



Rohstoffpreisanstiege auf breiter Front

Rückblick: Die Rohstoffpreise überraschten in den vergangenen Wochen mit einem nennenswerten Anstieg, der sich recht homogen über alle Rohstoffsegmente hinweg erstreckte. Von der Aktienmarktkorrektur in der ersten Oktoberhälfte ließen sich die Rohstoffmarktteilnehmer bislang nicht aus der Ruhe bringen. Die Aufwärtsbewegung bei den Rohstoffpreisen ging lediglich in eine Seitwärtsbewegung über. Im Vormonatsvergleich verteuerten sich die Industriemetalle recht stark, auch aufgrund des vorhandenen Aufholpotenzials. Denn die Industriemetallnotierungen hatten sich im bisherigen Jahresverlauf schwach entwickelt, was nur teilweise durch die globale Angebots- und Nachfragesituation gerechtfertigt war. Das Plus bei den Energierohstoffen fiel zwischenzeitlich aufgrund gestiegener Ölpreise viel stärker aus. Die Nervosität dürfte aufgrund der erwarteten Verknappung von Öl im vierten Quartal weiterhin hoch bleiben.

Rohstoffpreisentwicklung	Einheit	Futurespreis am 15.10.18	Veränderung in % ggü. Vorwoche	Veränderung in % ggü. Vormonat	Veränderung in % ggü. Vorjahr
Energie					
WTI	\$/bbl	70,9	-4,6	2,8	37,8
Brent	\$/bbl	79,9	-4,8	2,3	39,7
Erdgas	\$/MMBtu	3,2	-1,3	16,6	7,5
Edelmetalle					
Gold	\$/Feinunze	1232,3	4,0	3,0	-5,3
Silber	\$/Feinunze	14,8	3,1	5,3	-15,1
Platin	\$/Feinunze	836,2	2,7	4,7	-11,5
Palladium	\$/Feinunze	1072,7	0,4	7,4	8,8
Industriemetalle					
Kupfer	\$/t	6318,5	2,3	6,2	-7,9
Nickel	\$/t	12580,0	0,6	0,1	8,4
Aluminium	\$/t	2034,5	-1,6	1,4	-3,6
Zink	\$/t	2676,0	0,7	15,5	-18,7
Blei	\$/t	2069,0	6,0	1,9	-17,9
Agrar					
Mais	US\$/ bushel	374,5	2,2	11,1	6,2
Weizen	US\$/ bushel	518,5	0,9	8,0	18,0
Soja	US\$/ bushel	874,5	0,5	6,5	-12,6
Kaffee	US\$/lb	117,6	5,1	23,2	-7,0
Kakao	\$/t	2122,0	1,7	-4,4	1,7

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

Ausblick: Grundsätzlich hat die Stimmung unter den Rohstoffspekulanten Anfang Oktober gedreht und wird seitdem besser. Somit hat auch der Abwärtssog auf die Preise von dieser Seite nachgelassen. Wir halten an der Aussicht fest, dass die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft zwar schwächer wird, aber der Aufschwung erhalten bleibt. Dies ist nach wie vor ein wichtiger Pfeiler für die globale Rohstoffnachfrage. Die vielen, insbesondere politischen Risikofaktoren hingegen können jederzeit für stärkere Preisschwankungen sorgen.

Inhalt

Die wichtigsten Prognosen und Revisionen

			3 Monate	6 Monate	12 Monate	Revision
Rohstoffpreisanstiege auf breiter Front	1	Gold in USD	1212	1204	1194	–
Rohstoffe im Überblick	2	in €	1040	1010	980	
Rohöl Brent / WTI	3	Brent in USD	79	75	68	↗
Gold	4	in €	68	63	56	
		WTI in USD	73	69	62	↗

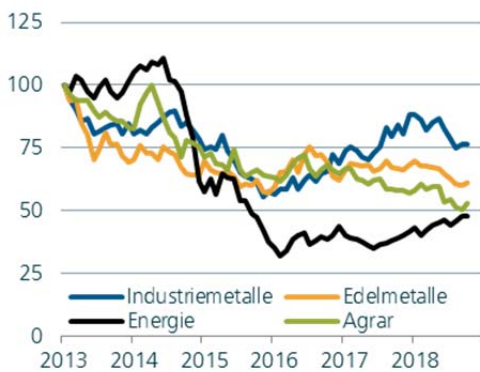
Quellen: Bloomberg, Prognosen DekaBank



Oktober / November 2018

Rohstoffe im Überblick

Bloomberg Rohstoffind. (Jan. 2013 = 100)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

