

### Talfahrt an den Rohstoffmärkten geht weiter

**Rückblick:** Der Abwärtstrend der Rohstoffpreise hat sich beschleunigt. Einige Rohstoffpreise gaben mit zweistelligen Veränderungsraten nach. Begleitet und wohl auch beschleunigt wurde der Preisrückgang durch eine merklich schwindende Zuversicht der Finanzinvestoren bezüglich zukünftiger Preisanstiege. Neben der US-Dollar-Stärke haben sich die Sorgenfalten wegen der wirtschaftlichen Verfassung Chinas aufgrund der geplatzten Aktienblase und der Währungsabwertung vertieft. China ist für viele Rohstoffe einer der wichtigsten, wenn nicht sogar der wichtigste, Nachfrager weltweit. Wir sehen allerdings keinen Einbruch beim chinesischen Wachstum, denn die Regierung und die Notenbank greifen unterstützend ein und werden dies weiterhin tun.

Rohstoffpreisentwicklung		Futurespreis am 13.08.15	Veränderung in % ggü. Vorwoche	Veränderung in % ggü. Vormonat	Veränderung in % ggü. Vorjahr
<b>Energie</b>					
WTI	\$/bbl	43,6	-2,3	-16,4	-55,3
Brent	\$/bbl	50,3	1,5	-13,1	-51,8
Erdgas	\$/MMBtu	2,9	3,6	1,8	-23,9
<b>Edelmetalle</b>					
Gold	\$/Feinunze	1120,8	2,8	-3,0	-14,6
Silber	\$/Feinunze	15,4	4,7	-0,5	-22,6
Platin	\$/Feinunze	995,3	4,1	-3,9	-32,3
Palladium	\$/Feinunze	620,7	3,5	-5,8	-29,6
<b>Industriemetalle</b>					
Kupfer	\$/t	5177,8	0,0	-7,1	-24,9
Nickel	\$/t	10561,0	-2,3	-9,8	-42,8
Aluminium	\$/t	1559,5	-0,3	-6,8	-22,5
Zink	\$/t	1823,3	-1,8	-10,9	-19,7
Blei	\$/t	1732,8	2,1	-5,8	-21,6
<b>Agrar</b>					
Mais	US\$/ bushel	358,5	-3,0	-17,3	0,1
Weizen	US\$/ bushel	496,0	-2,2	-15,5	-6,1
Soja	US\$/ bushel	960,0	-2,6	-8,2	-24,1
Kaffee	US\$/lb	131,9	6,1	4,1	-28,8
Kakao	\$/t	3035,0	-0,7	-8,3	-5,7

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

**Ausblick:** Grundsätzlich befinden wir uns in einer Phase reichlichen Angebots. Dies gilt insbesondere für Öl, Agrar und manche Industriemetalle wie Aluminium. Bei einigen Rohstoffen zeigt sich allerdings auch eine ausgeprägte Nachfrageschwäche, wie bspw. bei Kupfer oder den meisten Edelmetallen. Die niedrigen Rohstoffpreise hinterlassen jedoch bereits Bremsspuren bei der Investitionstätigkeit der Rohstoffunternehmen. Zudem besteht die Gefahr, dass die Rohstoffpreise unter die Produktionskosten fallen. Beides verringert das künftige Rohstoffangebot, allerdings erst mittelfristig, also eher auf Sicht von einigen Jahren. Im Prognosezeitraum bis Ende 2016 sehen wir dies noch nicht als Preistreiber. Kurzfristig scheinen die Abwärtsrisiken für die Rohstoffpreise sogar zu überwiegen.

### Inhalt

Talfahrt an den Rohstoffmärkten geht weiter	Seite 1
Rohstoffe im Überblick	2
Rohöl Brent / WTI	3
Gold	4

### Die wichtigsten Prognosen und Revisionen

	2015 (Jahresdurchschnitt)	2016 (Jahresdurchschnitt)	Revision
Gold	1050 € 1160 \$	990 € 1010 \$	→
Brent	53 € 58 \$	68 € 70 \$	↘
WTI	53 \$	68 \$	↘

