



ROHSTOFFREPORT

07. Februar 2019

AUTOR

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

REDAKTION

Christian Apelt, CFA

HERAUSGEBER

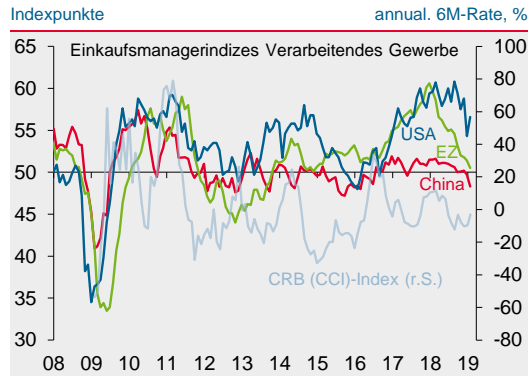
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

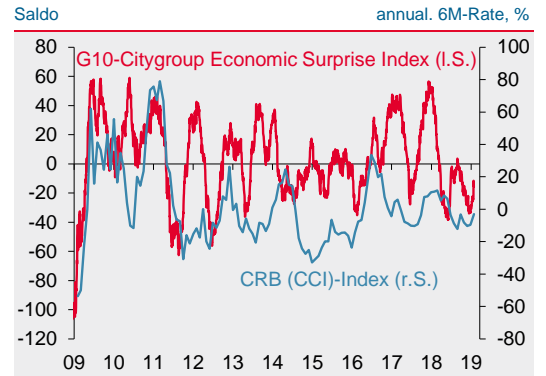
- Die Erholung der führenden Rohstoffindizes ist zunächst einmal in eine Seitwärtsbewegung gemündet. Dabei hat sich der Bereich um die 50-Tage-Linie als erster ernst zu nehmende Widerstandszone erwiesen. Gewinner beim 1M-Vergleich im hier beobachteten Universum war Nickel (+16,4 %), während US-Erdgas (-11,3 %) das Schlusslicht darstellte.
- Noch gibt es keine wirklich richtungweisenden Impulse für Rohstoffe. Weder die Markttechnik noch die fundamentalen Bedingungen geben eindeutige Signale. Allerdings sprechen antizyklisch sowohl das Makroumfeld als auch die Stimmung der Finanzinvestoren dafür, dass sich die Notierungen eher im Bereich eines Tiefs befinden als vor einer anhaltenden Talfahrt. Zweifellos ist China und damit Asien als Wachstumstreiber gegenwärtig ein Fragezeichen. Gemäß dem Motto: „Totgesagte leben länger“ gehen wir jedoch davon aus, dass von China kein anhaltender wachstumsbedingter Druck auf die Rohstoffpreise ausgeht. Nachdem Rohstoffbullen über Jahre den langfristigen Bedarf besonders in China überzeichnet haben, scheinen jetzt die Bären mit Crash-Szenarien an Bedeutung zu gewinnen. Dies wirkt umso mehr, da für die Asiaten das Geschäft schwieriger wird und der Welthandel schließlich auch politisch bedingt zunächst weniger dynamisch ausfällt. Wir gehen dennoch davon aus, dass die zyklischen Wachstumsunsicherheiten nachlassen und die internationale Arbeitsteilung kurzfristig nicht massiv an Bedeutung verliert. Darüber hinaus dürften die Entwicklung des US-Dollars und der Marktpsychologie eher wieder für eine Stabilisierung der Rohstoffnotierungen sorgen.

Konjunktureller Druck bald ausgestanden



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

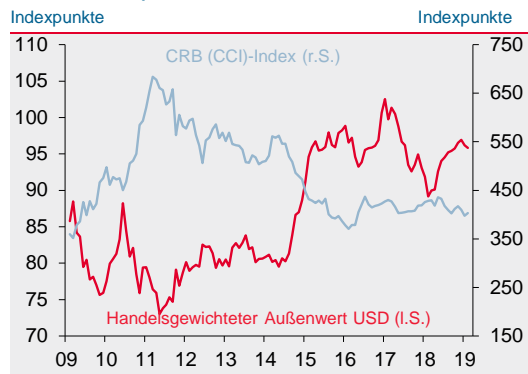
G10-Länder-Enttäuschungen nachlassend



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

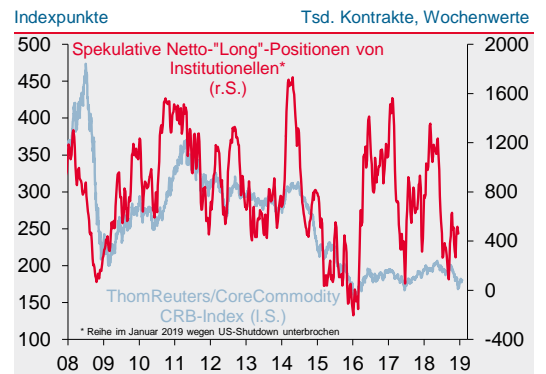
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Positive Impulse vom US-Dollar voraus



