

# Rohstoffe im "risk on, risk off" Rhythmus

16.09.2011 | [Eugen Weinberg \(Commerzbank\)](#)

Die westlichen Zentralbanken stellten gestern in einer konzertierten Aktion dem Markt frische USD-Liquidität in Aussicht, um den jüngsten Erscheinungen eines Liquiditätsengpasses vorzubeugen. Die Aktion hat den berühmten „risk on“ Modus der Börsen eingeschaltet, wobei die "sicheren Häfen" Gold und US-Dollar verloren, während Euro und Aktienmärkte stark profitieren konnten. Dem schwachen Mix der Fundamentaldaten aus den USA hat der Markt keine Aufmerksamkeit geschenkt.

Die Fed wird es nächste Woche schwer haben, die hohen Erwartungen des Marktes zu erfüllen, zumal die US-Kerninflation mittlerweile auf 2% gestiegen ist und die beiden ersten Versuche mit Hilfe einer Quantitativen Lockerung (QE), die Wirtschaft in Gang zu bekommen, misslungen sind. Wir glauben, dass Marktteilnehmer, die auf einen dauerhaften Effekt der Liquiditätspritzen setzen, enttäuscht werden.

## Energie

Die Aktion der Zentralbanken gab auch dem Ölpreis gestern kräftig Auftrieb. Brent verteuerte sich in der Spitze um 4 USD je Barrel. Dass die Preise heute dennoch mit gut 112 USD je Barrel auf gleichem Niveau wie gestern notieren, ist auf den Kontraktwechsel zurückzuführen: Der nächstfällige Kontrakt ist nun der November, der sich gestern auch um 3 USD je Barrel verteuerte. Dass sich die Terminkurve von Brent in einer steilen Backwardation befindet, ist unter anderem auf die Knappheit an leichtem Rohöl am europäischen Markt zurückzuführen.

Die Freigabe der strategischen Reserven, die gestern offiziell beendet wurde, konnte hieran wenig ändern, weil in Europa teilweise Ölprodukte zum Verkauf angeboten wurden, die auf wenig Gegenliebe stießen. Die gestrige Meldung, dass sich die Lieferungen von Forties aus Großbritanniens größtem Ölfeld Buzzard weiter verzögern, sorgen ebenfalls nicht für Entspannung. Andernorts dagegen verbessert sich die Angebotssituation: Libyen fördert "frisches" Öl, das in 10 Tagen im Nordosten des Landes zur Verschiffung bereit sei, melden Quellen vor Ort. Außerdem berichtet das Beratungsunternehmen Oil Movements, dass die OPEC-Exporte (ohne Angola und Ecuador) in den vier Wochen zum 1. Oktober um 0,3% verglichen mit der Vorperiode auf 22,74 Mio. Barrel pro Tagen steigen würden.

## Edelmetalle

Die Goldnachfrage ist im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorjahr gefallen. Zu diesem überraschenden Ergebnis kommt das auf Edelmetalle spezialisierte Research-Unternehmen GFMS, wo die Preise doch gestiegen sind?! Laut GFMS ist der Rückgang vor allem auf den Abbau der Investitionspositionen zurückzuführen, die nicht in der Statistik für die Barren- und Münzkäufe sowie ETFs enthalten sind. Diese sog. "implizierte Desinvestition" war erstmals seit der zweiten Jahreshälfte 2008 negativ, was damals der panikartigen Liquidation geschuldet war.

Dennoch rechnet GFMS im Gesamtjahr mit einer Rekordnachfrage seitens der Anleger. Auch seien die Zentralbanken zunehmend als Käufer am Goldmarkt aktiv und dürften laut GFMS bis zum Jahresende insgesamt 336 Tonnen Gold netto erwerben. 2010 hatten die Zentralbanken "nur" 77 Tonnen Gold netto gekauft und waren zuvor bis 2009 als Netto-Verkäufer unterwegs. Wir erachten auch deshalb die gegenwärtige Gold-Schwäche als vorübergehend und rechnen bis zum Jahresende mit höheren Preisen.

