



ROHSTOFFREPORT

12. Dezember 2018

AUTOR

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

REDAKTION

Markus Reinwand, CFA

HERAUSGEBER

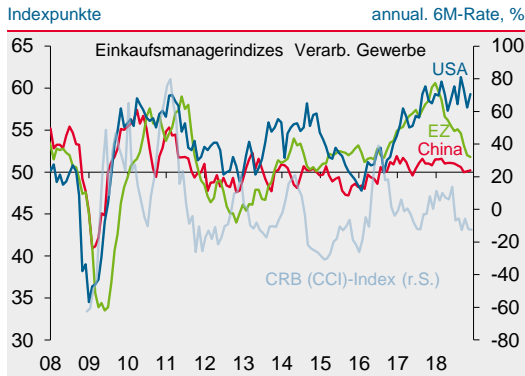
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

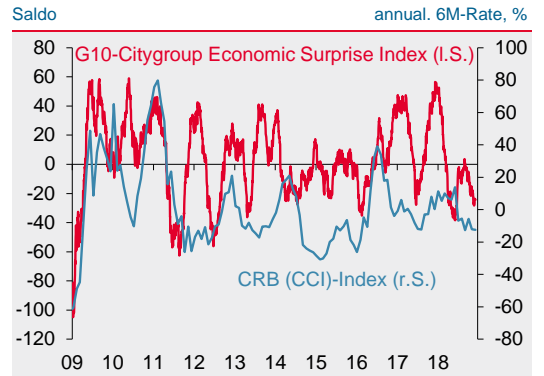
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Die führenden Rohstoffindizes sind zuletzt stark unter Druck geraten. Sie fielen dabei deutlich unter die 200-Tage-Linien. Gewinner beim 1M-Vergleich im hier beobachteten Universum war US-Erdgas (+13,9 %), während Gasöl (-14,4 %) das Schlusslicht darstellte.
- Rohstoffe haben seit dem Frühjahr im Zeitraffer quasi einen ganzen Zyklus hingelegt. Noch zur Jahresmitte waren die Bullen an den Märkten vorne. Viele Finanzinvestoren gingen in der Hoffnung auf noch höhere Preise vor allem bei Mineralöl umfangreiche Long-Positionen ein. So manchem Produzenten eröffnete dies die Möglichkeit, das hohe Preisniveau bis weit in 2019 hinein abzusichern. Inzwischen spielen auch weit über das übliche Spektrum des makroökonomischen Umfelds hinaus politische Impulse eine Rolle. So hat sich der US-Präsident in das Mikromanagement diverser Rohstoffgruppen eingeschaltet. Schließlich gehen auch wichtige Akteure an den Rohstoffmärkten auf sein Spiel ein. Wir befinden uns daher aufgrund offener, wachsender Interdependenzen womöglich in einer neuen Rohstoffwelt. Dennoch bleibt der fundamentale Grundpuls entscheidend. Und hier scheint das Muster kurzfristig noch auf Dämpfung hinzudeuten. Mit der zuletzt hohen Abwärtsdynamik geht allerdings auch die Chance einer zügigen Bodenbildung und einer raschen Erholung einher. Umso mehr gilt dies, sofern die Wachstumsunsicherheiten wie von uns erwartet in den kommenden Quartalen nachlassen. Zugleich dürften Reaktionen der Angebotsseite auf den jüngsten Preisverfall nicht nur im Mineralölsektor unterstützend wirken. Allerdings werden die Bäume nicht in den Himmel wachsen.

Konjunkturstimung dämpft noch

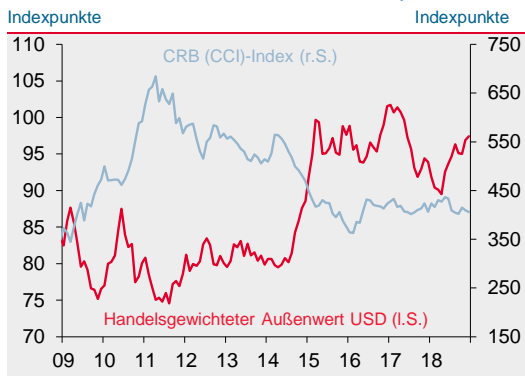


G10-Länder zunächst enttäuschend

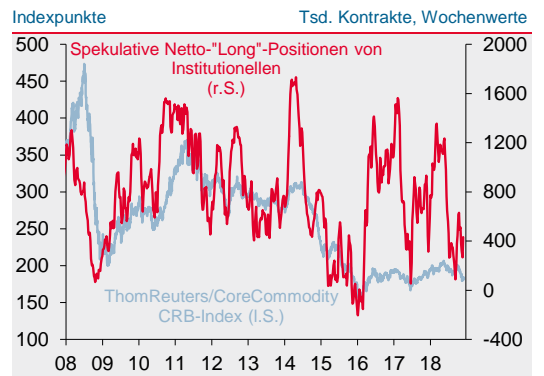


Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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