Quellen: Bloomberg, Prognosen DekaBank

### Rohstoffe im Überblick

**DJUBS Rohstoffpreisind. (Jan. 2010 = 100)**



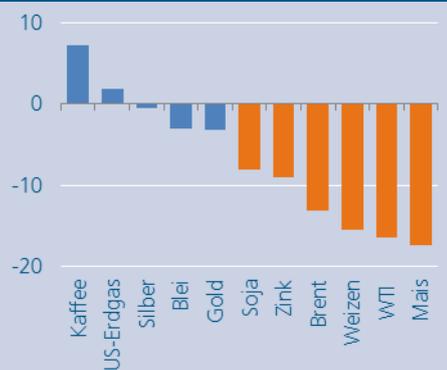
Quellen: Bloomberg, DekaBank

**Nettopositionierung\* der Spekulanten**



\* in Tsd. Kontrakten, Managed Money  
Quellen: CFTC, ICE, LME, Bloomberg, DekaBank

**Tops und Flops der letzten vier Wochen\***



\* Veränderungsrate in %  
Quellen: Bloomberg, DekaBank

**Im Fokus:** Der Abwärtstrend der Rohstoffpreise hat sich beschleunigt. In den vergangenen vier Wochen vermochte kaum ein Rohstoff sich dem Sog zu entziehen. Einige Rohstoffpreise gaben sogar mit zweistelligen Veränderungsdaten nach. Gründe hierfür zu finden war auch recht einfach. Begleitet und wohl auch beschleunigt wurde der Preisrückgang durch eine merklich schwindende Zuversicht der Finanzinvestoren bezüglich zukünftiger Preisanstiege. Neben der US-Dollar-Stärke haben sich die Sorgenfalten wegen der wirtschaftlichen Verfassung Chinas aufgrund der geplatzten Aktienblase und der Währungsabwertung vertieft. China ist für viele Rohstoffe einer der wichtigsten, wenn nicht sogar der wichtigste, Nachfrager weltweit. Wir sehen allerdings keinen Einbruch beim chinesischen Wachstum, denn die Regierung und die Notenbank greifen unterstützend ein und werden dies weiterhin tun. Die starken Rohstoffpreisrückgänge sind teils angebots-, teils nachfragegetrieben. Grundsätzlich befinden wir uns in einer Phase reichlichen Angebots. Dies gilt insbesondere für Öl, Agrar und manche Industriemetalle wie Aluminium. Bei einigen Rohstoffen zeigt sich allerdings auch eine ausgeprägte Nachfrageschwäche, wie bspw. bei Kupfer oder den meisten Edelmetallen. Die niedrigen Rohstoffpreise hinterlassen jedoch bereits Bremsspuren bei der Investitionstätigkeit der Rohstoffunternehmen. Zudem besteht die Gefahr, dass die Rohstoffpreise unter die Produktionskosten fallen. Beides verringert das künftige Rohstoffangebot, allerdings erst mittelfristig, also eher auf Sicht von einigen Jahren. Im Prognosezeitraum bis Ende 2016 sehen wir dies noch nicht als Preistreiber. Kurzfristig scheinen die Abwärtsrisiken für die Rohstoffpreise sogar zu überwiegen.

**Perspektiven:** Die Entwicklung der Rohstoffpreise wird langfristig vom Zusammenspiel zwischen physischem Angebot und Nachfrage bestimmt. Seit Jahren nimmt die Rohstoffnachfrage aufgrund des wirtschaftlichen Aufholprozesses in den Schwellenländern spürbar zu. Inzwischen wurden die Produktionskapazitäten bei vielen Rohstoffen entsprechend ausgeweitet, sodass die steigende Nachfrage ohne größere Verspannungen bedient werden kann. Die Rohstoffpreisrückgänge infolge der Krisen der vergangenen Jahre sollten nicht langfristig anhalten. Mit der voranschreitenden Erholung der Weltwirtschaft werden die Rohstoffpreise wieder langsam steigen, insbesondere in den Segmenten, wo noch eine physische Knappheit besteht. Lediglich die Rohstoffe, bei denen in zu großem Ausmaß Produktionskapazitäten geschaffen wurden, dürften weiter im Preis fallen. Die Anlageklasse Rohstoffe eignet sich weiterhin als Beimischung in einem breit gestreuten Portfolio. Allerdings muss beachtet werden, dass bei Investitionen in Rohstoffe starke Preisschwankungen auftreten können.