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Finanzinvestoren im Dezember noch scheu

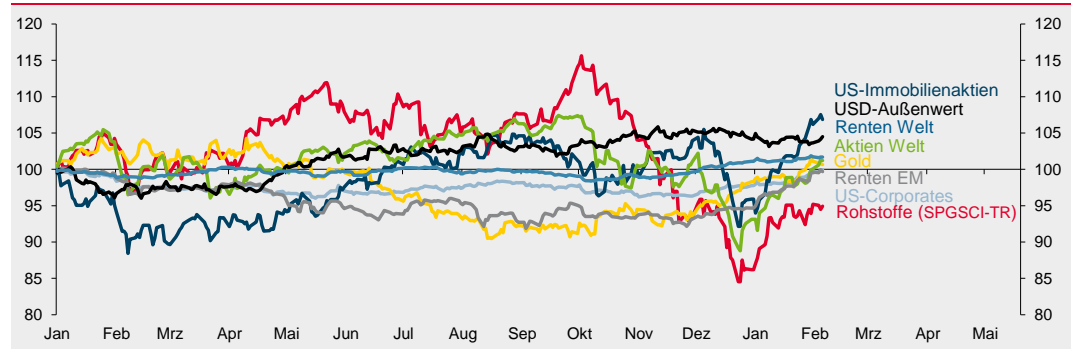


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Performance-Rückblick

Assetklassen Welt 2018/19: Rohstoffe trotz Aufholprozess weiter Schlusslicht

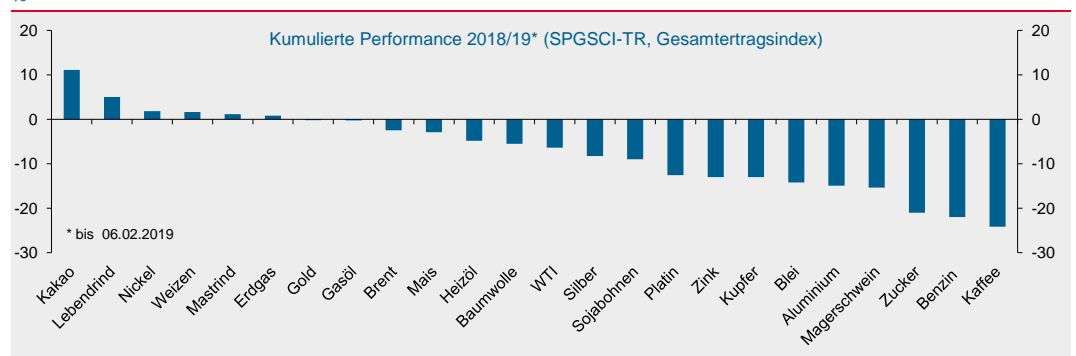
Index (01.01.2018 = 100), in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelrohstoffe 2018/19: Zumeist noch im Minus

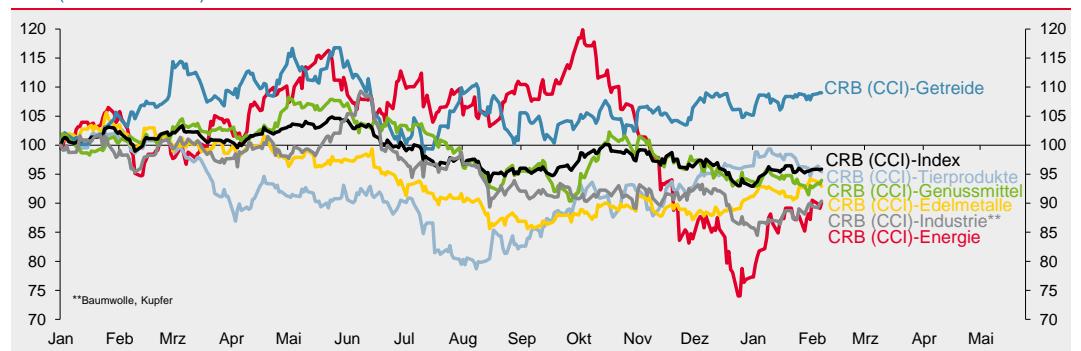
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffgruppen 2018/19: Mineralölprodukte fanden zuletzt wieder Anschluss