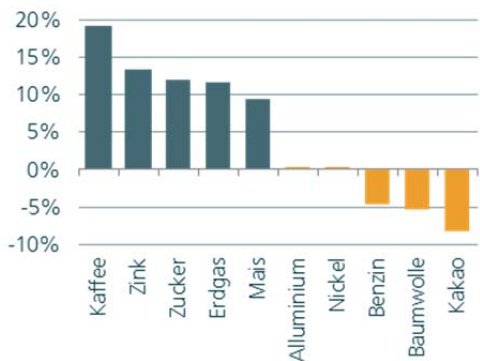
Nettopositionierung* der Spekulanten



* Anzahl der Long-Positionen abzüglich der Short-Positionen im Bereich „Managed Money“, in Tsd. Kontrakten.

Quellen: CFTC, ICE, LME, Bloomberg, DekaBank

Tops und Flops der letzten vier Wochen*



* Veränderungsrate in %

Quellen: Bloomberg, DekaBank

■ **Im Fokus:** Die Rohstoffpreise überraschten in den vergangenen Wochen mit einem nennenswerten Anstieg, der sich recht homogen über alle Rohstoffsegmente hinweg erstreckte. Von der Aktienmarktkorrektur in der ersten Oktoberhälfte ließen sich die Rohstoffmarktteilnehmer bislang nicht aus der Ruhe bringen. Die Aufwärtsbewegung bei den Rohstoffpreisen ging lediglich in eine Seitwärtsbewegung über. Im Vormonatsvergleich verteuerten sich die Industriemetalle recht stark, auch aufgrund des vorhandenen Aufholpotenzials. Denn die Industriemetallnotierungen hatten sich im bisherigen Jahresverlauf schwach entwickelt, was nur teilweise durch die globale Angebots- und Nachfragesituation gerechtfertigt war. Das Plus bei den Energierohstoffen fiel zwischenzeitlich aufgrund gestiegener Ölpreise viel stärker aus. Die Nervosität dürfte aufgrund der erwarteten Verknappung von Öl im vierten Quartal weiterhin hoch bleiben. Grundsätzlich hat die Stimmung unter den Rohstoffspekulanten Anfang Oktober gedreht und wird seitdem besser. Somit hat auch der Abwärtssog auf die Preise von dieser Seite nachgelassen. Wir halten an der Aussicht fest, dass die Wachstumsdynamik der Weltwirtschaft zwar schwächer wird, aber der Aufschwung erhalten bleibt. Dies ist nach wie vor ein wichtiger Pfeiler für die globale Rohstoffnachfrage. Die vielen, insbesondere politischen Risikofaktoren hingegen können jederzeit für stärkere Preisschwankungen sorgen.

■ **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. In dieser Zeit wurden die Produktionskapazitäten bei vielen Rohstoffen sogar so spürbar ausgeweitet, dass nicht nur die steigende Nachfrage problemlos bedient werden konnte, sondern zunehmend Überkapazitäten bei der Rohstoffproduktion entstanden sind. Die Folge war ein über mehrere Jahre herrschender Abwärtstrend der Rohstoffpreise, der seit 2016 beendet ist. Das niedrige Preisniveau bewirkte, dass die Investitionstätigkeit gebremst wurde. Angesichts unserer Erwartung eines anhaltenden globalen Wirtschaftswachstums gehen wir im Prognosezeitraum weiterhin von in der Tendenz leicht steigenden Rohstoffpreisen aus. Die Anlageklasse Rohstoffe eignet sich als Beimischung in einem breit gestreuten Portfolio. Allerdings muss beachtet werden, dass bei Rohstoffinvestitionen starke Preisschwankungen auftreten können.

