

# Selektive Wahrnehmung am Ölmarkt

23.10.2017 | [Eugen Weinberg \(Commerzbank\)](#)

## Energie

Der Ölmarkt bleibt aktuell weiterhin auf einem Ohr taub und reagiert vornehmlich auf preisstützende Nachrichten. Während die Äußerungen der OPEC im Hinblick auf eine baldige Bereinigung des Marktes vor Überschüssen oder der Streit um das Ölfeld Kirkuk im Norden Iraks die Preise steigen lassen, reagiert der Markt auf eine Beruhigung der Situation kaum. So vermeldet der Irak eine Erhöhung der Ölexporte im Süden um 200 Tsd. Barrel täglich, um den Exportausfall aus Kirkuk zu kompensieren.

Ebenfalls stützend wirken die Meldungen über eine geringere Explorationsaktivität in den USA, wobei laut Baker Hughes die Anzahl der aktiven Ölbohrungen letzte Woche zum dritten Mal in Folge gefallen ist, weshalb viele Skeptiker wie OPEC-Generalsekretär Barkindo das Ende des US-Schieferölbooms voraussagen. Bei einem aktuellen WTI-Preis von deutlich über 50 USD je Barrel müsste die Bohraktivität eigentlich wieder zunehmen.

Es ist allerdings nur ein scheinbares Paradoxon, denn zwischen der Preisentwicklung und dem Beginn der Bohrungen liegen nach Einschätzung der US-Energiebehörde EIA rund vier Monate (Grafik des Tages). Und vor vier Monaten hat der WTI-Ölpreis tatsächlich das Jahrestief bei knapp 42 USD je Barrel markiert. Sollte diese Einschätzung also stimmen, dürften wir in den kommenden Monaten eine merkliche Zunahme der Bohraktivität erwarten. Die US-Ölproduktion könnte dann bereits in der ersten Jahreshälfte 2018 auf ein Rekordniveau von über 10 Mio. Barrel täglich steigen. Wir erachten die Situation bei beiden Ölsorte, insbesondere bei Brentöl, als überhitzt und rechnen mit einer kurzfristigen Korrektur.



## Edelmetalle

Gold fällt am Morgen auf 1.275 USD je Feinunze und handelt damit an der 100-Tage-Linie. Für Abgabedruck sorgt ein festerer US-Dollar, der wegen Hoffnungen auf eine Steuerreform und der Erwartung höherer Zinsen in den USA aufwertet. Die Wahrscheinlichkeit für eine Fed-Zinserhöhung im Dezember liegt laut Fed Fund Futures inzwischen bei mehr als 80%. Darüber hinaus ist eine weitere Zinserhöhung im nächsten Jahr mittlerweile vollständig eingepreist.

Die zunehmenden Zinserwartungen haben auch die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen fast wieder auf 2,4% steigen lassen. Der Goldpreis in Euro handelt dagegen wenig verändert bei 1.085 EUR je Feinunze. Die spekulativen Finanzanleger befinden sich bei Gold weiter auf dem Rückzug. Deren Netto-Long-Positionen verringerten sich in der Woche zum 17. Oktober nochmals leicht auf 169,5 Tsd. Kontrakte. Das war der fünfte Wochenrückgang in Folge und das niedrigste Niveau seit Anfang August.

Vom Rekordhoch Mitte September sind die spekulativen Netto-Long-Positionen um ein Drittel gefallen. Ganz abgeschlossen ist die Korrektur damit wahrscheinlich noch nicht. Bei einem nachhaltigen Rutsch unter die 100-Tage-Linie drohen neue Positionsglattstellungen. Dagegen haben die Gold-ETFs in den letzten fünf Handelstagen Zuflüsse verzeichnet. Diese beliefen sich letzte Woche insgesamt auf gut 9 Tonnen, womit die

Abflüsse zu Monatsbeginn mehr als wieder rückgängig gemacht wurden. Offensichtlich erachten die ETF-Anleger das derzeitige Preisniveau als Kaufgelegenheit.

