



ROHSTOFFREPORT-UPDATE

20. Juni 2013

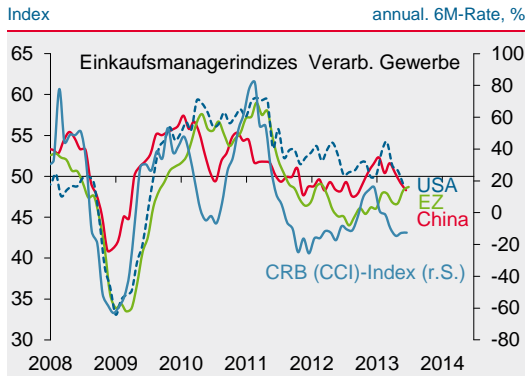
AUTOR
Heinrich Peters
Telefon: 0 69/91 32-47 33
research@helaba.de

REDAKTION
Markus Reinwand, CFA

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

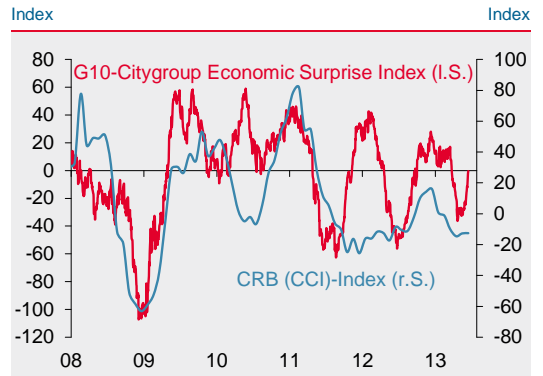
- Zuletzt sind auch die Währungen der rohstoffexportierenden Länder deutlich unter Druck gekommen. Dies ist ein weiterer Hinweis darauf, dass die Rohstoffpreise sich so schnell wohl nicht erholen. Immerhin werden die in den weltweit größten Rohstoffabnehmer China gesetzten Wachstumserwartungen zunehmend enttäuscht. Angesichts der immer augenfälligeren Kredit- und Immobilienblase und des notwendigen Wechsels des Wachstumsmodells ist im Reich der Mitte die Bereitschaft zu einer wieder expansiveren Wirtschaftspolitik gegenwärtig nicht sonderlich ausgeprägt. Gleichzeitig wachsen zumindest fürs Erste noch die Kapazitäten und das Angebot bei diversen Rohstoffen. Selbst zuletzt wieder etwas in den Vordergrund getretene geopolitische Risiken geben den Notierungen keine nachhaltig positiven Impulse. Im Übrigen wirkt die US-Geldpolitik im Zweifel nur als negativer Verstärker, nachdem sie ab 2011 die Rohstoffpreise kaum mehr positiv beeinflusste.
- Einem Aufwärtspotenzial von ca. 3 % steht beim CRB-Index in unserem Rohstoffszenario kurzfristig ein Abwärtsrisiko von knapp 7 % gegenüber. Unsere Prognosen für die Rohstoffgruppe Industrie befinden sich gegenwärtig erneut auf dem Prüfstand. Sollten die Zweifel an einer nachhaltigen Wachstumsbelegung im Verarbeitenden Gewerbe noch zunehmen, wäre beim LME-Index auch ein Test des lokalen Tiefs von 2010 möglich (aktuell: rd. -5 %) bzw. der 2.500er Marke (aktuell: rd. -15 %).

Schwellenländer bereiten Sorgen ...



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

... weniger Enttäuschungen seitens G10



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

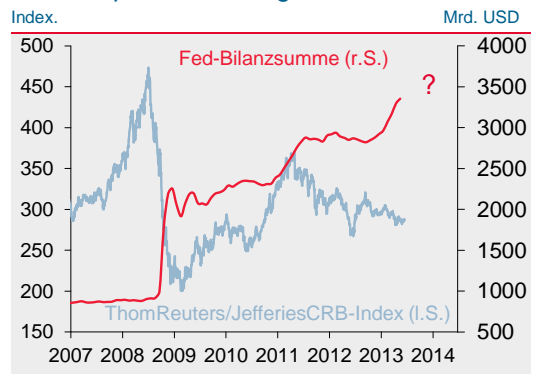
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

US-Dollar: Noch keine Entwarnung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-Geldpolitik: Nur negativer Verstärker

