



Autor:

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

Redaktion:

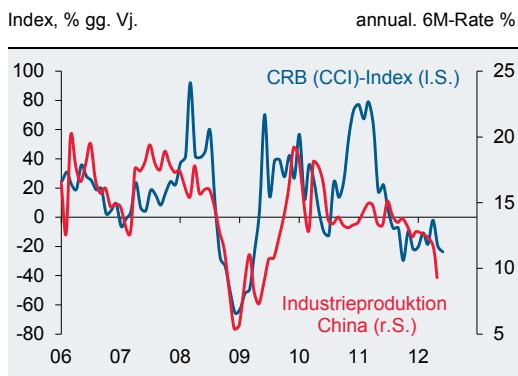
Dr. Gertrud R. Traud  
 Chefvolkswirt/Leitung Research

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

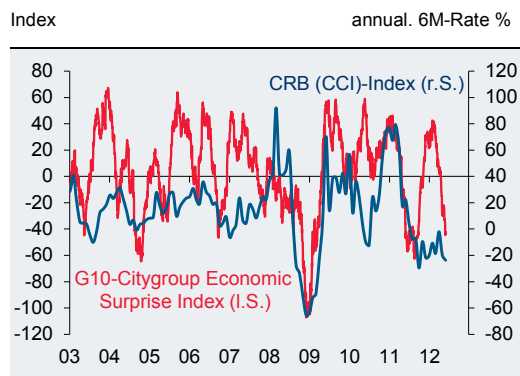
- Der Taktgeber der Rohstoffmärkte China hat in jüngster Zeit seine Rolle als Hoffnungsträger nicht erfüllt. Vielmehr waren die Wirtschaftsdaten aus dem Reich der Mitte enttäuschend. Allerdings dürften die Konjunkturüberraschungen nicht nur in China, sondern in den G10-Ländern insgesamt das lokale Tief bald erreichen. Bezogen auf den Verlauf des ThomReuters/JefferiesCRB-Index haben Rohstoffe nach der Rückkehr zum mittelfristigen Abwärtstrend allerdings zuletzt wichtige Unterstützungslinien nach unten durchbrochen. Somit erscheint nicht nur das fundamentale Umfeld, sondern auch die technische Verfassung kurzfristig zumeist noch labil.
- Mit dem zu erwartenden Abklingen der Krise im Euroraum und wieder höherer Wachstumsdynamik in den Schwellenländern im zweiten Halbjahr müsste sich das makroökonomische Umfeld auch für Rohstoffe wieder aufhellen. Aber erst nach einer Kapitulation der Finanzinvestoren und einer sichtbaren Bodenbildung der Notierungen sind u.E. wieder höhere Engagements angesagt.

**China-Industriekonjunktur unerwartet lahm**



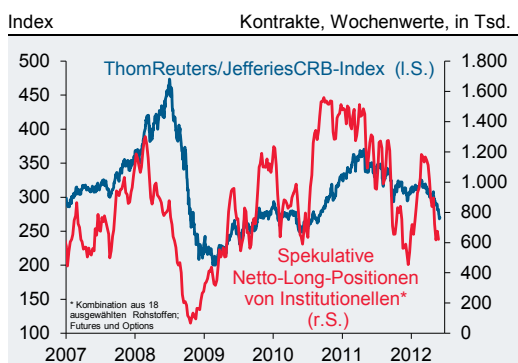
Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

**Konjunkturüberraschungen bereits recht negativ**



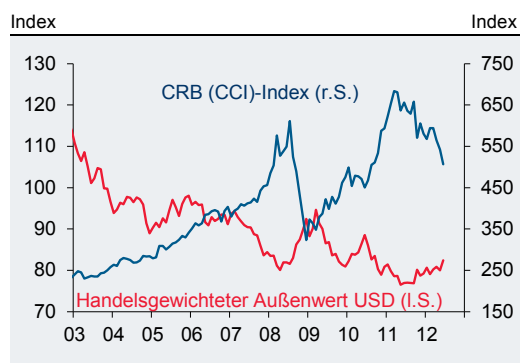
Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