Index (01.01.2018 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überblick Rohstoffgruppen

Energie

Preissprünge

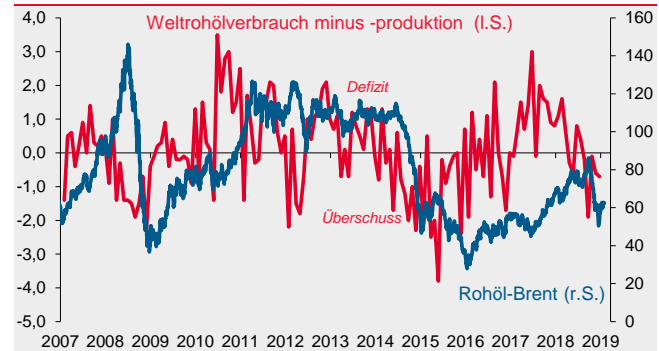
Historische Preisentwicklung

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
WTI**	\$/bbl	53,2	9,7	-13,7	-13,9	-46,7
Brent	\$/bbl	62,1	8,3	-13,8	-5,2	-43,3
Heizöl**	\$/gal	189,7	6,7	-15,2	-1,8	-37,8
Gasöl	\$/t	578,5	6,5	-16,5	-0,1	-37,1
Benzin	\$/gal	143,6	7,1	-12,8	-18,7	-47,8
Erdgas**	\$/MMBtu	2,61	-11,3	-26,6	-3,4	-45,3

*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

Physische Mineralöl-Märkte relativ ausbalanciert

USD je Barrel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wachstumsängste bremsen zunächst

Nachdem 2018 zeitweilig Knappheitsängste an den Märkten gespielt wurden, hat sich ab dem Winter der Fokus sukzessive auf die Nachfrageseite gerichtet. Das Szenario einer ausgeprägten globalen Wachstumsschwäche blüht seitdem auch an den Mineralölmärkten immer mal wieder auf. Allerdings ist eine insgesamt geringere Nachfragedynamik bereits seit dem letzten Sommer zu konstatieren. Auch saisonal mag die Rohölnachfrage im ersten Quartal 2019 vorübergehend nochmal unter Druck kommen. Angebotsanpassungen dürften dem aber massiv entgegenwirken. Im Übrigen ist die Iranfrage noch nicht wirklich abgehakt. Brent müsste sich kurzfristig daher im Bereich von 60 US-Dollar stabilisieren. In den kommenden Quartalen dürften die Notierungen bei dann wohl geringeren Wachstumsunsicherheiten und einem nicht mehr so komfortablen Angebot wie in den vergangenen Monaten auch wieder wesentlich höher notieren.

Edelmetalle

Gold robust

Historische Preisentwicklung

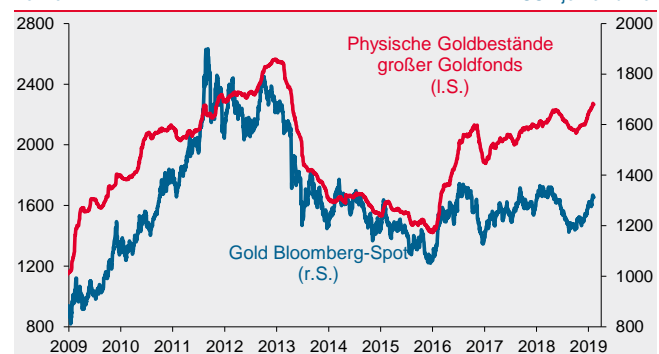
		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Gold**	\$/oz	1309,2	1,6	6,7	-0,7	3,3
Silber**	\$/oz	15,7	0,1	7,5	-4,3	-21,8
Platin**	\$/oz	804,8	-2,0	-7,8	-17,9	-41,9

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

Investmentnachfrage zuletzt angesprungen

Tonnen

USD je Feinunze



Quellen: Datastream, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Chance-Risiko-Verhältnis gegenwärtig ausgeglichen

Gesunkene Zinserwartungen auch angesichts einer vermeintlich weniger straffen US-Geldpolitik geben Gold zusätzlichen Rückenwind. Aber auch aufgrund abschmelzender US-Wachstumsvorteile wird der Außenwert des Dollar im laufenden Jahr eher leichter tendieren. Die Notierungen des gelben Metalls dürften davon profitieren. Andererseits ist mit nachlassenden politischen und konjunkturellen Unsicherheiten zu rechnen. Die Risikoaversion der Finanzinvestoren wird nachlassen und ihr Augenmerk sich wieder nachhaltig auf inzwischen günstiger bewertete Risikoanlagen richten.

