



Autor:

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

Redaktion:

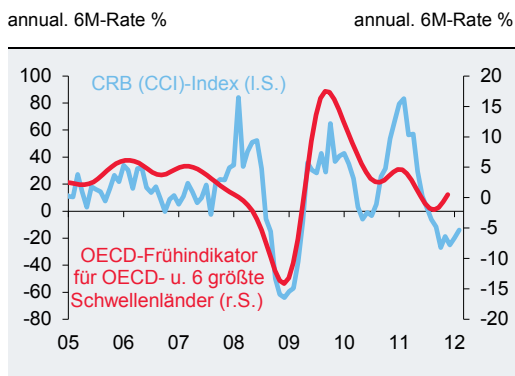
Markus Reinwand, CFA

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

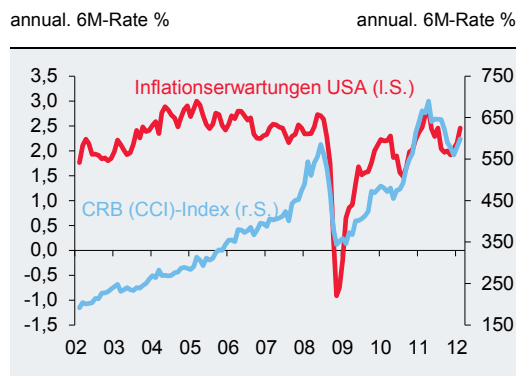
- Das „Management“ der Konjunktur in China und die „Bewältigung“ der Schuldenkrise in Europa bleiben in den kommenden Monaten wahrscheinlich auch an den Rohstoffmärkten ganz oben auf der Agenda. Die Chancen auf ein „Soft-Landing“ im Reich der Mitte und eine Eindämmung der Gefahren in der Eurozone dürften weiter zunehmen. Das voraussichtlich allmählich günstigere makroökonomische Umfeld gibt Rohstoffen Rückenwind. Entsprechend dürften die Wetten auf steigende Rohstoffpreise der in der zweiten Jahreshälfte 2011 sehr defensiven Finanzinvestoren schon bald wieder deutlich höher ausfallen.
- Geopolitik und Wetterverhältnisse werden für die Rohstoffpreisentwicklung u. E. eher an Bedeutung verlieren. Vor allem dürften die Unsicherheiten durch die Iran-Krise und das Wetterphänomen La Nina nach dem Frühjahr deutlich geringer werden. Die Volatilität des Mineralöl- und des Agrarsektors müsste folglich wieder nachlassen. Divergenzen zwischen den verschiedenen Rohstoffgruppen in der Preisentwicklung werden somit auch eher wieder abnehmen.

**Weltwirtschaft hat zyklisches Tief markiert**



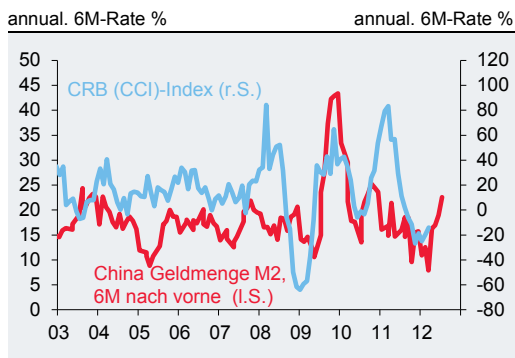
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

**Höhere US-Inflationserwartungen geben Impulse**



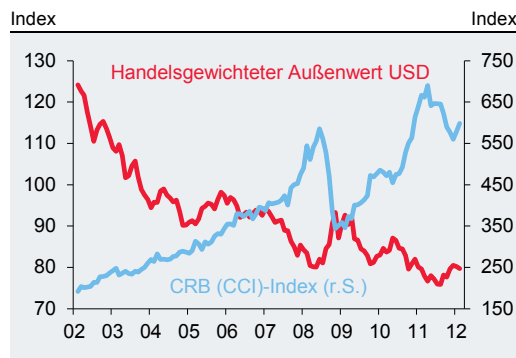
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

