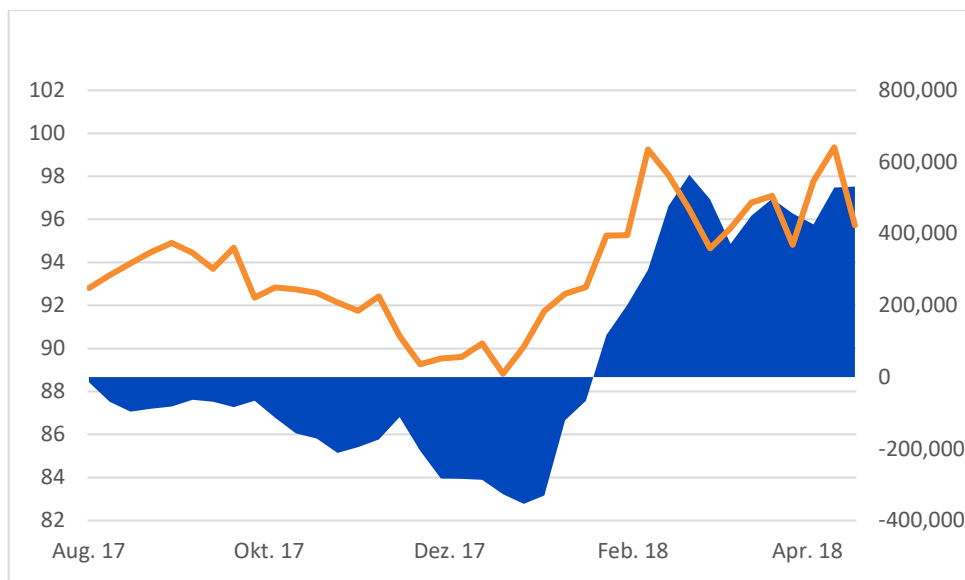


Jetzt auf Getreide setzen und Gewinne einstreichen

Aneeka Gupta

Die 2018 verzeichneten Preiszuwächse bei Weizen, Mais und Sojabohnen von jeweils 18 Prozent, 14 Prozent und 6 Prozent (Stand: 18. Mai 2018) markieren einen Wendepunkt auf dem Getreidemarkt. Dieser litt in jüngster Zeit aufgrund der steigenden Lagerbestände unter einem niedrigen Preisniveau. In seinem ersten Ausblick für den Zyklus 2018/2019 (September/August), der am 10. Mai 2018 veröffentlicht wurde, nahm das US-Landwirtschaftsministerium (USDA) im Hinblick auf den Getreidemarkt eine optimistische Einschätzung vor. Diese positive Tonart hat sich jüngst auch auf dem Terminmarkt niedergeschlagen. So hat die spekulative Positionierung laut Daten der Commodity and Futures Trading Commission ihren höchsten Stand seit August 2017 erreicht. In diesem Artikel beschäftigen wir uns mit den wichtigsten Prognosen für Agrarrohstoffe und beleuchten, welche Folgen sie für Anleger haben.

Abb. 1: Netto-Positionierung auf dem Getreidemarkt erreicht positives Terrain



Quelle: USDA, Bloomberg, ETF Securities. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Anhaltspunkt für zukünftige Ergebnisse. Sie können nicht direkt in einen Index investieren.

Angebotsdefizit bei Mais

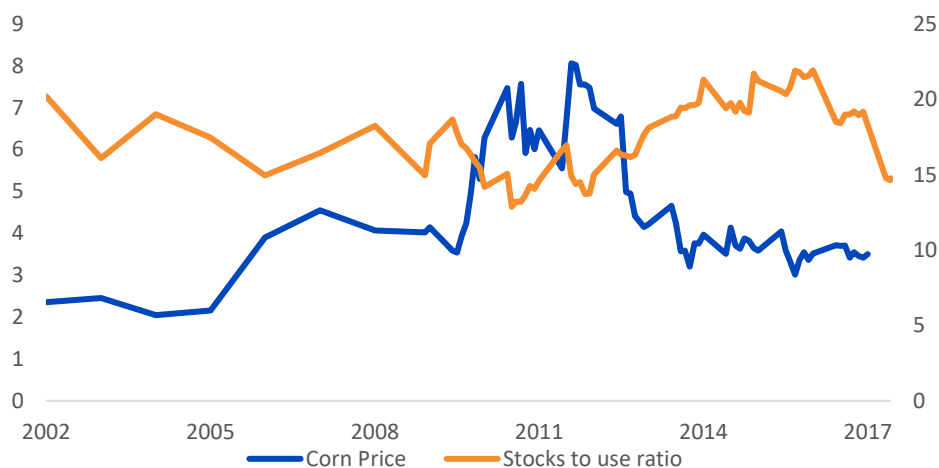
Laut Schätzungen des USDA dürfte auf dem globalen Markt für Mais 2018/2019 ein weiteres Angebotsdefizit von 35,8 Millionen Tonnen verzeichnet werden. Wenn sich diese Prognose bewahrheitet, würden die Endvorräte damit den niedrigsten Stand seit der Saison 2012/2013 erreichen, denn es wird erwartet, dass die Nachfrage die voraussichtliche Produktionssteigerung übertrifft. Da die Ölpreise steigen, wird 2018 mehr Mais für die Kraftstoffherstellung als für die herkömmliche Fütterung verwendet. Dies liegt in den Preisanreizen begründet, die das preisgünstigere Mais-Ethanol bietet.