## **Industriemetalle**

Ein Rückgang der LME-Lagerbestände ist nicht immer mit einer starken physischen Nachfrage gleichzusetzen, weil ein großer Teil davon auch umgelagert werden kann. Ein Paradebeispiel dafür ist der Aluminiummarkt. Hier gehen schon seit Anfang 2014 die LME-Lagerbestände fast unterbrochen zurück und sind nach der heutigen Meldung erstmals seit neun Jahren unter 1,2 Mio. Tonnen gefallen. Die unmittelbar verfügbaren Bestände liegen sogar mit 959 Tsd. Tonnen auf dem tiefsten Stand seit März 2008.

Doch der jüngste Rückgang überzeichnet die tatsächliche Verknappung, wie man am Anstieg der SHFE-Bestände ablesen kann. Lagen diese Anfang März noch bei 100 Tsd. Tonnen, haben sie zuletzt ein Rekordhoch bei über 615 Tsd. Tonnen erreicht. Auch deuten die niedrigen physischen Prämien auf eine gute Versorgung des Marktes hin.

Man kann zwar auf einen Rückgang der chinesischen Aluminiumproduktion als ein weiteres stützendes Argument hinweisen, die im September mit 2,61 Mio. Tonnen auf den niedrigsten Stand seit April 2016 gefallen war. Auch stützen die gestiegenen Öl-, Kohle- und Strompreise.

Allerdings halten wir das Ausmaß des Preisanstiegs für übertrieben und weisen auf einen starken Zusammenhang zwischen dem Aluminiumpreisverlauf und der Anzahl offener Positionen an der SHFE hin. Letzteres sehen wir als Zeichen eines stark zugenommenen spekulativen Interesses. Sollte sich die Liquidität in China anspannen, dürften die Anleger ihre Positionen abbauen und den Preis unter Druck bringen.

## **Agrarrohstoffe**

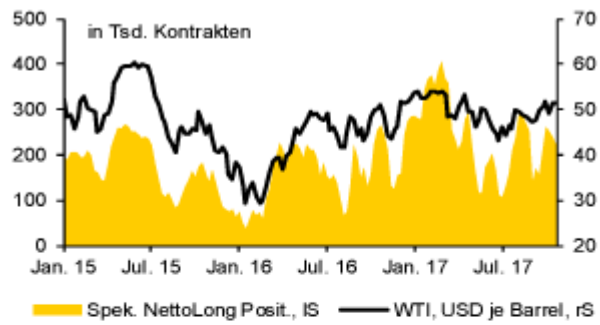
Weizen und Mais stehen weiter unter Druck. Weizen handelt in der Nähe des Tiefs von Ende August. Mais nähert sich wieder dem 10-Monatstief von Mitte Oktober. Dies zeigt sich auch am Verhalten der kurzfristig orientierten Marktteilnehmer. Diese setzen seit Wochen mehrheitlich auf fallende Preise. In der letzten Berichtswoche wurden die Netto-Short-Positionen bei Weizen und Mais nochmals ausgeweitet. Bei Weizen stiegen sie auf 78,8 Tsd. Kontrakte, das höchste Niveau seit Anfang September. Bei Mais erreichten sie mit 154,6 Tsd. Kontrakten das höchste Niveau seit Ende Mai. Der Großteil an preisbelastenden Nachrichten dürfte damit bereits eingepreist sein.

Unvorhergesehene Nachrichten wie (weitere) Ernteverzögerungen in den USA könnten den Maispreis via Short-Eindeckungen merklich steigen lassen. Solange derartige Meldungen ausbleiben, dürfte der Abwärtstrend bei Weizen und Mais allerdings anhalten. Sojabohnen hatten sich von der negativen Tendenz zuletzt abgekoppelt. Der Preis handelt weiterhin in der Nähe der Marke von 1.000 US-Cents je Scheffel.

Im Gegensatz zu Weizen und Mais setzen die kurzfristig orientierten Marktteilnehmer bei Sojabohnen mehrheitlich auf steigende Notierungen. Die Netto-Long-Positionen erreichten in der letzten Berichtswoche 67,5 Tsd. Kontrakte, das höchste Niveau seit Mitte März. Der daraus abzuleitende Optimismus für die Preisentwicklung könnte sich als Damoklesschwert erweisen, da die Wetterbedingungen in den USA die Erntearbeiten und in Brasilien die Aussaat unterstützen.