**Expansivere Geldpolitik in China erzeugt Aufwind**



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

**Weniger robuster US-Dollar hilft**



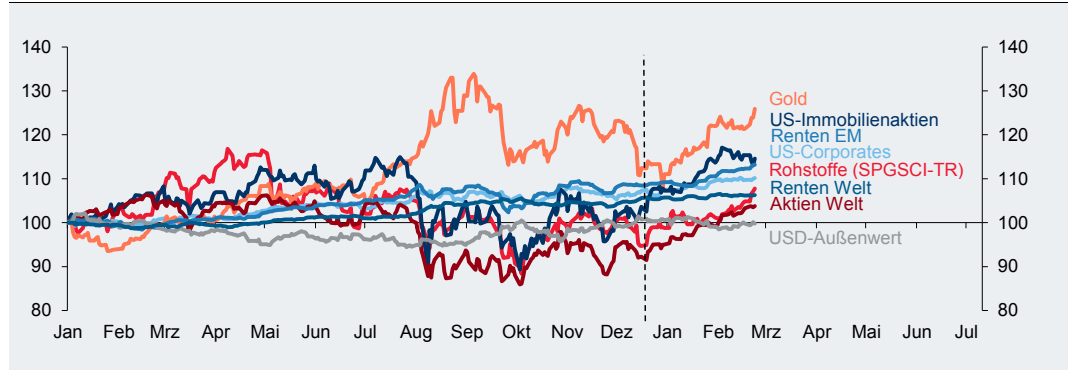
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

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 2011/2012: Rohstoffe holen auf

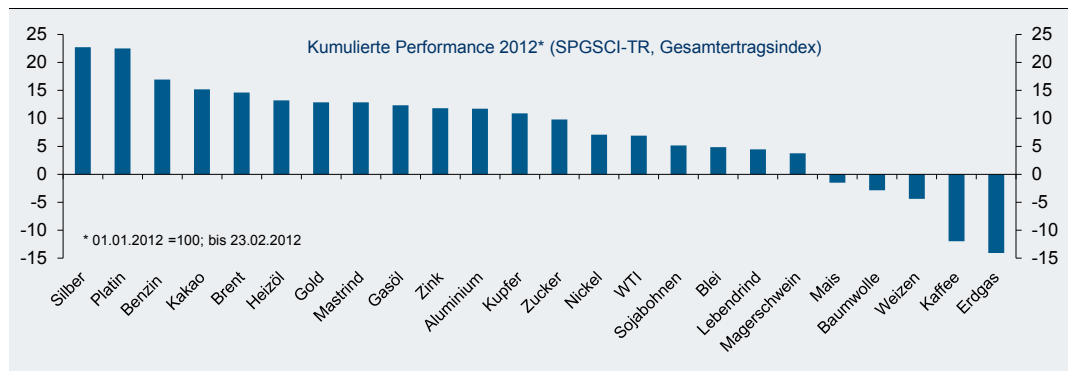
Index, 01.01.2011 = 100, in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Einzelrohstoffe 2012: Bislang kaum Ausreißer nach unten

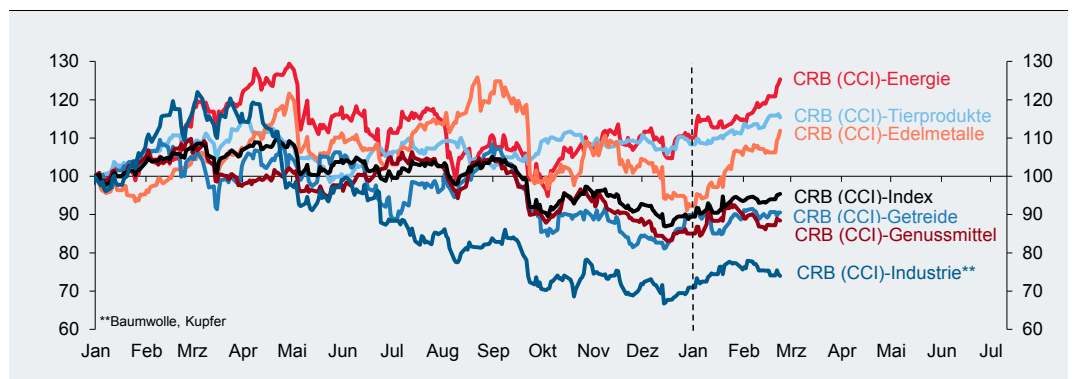
%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Rohstoffgruppen 2011/2012: Vorerst noch ausgeprägte Divergenzen