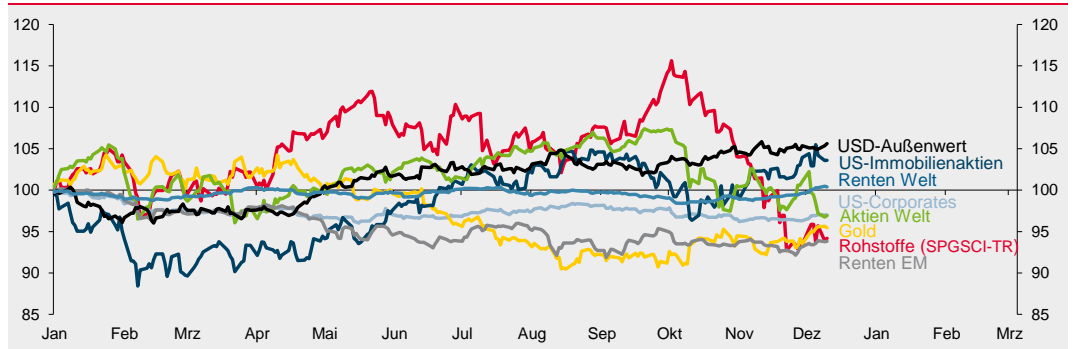
Finanzinvestoren vorerst defensiv



Performance-Rückblick

Assetklassen Welt 2018: Rohstoffe seit Herbst deutlich zurückgefallen

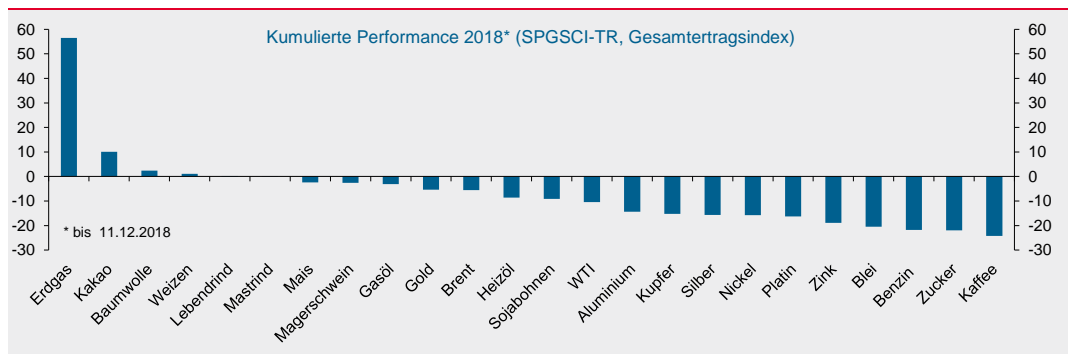
Index (01.01.2018 = 100), in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelrohstoffe 2018: US-Erdgas als Ausnahmehrohstoff

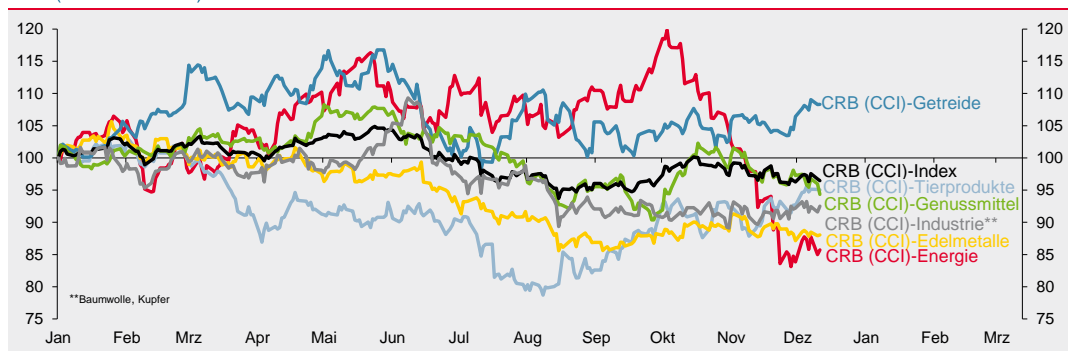
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffgruppen 2018: Mineralölprodukte bringen Energie aus Top- in Flop-Position

Index (01.01.2018 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überblick Rohstoffgruppen