Industrierohstoffe

Fester

Historische Preisentwicklung

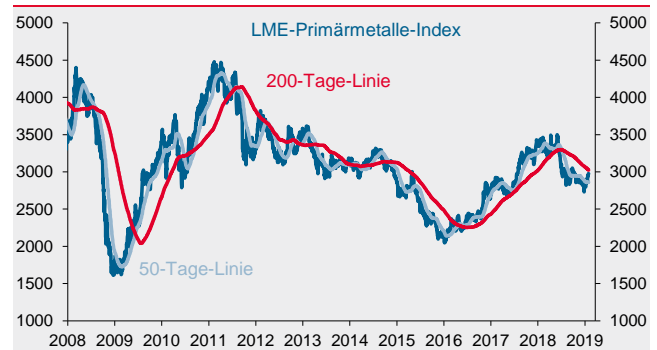
		Aktuell*	Veränderung in % ggü.			
			-1M	-3M	-12M	-60M
Aluminium	\$/t	1881,0	0,6	-2,8	-13,4	12,5
Kupfer**	\$/t	6260,5	6,2	1,2	-11,0	-12,8
Blei	\$/t	2069,8	6,8	9,7	-21,1	-1,3
Nickel	\$/t	12855,5	16,4	9,9	-3,7	-7,8
Zink	\$/t	2705,0	7,8	6,4	-22,9	34,4
Baumwolle**	\$/lb	73,5	1,0	-6,9	-3,2	-16,0

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

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

Erneuter Erholungsversuch

Indexpunkte



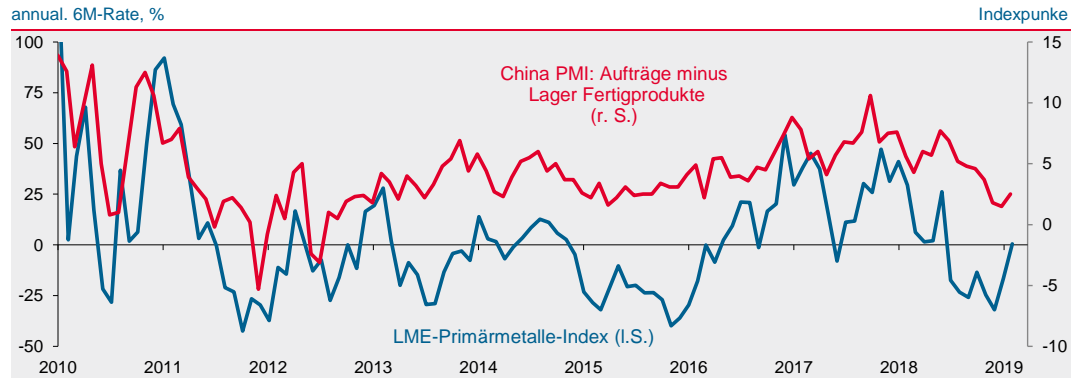
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

„Licht am Ende
des Tunnels“

Der LME-Primärmetalle-Index scheint nach einem Minus von rund 22 % in der Zeit zwischen Jahresmitte und Ultimo 2018 das Tief erst einmal ausgelotet zu haben. Bei größeren temporären Irritationen im fundamentalen Umfeld könnte er es möglicherweise demnächst noch einmal testen, was mit einem Abwärtsrisiko von 8-12 % verbunden wäre. Wir gehen allerdings mit Blick auf kurzfristig noch mögliche Wachstumsunsicherheiten eher von einer leichten – bis maximal zum Frühjahr anhaltenden – Zwischenkorrektur aus. So machen sogenannte frühe Frühindikatoren durchaus Hoffnung, dass in China, in Europa und in den USA – jenseits mitunter bemühter Sondereffekte – das zyklische Tief inzwischen markiert sein dürfte (siehe hierzu Chart-Picks: „Primärmetalle“ auf S.5). Im Übrigen könnten positive Impulse von der Entwicklung des Währungsgefüges auf die Metallpreise ausgehen. Allerdings dürfte die konjunkturelle Erholung nicht so dynamisch ausfallen, dass umgehend wieder mit einem massiven Auftrieb der Notierungen zu rechnen wäre. Gleichwohl sind bei einzelnen Metallen wie in jüngst etwa bei Nickel kurzfristig aufgrund spezieller außerhalb des Makroumfeldes liegenden Faktoren deutliche Preisbewegungen möglich.