## Industriemetalle

Laut der Internationalen Research-Gruppe für Zink und Blei ILZSG befanden sich beide Märkte in den ersten sieben Monaten im Primärüberschuss. Vor allem dank des starken Anstiegs der Produktion - bei Zink um 2,8%, bei Blei sogar um 9,2% - hat sich das Überangebot bei beiden Metallen nahezu verdoppelt. Dies hat bereits zu einem massiven Anstieg der Lagerbestände bei beiden Metallen geführt. So sind die LME-Lagerbestände bei Zink mit aktuell rund 838 Tsd. Tonnen zwar etwas niedriger als im Sommer, allerdings weiterhin auf den Höchstständen seit 1995. In China an der SHFE liegen die Bestände mit 414,5 Tsd. Tonnen sogar nah dem Allzeithoch. Insgesamt hat die chinesische Nachfrage in diesem Jahr negativ überrascht.

Die Importe waren zuletzt rückläufig ebenso wie die Auslastung der Verzinkungsanlagen. Diese ist im

August vor allem wegen zahlreicher Wartungsarbeiten um 7% auf 75,6% gefallen. Zwar sind die Betriebe mit Blick auf die traditionell starken Herbstmonate optimistisch. Skepsis wäre jedoch angebracht, war man doch auch im Frühjahr zu optimistisch, was auch mit einer traditionell starken Auslastung verbunden war. Zwar befindet sich der Zinkpreis nach dem Einbruch im August am unteren Ende der seit über einem Jahr gültigen Spanne zwischen 2100 und 2500 USD je Tonne. Wir glauben jedoch, dass die Preise weiter seitwärts tendieren und eher die untere Grenze in den kommenden Monaten gefährdet ist.

## Agrarrohstoffe

Die Agrarrohstoffe konnten vom steigenden Risikoappetit nicht profitieren und haben auf breiter Front nachgegeben. Einen fundamentalen Grund gab es dafür nicht. Ganz im Gegenteil, die Wetterbedingungen in den USA und somit die Ernteaussichten haben sich weiter verschlechtert. Im Nordwesten setzt Frost Sojabohnen und Mais zu. Vor allem aber dürfte die Trockenheit im Mittleren Westen der USA die Ernte von Baumwolle, aber auch die von Getreide stark beeinflussen.

Auch die Exportzahlen für die Vorwoche waren im Rahmen der Erwartungen. Die Sojabohnenverkäufe lagen zwar etwas unter den Erwartungen von über 400 Tsd. Tonnen. Dafür aber haben die Netto-Maisverkäufe erneut positiv überrascht und lagen mit 1,13 Mio. Tonnen deutlich über den Erwartungen, wobei die Gesamtexporte auf den höchsten Stand seit Anfang Juli stiegen. Berücksichtigt man die Rekordexporte von Ethanol aus den USA, die in diesem Jahr fast doppelt so hoch wie in den Jahren 2009 und 2008 zusammen auszufallen drohen, fragt man sich, ob die Sorgen um eine schwache Maisnachfrage angebracht sind.

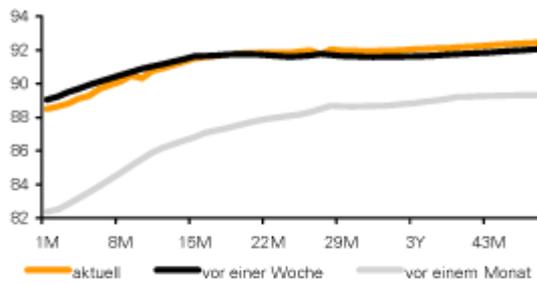
Die Baumwollimporte Chinas stiegen im August im Vergleich zum Vormonat um 13,8% auf 207 Tsd. Tonnen. Damit reagiert der Markt auf den günstigen Preis, der sich seit Jahresbeginn fast halbiert hat. Insgesamt hat China im laufenden Erntejahr mit 2,58 Mio. Tonnen knapp 3% mehr Baumwolle eingeführt. Eine üppige Ernte in Indien kann zwar die Liefersituation entspannen. Wir glauben aber, dass der Baumwollpreis auf dem gegenwärtigen Niveau durch eine robuste Nachfrage und eine schwächere Ernte beim Top-Exporteur USA gut unterstützt wird.