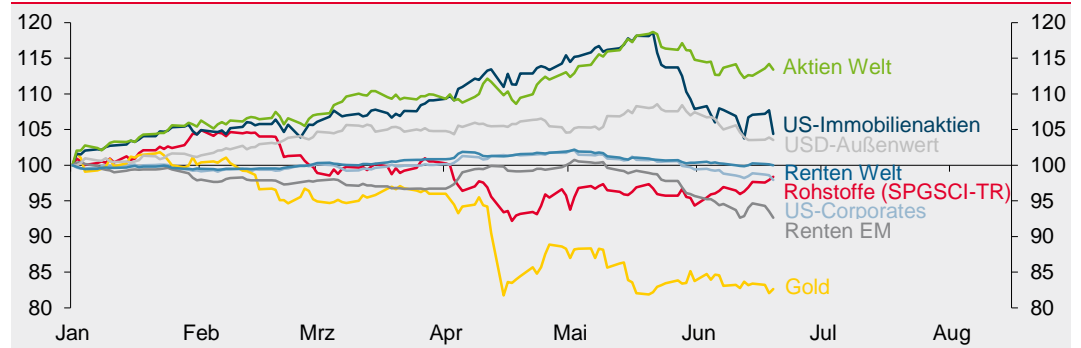


Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Performance-Rückblick

Assetklassen Welt 2013: Gold bleibt zurück, Rohstoffe verbessern sich relativ

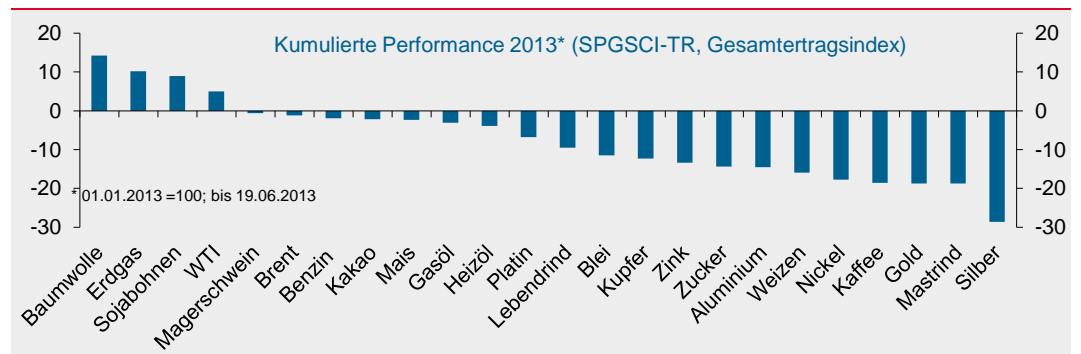
Index (01.01.2013 = 100), in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Einzelrohstoffe 2013: Nur noch wenige „über Wasser“

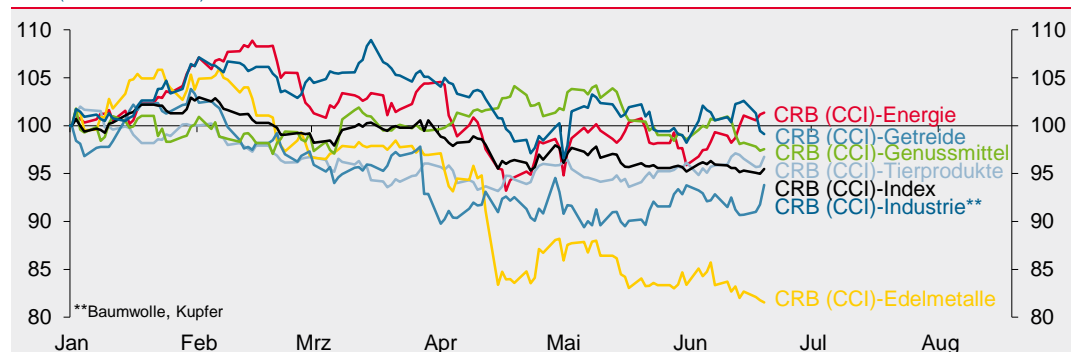
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Rohstoffgruppen 2013: Edelmetalle weiter „geprügelt“, Energie kurz über Wasser

Index (01.01.2013 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überblick Rohstoffgruppen

Energie:

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
WTI**	\$/bbl	96,7	0,0	4,0	18,2	-28,2
Brent	\$/bbl	104,4	-0,4	-4,0	12,6	-22,6
Heizöl**	\$/gal	292,8	-0,8	1,2	13,2	-22,4
Gasöl	\$/t	885,8	0,3	-1,4	5,3	-28,2
Benzin	\$/gal	285,2	-1,8	-8,5	10,1	-17,1
Erdgas**	\$/MMBtu	3,91	-4,3	-1,2	55,5	-69,9