## **CFTC/ICE-Daten: Netto-Long Positionen spekulativer Finanzanleger vs. Preis**

GRAFIK 1: Rohöl (WTI)



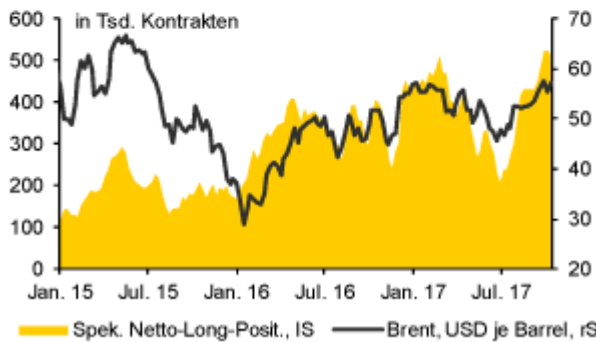
Quelle: CFTC; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 2: Gas (Henry Hub) (Futures plus Swaps)



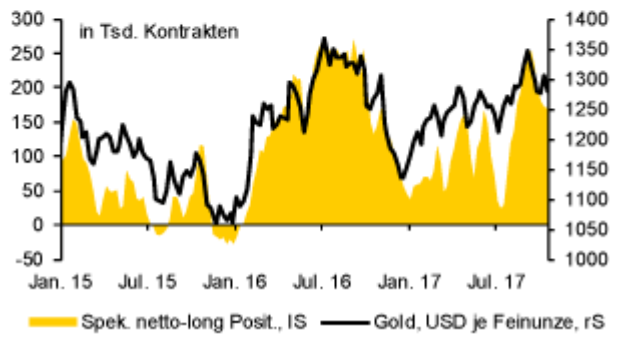
Quelle: CFTC; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 3: Rohöl (Brent)



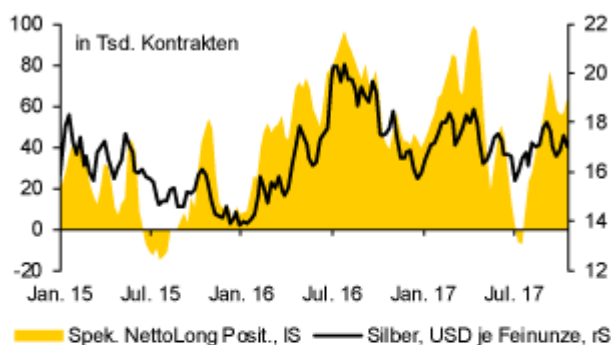
Quelle: ICE; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 4: Gold



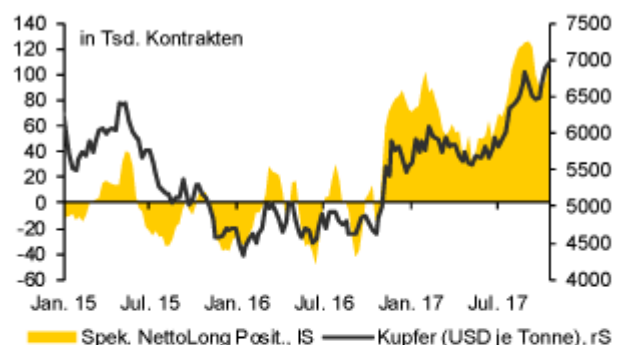
Quelle: CFTC; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 5: Silber