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>	108,4	9,5	12,7	11,4	77,3
<b>Brent</b>	<b>\$/bbl</b>	123,6	12,3	14,7	11,0	103,0
<b>Heizöl**</b>	<b>\$/gal</b>	328,7	8,7	11,1	14,2	87,7
<b>Gasöl</b>	<b>\$/t</b>	1031,8	9,6	8,7	11,5	91,2
<b>Benzin</b>	<b>\$/gal</b>	311,8	11,2	23,9	14,8	76,9
<b>Erdgas**</b>	<b>\$/MMBtu</b>	2,60	1,7	-24,9	-31,5	-66,5

\*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>	1775,5	6,6	4,8	26,6	160,1
<b>Silber**</b>	<b>\$/oz</b>	35,5	10,7	11,4	10,4	143,4
<b>Platin**</b>	<b>\$/oz</b>	1712,3	10,4	11,0	-3,9	38,9

\*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>	2252,8	2,9	12,5	-9,6	-21,4
<b>Kupfer**</b>	<b>\$/t</b>	8440,5	2,1	16,1	-10,6	36,5
<b>Blei</b>	<b>\$/t</b>	2153,3	-2,8	8,6	-13,3	10,0
<b>Nickel</b>	<b>\$/t</b>	19902,5	-1,9	15,7	-28,1	-54,0
<b>Zink</b>	<b>\$/t</b>	2060,5	0,4	8,6	-15,1	-42,0
<b>Baumwolle**</b>	<b>\$/lb</b>	89,1	-9,2	-1,7	-50,8	61,1

\*LME Cash, Baumwolle: Kontrakt laufender Monat

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

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

### „Iran-Prämie“ wahrscheinlich bereits im Hoch

Trotz eines Angebotsüberhangs zu Jahresbeginn hat die Rohölsorte Brent wie während der Libyen-Krise Anfang 2011 zuletzt die Marke von 120 \$/bbl überschritten und ist damit aus dem kurzfristigen Abwärtstrendkanal ausgebrochen. Unzweifelhaft hat sich die politische Prämie angesichts der zunehmenden Spannungen im Nahen Osten deutlich ausgeweitet. Die Wahrscheinlichkeit der Alternativszenarien (Brent bei Totalausfall Iran 130-150 \$/bbl bzw. Blockierung der Straße von Hormus 150-200 \$/bbl) ist zuletzt zwar angestiegen, wir gehen aber weiterhin von keinen größeren Lieferausfällen und einer Preisberuhigung in den kommenden Monaten aus (Brent: 110-120 \$/bbl).

### Notierungen weit vorgeprescht – Sondersituation Platin

Edelmetalle haben zum Jahresauftakt eine halbjährige Konsolidierungsphase abgeschlossen. Obwohl Platin zuletzt ebenfalls kräftig zugelegt hat, bleibt es weiterhin in hohem Maße durch die volatile Industrienachfrage bestimmt. Gegenwärtig erhält es aufgrund der streikbedingten Angebotsausfälle beim Hauptproduzenten Südafrika eine Prämie, die aber zum Teil wieder abschmelzen dürfte. Gold wird als Versicherung gegen diverse Risiken durchaus weiterhin gefragt sein. Zunächst dürfte es aber zu Gewinnmitnahmen kommen, zumal sein typisches Verhalten in US-Wahljahren es im Preis bremsen könnte.

### Neuer Rückenwind durch Asien

Während die beiden stark durch Finanzgeschäfte getriebenen Metalle Aluminium und Kupfer sich im Preis relativ robust zeigen, haben Blei, Nickel und Zink einen großen Teil der anfänglichen Gewinne des laufenden Jahres wieder abgegeben. Für Verunsicherung sorgt wohl auch der offensichtlich unerwartet ruhige Start Chinas nach der Feiertagssaison. Die konjunkturfördernden Maßnahmen vor allem der Geldpolitik dürften im Reich der Mitte trotz der durch die politische Führung heruntergeschraubten Wachstumspläne aber schon bald forciert werden. Nach einer gewissen Zeitverzögerung müssten sie in den kommenden Quartalen auch bei den Basismetallen Wirkung zeigen.