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Energy
Quellen: CME Group, ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Edelmetalle:

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Gold**	\$/oz	1303,9	-6,4	-18,9	-18,9	44,5
Silber**	\$/oz	20,2	-11,8	-29,9	-28,2	16,3
Platin**	\$/oz	1401,4	-6,0	-11,3	-3,9	-31,9

*Bloomberg Spot; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Precious Metals
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Industrie:

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Aluminium	\$/t	1792,3	-2,6	-5,8	-4,6	-40,9
Kupfer**	\$/t	6972,3	-4,9	-7,5	-7,1	-16,9
Blei	\$/t	2081,5	3,9	-3,6	10,4	15,2
Nickel	\$/t	14007,5	-5,7	-15,7	-16,0	-38,0
Zink	\$/t	1834,8	1,2	-2,8	-2,2	-2,7
Baumwolle**	\$/lb	85,4	-0,5	-4,2	2,6	19,1

*LME Cash, Baumwolle: Kontrakt laufender Monat
**Mitglieder des CRB (CCI)-Industrials
Quellen: LME, ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Trotz geopolitischer Risiken wenig Preisspielraum

Die Nachfrageprognosen für Mineralölprodukte stehen auch angesichts des weniger stark wachsenden Energiehungerers der Schwellenländer zur Disposition. Sogar der unter strategischen Gesichtspunkten immer wieder zugreifende Großverbraucher China nimmt sich inzwischen etwas zurück. Andererseits fahren die meisten Erdölproduzenten das Angebot weiter hoch. Selbst die OPEC hat zuletzt die hohen Förderquoten beibehalten. Außerdem weitet sie die Produktion offenbar wieder aus. Gleichzeitig wachsen die weltweit freien Kapazitäten. Allein die Finanzinvestoren scheinen unbeirrt auf das schwarze Gold setzen. Die Auflösung dieser Positionen könnte temporär Preisdruck verursachen.

Noch keine Entwarnung

Edelmetalle scheinen den zwischen 2010 und 2011 erzielten Preisanstieg endgültig wieder abzugeben. Bei Gold bedeutete dies einen weiteren Verlust von bis zu rd. 15 % (Silber: -25 %) bei einem Gesamtverlust von rd. -42 % (Silber: -70 %). Der Ausverkauf seitens der institutionellen Anleger scheint allerdings schon weit vorangeschritten zu sein. Eine Stabilisierung im Bereich der Untergrenze unserer Prognose-Spanne (1.200-1.400 \$/oz) sollte möglich sein. Der Anstieg der Realzinsen wird wahrscheinlich nicht so stark ausfallen wie gegenwärtig mitunter befürchtet. Dennoch dürfte die Unsicherheit darüber bis in 2014 anhalten.

Belastungsprobe durch Schwellenländer

Der LME-Primärmetalle-Index testet gegenwärtig die 3.000er Marke, die seit Mitte 2010 gehalten hat. Die nächsten Linien wären bei etwa 2.780 Punkten (akt.: -5 %) bzw. 2.500 Punkten (-15 %). Auch wenn sich das Verarbeitende Gewerbe global noch wenig dynamisch zeigt und sich die Lager bei Primärmetallen weiter füllen, rechnen wir nicht mit einem Ausverkauf. Zwar erweist sich die Konjunkturerholung in den Schwellenländern gegenwärtig als unerwartet zögerlich. Dafür scheinen aber inzwischen die Industrieländer das Schlimmste hinter sich zu haben. Wir rechnen kurzfristig zwar auch dort nicht mit größeren Sprüngen. Aber ausgehend von USA, Deutschland und Japan dürfte deren Investitionstätigkeit allmählich wieder in Gang kommen.