**Spekulant zumeist schon auf dem Rückzug**



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

**Robuster US-Dollar belastet kurzfristig noch**



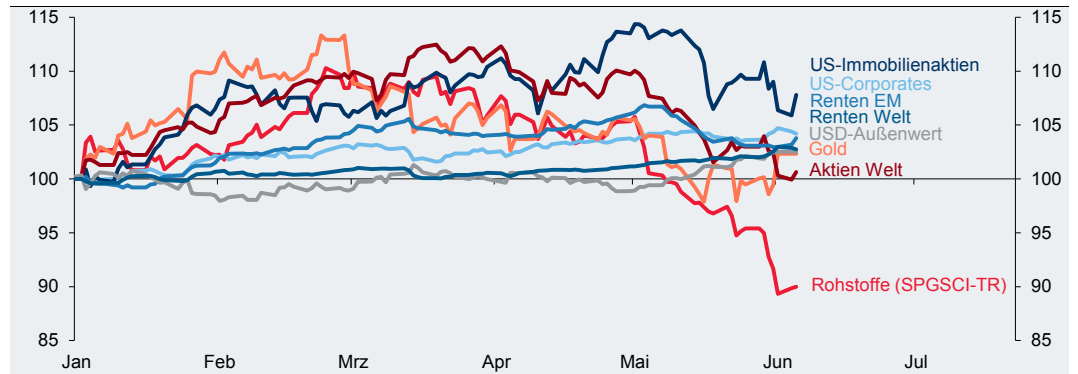
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

## Performance-Rückblick

### Assetklassen Welt 2012: Rohstoffe fallen deutlich zurück

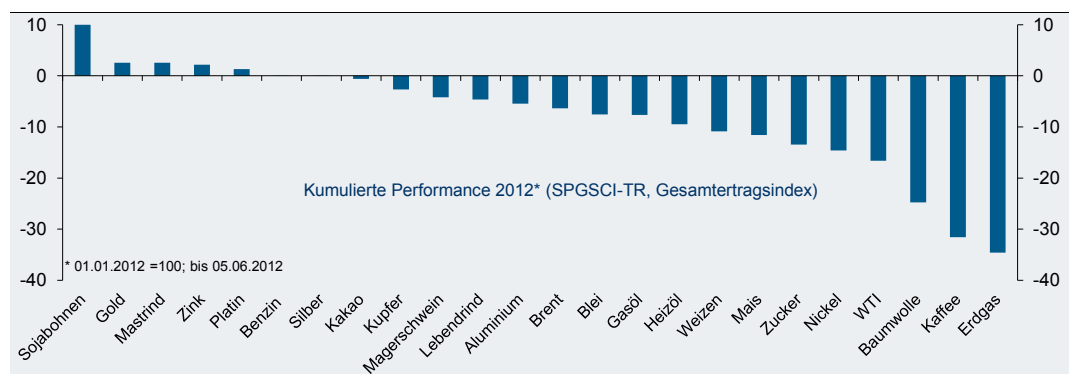
Index (01.01.2012 = 100), in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Einzelrohstoffe 2012: Verliererlager inzwischen „gut gefüllt“

