



März / April 2016

## Rohstoffpreise steigen – ist das die Trendwende?

**Rückblick:** Zwar gilt nach wie vor, dass übervolle Lager, eine sehr hohe Produktion und eine unauffällig steigende Nachfrage im Energiebereich kaum nachhaltige Preisanstiege zulassen sollten. Dennoch sind die Ölpreise seit Mitte Februar überraschend um mehr als 30 % angestiegen. Damit einhergehend kam es zu einer allgemeinen Stabilisierung der Rohstoffpreise. Am Ölmarkt war wohl die Einigung von wichtigen Förderländern auf eine Begrenzung der Ölfördermengen das Zünglein an der Waage. An den Industriemetallmärkten finden seitdem die schon länger bekannten Themen wie die Verschiebung von Investitionen bzw. die Stilllegung von Produktionsstätten plötzlich Gehör.

Rohstoffpreisentwicklung	Einheit	Futurespreis am 11.03.16	Veränderung in % ggü. Vorwoche	Veränderung in % ggü. Vormonat	Veränderung in % ggü. Vorjahr
<b>Energie</b>					
WTI	\$/bbl	38,7	7,8	47,7	-19,6
Brent	\$/bbl	40,7	5,2	35,5	-29,2
Erdgas	\$/MMBtu	1,8	8,5	-9,3	-36,0
<b>Edelmetalle</b>					
Gold	\$/Feinunze	1265,7	-0,4	1,4	10,0
Silber	\$/Feinunze	15,6	-0,7	-1,4	1,4
Platin	\$/Feinunze	977,7	-0,9	1,5	-12,3
Palladium	\$/Feinunze	568,2	0,9	8,3	-28,0
<b>Industriemetalle</b>					
Kupfer	\$/t	4900,5	-2,7	10,0	-14,8
Nickel	\$/t	8726,0	-6,4	15,4	-36,4
Aluminium	\$/t	1549,8	-2,1	4,6	-10,7
Zink	\$/t	1761,5	-5,0	3,0	-11,1
Blei	\$/t	1816,0	-2,8	-1,3	0,6
<b>Agrar</b>					
Mais	US\$/ bushel	364,3	2,8	1,1	-5,1
Weizen	US\$/ bushel	472,5	3,9	3,1	-6,1
Soja	US\$/ bushel	882,8	1,4	1,1	-10,7
Kaffee	US\$/lb	120,6	1,5	6,7	-6,1
Kakao	\$/t	3031,0	1,0	9,6	3,1

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

**Ausblick:** Die Frage, die sich nun aufdrängt, ist freilich, ob es sich um eine „Einmonatsfliege“ oder um eine nachhaltige Trendwende an den Rohstoffmärkten handelt. Zwar können wir Letzteres nicht kategorisch ausschließen, doch tendieren wir dazu, dass länger anhaltende und nachhaltige Rohstoffpreisanstiege erst dann realisiert werden, wenn das Überangebot von Rohstoffen tatsächlich physisch abgebaut wird. Dies erwarten wir verstärkt erst Ende 2016 bzw. im Jahr 2017. Daher scheint es uns verfrüht, schon jetzt die Trendwende an den Rohstoffmärkten auszurufen. Immerhin ändert sich aber die Wahrnehmung der Marktteilnehmer, und es zeigt sich, dass Rohstoffpreise auch wieder steigen können.

### Die wichtigsten Prognosen und Revisionen

Inhalt		2016 (Jahresdurchschnitt)	2017 (Jahresdurchschnitt)	Revision
<b>Rohstoffpreise steigen – ist das die Trendwende?</b>	<b>1</b>	Gold 1070 €	990 €	-
<b>Rohstoffe im Überblick</b>	<b>2</b>	1140 \$	1000 \$	
<b>Rohöl Brent / WTI</b>	<b>3</b>	Brent 35 €	47 €	-
<b>Gold</b>	<b>4</b>	36 \$	48 \$	
		WTI 35 \$	47 \$	-

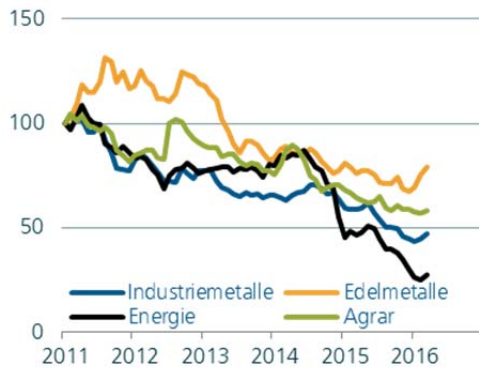
Quellen: Bloomberg, Prognosen DekaBank



März / April 2016

**Rohstoffe im Überblick**

**DJUBS Rohstoffpreisind. (Jan. 2011 = 100)**



Quellen: Bloomberg, DekaBank

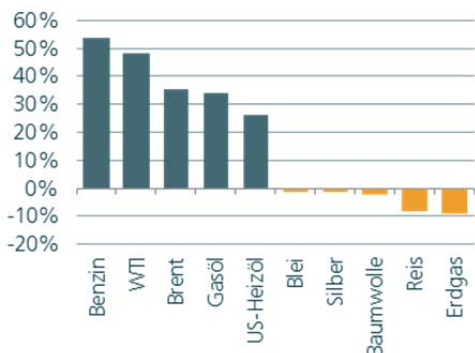
**Nettopositionierung\* der Spekulanten**