Energie

Treppenkorrektur bei Mineralölprodukten vollzogen

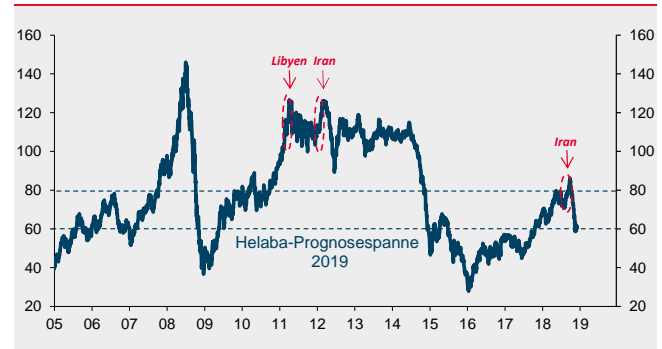
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
WTI**	\$/bbl	52,8	-12,0	-25,0	-7,7	-45,9
Brent	\$/bbl	61,4	-12,5	-23,0	-3,1	-43,5
Heizöl**	\$/gal	188,0	-12,8	-16,7	-2,8	-36,9
Gasöl	\$/t	573,0	-14,4	-16,6	0,1	-38,5
Benzin	\$/gal	147,3	-10,0	-27,6	-13,2	-44,1
Erdgas**	\$/MMBtu	4,32	13,9	52,5	61,1	-2,1

*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

Iran-Frage schnell und klar abgehakt

USD je Barrel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Mineralöl:
Angebotsseite
gefordert

Brent dürfte sich im Bereich um 60 USD stabilisieren und relativ zügig in Richtung 70-75 USD erholen. Wir unterstellen hierbei allerdings, dass keine nachhaltige Wachstumsschwäche eintritt und die Weltwirtschaft wieder an Fahrt aufnimmt. Kurzfristig noch mögliche Angebotsüberhänge bei Mineralöl dürften bald wieder abnehmen. Der jüngste Beschluss von „OPEC and Friends“ ist zwar schon signifikant, reicht aber nicht für einen deutlichen Preisanstieg, da er wahrscheinlich bestenfalls Angebot und Nachfrage ausgleichen wird. Positiv ist die Positionierung gegenüber Trump, der ja scheinbar als Wachstumstreiber einen Preis unter 50 USD haben möchte. Kurioserweise würde das ja auch den US-Produzenten zumindest mittelfristig eher schaden. Jetzt muss wahrscheinlich im Frühjahr noch einmal nachgelegt werden. Immerhin ist die Talfahrt wohl inzwischen gestoppt, was angesichts des makroökonomischen und politischen Umfelds sowie der Entwicklung an den Finanzmärkten schon bemerkenswert ist.

Edelmetalle

Gold und Silber fester

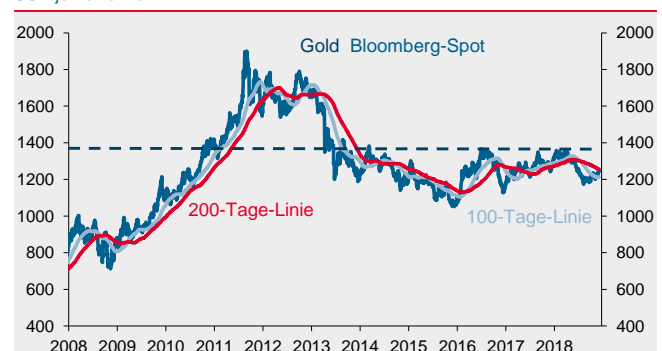
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Gold**	\$/oz	1245,6	3,8	3,3	0,1	1,6
Silber**	\$/oz	14,7	4,8	2,9	-6,8	-24,8
Platin**	\$/oz	791,0	-5,9	-1,1	-10,2	-42,0

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

Zeitfenster für Ausbruch schließt sich

USD je Feinunze



Quellen: Datastream, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Gold robust,
aber vorerst
wenig sexy

Das gelbe Metall dürfte kurz- bis mittelfristig im Bereich zwischen 1.200 und 1.400 USD/Feinunze relativ gut abgesichert sein. Hierfür spricht neben den weiterhin moderaten US-Realzinsen und einem weniger festen US-Dollar vor allem die Marktpsychologie. Weitere US-Zinserhöhungen und die geldpolitische Wende der EZB dürften aber dämpfen. Vor allem aber sprechen die im Jahresverlauf 2019 wieder verbesserten Ertragschancen sogenannter Risikopapiere, wie Aktien und Unternehmensanleihen, gegen einen massiven Anstieg der Goldnotierungen.