Quelle: CFTC; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 6: Kupfer



Quelle: CFTC; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 7: Mais



Quelle: CFTC; Bloomberg, Commerzbank Research

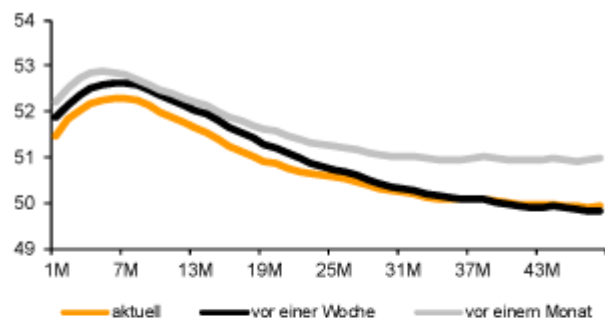
GRAFIK 8: Weizen



Quelle: CFTC; Bloomberg, Commerzbank Research

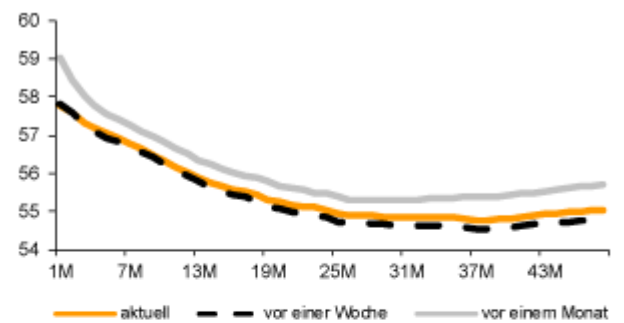
Terminkurven ausgewählter Rohstoffe: aktuell, vor einer Woche und vor einem Monat

GRAFIK 9: Terminkurve Ölmarkt (WTI)



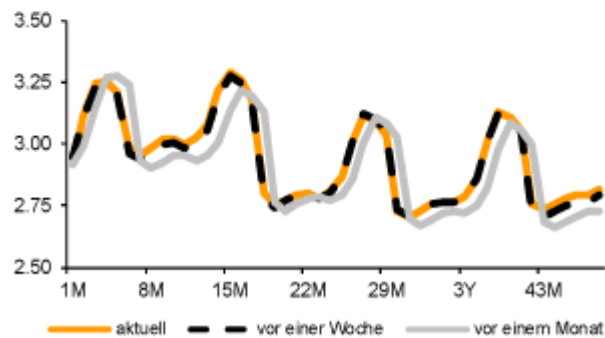
Quelle: NYMEX; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 10: Terminkurve Ölmarkt (Brent)



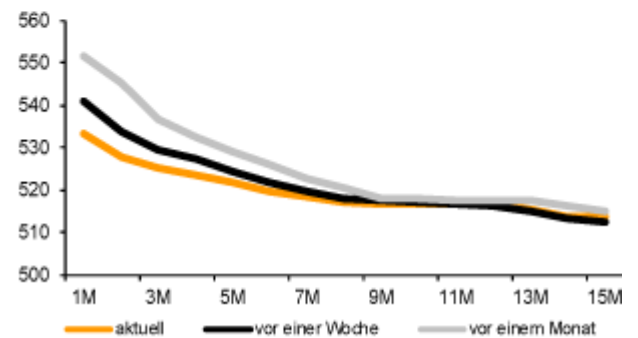
Quelle: ICE, Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 11: Terminkurve Gasmarkt (Henry Hub)



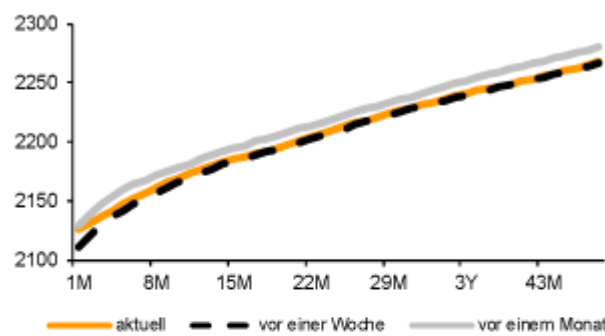
Quelle: NYMEX; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 12: Terminkurve Gasöl (ICE)



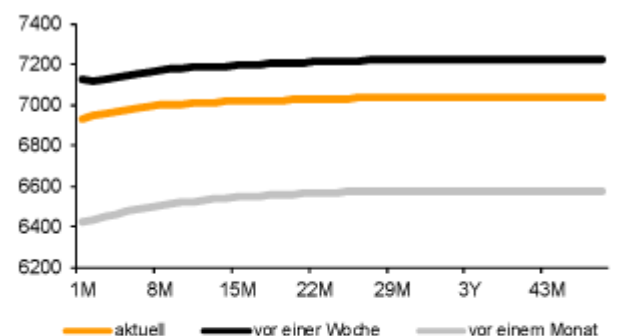
Quelle: ICE; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 13: Terminkurve Aluminium (LME)