Getreide:

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Mais**	\$¢/bu	677,0	4,2	-7,6	10,7	-6,1
Sojabohnen**	\$¢/bu	1512,8	3,3	6,6	4,6	-1,3
Weizen**	\$¢/bu	697,0	1,7	-5,3	5,0	-19,6

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Grains
 Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Genußmittel:

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Zucker**	\$¢/lb	16,6	-1,1	-9,4	-23,6	38,8
Kaffee**	\$¢/lb	122,1	-8,8	-8,6	-19,0	-15,2
Kakao**	\$/t	2227,0	-3,2	3,5	2,8	-30,5

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglied im CRB (CCI)-Softs
 Quellen: ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Tierprodukte:

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
Lebendrind**	\$¢/lb	120,3	0,1	-4,6	3,1	25,8
Mastrind	\$¢/lb	144,6	9,1	7,0	-5,4	27,3
Magerschwein**	\$¢/lb	100,1	8,7	28,5	5,6	29,7

*Kontrakt laufender Monat; ** Mitglieder des CRB (CCI)-Livestock
 Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Hohe Volatilität durch Wetter- und Exportunsicherheiten

Die Ernteaussichten bei Getreide sind in der laufenden Saison zumeist wesentlich besser als im Vorjahr. Gerade auch bei den großen Exporteuren USA und Südamerika dürften die Erträge relativ hoch ausfallen. Dennoch könnten Wetterkapriolen während der Ernte für Überraschungen sorgen. Andererseits dürfte der Wettbewerb auf dem Weltmarkt auch währungsbedingt zunehmen, so dass die Preise nach dem Abstieg vom 2012er Gipfel wahrscheinlich kaum wieder nachhaltig anziehen werden. Tendenziell besteht sogar noch ein gewisses Abwärtsrisiko. Fleischkonsum und damit einhergehender Futtermittelbedarf in den Schwellenländern dürften angesichts geringerer Wachstumsdynamik zunächst weniger dynamisch ausfallen.

Bodenbildung lässt auf sich warten

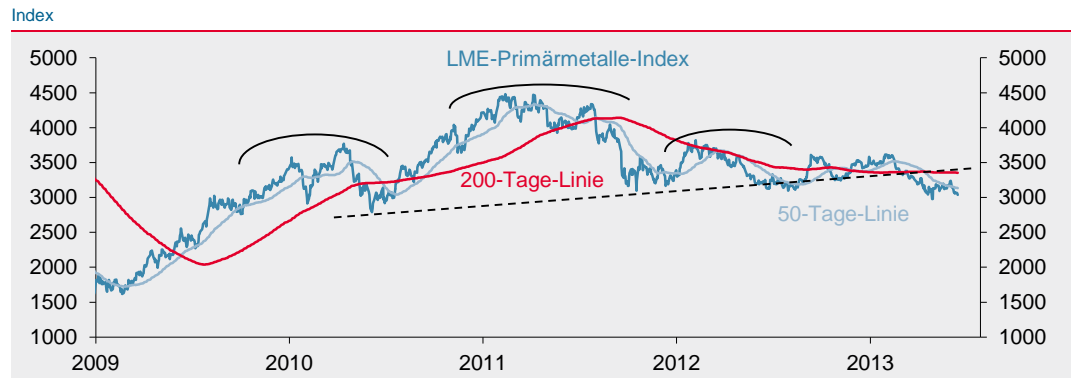
Zucker scheint nun doch noch vor einem Test der Marke von 15 \$¢/lb zu stehen. Zwar hat die Abwärtsdynamik zuletzt auch angesichts agrarpolitischer Interventionen etwas nachgelassen. Einen richtigen Boden hat das nach wie vor in großer Fülle vorhandene „Süße Gift“ aber offensichtlich noch nicht gefunden. Auch Kaffee ist bei konstant hohem Arabica-Angebot noch auf Bodensuche. Spätestens im Bereich um 110 \$¢/lb dürften aber strategische Käufe einsetzen. Bei 100 \$¢/lb verläuft eine langjährige Unterstützungslinie. Bei Kakao erscheinen die fundamentalen Bedingungen relativ ausbalanciert, so dass hier die Preisspanne zwischen 2.000 und 2.500 \$/t Bestand haben dürfte.

US-Magerschweine am Preisgipfel

Nach deutlichen Abschlügen Anfang Mai scheinen sich die Lebendrind-Preise bei 120 \$¢/lb zu stabilisieren. Gegen einen weiteren Rückgang in Richtung 110 bzw. 100 \$¢/lb spricht der Angebotszyklus, worauf auch die Preisentwicklung bei Mastrindern hindeutet. Geradezu spektakulär ist die Situation bei Magerschweinen auch angesichts der nicht mehr so dynamischen Exportnachfrage. Wegen der inzwischen stärkeren Schweinefleisch-Fixierung der US-Konsumenten – selbst beim Grillgut für die anstehenden Feiertage – und Angebotsunsicherheiten durch Seuchengefahren könnten die Preise noch eine Weile in Rekordlaune bleiben. Allerdings ist die Luft bereits recht dünn.