**GRAFIK DES TAGES: Rohstoffe (außer Gold) zuletzt im Einklang mit Aktien**



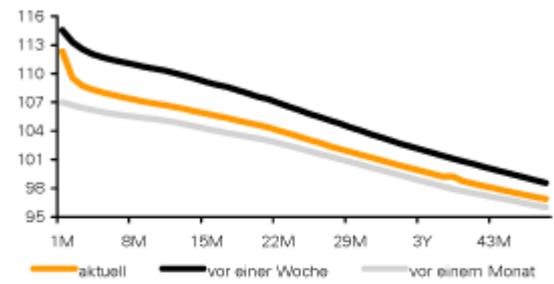
## Terminkurven ausgewählter Rohstoffe: aktuell, vor einer Woche und vor einem Monat

**GRAFIK 1: Terminkurve Ölmarkt (WTI)**



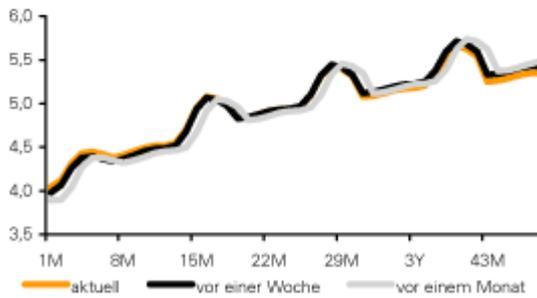
Quelle: NYMEX; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 2: Terminkurve Ölmarkt (Brent)**



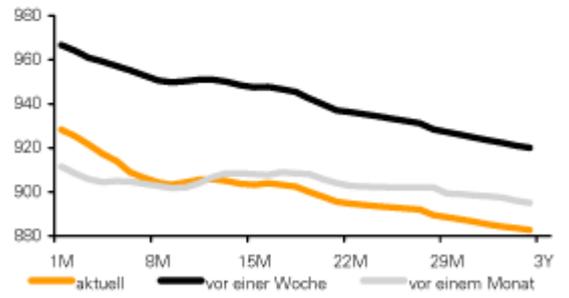
Quelle: ICE; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 3: Terminkurve Gasmarkt (Henry Hub)**



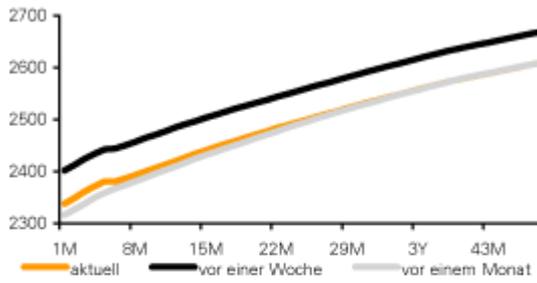
Quelle: NYMEX; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 4: Terminkurve Gasöl (ICE)**



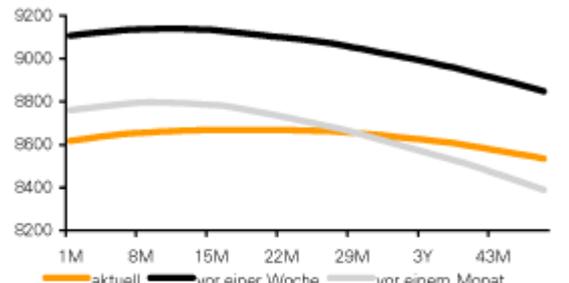
Quelle: ICE; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 5: Terminkurve Aluminium (LME)**



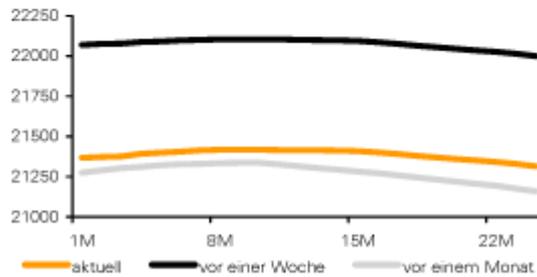
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 6: Terminkurve Kupfer (LME)**