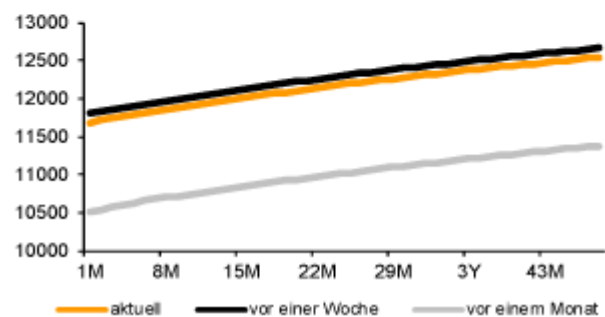
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 14: Terminkurve Kupfer (LME)



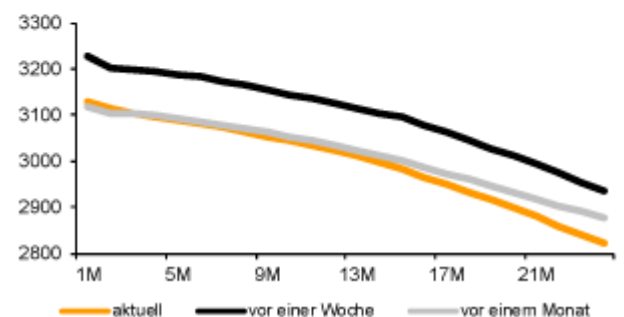
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 15: Terminkurve Nickel (LME)



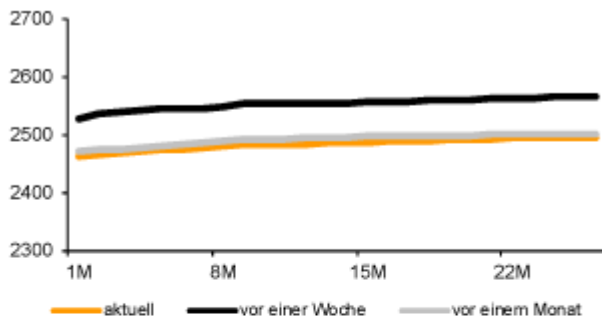
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 16: Terminkurve Zink (LME)



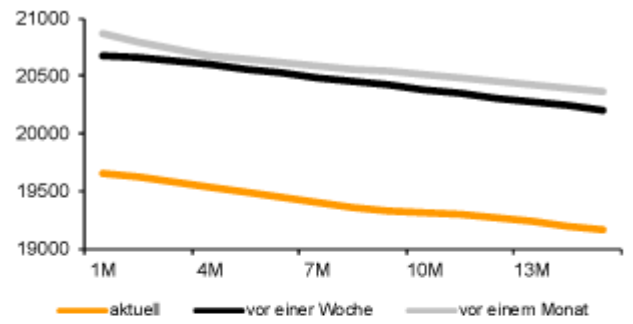
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 17: Terminkurve Blei (LME)



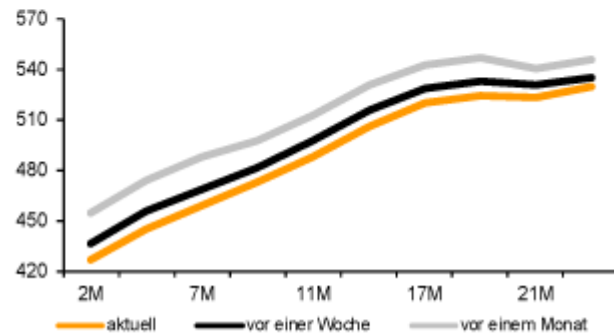
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 18: Terminkurve Zinn (LME)



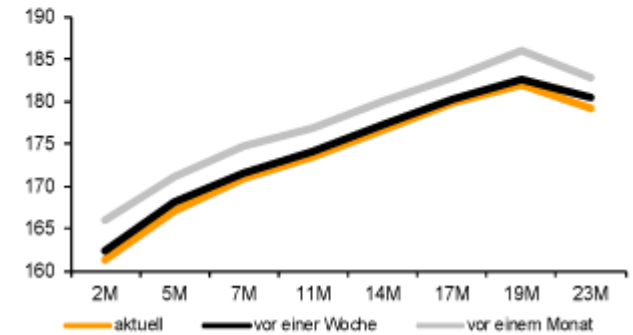
Quelle: LME; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 19: Terminkurve Weizen (CBOT)