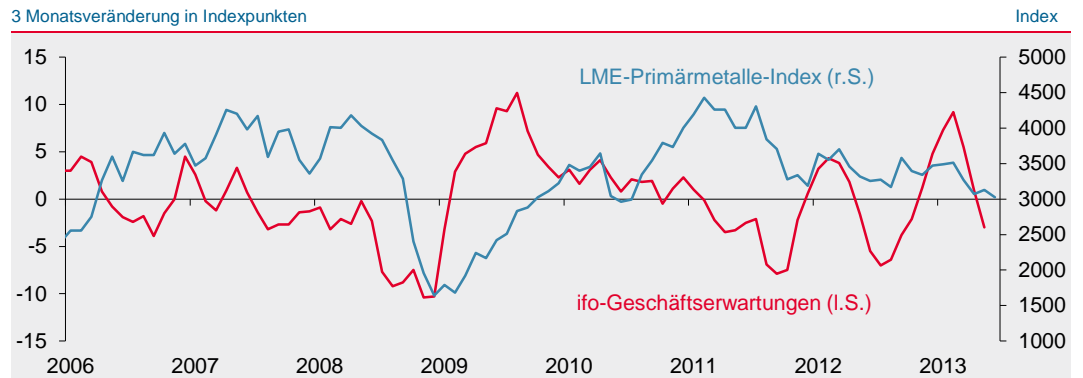
Chart-Picks

Primärmetalle nach wie vor „nicht aus dem Schneider“



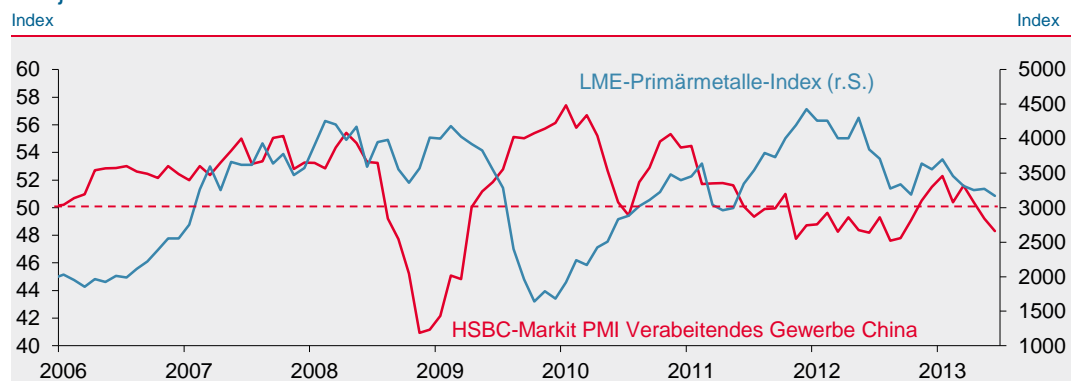
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wechselhaftes Sentiment im Verarbeitenden Gewerbe verunsichert



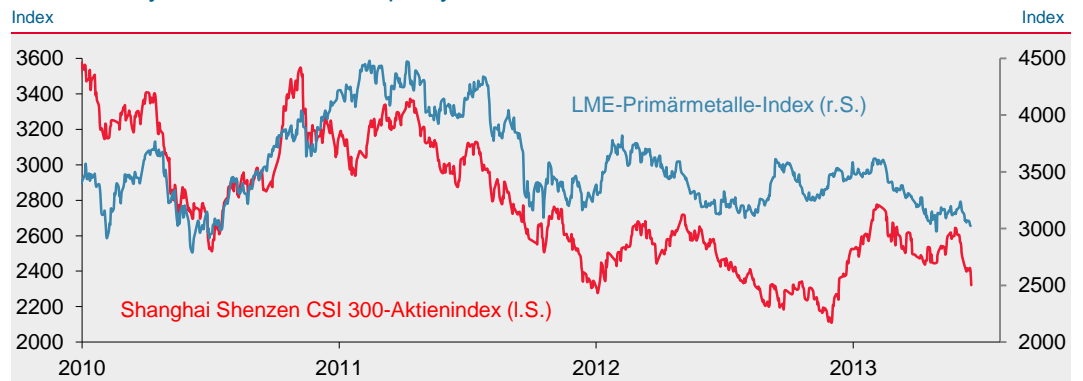
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konjunkturmotor in China stottert und bremst Primärmetalle