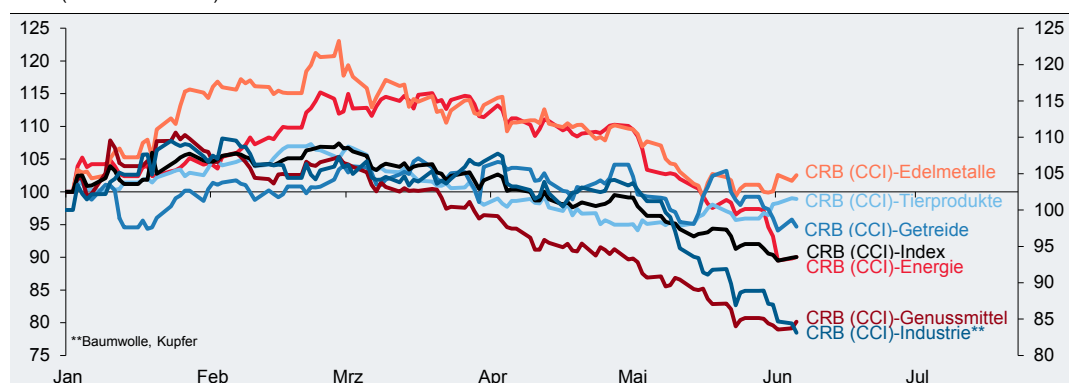
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Rohstoffgruppen 2012: Edelmetalle zuletzt „leicht über der Wasseroberfläche“

Index (01.01.2011 = 100)



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Überblick Rohstoffgruppen

### Energie

		Aktuell*	Veränderung in % ggü.			
			-1M	-3M	-12M	-60M
<b>WTI**</b>	<b>\$/bbl</b>	85,0	-13,7	-18,8	-14,2	28,9
<b>Brent</b>	<b>\$/bbl</b>	99,6	-12,0	-18,3	-13,0	40,3
<b>Heizöl**</b>	<b>\$/gal</b>	265,1	-11,9	-16,8	-12,1	34,3
<b>Gasöl</b>	<b>\$/t</b>	855,8	-10,6	-14,9	-9,9	39,9
<b>Benzin</b>	<b>\$/gal</b>	269,5	-9,4	-16,6	-8,7	23,0
<b>Erdgas**</b>	<b>\$/MMBtu</b>	2,42	6,2	2,8	-49,8	-70,0

\*Kontrakt laufender Monat; \*\* Mitglieder des CRB (CCI)-Energy

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

### Edelmetalle

		Aktuell*	Veränderung in % ggü.			
			-1M	-3M	-12M	-60M
<b>Gold**</b>	<b>\$/oz</b>	1633,1	-0,6	-2,5	5,7	143,5
<b>Silber**</b>	<b>\$/oz</b>	29,2	-3,8	-11,3	-20,6	113,3
<b>Platin**</b>	<b>\$/oz</b>	1461,0	-4,3	-9,5	-19,4	12,9

\*Bloomberg Spot; \*\* Mitglieder des CRB (CCI)-Precious Metals

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Industrie

		Aktuell*	Veränderung in % ggü.			
			-1M	-3M	-12M	-60M
<b>Aluminium</b>	<b>\$/t</b>	1936,5	-6,3	-15,4	-27,0	-30,2
<b>Kupfer**</b>	<b>\$/t</b>	7363,8	-13,7	-14,1	-19,7	-2,0
<b>Blei</b>	<b>\$/t</b>	1880,3	-12,6	-12,8	-25,2	-20,0
<b>Nickel</b>	<b>\$/t</b>	16022,5	-8,6	-18,8	-31,3	-68,2
<b>Zink</b>	<b>\$/t</b>	1852,3	-9,6	-11,1	-16,8	-50,1
<b>Baumwolle**</b>	<b>\$/lb</b>	68,0	-21,0	-26,4	-56,3	31,9

\*LME Cash, Baumwolle: Kontrakt laufender Monat

\*\*Mitglieder des CRB (CCI)-Industrials

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

### Positive Phantasie raus – Boden aber wohl bald erreicht

Die Brent-Notierungen haben diverse vermeintliche Unterstützungen in einem Zuge durchbrochen. Die 50-Tage-Linie ist mittlerweile im Begriff, die 200-Tage-Linie nach unten zu schneiden. Umfangreiche spekulative Long-Positionen stehen noch zur Disposition. Gleichzeitig zeigen an den physischen Märkten Angebotsüberschüsse und mitunter hohe Rohöllager Wirkung. Zweifellos könnten politisch bedingte Angebotsschocks kurzfristig zu Preissprüngen führen. Mit der aktuellen Wachstumsschwäche, nicht nur in den Industrieländern, werden mögliche Angebotsrisiken allerdings wesentlich geringer gewichtet. Andererseits wird die OPEC wohl einen Boden einziehen (80-100 \$/bbl).

