

Déjà Vu am Ölmarkt

17.06.2009 | [Eugen Weinberg](#)

Energie

Seit Tagen weisen wir auf Parallelen zwischen dem Verlauf der Ölpreise jetzt und dem vor einem Jahr hin. Eine weitere Ähnlichkeit ist die relative Stärke, die Rohöl gegenüber anderen Risikoanlagen wie z.B. Aktien demonstriert. So konnte der Ölpreis gestern sogar einem Rückgang der US-Aktienindizes um gut 1% trotzen. In der Vergangenheit gingen solche Phasen der Outperformance häufig einem starken Preisverfall bei Rohöl voraus (siehe Grafik des Tages).



Dies erklärt sich mit dem Verhalten der Anleger, die Gelder teilweise aus den Aktien- in Rohstoffmärkte umschichten in der Hoffnung, dass sich die Rohstoffe in verschiedenen Phasen des Konjunkturzyklus von den Aktien unabhängig entwickeln. Erst später setzt sich die Erkenntnis durch, dass die Rohstoffnachfrage zyklisch ist und Rohstoffe ebenso wie Aktien konjunkturabhängig sind. Dies erklärt teilweise, warum die Enttäuschung der Anleger und die Preisrückschläge bei Rohstoffen im Vorjahr so groß waren.

Es ist aktuell schwer zu sagen, wann die Korrektur am Ölmarkt einsetzt, ob in den nächsten Tagen oder ob es noch einige Wochen dauert, bis der Geldfluss in die Rohstoffmärkte ausläuft. Jedoch bahnt sich diese Korrektur momentan bereits an. Denn die Wirtschaftsdaten überraschen nicht mehr positiv (siehe US Industrieproduktion gestern). Somit scheint sich langsam die Erkenntnis durchzusetzen, dass die Konjunkturerholung und damit die bereits in den Ölpreisen eskomptierte Nachfragesteigerung in der zweiten Jahreshälfte etwas länger als erhofft auf sich warten lässt.

Heute jedoch könnten die zur Veröffentlichung anstehenden Daten zur US Lagerbestandsentwicklung nochmals stützen: der Konsens rechnet mit einem Rückgang der Rohölvorräte um 2 Mio Barrel gegenüber Vorwoche, eine Tendenz, die auch von den gestern bereits ausgewiesenen API Daten zu den Rohölvorräten indiziert wird. Diese sind in der Woche zum 12.Juni um 1,26 Mio Barrel gefallen.

Edelmetalle

Der Goldmarkt hat weiterhin kaum Eigenleben, sondern der Goldpreis steigt und fällt mit der Dollarschwäche bzw. -stärke. Dabei ist jedoch auffällig, dass Gold von der gestrigen Dollar-Schwäche nur unterproportional profitiert, zumal fallende Aktienmärkte das gelbe Edelmetall zusätzlich attraktiv machten. Doch die Investoren bleiben zurückhaltend: die Goldbestände des SPDR Gold Trust verharren bei 1.132,15 Tonnen.

Anders dagegen die Entwicklung am Platinmarkt: hier hat die Investmentnachfrage seit Mitte Mai wieder spürbar angezogen. So sind die Bestände des ETF Securities Platinum in diesem Zeitraum um 25% auf zuletzt 342,9 Tsd. Unzen gestiegen. Auch die neuen Zulassungsdaten in Europa konnten Platin wenig zusetzen: die Neuzulassungen lagen im Mai dank der Zuwächse in Deutschland "nur" knapp 5% unter Vorjahr.

Industriemetalle

Auch wenn die enttäuschenden Daten zur US Industrieproduktion gestern bei den Industriemetallpreisen durchaus Spuren hinterliessen, bleibt das Preisniveau nach der starken Erholung bemerkenswert hoch. Das kann aber durchaus kontraproduktive Effekte haben. So sind beispielsweise die Verarbeitungsgebühren für Zink in China aufgrund des höheren Angebots an Konzentraten von 80 USD je Tonne im April auf zuletzt 130 USD gestiegen; die Zinkhütten sind sehr gut ausgelastet. Der höheren Produktion steht aber bislang keine nachhaltige Erholung der Nachfrage gegenüber. Somit steigt die Gefahr, dass die hohen Preise zu verfrühten Produktionszuwächsen und damit zu einem Überangebot führen, das eine nachhaltige Preiserholung konterkariert.