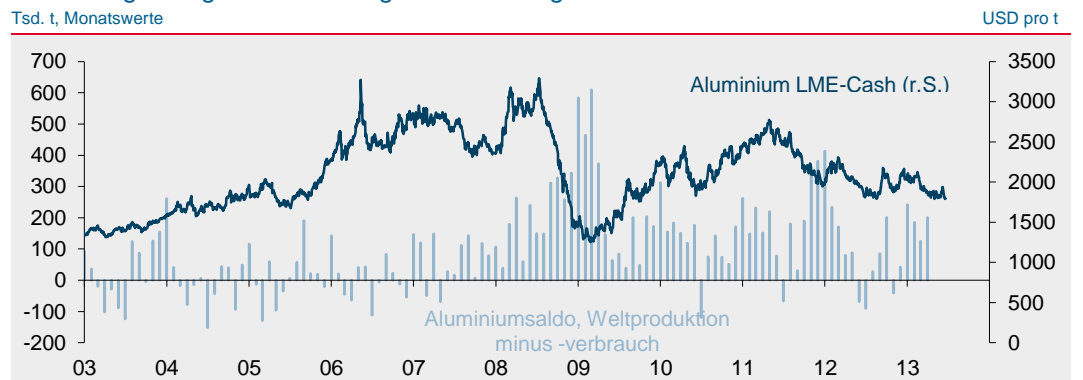
Quellen: Datastream, Markit, Helaba Volkswirtschaft/Research

„China-Story“ und „Idee vom Superzyklus“ ziehen nicht mehr wirklich



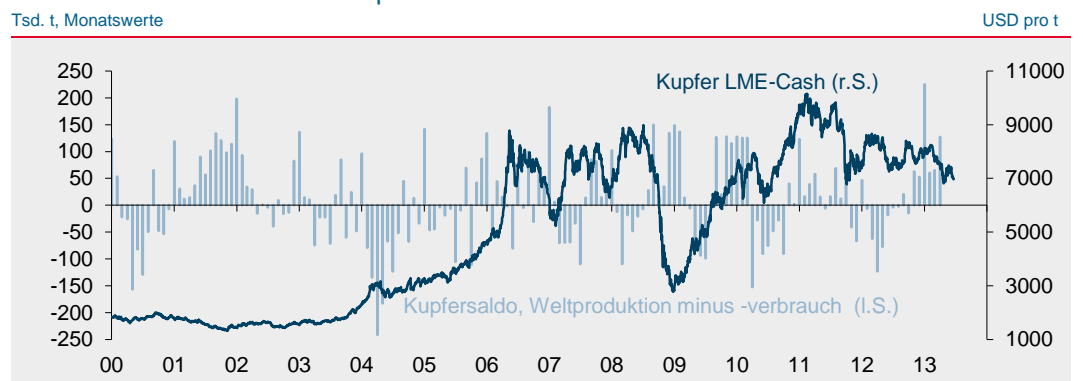
Quellen: Datastream, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nachhaltiger Angebotsüberhang und hohe Lagerbestände halten bei Aluminium ...



Quellen: WBMS, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

... und inzwischen auch bei Kupfer die Preise in Schach



Quellen: WBMS, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

 Energiesektor:
 Seitwärtskurs

Energie		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2013	Q4/2013	Q1/2014
WTI	\$/bbl	96,7	95	93	96
Brent	\$/bbl	104,4	103	100	105
Heizöl	\$/gal	292,8	295	290	295
Gasöl	\$/t	885,8	910	890	920
Benzin*	\$/gal	285,2	270	280	285
Erdgas	\$/MMBtu	3,91	4,25	4,50	4,25

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg, CME Group, ICE

 Edelmetalle:
 Allmähliche
 Bodenbildung

Edelmetalle		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2013	Q4/2013	Q1/2014
Gold	\$/oz	1303,9	1350	1250	1300
Silber	\$/oz	20,2	21,5	20,0	21,0
Platin	\$/oz	1401,4	1450	(1520)	(1450)

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg

 Industrierohstoffe:
 „Leichtes zyklisches
 Aufwärtspotenzial“ noch
 nicht abgeschrieben

Industrie		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q3/2013	Q4/2013	Q1/2014
Aluminium	\$/t	1792,3	1900	1980	2000
Kupfer	\$/t	6972,3	7350	7750	8000
Blei	\$/t	2081,5	2150	2250	2300
Nickel	\$/t	14007,5	13500	(15500)	(16200)
Zink	\$/t	1834,8	1850	1950	2000
Baumwolle	\$/lb	85,4	83,0	85,0	90,0

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