\* 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:** Zwar gilt nach wie vor, dass übervolle Lager, eine sehr hohe Produktion und eine unauffällig steigende Nachfrage im Energiebereich kaum nachhaltige Preisanstiege zulassen sollten. Dennoch sind die Ölpreise seit Mitte Februar überraschend um mehr als 30 % angestiegen. Damit einhergehend kam es zu einer allgemeinen Stabilisierung der Rohstoffpreise: Mit Ausnahmen von Erdgas haben beinahe alle von uns beobachteten Rohstoffnotierungen zugelegt oder wenigstens stagniert. Am Ölmarkt war wohl die Einigung von wichtigen Förderländern auf eine Begrenzung der Ölfördermengen das Zünglein an der Waage. An den Industriemetallmärkten finden seitdem die schon länger bekannten Themen wie die Verschiebung von Investitionen bzw. die Stilllegung von Produktionsstätten plötzlich Gehör. Die Frage, die sich nun aufdrängt, ist freilich, ob es sich um eine „Einmonatsfliege“ oder um eine nachhaltige Trendwende an den Rohstoffmärkten handelt. Zwar können wir Letzteres nicht kategorisch ausschließen, doch tendieren wir dazu, dass länger anhaltende und nachhaltige Rohstoffpreisanstiege erst dann realisiert werden, wenn das Überangebot von Rohstoffen tatsächlich physisch abgebaut wird. Dies erwarten wir verstärkt erst Ende 2016 bzw. im Jahr 2017. Daher scheint es uns verfrüht, schon jetzt die Trendwende an den Rohstoffmärkten auszurufen. Immerhin ändert sich aber die Wahrnehmung der Marktteilnehmer, und es zeigt sich, dass Rohstoffpreise auch wieder steigen können.

■ **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. Inzwischen wurden die Produktionskapazitäten bei vielen Rohstoffen sogar so spürbar ausgeweitet, dass nicht nur die steigende Nachfrage problemlos bedient werden kann, sondern zunehmend Überkapazitäten bei der Rohstoffproduktion entstanden sind. Die Folge ist ein seit ein paar Jahren herrschender Abwärtstrend der Rohstoffpreise. Dieser dürfte sich im Prognosezeitraum bis 2017 seinem Ende zuneigen. Das inzwischen niedrige Preisniveau bewirkt, dass die Investitionstätigkeit stark ausgebremst wird. In Verbindung mit der anhaltenden Zunahme der globalen Rohstoffnachfrage werden die Rohstoffpreise längerfristig wieder steigen. Die Anlageklasse Rohstoffe eignet sich 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 %	
	10.03.2016	ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
DJUBS Energie	31,6	14,2	-41,5
DJUBS Industriemetalle	93,9	7,5	-18,8
DJUBS Edelmetalle	171,2	5,2	6,2
DJUBS Agrar	52,7	2,6	-9,5

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



März / April 2016

**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-12 Produktion (Mio. Barrels pro Tag)**



Quellen: Macrobond, DekaBank.

■ **Im Fokus:** Mitte Februar haben sich Saudi-Arabien, Russland, Venezuela und Katar darauf geeinigt, ihre Ölfördermengen auf dem Niveau vom Januar 2016 einzufrieren. Die vier Länder machen ein Viertel des globalen Ölmarktes aus. Mehr Öl könnte allerdings aus anderen Ländern wie dem Iran oder dem Irak auf die Weltmärkte gelangen. Daher bleibt es unklar, inwieweit die globale Ölproduktion durch diese Vereinbarung tatsächlich begrenzt wird. Immerhin ist die US-Ölförderung seit Februar am Sinken. Die Ölpreise reagierten mit starken Preisanstiegen. Das Fundament für eine künftige Verteuerung von Rohöl erscheint nun stabiler. Ob aber der Aufwärtstrend jetzt schon anhalten wird, ist fraglich. Daher behalten wir unsere Prognose bei, dass sich der Ölpreis in der Bodenbildung befindet. Weitere kräftige Preisanstiege erwarten wir nach wie vor erst in der zweiten Jahreshälfte.