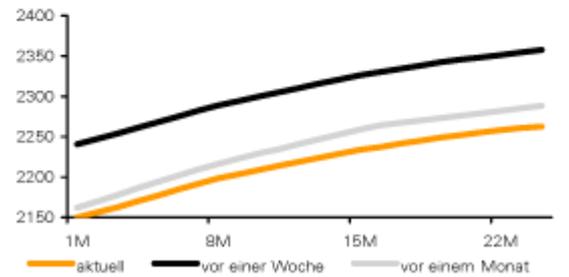
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 7: Terminkurve Nickel (LME)**



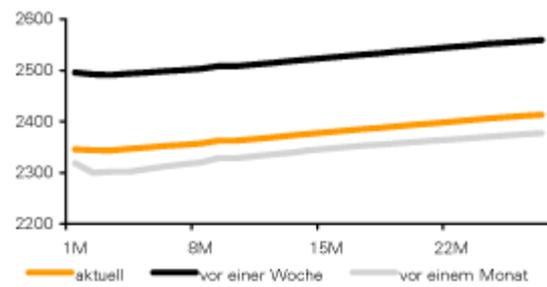
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 8: Terminkurve Zink (LME)**



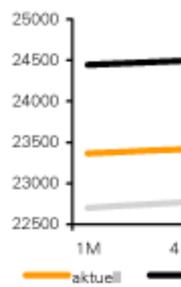
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 9: Terminkurve Blei (LME)**



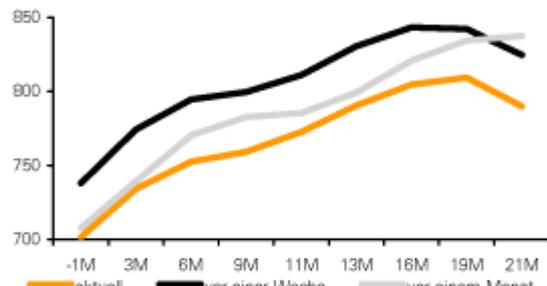
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 10: Terminkurve**



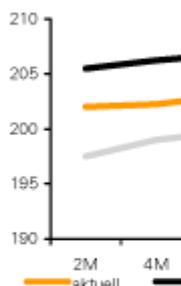
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 11: Terminkurve Weizen (CBOT)**



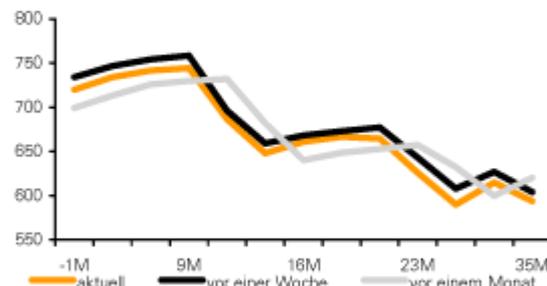
Quelle: CBOT; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 12: Terminkurve**



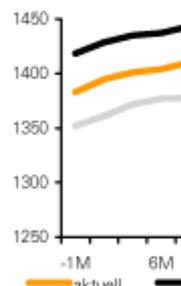
Quelle: LIFFE; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 13: Terminkurve Mais (CBOT)**



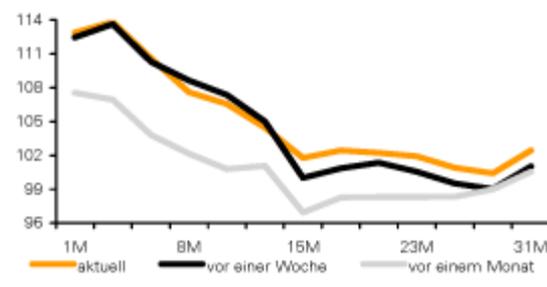
Quelle: CBOT; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 14: Terminkurve**



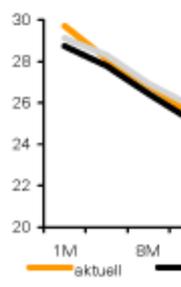
Quelle: CBOT; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 15: Terminkurve Baumwolle (NYBOT)**