**Wichtige Daten im Überblick**

Rohstoffe	Stand*	Veränderungsraten in %	
	12.08.2015	ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
DJUBS Energie	48,7	-9,5	-47,9
DJUBS Industriemetalle	100,8	-7,4	-28,2
DJUBS Edelmetalle	156,4	-2,3	-16,9
DJUBS Agrar	53,7	-12,4	-18,8

\* Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank

### Rohöl Brent / WTI

Ölpreis der Sorte Brent (je Barrel)



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettopositionierung der Spekulanten\*



\* in Tsd. Kontrakten, Managed Money, Rohölsorte Brent  
Quelle: ICE, Bloomberg, DekaBank

OPEC Produktion (Mio. Barrels pro Tag)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

**Im Fokus:** Die Preise für die führenden Ölsorten sind in den vergangenen Wochen regelrecht eingebrochen. Die Erwartung steigender Ölexporte aus dem Iran nach Aufhebung der Sanktionen und die stark steigende OPEC-Ölproduktion bei weiterhin sehr hohen US-Produktionszahlen lieferten den Nährboden für die Preisrückgänge. Hinzu kommen die Sorgen um die globale Ölnachfrage ausgehend von den Schwellenländern, insbesondere China. Der Preisverfall wurde verstärkt durch die Finanzinvestoren, die ihre Wetten auf steigende Ölpreise (Netto-Long-Positionen) stark abgebaut haben. Zwar ist unsere Erwartung einer demnächst fallenden US-Ölproduktion nach wie vor intakt, aber angesichts der – von uns bislang nicht erwarteten – rekordhohen Förderung der OPEC senken wir unsere Ölpreisprognose für dieses und nächstes Jahr deutlich.

**Prognoserevision:** Abwärtsrevision für die Jahre 2015 und 2016.

**Perspektiven:** Die Ölpreise haben sich seit Sommer 2014 mehr als halbiert. Das weltweite Ölangebot ist insbesondere den USA und in diesem Jahr auch in den OPEC-Ländern überraschend stark ausgeweitet worden – stärker als die weltweite globale Ölnachfrage gestiegen ist. Es entstand somit ein Überangebot von ca. 2 Mio. Barrels Rohöl am Tag. Dieses Überangebot wird im Lauf des Jahres 2015 reduziert werden, vor allem weil die Ölfördermenge in den USA in absehbarer Zeit zurückgehen wird. Denn der Teil der US-Ölproduktion, der mit der technologieintensiven und teuren Methode „Fracking“ gewonnen wird, ist durch den Ölpreisverfall unwirtschaftlicher geworden. Investitionen in neue Fracking-Projekte werden aufgeschoben. Seit Oktober 2014 ist die Anzahl der aktiven US-Ölbohranlagen von ca. 1600 auf unter 700 gefallen. Da aus einem Bohrloch das meiste an Rohöl im ersten Betriebsjahr entnommen wird, dürfte das US-Ölangebot in absehbarer Zeit merklich gedrosselt werden. Hierbei stellt sich die Frage, wie die zukünftige OPEC-Produktion aussehen wird. Bislang scheint die OPEC ihre Marktanteile um jeden Preis verteidigen zu wollen und weitet ihre Produktion aus. Dennoch gehen wir davon aus, dass sich die globale Angebotsentwicklung im Jahresverlauf abschwächen wird und die Ölpreise ansteigen. Allerdings werden die Ölpreisanstiege durch verschiedene Faktoren begrenzt werden: Die Perspektive auf mehr iranisches Öl aufgrund der Lockerung der Sanktionen, die prall gefüllten Öllager, sowie die nur moderat ansteigende weltweite Ölnachfrage. Daher dürften die Ölpreise in den nächsten Jahren tendenziell nur zweistellig bleiben.

#### Wichtige Daten im Überblick

Rohöl (Preis je Barrel)	12.08.2015	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	44,4	52,8	77,1
Brent (USD)	49,7	58,7	103,0
WTI (USD)	43,3	52,7	97,4
Prognose DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Brent (EUR)	56	64	73
Brent (USD)	60	67	72
WTI (USD)	57	65	70

Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank

### Gold

Gold (Preis je Feinunze)



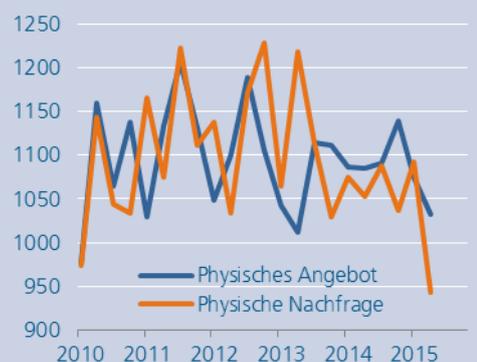
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