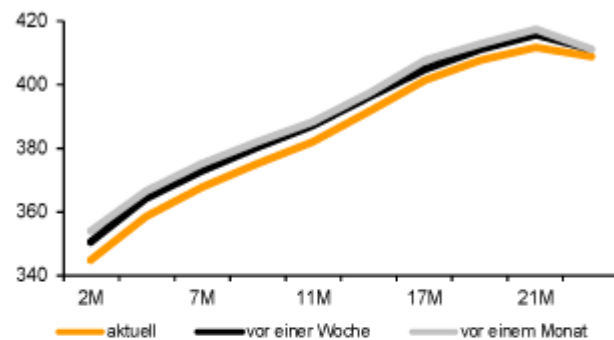
Quelle: CBOT; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 20: Terminkurve Weizen (MATIF)



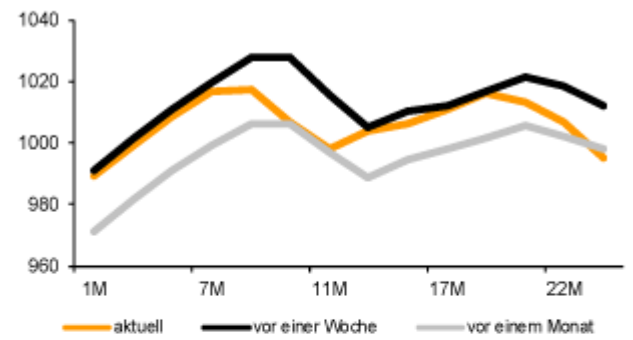
Quelle: LIFFE; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 21: Terminkurve Mais (CBOT)



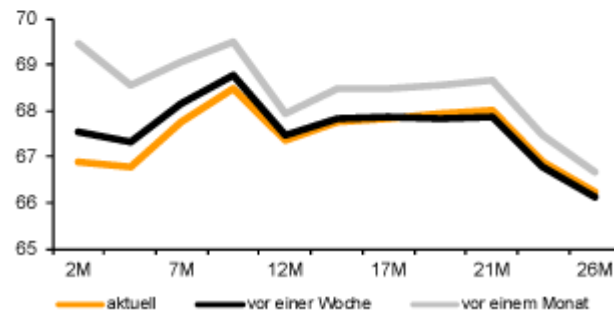
Quelle: CBOT; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 22: Terminkurve Sojabohnen (CBOT)



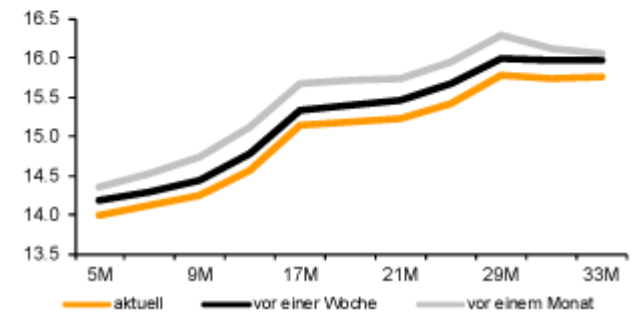
Quelle: CBOT; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 23: Terminkurve Baumwolle (NYBOT)



Quelle: NYBOT; Bloomberg, Commerzbank Research

GRAFIK 24: Terminkurve Zucker (NYBOT)