Industrierohstoffe

Gemischtes Bild

Historische Preisentwicklung

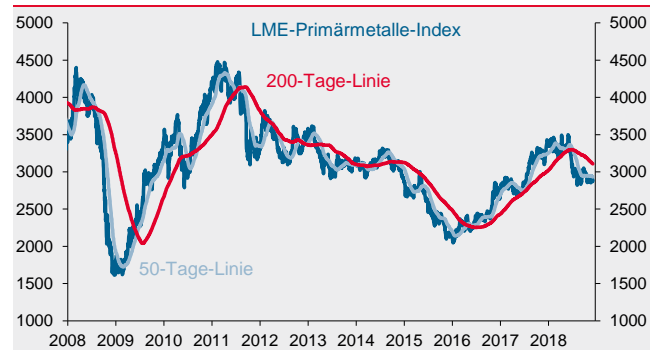
		Aktuell*	Veränderung in % ggü.			
			-1M	-3M	-12M	-60M
Aluminium	\$/t	1927,5	-1,0	-3,9	-3,6	8,7
Kupfer**	\$/t	6170,5	1,5	5,6	-7,0	-14,6
Blei	\$/t	1965,3	0,4	1,1	-21,2	-7,6
Nickel	\$/t	10696,5	-6,1	-11,9	-4,3	-23,4
Zink	\$/t	2667,0	3,1	15,9	-14,8	35,6
Baumwolle**	\$/lb	80,1	4,8	-3,3	9,8	-3,6

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

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

Vorerst auf Orientierungssuche

Indexpunkte.



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

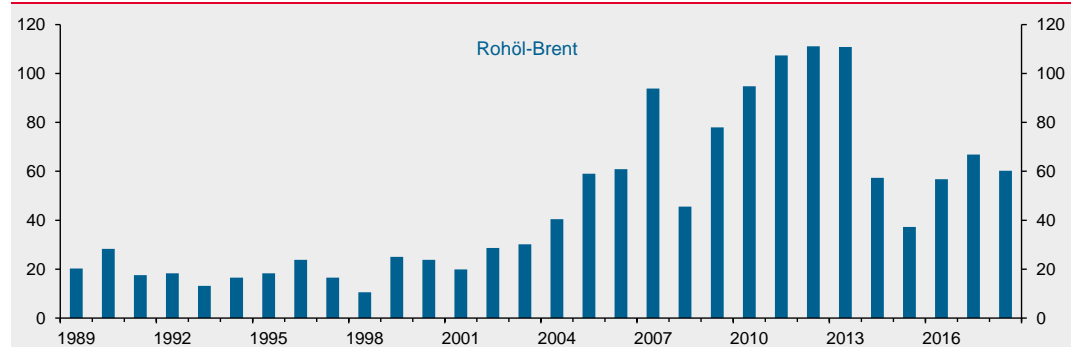
Kurzfristig dominieren noch
Wachstumsunsicherheiten

Das Umfeld für Primärmetalle bleibt kurzfristig wohl durchwachsen. So dämpft der Handelskonflikt zwischen den USA und China bzw. Europa nicht nur die Wachstumsperspektiven, sondern bewirkt je nach Stimmungslage der US-Administration kurzfristig zusätzlich ein Auf und Ab der Notierungen. Schlüsselfrage bleibt mit Blick auf die kommenden Quartale, ob es sich gegenwärtig nur um ein Pausieren der Wachstumsdynamik im verarbeitenden Gewerbe handelt oder den Beginn einer massiven Beruhigung bei Schlüsselabnehmern von Primärmetallen. Noch wächst die Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung im Fahrzeugbau und Immobiliensektor. Dahinter verbergen sich nicht nur die Idee einer herkömmlichen zyklischen Beruhigung, sondern auch eine möglicherweise zu prozyklische Geldpolitik sowie wirtschaftspolitische Risiken, wie etwa ein harter Brexit. Auch strukturelle Fragen, wie neue Antriebstechniken bei Automobilen oder ungünstigerer Finanzierungsbedingungen etwa auch mit Blick auf Infrastrukturinvestitionen, stehen zumindest kurzfristig weiter als Wachstumshemmnisse im Raum. Somit dürfte das Makroumfeld bis in 2019 hinein auf die Preise von Primärmetallen eher noch einen gewissen Druck ausüben. Zum Sommer hin ist mit einem Abflauen dieser Belastungen und einer allmählichen konjunkturellen Aufhellung zu rechnen. Ein tendenziell geringeres Angebot könnte dann bei einzelnen Primärmetallen sogar wieder zu höheren Notierungen führen.