## Getreide

		Veränderung in % ggü.				
		Aktuell*	-1M	-3M	-12M	-60M
<b>Mais**</b>	<b>\$¢/bu</b>	636,3	1,0	8,1	-7,2	47,9
<b>Sojabohnen'</b>	<b>\$¢/bu</b>	1277,8	4,7	13,8	-3,1	64,2
<b>Weizen**</b>	<b>\$¢/bu</b>	636,0	0,4	9,8	-14,9	31,3

\*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>	26,0	4,6	12,7	-13,9	137,3
<b>Kaffee**</b>	<b>\$¢/lb</b>	203,9	-7,5	-12,0	-22,8	70,9
<b>Kakao**</b>	<b>\$/t</b>	2372,0	-1,7	5,6	-35,6	34,6

\*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>	127,9	1,6	5,3	15,1	35,8
<b>Mastrind</b>	<b>\$¢/lb</b>	157,7	3,5	8,1	21,8	58,7
<b>Magerschwein**</b>	<b>\$¢/lb</b>	90,0	4,6	2,2	0,5	34,8

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

## Mais und Weizen auf Bodensuche – Spezialfall Soja

Beim Hauptlieferanten USA wird im laufenden Jahr die Anbaufläche von Mais voraussichtlich auf den höchsten Stand seit 1944 gefahren. Das weltweite Angebot wird wahrscheinlich auch durch andere Produzenten wie etwa die Ukraine deutlich ansteigen. Auch bei Weizen fahren die großen Produzenten auf hohen Touren. So will Russland hier mit seinen Exporten in Asien den Fuß stärker in die Tür bekommen. Andererseits wird China Preisschwächen wie bei anderen Rohstoffen nutzen, um Vorräte aufzubauen. Obwohl das Wetterphänomen La Nina im Sommer ein Ende nehmen dürfte, zeigt es bei den großen Produzenten von Soja in Südamerika zunächst noch Wirkung.

## Wachsendes Angebot dämpft Erholungsansätze

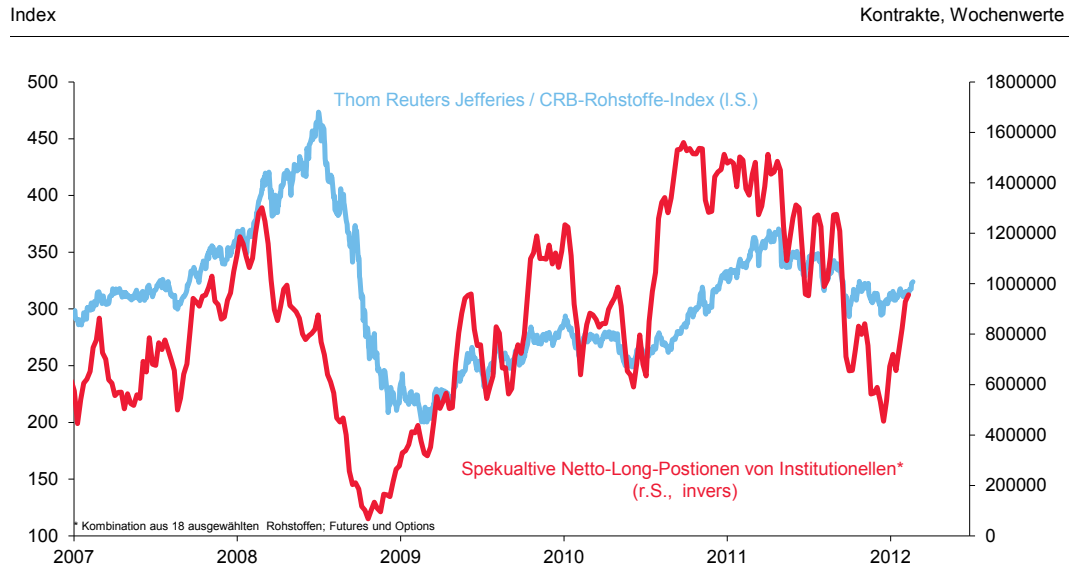
Nach deutlichen Preisrückgängen 2011 kam es bei Kakao und Zucker zuletzt zu Erholungsansätzen, während Kaffee noch im Bereich von 200 \$¢/lb nach einem Boden suchte. Langfristig massive Unterstützungen liegen im Fall von Zucker bei 20 \$¢/lb, bei Kaffee bei 150 \$¢/lb und bei Kakao bei 2.000 \$/t. Letzterer hat diesen Auffangbereich bereits Ende 2011 getestet. Inzwischen hat bei Kakao das Szenario deutlicher Angebotsüberschüsse auch aufgrund der Wetterverhältnisse in Westafrika an Wahrscheinlichkeit verloren. Trotz reichlichen Angebots stützt inzwischen antizyklischer Lageraufbau vor allem in China Zucker.