Quelle: NYBOT; Bloomberg, Commerzbank Research

**Preise**

Energie 1)	aktuell	1 Tag	1 Woche	1 Monat	2017
Brent Blend	57.8	0.9%	0.1%	1.8%	2%
WTI	51.8	0.4%	0.3%	2.7%	-3%
Benzin (95)	554.0	0.5%	0.2%	-2.7%	4%
Gasöl	533.0	0.9%	-1.2%	-1.3%	7%
Diesel	531.0	0.1%	-0.9%	-1.5%	7%
Kerosin	556.8	-0.4%	-0.4%	-1.3%	5%
US-Erdgas (\$/mmBtu)	2.92	1.5%	0.4%	0.0%	-21%
EUA (€/t)	7.57	-1.0%	3.1%	14.1%	16%
<b>Industriemetalle 2)</b>					
Aluminium	2136	-0.8%	0.5%	-0.6%	27%
Kupfer	6952	-0.2%	-2.1%	8.1%	26%
Blei	2467.5	-0.1%	-2.0%	0.3%	23%
Nickel	11735	0.0%	-0.3%	13.6%	18%
Zinn	19575	-1.4%	-4.7%	-4.4%	-7%
Zink	3099	-0.5%	-2.2%	3.1%	21%
<b>Edelmetalle 3)</b>					
Gold	1280.5	-0.7%	-1.4%	-1.6%	11%
Gold (€/oz)	1086.9	-0.1%	-1.2%	-1.9%	-1%
Silber	17.0	-1.3%	-1.4%	-0.1%	7%
Platin	923.0	-0.2%	-1.1%	-1.3%	2%
Palladium	976.0	1.4%	-0.1%	5.7%	43%
<b>Agrarrohstoffe 1)</b>					
Weizen (LIFFE, €/t)	161.3	-0.2%	-0.5%	-1.1%	-4%
Weizen CBOT	426.0	-1.6%	-1.7%	-4.9%	3%
Mais	344.5	-1.3%	-1.1%	-2.4%	-2%
Sojabohnen	989.3	-0.8%	0.6%	0.6%	0%
Baumwolle	66.9	-0.6%	-2.5%	-1.0%	-4%
Zucker	14.00	-0.9%	-2.8%	-4.8%	-28%
Kaffee Arabica	125.3	-1.3%	-0.9%	-8.3%	-9%
Kakao (ICE NY)	2138	-0.3%	2.4%	7.0%	1%
<b>Währungen 3)</b>					
EUR/USD	1.1784	-0.6%	-0.2%	-0.7%	12%

**Lagerbestände**

Energie*	aktuell	1 Tag	1 Woche	1 Monat	1 Jahr
Rohöl	456485	-	-1.2%	-2.5%	-4%
Benzin	222334	-	0.4%	1.8%	-1%
Destillate	134487	-	0.4%	-7.0%	-14%
Ethanol	21480	-	-0.2%	1.7%	11%
Rohöl Cushing	63986	-	0.3%	8.4%	4%
Erdgas	3646	-	1.4%	10.1%	-3%
Gasöl (ARA)	2524	-	-0.9%	-4.2%	-17%
Benzin (ARA)	804	-	1.3%	-3.5%	24%
<b>Industriemetalle**</b>					
Aluminium LME	1202225	-0.5%	-2.2%	-7.2%	-44%
Shanghai	615370	-	5.7%	14.9%	624%
Kupfer LME	287625	-1.2%	1.3%	-8.4%	-17%
COMEX	204568	0.2%	1.2%	6.3%	183%
Shanghai	112667	-	8.1%	-32.4%	-4%
Blei LME	150075	-1.2%	-1.3%	-7.7%	-21%
Nickel LME	387942	0.4%	0.6%	1.9%	7%
Zinn LME	2110	0.0%	1.0%	3.7%	-29%
Zink LME	268950	-0.3%	-0.7%	1.0%	-41%
Shanghai	67788	-	-0.5%	-2.7%	-59%
<b>Edelmetalle***</b>					
Gold	69507	0.2%	0.4%	1.0%	-2%
Silber	653051	-0.1%	-0.6%	0.2%	-3%
Platin	2421	0.0%	0.1%	0.2%	5%
Palladium	1528	0.0%	-1.4%	-2.8%	-24%

Quelle: DOE, PJK, LME, COMEX, SHFE, Bloomberg, Commerzbank Research

Veränderungen gegenüber Vorperiode in %

1) MonatsForward, 2) LME, 3 MonatsForward, 3) Kassa

Rohöl in USD je Barrel, Ölprodukte, Industriemetalle und Kakao in USD je Tonne, Edelmetalle in USD je Feinunze, Getreide und Sojabohnen in US-Cents je Scheffel, Baumwolle, Zucker und Kaffee Arabica in US-Cents je Pfund

\* US-Lagerbestände Rohöl, Ölprodukte und Ethanol in Tsd Barrel, US-Erdgasbestände in Mrd. Kubikfuß, ARA-Bestände in Tsd. Tonnen

\*\* 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](https://www.rohstoff-welt.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/63618--Selektive-Wahrnehmung-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 -1999-2026. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).