### Noch kein Richtungsentscheid

Schuldenabbau und Wachstumsschwäche sind nicht die Voraussetzungen für steigende Edelmetallpreise. Andererseits steht die Reflationierung im Raum. Nur dazu reicht nicht nur eine vermeintlich ultralockere Geldpolitik, sondern es sind auch kräftige Impulse aus dem realen Sektor notwendig, was noch nicht wirklich zu beobachten ist. Inzwischen steigt sogar das Altgoldangebot. In der besonders auf Gold fixierten Kultur Indiens scheint es inzwischen sogar die Schmucknachfrage zu übersteigen. Obwohl institutionelle Investoren zuletzt wieder auf Inflation setzten, kann Deflation mitunter überraschend hartnäckig sein.

### Bodensuche geht weiter – wo ist der Anker?

Nach einer Drittelung gegenüber dem Hoch in 2011 (215 \$/lb) dürfte der Industrierohstoff Baumwolle inzwischen schon in Bodennähe sein. Natürlich haben die Basismetalle auf der Angebotsseite eine andere Logik. Aber gerade auch sie waren ähnlich wie Baumwolle in den letzten Jahren von der Idee des Superzyklus bestimmt. Er basierte auf der selbst kurzfristig möglichen Abkoppelung der Konjunktur der Schwellenländer aufgrund einer vermeintlich autonomen Wachstumsdynamik. Die Realität zeigt aber, dass die Impulse aus den OECD-Ländern wahrscheinlich darüber entscheiden, ob die Notierungen der Industrierohstoffe noch einmal die Tiefebene von 2008/2009 testen.

## Getreide

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
<b>Mais**</b>	<b>\$/bu</b>	573,5	-13,4	-12,8	-21,7	53,0
<b>Sojabohnen<sup>1</sup></b>	<b>\$/bu</b>	1365,5	-7,4	2,7	-1,3	66,1
<b>Weizen**</b>	<b>\$/bu</b>	619,5	2,6	-5,3	-16,7	19,2

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

## Genussmittel

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
<b>Zucker**</b>	<b>\$/lb</b>	19,5	-6,4	-19,0	-17,5	124,1
<b>Kaffee**</b>	<b>\$/lb</b>	157,7	-9,1	-18,3	-39,5	35,4
<b>Kakao**</b>	<b>\$/t</b>	2137,0	-7,6	-7,7	-25,4	14,0

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

## Tierprodukte

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
<b>Lebendrind**</b>	<b>\$/lb</b>	117,5	1,9	-6,6	14,8	30,6
<b>Mastrind</b>	<b>\$/lb</b>	159,0	4,2	3,1	28,1	44,8
<b>Magerschwein**</b>	<b>\$/lb</b>	90,9	13,9	4,8	1,3	23,9

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

## Große Unsicherheit – per Saldo abwärts

Obwohl Mais angesichts einer anstehenden US-Rekordernte und reichlicher Lager sowie fallender Rohölnotierungen unter Druck steht, ist das Gleichgewichtsniveau der Notierungen noch offen, zumal auf dem Weltgetreidemarkt weiterhin Wetterunsicherheiten mitschwingen und China niedrigere Preise als Kaufgelegenheiten betrachtet. Immerhin gilt es, den wachsenden Fleischkonsum mit reichlich Futtermitteln abzusichern. Die Wetterfrage kommt mit Blick auf Eurasien gegenwärtig Weizen zu Gute. Während Sojabohnen den zeitweiligen Sonderstatus aufgrund der Wetterverhältnisse in Südamerika und des zyklisch geringeren US-Anbaus wohl langsam verliert.