■ **Prognoserevision:** –

■ **Perspektiven:** Der globale Ölmarkt wird von einem Überangebot dominiert, welches auf bis zu 2 Mio. Barrels pro Tag beziffert wird. Das weltweite Ölangebot ist sowohl in den Nicht-OPEC-Ländern (insbesondere in den USA) als auch in den OPEC-Ländern stark ausgeweitet worden – stärker als die globale Ölnachfrage gestiegen ist. Dieses Überangebot wird mittelfristig zwar reduziert, aber vorerst nicht komplett abgebaut. Die Ölfördermenge in den USA dürfte im Jahresverlauf 2016 langsam zurückgehen. Denn ein Teil der US-Ölproduktion, der mit der technologieintensiven und teuren Methode „Fracking“ gewonnen wird, ist durch den Ölpreisverfall unwirtschaftlich geworden. Investitionen in neue Fracking-Projekte werden aufgeschoben. Die Anzahl der aktiven US-Ölbohranlagen ist von 1600 Ende 2014 auf unter 400 gefallen. Allerdings sorgt der technische Fortschritt dafür, dass aus bestehenden Anlagen immer mehr Rohöl entnommen werden kann. Daher wird die Ölproduktion in den USA in viel geringerem Ausmaß gedrosselt, als die Verringerung der Ölbohranlagen es hätte vermuten lassen. Außerdem verteidigen die OPEC-Länder ihre Marktanteile. In der Summe dürfte sich die globale Angebotsentwicklung erst im späteren Jahresverlauf 2016 abschwächen. Wenn dies der Fall ist, können die Ölpreise auch wieder nennenswert ansteigen.

**Wichtige Daten im Überblick**

Rohöl (Preis je Barrel)	10.03.2016	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Brent (EUR)	35,8	27,5	52,6
Brent (USD)	40,1	30,8	56,4
WTI (USD)	37,8	27,5	48,3
Prognose DekaBank	In 3 Monaten	In 6 Monaten	In 12 Monaten
Brent (EUR)	32	38	46
Brent (USD)	34	39	46
WTI (USD)	33	38	45

Quelle: Bloomberg, Prognosen DekaBank



März / April 2016

**Gold**

**Gold (Preis je Feinunze)**



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

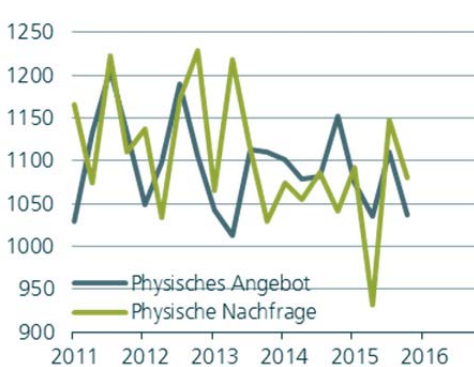
**Nettopositionierung der Spekulanten\***



\* in Tsd. Kontrakten, Managed Money

Quellen: CFTC, Bloomberg, DekaBank

**Physisches Angebot und Nachfrage\***



\* in Tonnen

Quellen: World Gold Council, DekaBank

■ **Im Fokus:** Trotz einer Erholung an den Aktienmärkten setzte sich der Höhenflug des Goldpreises seit Mitte Februar fort. Maßgeblich dürften die Zuflüsse zu physisch hinterlegten Gold-ETFs die Preisentwicklung gestützt haben. Aber auch von der allgemeinen Stabilisierung der Rohstoffpreise in den vergangenen Wochen hat Gold profitiert. Zudem haben einige Notenbanken jüngst weitere expansive Maßnahmen angekündigt oder beschlossen. Dennoch sehen wir für den Prognosezeitraum keine nachhaltige Abkehr des Goldpreises vom seit 2013 anhaltenden Abwärtstrend. Denn die Weltwirtschaft wird nicht in eine Rezession schlittern, und mit der US-Notenbank Fed hat der (zugegebenermaßen sehr langwierige) Ausstieg aus der Nullzinspolitik zumindest begonnen. Die Fed dürfte in diesem Jahr mehr Zinshebungsschritte vollziehen als die Märkte erwarten, was den Goldpreis im weiteren Jahresverlauf belasten sollte.

■ **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 an Brisanz und damit an Bedeutung für den Goldpreis verloren. Zudem hat die US-Notenbank Fed ihren Leitzinserhöhungszyklus gestartet. Das wird weltweit zu höheren Renditen führen – selbst wenn einige große Notenbanken (EZB, Bank of Japan) der Fed nicht so schnell folgen werden. Im Zuge dessen wird Gold weiter an Wert verlieren, wenngleich nur noch in moderatem Tempo. Stützend 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	10.03.2016	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	1.137,27	1.061,14	1.082,88
Gold (USD je Feinunze)	1.272,59	1.192,02	1.160,66
Silber (EUR je Feinunze)	13,90	13,54	14,62
Silber (USD je Feinunze)	15,55	15,21	15,67
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	1.090	1.060	1.020
Gold (USD je Feinunze)	1.160	1.090	1.020



#### 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://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Redaktionsschluss : 11.03.2016