Nettositionierung der Spekulanten\*



\* in Tsd. Kontrakten, Managed Money  
Quellen: CFTC, Bloomberg, DekaBank

Physisches Angebot und Nachfrage\*



\* in Tonnen  
Quellen: World Gold Council, DekaBank

**Im Fokus:** Wie bei vielen anderen Rohstoffen hat sich auch bei Gold die Abwärtsbewegung in den vergangenen Wochen beschleunigt. Zum einen setzen die Finanzinvestoren seit Mitte Juli das erste Mal seit 2006, dem Beginn der Datenreihe, mehrheitlich auf fallende Goldpreise – sind also netto short positioniert – und tragen damit zu den jüngsten Preisrückgängen bei. Zum anderen ist die physische Goldnachfrage äußerst schwach. Die neuesten Zahlen vom World Gold Council zum globalen Goldmarkt im zweiten Quartal zeigen, dass Schmucknachfrage, Münz- und Barrennachfrage und auch Notenbankkäufe im Vorjahresvergleich um 10 bis 15 % zurückgegangen sind. Das Angebot sank im gleichen Zeitraum um 5 %. Für die nähere Zukunft wird der beginnende Zinserhöhungszyklus der US-Notenbank Fed einer der wichtigsten Einflussfaktoren bleiben. Wir rechnen mit einer weiteren leichten Verbilligung von Gold.

**Prognoserevision:** –

**Perspektiven:** Gold gilt weltweit als Krisenwährung. Entsprechend steigt der Goldpreis in Krisenzeiten in der Regel stark an. Üblicherweise sinkt er wieder, wenn eine Krise abflaut. Im Gefolge der Finanzmarktkrise und der Zuspitzung der Staatsschuldenkrise in Europa verzeichnete Gold dank stetiger kräftiger Preisanstiege starke reale (also inflationsbereinigte) Gewinne. Die europäische Staatsschuldenkrise ist zwar noch lange nicht beendet. Sie hat aber mittlerweile an Brisanz und damit an Bedeutung für den Goldpreis verloren. Die US-Notenbank Fed dürfte im Lauf des Jahres 2015 mit ihrem Zinserhöhungszyklus starten. Das wird weltweit zu höheren Renditen führen – selbst wenn einige große Notenbanken (EZB, Bank of Japan) der Fed nicht so schnell folgen werden. In Erwartung der höheren Zinsen hat der Goldpreis zeitweise deutlich nachgegeben. Nach der im Frühjahr 2013 erfolgten spürbaren Preiskorrektur rechnen wir nicht mit einem weiteren dramatischen Absturz der Goldnotierung. Stützend auf den Goldpreis wirkt, dass die Notenbanken in vielen Schwellenländern ihre Goldbestände zur Diversifizierung der Währungsreserven weiterhin aufstocken. Diese Entwicklung hat den Goldmarkt in den vergangenen Jahren strukturell verändert, da zuvor die Notenbanken weltweit über lange Zeit per Saldo als Goldverkäufer aktiv waren. Zudem verlagert sich die physische Goldnachfrage stärker von Nordamerika und Europa nach Asien, insbesondere wegen des steigenden Wohlstands der dortigen Bevölkerungen. Auf lange Sicht trauen wir dem Goldpreis nicht viel mehr als einen Inflationsausgleich zu.

#### Wichtige Daten im Überblick

Edelmetalle	12.08.2015	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1.005,09	1.042,50	983,67
Gold (USD je Feinunze)	1.124,06	1.160,08	1.314,01
Silber (EUR je Feinunze)	13,90	13,95	14,96
Silber (USD je Feinunze)	15,54	15,52	19,98
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	1.030	1.010	1.000
Gold (USD je Feinunze)	1.110	1.060	990

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

### 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, noch ersetzen sie eine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung; auch die Übersendung dieser 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 oder beruhen (teilweise) aus bzw. auf von als vertrauenswürdig erachteten aber von uns nicht überprüfbaren, 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. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

Impressum: <https://www.deka.de/decontent/footer/impressum.jsp>

Redaktionsschluss: 13.08.2015