## Hochplateaus 2009/2011 nachhaltig verlassen

Der Gipfelabstieg der Genussmittel hat sich bei Zucker und Kaffee zuletzt beschleunigt. Kakao tendierte – mit einem kurzen Ausreißer – ja bereits seit 2010 in Richtung Süden. Hier scheint sich im Bereich um 2.000 \$/t eine markante Unterstützung zu befinden. Bei Kaffee dürfte sie bei 150 \$/lb und bei Zucker bei 15 \$/lb liegen. Gleichwohl scheinen sich die Zuckernotierungen kurzfristig an der 20er Marke festhalten zu wollen. Während von der Bio-Sprit-Seite eher Abwärtsdruck besteht, könnten Markteingriffe zu einer gewissen Stabilisierung führen. Somit bleibt vorerst wahrscheinlich noch Luft nach unten.

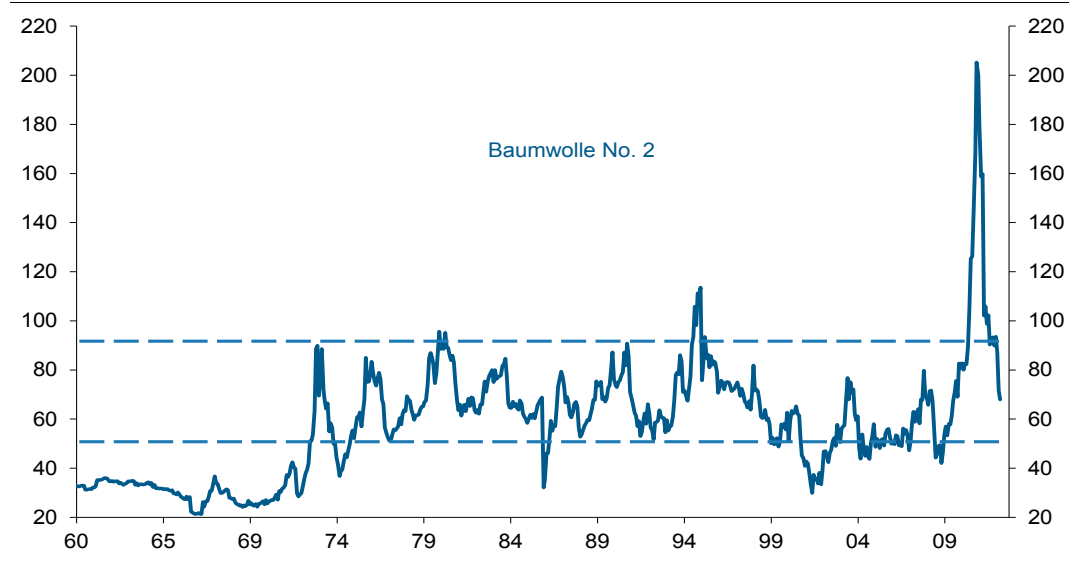
## Fleischpreise noch relativ robust

Insbesondere die Notierungen für Mastrinder tendieren angesichts eines außerordentlich geringen Angebots nach wie vor sehr fest. So testeten sie zuletzt überraschend schnell das Rekordhoch vom ersten Quartal. Ein Ausbruch in den Bereich deutlich oberhalb von 160 \$/lb steht nun erneut auf der Agenda. Etwas anders sind die fundamentalen Verhältnisse immer noch bei Lebendrindern. Zwar hat sich hier die technische Situation etwas verbessert. Dennoch drückt die 50-Tage-Linie, nachdem sie auch die 200-Tage-Linie nach unten geschnitten hat. Die Notierungen von Magerschweinen konnten zuletzt deutlich von strukturellen Faktoren in Europa und Asien profitieren.