Die großen Eisenerzkäufer in Asien, die durch den Zusammenschluss der Eisenerzaktivitäten von BHP Billiton und Rio Tinto in Australien Nachteile befürchten, hoffen weiterhin, die Fusion noch stoppen zu können. Zwar dürften das europäische und das australische Kartellamt dem Vernehmen der Konzerne nach grünes Licht erteilen, aber auch die chinesischen Behörden könnten sich einmischen. Laut dem Minenverband Chinas muss sich das Unternehmen einer Kartellprüfung unterziehen, sobald die Umsätze in China ein gewisses Niveau erreichen. Die Grenzen liegen wohl bei 10 Mrd RMB bzw. 1.46 Mrd USD weltweit und 2 Mrd RMB bzw. 0,29 Mrd USD in China.

Das Gemeinschaftsunternehmen dürfte beide Kriterien erfüllen und somit der Prüfung unterliegen. Doch auch wenn wir den Zusammenschluss wegen der noch geringeren Transparenz bei der Preisgestaltung und der höheren Marktmacht für bedenklich halten, erachten wir die Chancen als relativ gering, dass der Merger kurzfristig verhindert wird.

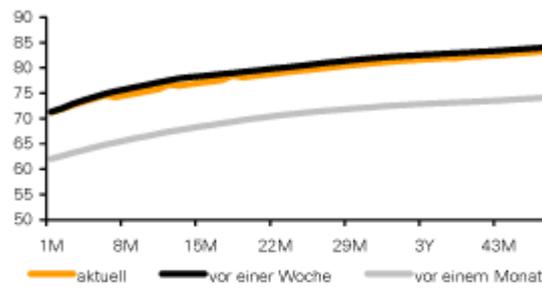
Agrarrohstoffe:

Nach dem starken Preisrückgang um 5% am Montag konnte sich der Robusta-Preis etwas erholen. Auch der Arabica-Preis in New York konnte zulegen; er hatte zuvor von der Spitze Anfang Juni 15% nachgegeben. Beide Kafeesorten sind u.E. auf dem aktuellen Niveau mittelfristig attraktiv. Bei Arabica spielt die übermäßig optimistische Einstellung der Marktteilnehmer eine wichtige Rolle. So sind die Netto-Long Positionen der Großanleger an der NYBOT so hoch wie schon seit März 2008 nicht mehr, wobei die Anzahl der Kaufkontrakte die der Leerverkäufe um das 4,5-fache übersteigt.

Die Anleger scheinen enttäuscht, dass die Kaffeeernte in Kolumbien nicht so schlecht ausfällt wie zunächst befürchtet. Doch lässt man u.E. außer Acht, dass aufgrund des schlechten Jahres im zweijährigen Zyklus die Ernte in Brasilien, dem weltgrößten Arabica-Produzenten, niedrig ausfallen wird. Bei Robusta ist das absolute Preisniveau von Bedeutung: Der Robusta-Preis hat sich von der Spitze im März 2008 fast halbiert und kann kaum die Kosten der Kaffeepflanzer in Vietnam decken, dem größten Robusta-Produzenten weltweit. Zugleich ist das Preisniveau für den Lageraufbau der Röster attraktiv. Zusätzlich ist der etwas bittere Robusta im Vergleich zu Arabica sehr günstig und aus dem Aspekt in den Krisenzeiten besonders attraktiv.

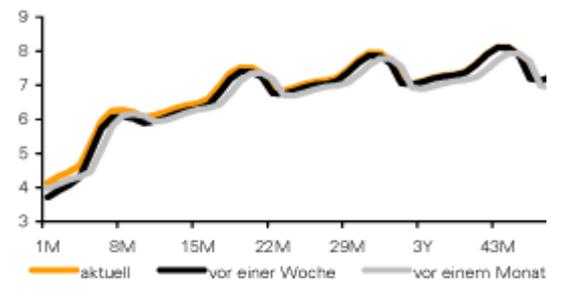
Terminkurven ausgewählter Rohstoffe: aktuell, vor einer Woche und vor einem Monat