Quelle: NYBOT; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

**GRAFIK 16: Terminkurve**



Quelle: NYBOT; Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

## Preise

Energie <sup>1)</sup>	Vortag	1 Tag	1 Woche	1 Monat	2011
Brent Blend	112.3	2.6%	0.3%	3.4%	19%
WTI	89.4	0.6%	2.4%	3.1%	-2%
Benzin (95)	1019.0	-0.3%	-5.4%	4.6%	23%
Gasöl	952.3	3.3%	1.6%	2.9%	25%
Diesel	975.0	0.0%	-1.9%	3.0%	23%
Flugbenzin	1021.0	-0.2%	-1.8%	1.6%	23%
Erdgas HH	3.88	-4.0%	-0.9%	-1.4%	-12%
<b>Industriemetalle <sup>2)</sup></b>					
Aluminium	2374	0.6%	0.5%	0.2%	-4%
Kupfer	8711	0.9%	-0.6%	-0.7%	-9%
Blei	2385.5	0.7%	-1.9%	2.0%	-6%
Nickel	21800	2.0%	3.3%	0.7%	-12%
Zinn	23600	0.9%	0.6%	-2.1%	-12%
Zink	2189.5	1.3%	0.7%	0.8%	-10%
Stahl	585	-0.4%	-2.1%	1.8%	1%
<b>Edelmetalle <sup>3)</sup></b>					
Gold	1780.6	-1.9%	-4.2%	-0.2%	25%
Gold (EUR)	1284.1	-1.3%	5.4%	-0.4%	-18%
Silber	39.5	-2.4%	-4.4%	-0.3%	29%
Platin	1779.2	-1.7%	-1.6%	-0.6%	2%
Palladium	722.0	0.3%	-0.1%	-2.5%	-8%
<b>Agrarrohstoffe <sup>1)</sup></b>					
Weizen, LIFFE (EUR)	195.8	1.1%	-3.7%	0.0%	-11%
Weizen, CBOT	696.0	-1.2%	-4.3%	-7.1%	-18%
Mais	701.0	-3.2%	-4.6%	-3.4%	25%
Sojabohnen	1358.8	-1.7%	-4.4%	1.1%	4%
Baumwolle	111.6	-1.8%	-4.6%	7.6%	11%
Zucker	29.50	-1.1%	0.4%	4.0%	-9%
Kaffee Arabica	263.4	-1.9%	-7.7%	7.2%	10%
Kakao	2791	0.3%	-2.4%	-5.4%	-8%

## Lagerbestände

Energie <sup>*</sup>	aktuell	1 Tag	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
Rohöl	346394	-	-1.9%	-1.0%	-3%
Benzin	210780		0.9%	-1.3%	-6%
Destillate	158490		1.1%	4.6%	-9%
Rohöl Cushing	32229		-1.4%	-6.8%	-8%
Gas Henry Hub	3112		2.5%	11.8%	-5%
<b>Industriemetalle**</b>					
Aluminium LME	4581750	-0.1%	-0.5%	0.1%	4%
Shanghai	110016		-1.2%	-26.4%	-78%
Kupfer LME	496025	0.0%	0.2%	0.2%	20%
COMEX	85823	0.0%	0.7%	3.0%	-5%
Shanghai	112061	-	-1.1%	-7.3%	14%
Blei LME	327750	1.6%	2.4%	2.7%	71%
Nickel LME	97650	-0.6%	-1.4%	-5.4%	-18%
Zinn LME	21100	-0.4%	-4.2%	-7.8%	55%
Zink LME	837825	0.1%	-0.8%	-4.4%	35%
Shanghai	414494	-	0.0%	3.5%	76%
Stahl LME	47905	0.0%	-4.5%	-10.2%	-41%
<b>Edelmetalle***</b>					
Gold	68971	-0.2%	0.3%	-1.9%	3%
Silber	457027	0.0%	0.8%	2.4%	8%
Platin	1421	0.0%	-0.5%	2.8%	43%
Palladium	1987	0.0%	0.0%	1.2%	13%
<b>Währungen 3)</b>					
EUR/USD	1.3867	0.6%	0.8%	-4.2%	6%

Quelle: Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

<sup>1)</sup> Veränderungen gegenüber Vorperiode in %

<sup>2)</sup> MonatsForward, <sup>3)</sup> LME, 3 MonatsForward, <sup>4)</sup> Kaesa

\* US-Lagerbestände in Tsd. Barrel, Erdgas in Mrd. Kubikfuß

\*\* Tonnen, \*\*\* ETF-Bestände in 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](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/29969--Rohstoffe-im-risk-on-risk-off-Rhythmus.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](#).