## Chart-Picks

### Preis-Blase bei Baumwolle vollständig beseitigt ...

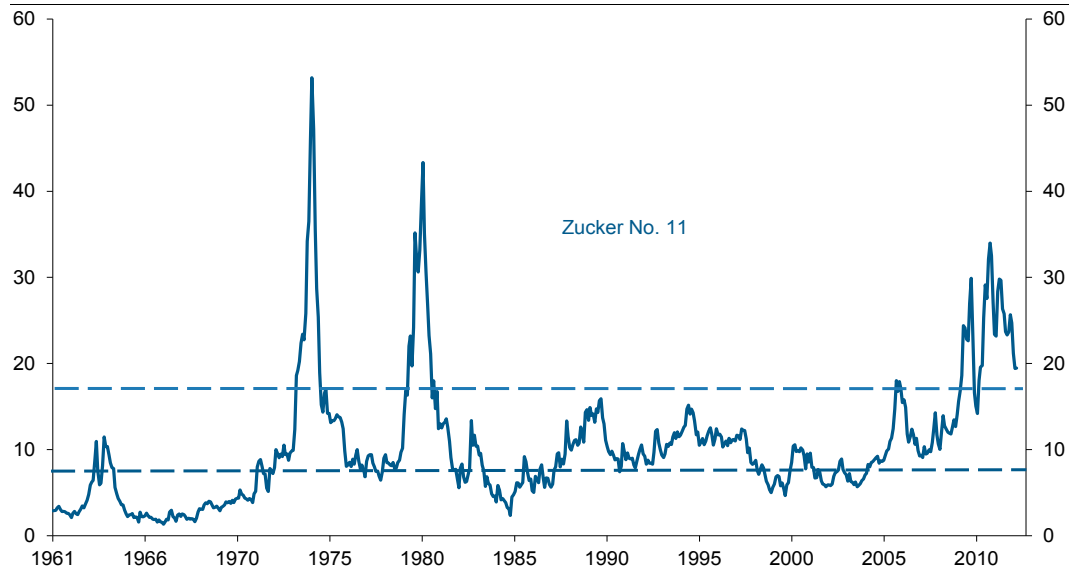
\$¢/lb, Monatswerte



Quellen: ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### ... bei Zucker Luft noch nicht ganz entwichen

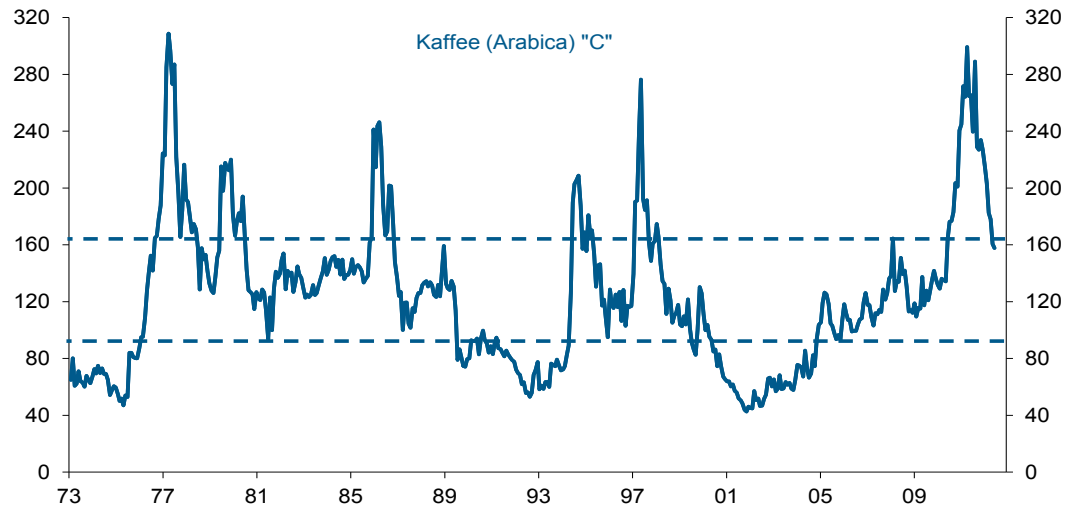
\$¢/lb, Monatswerte



Quellen: ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Zuletzt rasante Korrektur bei Kaffee