GRAFIK 1: Terminkurve Ölmarkt (WTI)



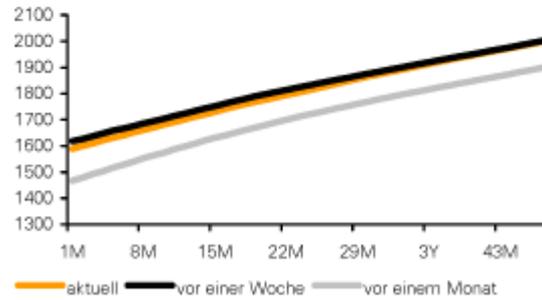
Quelle: NYMEX; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

GRAFIK 2: Terminkurve Gasmarkt (Henry Hub)



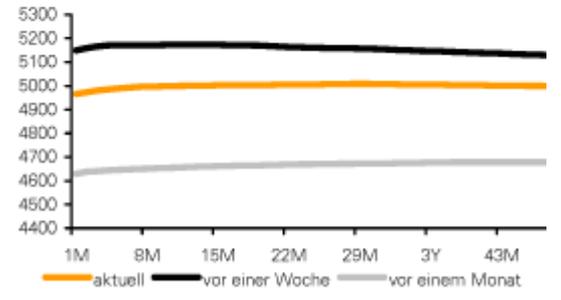
Quelle: NYMEX; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

GRAFIK 3: Terminkurve Aluminium (LME)



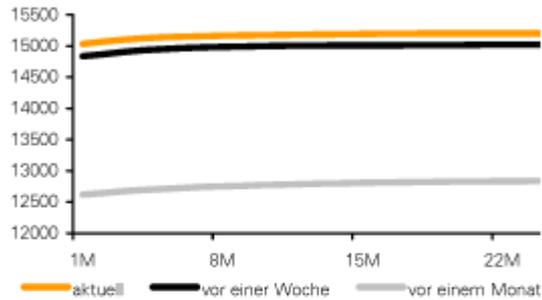
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

GRAFIK 4: Terminkurve Kupfer (LME)



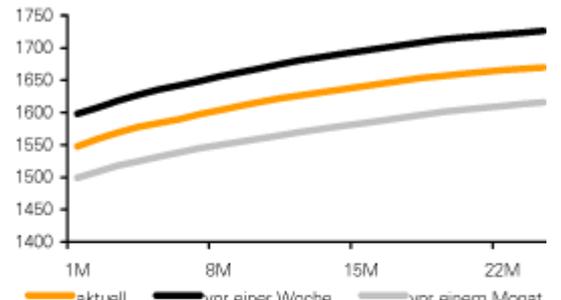
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

GRAFIK 5: Terminkurve Nickel (LME)



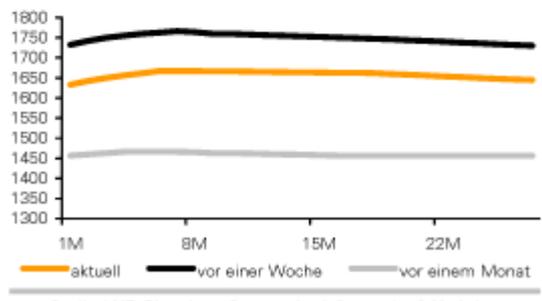
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

GRAFIK 6: Terminkurve Zink (LME)



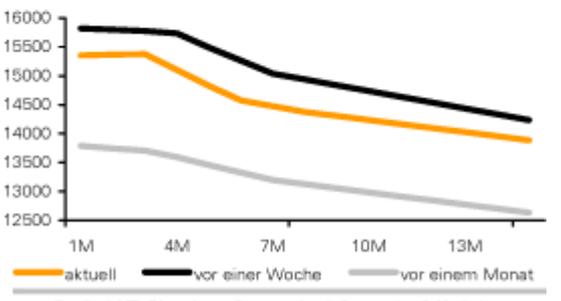
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

GRAFIK 7: Terminkurve Blei (LME)



Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

GRAFIK 8: Terminkurve Zinn (LME)



Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Preise

Energie ¹⁾	aktuell	1 Tag	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
Brent Blend	70.2	1.2%	0.1%	26.6%	-47%
WTI	70.5	-0.2%	-0.2%	26.4%	-47%
Benzin (95)	725.0	-0.1%	8.7%	21.8%	-38%
Gasöl	589.0	3.2%	3.2%	24.7%	-53%
Diesel	585.0	-1.1%	1.0%	23.8%	-54%
Flugbenzin	636.0	-1.4%	1.1%	26.5%	-51%
Erdgas HH	4.1	-1.3%	11.8%	1.1%	-68%
Industriemetalle ²⁾					
Aluminium	1610	0.0%	-2.1%	5.8%	-47%
Kupfer	4960	-0.5%	-3.6%	12.0%	-38%
Blei	1650	-1.6%	-4.8%	12.7%	-10%
Nickel	15100	2.2%	0.5%	20.5%	-38%
Zinn	15375	2.2%	-2.9%	11.9%	-31%
Zink	1569	-0.4%	-3.1%	5.4%	-16%
Edelmetalle ³⁾					
Gold	934.8	0.7%	-1.9%	0.5%	6%
Silber	14.2	0.9%	-6.4%	1.6%	-17%
Platin	1220.0	1.0%	-3.7%	10.4%	-41%
Palladium	246.3	1.1%	-5.7%	6.5%	-48%
Agrarrohstoffe ¹⁾					
Weizen	565.8	-1.7%	-5.2%	-2.2%	-37%
Mais	404.0	-0.5%	-6.9%	-2.8%	-45%
Sojabohnen	1201.3	0.4%	-3.1%	6.8%	-23%
Baumwolle	52.4	-1.3%	-3.4%	-6.3%	-28%
Zucker	14.8	-0.4%	-3.2%	-0.4%	35%
Kaffee Arabica	122.4	0.9%	-5.6%	-3.5%	-12%
Kaffee Robusta	1470.0	1.7%	-4.8%	-1.7%	-35%
Kakao	2623.0	0.8%	-5.2%	12.2%	-13%
Lebendrind	79.6	-0.4%	0.0%	-3.2%	-17%
Magerschwein	58.3	-0.2%	3.5%	-11.2%	-21%

Lagerbestände

Energie*	aktuell	1 Tag	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
Rohöl	361595	-	-1.2%	-3.6%	20%
Benzin	201649		-0.8%	-5.1%	-4%
Destillate	3933		-2.9%	-6.5%	-12%
Flugbenzin	149718		-0.2%	2.2%	31%
Gas Henry Hub	2443		4.5%	27.8%	30%
Industriemetalle**					
Aluminium LME	4322300	1.1%	1.0%	9.8%	304%
COMEX	10836	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Shanghai	153501		-7.6%	-7.9%	-16%
Kupfer LME	285050	-0.7%	-3.8%	-20.3%	134%
COMEX	59523	0.1%	3.5%	20.1%	439%
Shanghai	60647		33.4%	119.0%	78%
Blei LME	83625	1.8%	3.1%	14.4%	1%
Nickel LME	108192	-0.6%	-0.8%	-1.8%	130%
Zinn LME	16135	0.5%	4.1%	19.5%	126%
Zink LME	335150	1.0%	2.4%	3.5%	133%
Shanghai	85816		-1.2%	7.2%	
Edelmetalle***					
Gold	8739559	0.0%	0.5%	2.8%	15%
Silber	119352	0.5%	-1.2%	0.2%	-11%
Platin	2524	0.0%	-0.9%	-1.1%	136%
Palladium	4101	-1.1%	-1.1%	4.0%	-9%
Währungen ³⁾					
EUR/USD	1.3903	0.4%	-0.7%	2.6%	-10%

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

Veränderungen gegenüber Vorperiode in %
¹⁾ MonatsForward, ²⁾ 3 MonatsForward, ³⁾ Kassa
 * Tsd Barrel, ** Tonnen, *** Tsd Unzen

© Eugen Weinberg
 Senior Commodity Analyst

Quelle: Commerzbank AG, Corporates Markets

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle

Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie soll lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzt nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Dieser Artikel stammt von [Rohstoff-Welt.de](https://www.rohstoff-welt.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/13480--Dj-Vu-am-Oelmarkt.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by Rohstoff-Welt.de -1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).