Wichtige Daten im Überblick

Rohstoffe	Stand* 12.10.2018	Veränderungsraten in %	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
BCOM Energie	43,8	4,0	27,1
BCOM Industriemetalle	120,4	3,6	-8,3
BCOM Edelmetalle	155,8	1,2	-10,4
BCOM Agrar	43,8	4,1	-9,7

* Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank



Oktober / November 2018

Rohöl Brent / WTI

Ölpreis der Sorte Brent (je Barrel)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettopositionierung der Spekulanten*



* Anzahl der Long-Positionen abzüglich der Short-Positionen im Bereich „Managed Money“, in Tsd. Kontrakten, Rohölsorte Brent

Quelle: ICE, Bloomberg, DekaBank

OPEC Produktion (Mio. Barrels pro Tag)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

■ **Im Fokus:** Rohöl hat Anfang Oktober so viel gekostet wie seit vier Jahren nicht mehr. Die Verteuerung liegt vor allem an der Angebotslücke, die durch den Wegfall der iranischen Ölexporte entsteht. Ab November treten die US-Sanktionen gegen den Iran auch für den Energiesektor in Kraft. Bereits seit den Sommermonaten schrumpfen die Produktion und die Ausfuhr von iranischem Rohöl. Bis Klarheit darüber herrschen wird, inwieweit die iranische Exportlücke gefüllt wird, dürften die Ölpreise auf erhöhten Niveaus verharren. Daher haben wir unsere Ölpreisprognose auf Sicht von drei und sechs Monaten angehoben. Im kommenden Jahr rechnen wir jedoch damit, dass die Mehrproduktion von Russland, Saudi-Arabien und den USA – im Zusammenspiel mit einer schwächeren weltweiten Ölnachfragedynamik – ausreichen wird, damit am globalen Ölmarkt das Angebot und die Nachfrage sich weitgehend die Waage halten.

■ **Prognoserevision:** Aufwärtsrevision auf Sicht von drei und sechs Monaten.

■ **Perspektiven:** Überangebot ist kein Thema mehr am Ölmarkt. In letzter Zeit beschäftigte sogar vermehrt die Sorge vor einer Verknappung des Ölangebots die Marktteilnehmer. Die OPEC-Mitglieder und einige Nicht-OPEC-Länder hatten von Anfang 2017 bis zum späten Frühjahr 2018 ihre Ölförderung erfolgreich gedrosselt und aufgrund der krisenbedingten Minderproduktion in Venezuela die vereinbarte OPEC-Förderobergrenze zum Teil sogar deutlich unterschritten. Dies hat dazu geführt, dass die globale Ölproduktion trotz der kräftigen Steigerung der US-Ölförderung bis zum Frühjahr 2018 weniger stark zunahm als die weltweite Rohölnachfrage. Seit Mai 2018 haben aber die OPEC und auch einige große Nicht-OPEC-Ölproduzenten ihre Förderung merklich angehoben, sodass zurzeit das Verhältnis von Angebot und Nachfrage am globalen Ölmarkt recht ausgeglichen ist. Zusätzliche Produktionsausweitungen werden aber im weiteren Verlauf des Jahres 2018 notwendig sein, um Knappheit am Ölmarkt zu vermeiden, denn die iranischen Ölexporte werden aufgrund der US-Sanktionen zurückgehen. Vor allem Russland, Saudi-Arabien und die USA dürften dies aber ausgleichen können, sodass es zu keiner ausgeprägten Knappheit am Ölmarkt kommen sollte. Der Rohölpreis wird unserer Einschätzung zufolge bis Ende 2019 über 60 US-Dollar verharren, wobei auch mittelfristig ein nennenswerter Preisaufschlag der Sorte Brent gegenüber WTI bestehen bleiben wird.

Wichtige Daten im Überblick

Rohöl (Preis je Barrel)	12.10.2018	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	69,6	68,6	47,5
Brent (USD)	80,4	79,7	56,3
WTI (USD)	71,3	70,4	50,6
Prognose DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Brent (EUR)	68	63	56
Brent (USD)	79	75	68
WTI (USD)	73	69	62

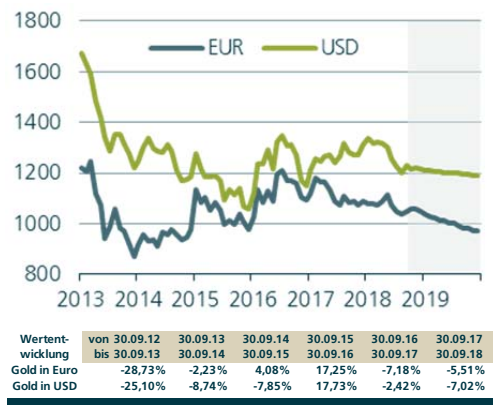
Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank



Oktober / November 2018

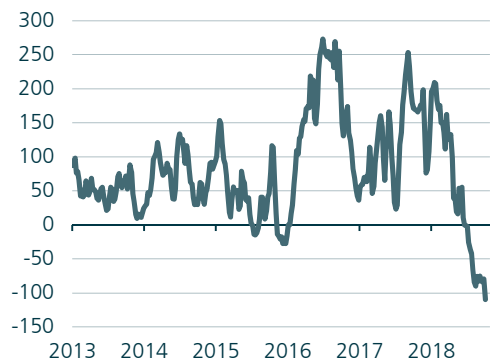
Gold

Gold (Preis je Feinunze)



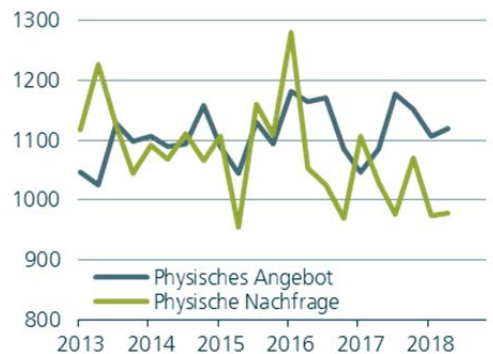
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettopositionierung der Spekulanten*



* Anzahl der Long-Positionen abzüglich der Short-Positionen im Bereich „Managed Money“, in Tsd. Kontrakten.
 Quellen: CFTC, Bloomberg, DekaBank

Physisches Angebot und Nachfrage*



* in Tonnen
 Quellen: World Gold Council, DekaBank

■ **Im Fokus:** Der Goldpreis hat in den vergangenen Wochen überraschend wenig auf die eindeutigen Vorgaben der US-Märkte reagiert: Trotz des deutlichen Anstiegs der US-Treasury-Renditen und der klaren Aufwertung des US-Dollar, die beide für niedrigere Goldpreise gesprochen hätten, war die Marschrichtung bei Gold nicht so eindeutig. Im Vergleich zum Vormonat hat der Goldpreis zwar nachgegeben, aber hinter dem leichten Minus verbirgt sich ein ziemliches Auf und Ab seit Mitte September. Der von der US-Notenbank bestätigten Perspektive steigender Zinsen stehen die vielen politischen Risiken gegenüber, allen voran der drohende Handelskrieg. In diesem Spannungsfeld werden die Goldmarktteilnehmer auch in absehbarer Zukunft ihre Kauf- und Verkaufsentscheidungen treffen müssen. Daher erwarten wir weder einen starken Anstieg noch einen starken Rückgang der Goldnotierung bis Ende unseres Prognosehorizonts.

■ **Prognoserevision:** –

■ **Perspektiven:** Gold gilt weltweit als Krisenwährung. Entsprechend steigt der Goldpreis in Krisenzeiten oft stark an. Üblicherweise sinkt er wieder, wenn eine Krise abflaut. Nach der Finanzmarktkrise und der Staatsschuldenkrise in Europa stehen jetzt andere Themen an. Zum einen ist dies die von den USA ausgehende Zinswende. Auch im Rest der Welt beginnen die Zinsen allmählich wieder zu steigen. Die Renditen werden zwar nur langsam nach oben gehen, denn das Tempo der Leitzinsanhebungen in den USA ist moderat. Außerdem sind andere große Notenbanken wie die EZB mit dem Ausstieg aus der ultra-lockeren Geldpolitik extrem vorsichtig. Doch auch mit leicht steigenden Zinsen werden die Opportunitätskosten der Goldhaltung höher, Gold wird also in Relation zu anderen Anlageklassen unattraktiver. Zudem haben die Industrieländer die Deflationssorgen längst hinter sich gelassen, und die Märkte und Analysten beschäftigen sich eher wieder mit dem Thema Inflation. Zugleich ist die politische Unsicherheit weiterhin recht hoch. Am Ende wird man am Goldmarkt all diese Faktoren gegeneinander abwägen. Aus unserer Sicht erscheint es am wahrscheinlichsten, dass der Goldpreis (in US-Dollar notiert) moderat fallen wird. Auf lange Sicht trauen wir dem Goldpreis nicht viel mehr als einen Inflationsausgleich zu.

Wichtige Daten im Überblick

Edelmetalle	12.10.2018	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1.053	1.037	1.093
Gold (USD je Feinunze)	1.218	1.206	1.293
Silber (EUR je Feinunze)	13	12	15
Silber (USD je Feinunze)	15	14	17
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	1.040	1.010	980
Gold (USD je Feinunze)	1.212	1.204	1.194



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. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen 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 aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbar, 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. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen 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 : 15.10.2018