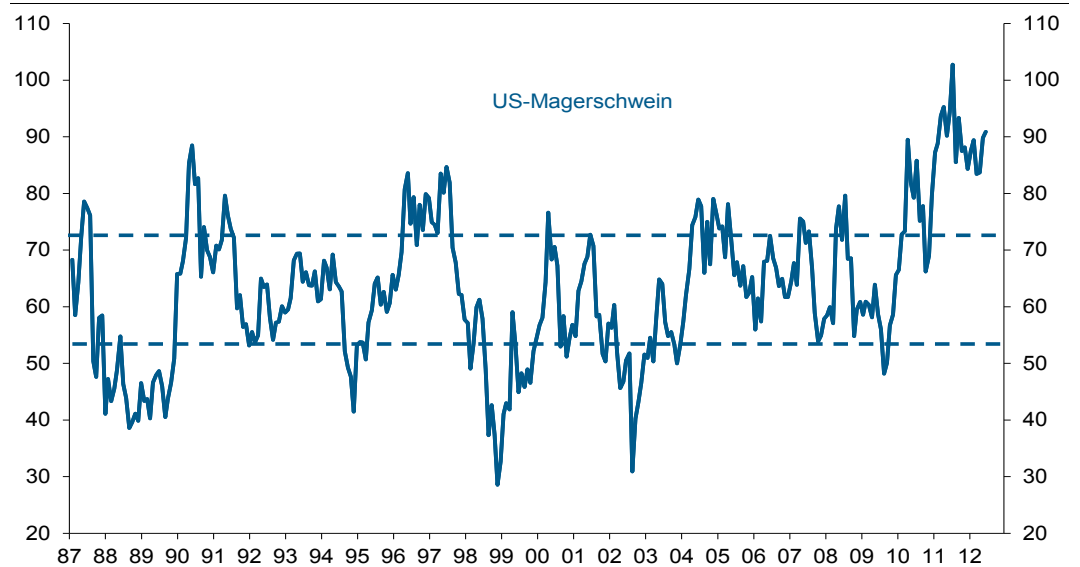
\$¢/lb, Monatswerte



Quellen: ICE, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Notierungen bei US-Magerschweinen haben noch Luft nach unten

\$¢/lb, Monatswerte



Quellen: CME Group, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor:  
Stabilisierung angezeigt

Energie		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q2/2012	Q3/2012	Q4/2012
<b>WTI</b>	<b>\$/bbl</b>	85,0	93	90	88
<b>Brent</b>	<b>\$/bbl</b>	99,6	108	105	103
<b>Heizöl</b>	<b>\$/gal</b>	265,1	290	283	275
<b>Gasöl</b>	<b>\$/t</b>	855,8	930	910	890
<b>Benzin</b>	<b>\$/gal</b>	269,5	285	278	272
<b>Erdgas</b>	<b>\$/MMBtu</b>	2,42	2,50	2,60	2,70

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

Edelmetalle:  
Wenig Phantasie voraus

Edelmetalle		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q2/2012	Q3/2012	Q4/2012
<b>Gold</b>	<b>\$/oz</b>	1633,1	1550	1600	1650
<b>Silber</b>	<b>\$/oz</b>	29,2	27,0	29,0	28,0
<b>Platin</b>	<b>\$/oz</b>	1461,0	1400	1500	1450

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg

Industrierohstoffe:  
Boden hoffentlich  
bald ausgelotet

Industrie		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q2/2012	Q3/2012	Q4/2012
<b>Aluminium</b>	<b>\$/t</b>	1936,5	1900	2000	2100
<b>Kupfer</b>	<b>\$/t</b>	7363,8	7700	8200	8700
<b>Blei</b>	<b>\$/t</b>	1880,3	1950	2050	2150
<b>Nickel</b>	<b>\$/t</b>	16022,5	16500	17200	18000
<b>Zink</b>	<b>\$/t</b>	1852,3	1820	1900	2000
<b>Baumwolle</b>	<b>\$/lb</b>	68,0	72,0	73,0	75,0

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