Chart-Picks

Bilanz 2018: Mineralöl nach kurzem Höhenflug unter Vorjahresresultimo gelandet ...

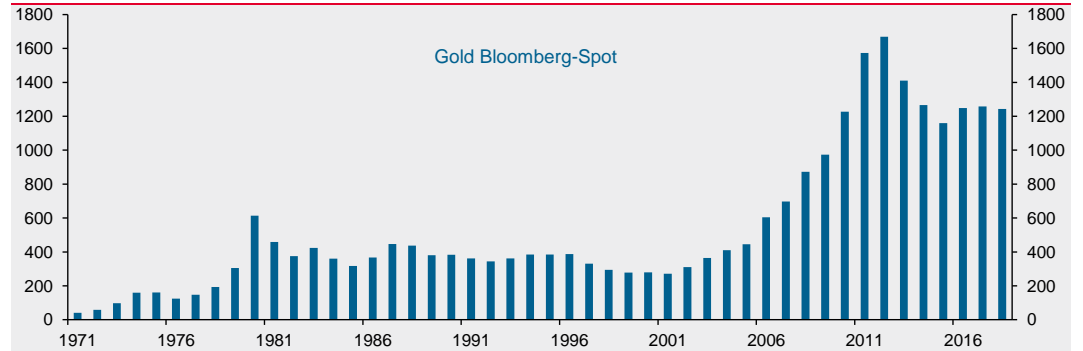
USD je Barrel*



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research, * (2018: per 11.12.)

... Gold überraschend gedämpft ...

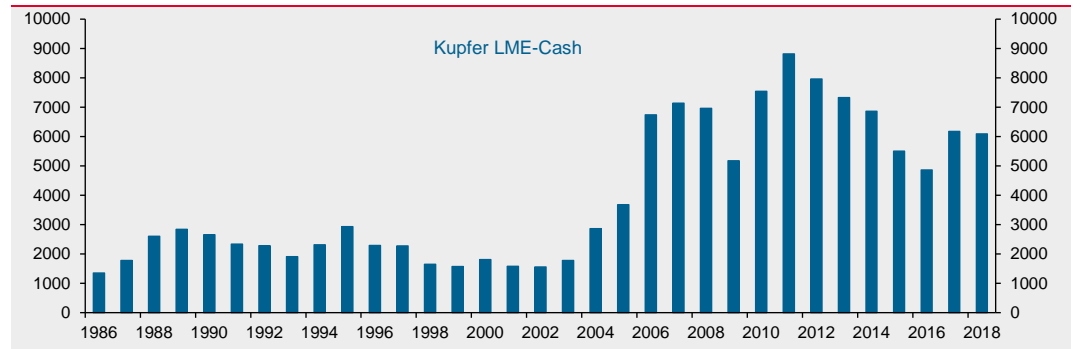
USD je Feinunze*



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research, * (2018: per 11.12.)

... Kupfer nach der Jahresmitte in Richtung Süden

USD je Tonne*



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research, * (2018: per 11.12.)

Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor:
Erholungsphase voraus

		Aktuell	Helaba-Prognosen				
			Q1/2019	Q2/2019		Q3/2019	
WTI	\$/bbl	52,8	63	(69)	65	(70)	63
Brent	\$/bbl	61,4	73		75		72
Heizöl	\$/gal	188,0	212		220		205
Gasöl	\$/t	573,0	640		670		630
Benzin	\$/gal	147,3	165	(190)	175	(195)	165
Erdgas	\$/MMBtu	4,32	3,80	(3,10)	3,80	(3,00)	3,50

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

Edelmetalle:
Wenig dynamisch

		Aktuell	Helaba-Prognosen					
			Q1/2019	Q2/2019		Q3/2019		
Gold	\$/oz	1245,6	1280	(1420)	1300	(1480)	1320	(1550)
Silber	\$/oz	14,7	15,0	(17,1)	15,2	(17,5)	15,4	
Platin	\$/oz	791,0	790	(890)	800	(900)	810	

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

Industrierohstoffe:
Allmähliche Konsolidierung

		Aktuell	Helaba-Prognosen				
			Q1/2019	Q2/2019		Q3/2019	
Aluminium	\$/t	1927,5	1800	(2000)	1850	(2000)	1950
Kupfer	\$/t	6170,5	5750	(6000)	6000		6300
Blei	\$/t	1965,3	1900	(2000)	1900	(2000)	2000
Nickel	\$/t	10696,5	10000	(12000)	10000	(12000)	11000
Zink	\$/t	2667,0	2500		2600	(2500)	2750
Baumwolle	\$/lb	80,1	80,0		80,0		80,0

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