## Vorerst strukturell bedingt hohe Rindfleischpreise

Bei Rindern hat sich der Preisanstieg zu Jahresbeginn noch beschleunigt. Steigende Exporte und der geringste Rinderbestand seit 1952 geben nach wie vor Rückenwind. Allerdings dürfte das mittlerweile erreichte Preisniveau die Inlandsnachfrage auch wegen zunehmender Substitutionseffekte allmählich dämpfen. Da Mastrinder aber weiterhin knapp sind und die Zucht wesentlich mehr Zeit in Anspruch nimmt als etwa bei Geflügel oder Schweinen, bleiben die Angebotsverhältnisse preisstützend. Außerdem wirkt der voraussichtlich nicht mehr so starke US-Dollar positiv auf die Exporte. Letzteres gilt auch für Magerschweine, wobei hier allerdings die Angebotslage wesentlich entspannter ist.

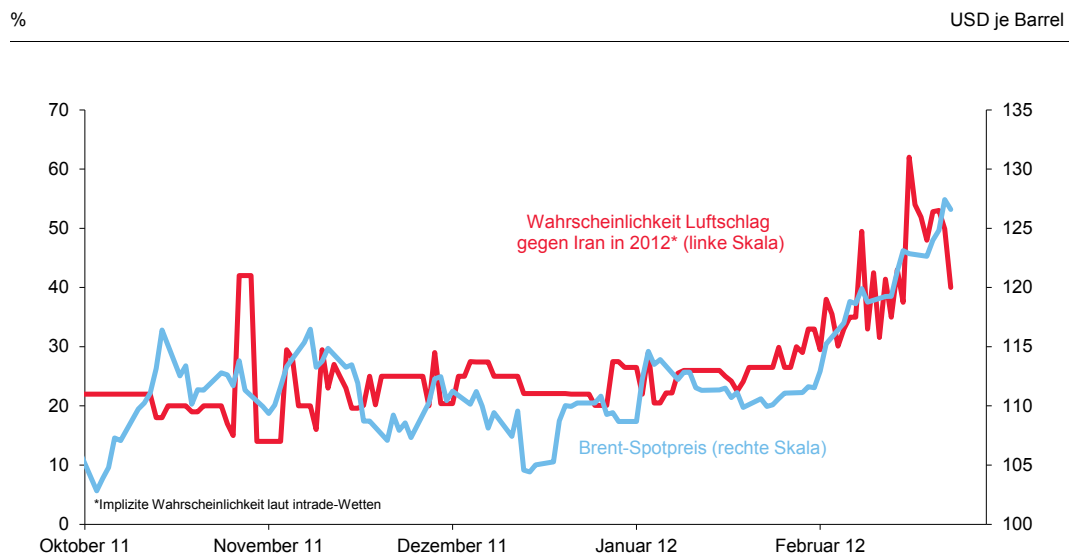
## Chart-Picks

### Nach deutlicher Zurückhaltung erhöhen Finanzinvestoren Rohstoffwetten wieder



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

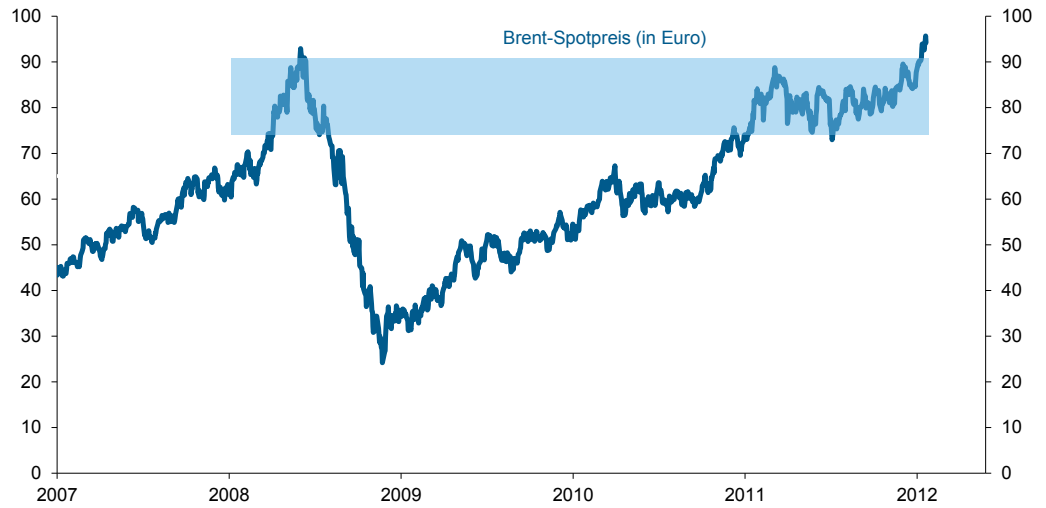
### „Iran-Prämie“ bei Rohöl zeitweilig erheblich ausgeweitet



Quellen: intrade, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Fortwährend hohes Preisniveau bei Rohöl ...