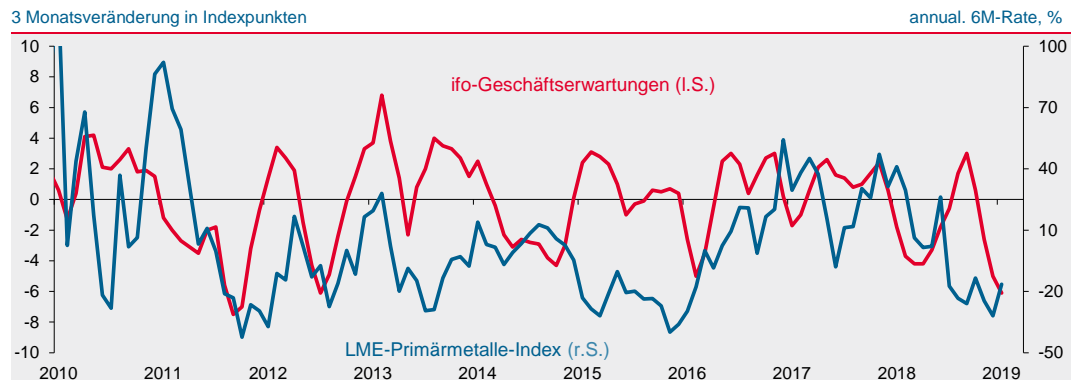
Chart-Picks

Primärmetalle: Chancen auf Stabilisierung durch China nach schwächerer Phase ...



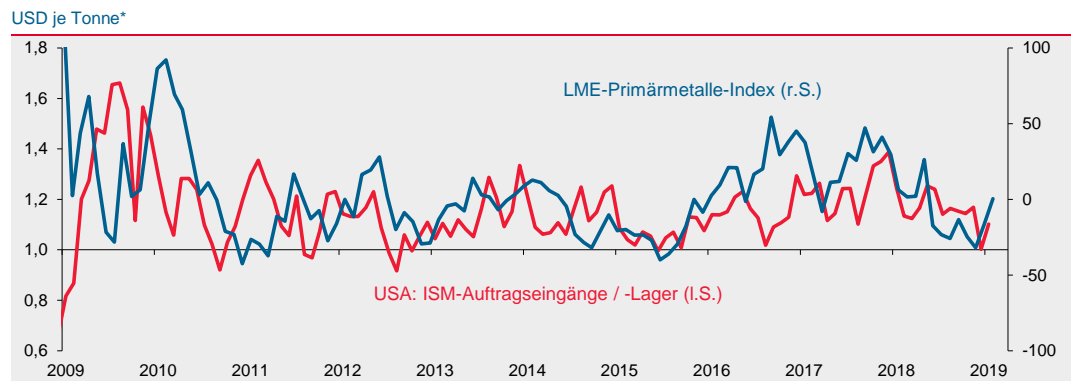
Quellen: Datastream, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... auch Verarbeitendes Gewerbe in Deutschland könnte den Wind bald mit drehen ...



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

... ebenso das US-Pendant



Quellen: Datastream, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor: Belebung

		Energie						
		Aktuell	Q1/2019	Helaba-Prognosen				
				Q2/2019	Q3/2019			
WTI	\$/bbl	53,2	63	65	63			
Brent	\$/bbl	62,1	73	75	72			
Heizöl	\$/gal	189,7	212	220	205			
Gasöl	\$/t	578,5	640	670	630			
Benzin	\$/gal	143,6	165	175	165			
Erdgas	\$/MMBtu	2,61	2,80	(3,80)	3,00	(3,80)	3,00	(3,50)

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

Edelmetalle: Vorerst auf Seitwärtskurs

		Edelmetalle						
		Aktuell	Q1/2019	Helaba-Prognosen				
				Q2/2019	Q3/2019			
Gold	\$/oz	1309,2	1280	1300	1320			
Silber	\$/oz	15,7	15,0	15,2	15,4			
Platin	\$/oz	804,8	790	800	810			

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

Industrierohstoffe: Zögerliche Erholung

		Industrie						
		Aktuell	Q1/2019	Helaba-Prognosen				
				Q2/2019	Q3/2019			
Aluminium	\$/t	1881,0	1850	(1800)	1950	(1850)	2000	(1950)
Kupfer	\$/t	6260,5	6000	(5750)	6400	(6000)	6600	(6300)
Blei	\$/t	2069,8	2000	(1900)	2100	(1900)	2150	(2000)
Nickel	\$/t	12855,5	12500	(10000)	13000	(10000)	13500	(10000)
Zink	\$/t	2705,0	2630	(2500)	2750	(2600)	2850	(2750)
Baumwolle	\$/lb	73,5	70,0	(80)	75,0	(80)	80,0	

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