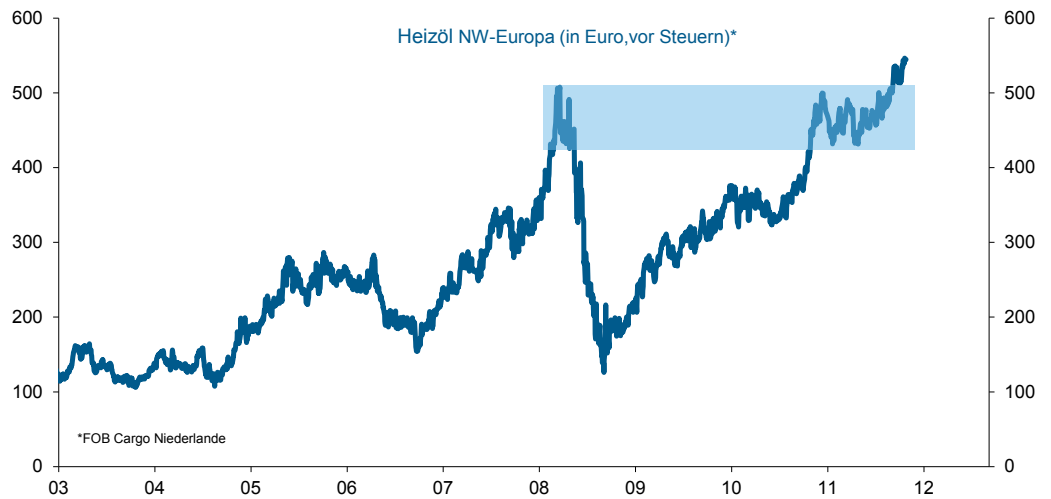
Euro je Barrel



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### ... und Mineralölprodukten dürfte nachhaltige negative Nachfrageeffekte provozieren

Euro je t



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Prognosen für ausgewählte Rohstoffgruppen

Energiesektor:  
Politische Prämie  
reduziert sich wieder

Energie		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q1/2012	Q2/2012	Q3/2012
<b>WTI</b>	<b>\$/bbl</b>	108,4	102	106	110
<b>Brent</b>	<b>\$/bbl</b>	123,6	112	114	116
<b>Heizöl</b>	<b>\$/gal</b>	328,7	310	315	320
<b>Gasöl</b>	<b>\$/t</b>	1031,8	960	980	1000
<b>Benzin</b>	<b>\$/gal</b>	311,8	290	310	320
<b>Erdgas</b>	<b>\$/MMBtu</b>	2,60	2,90	3,00	3,10

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

Edelmetalle:  
Nach Konsolidierung  
noch etwas Potenzial

Edelmetalle		Helaba-Prognosen			
		Aktuell	Q1/2012	Q2/2012	Q3/2012
<b>Gold</b>	<b>\$/oz</b>	1775,5	1750	1800	1850
<b>Silber</b>	<b>\$/oz</b>	35,5	34,0	35,0	36,0
<b>Platin</b>	<b>\$/oz</b>	1712,3	1650	1700	1750

Quellen: Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg

Industrierohstoffe:  
Volatil aufwärts

Industrie		Helaba-Prognosen						
		Aktuell	Q1/2012	Q2/2012	Q3/2012			
<b>Aluminium</b>	<b>\$/t</b>	2252,8	2270	2320	2400			
<b>Kupfer</b>	<b>\$/t</b>	8440,5	8700	8900	9200			
<b>Blei</b>	<b>\$/t</b>	2153,3	2400	2500	2600			
<b>Nickel</b>	<b>\$/t</b>	19902,5	22500	23600	24500			
<b>Zink</b>	<b>\$/t</b>	2060,5	2250	2300	2450			
<b>Baumwolle</b>	<b>\$/lb</b>	89,1	85,0	(97,0)	82,0	(97,0)	80,0	(97,0)

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