Die Erträge und abgeernteten Ackerflächen werden laut der Prognosen niedriger ausfallen und dürften die US-Ernte in Mitleidenschaft ziehen. Gegenüber der vorherigen Ernte werden deshalb schätzungsweise fast 600 Millionen weniger Bushel eingebracht werden. Die USA dürften jedoch mit einem verschärften Wettbewerb zu kämpfen haben, da die Maisexporte aus der Ukraine und Russland 2018/2019 einen Gesamtwert von 265 Millionen Bushel erreichen werden. Der geringere Maisanbau in China – das Land hatte seine Vorräte bereits 2016/2017 und 2017/2018 abgebaut – wird wahrscheinlich zu einem deutlichen Rückgang der globalen Maisvorräte beitragen.

Gemäß der Prognosen des USDA liegt die globale „Stocks-to-Use-Ratio“ (das Verhältnis zwischen Beständen und Verbrauch) aufgrund des Rückgangs der weltweiten Endvorräte von Mais bei 14,5 Prozent, verglichen mit 21,8 Prozent im Vorjahr. Dies wäre die zweitniedrigste globale Stocks-to-Use-Ratio von Mais seit der Saison 1973/1974, was die neue Maisernte anfällig gegenüber schlechten Wetterverhältnissen macht. Die Maispreise bewegen sich im Verhältnis zur Stocks-to-Use-Ratio auf historisch niedrigen Niveaus, und weil die Maispreise von allen Getreiden bekanntermaßen die stärkste negative Korrelation (0,55) mit der Stocks-to-Use-Ratio aufweisen, gehen wir davon aus, dass diese – ähnlich wie im Jahr 2010 – kräftig zulegen werden. Da bei Mais die große Anbausaison bevorsteht (Juni bis September), befindet sich das Getreide jedoch nach wie vor unter einem erheblichen Preisdruck.

Aus dem letzten Crop-Progress-Report des USDA ging hervor, dass sich die Pflanzung von Mais in diesem Frühjahr auf 62 Prozent verbessert hat und sich damit dem Fünf-Jahres-Durchschnitt von 63 Prozent nähert. Die Keimung von Mais ist ebenso auf 28 Prozent gestiegen (Stand: Mitte Mai) und bewegt sich damit im Einklang mit dem Fünf-Jahres-Durchschnitt von 27 Prozent.

Abbildung 2: Maispreise sind trotz geringerer Stocks-to-Usage-Ratio niedrig



Quelle: USDA, Bloomberg, ETF Securities. **Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Anhaltspunkt für zukünftige Ergebnisse. Sie können nicht direkt in einen Index investieren.**

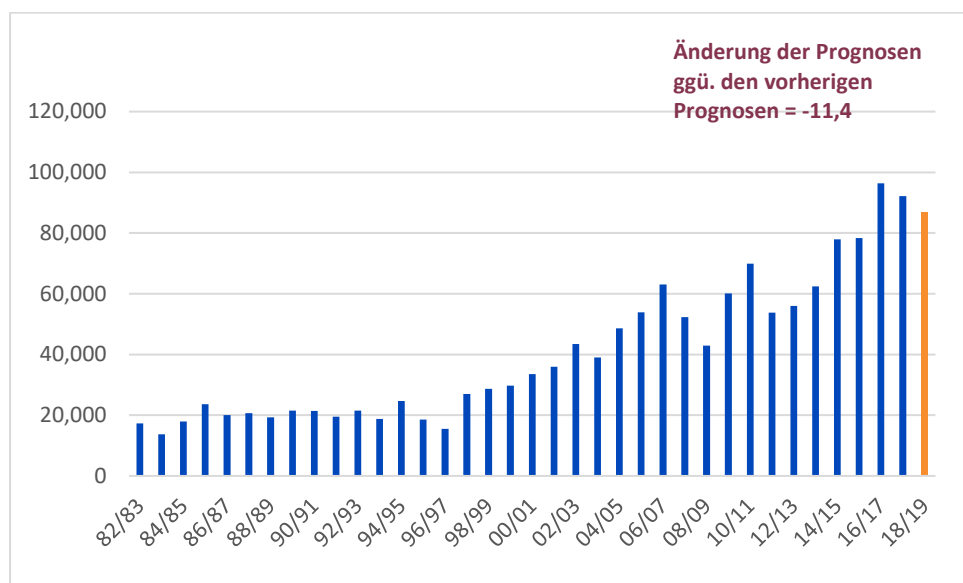
Es werden mehr Sojabohnen als Mais angebaut

Die niedrigen Preise von Agrarrohstoffen haben einen Paradigmenwechsel in den USA eingeleitet. So werden mehr Sojabohnen produziert als die ressourcenintensiven Getreidearten Mais und Weizen.

Das USDA geht davon aus, dass der Anbau von Sojabohnen die Maispflanzungen im Jahr 2018 um das höchste Niveau übertreffen wird, das jemals verzeichnet wurde. Die globale Produktion von Sojabohnen wird gemäß der Prognosen des USDA steigen, da sich Argentinien von der Dürre erholt. Gleichwohl dürfte ein Großteil des Anstiegs durch den höheren Sojabohnen-Crush und höhere Exporte wieder wettgemacht werden. So werden die globalen Endvorräte von Sojabohnen schätzungsweise um 5,5 Millionen Tonnen zurückgehen.

Nachdem China Strafzölle auf US-Importe von Sojabohnen angekündigt hat, werden die chinesischen Sojabohnen-Importe 2018/2019 laut Prognosen zum ersten Mal seit 15 Jahren rückläufig sein. Gleichzeitig werden die Soja-Anbauflächen in China laut Quellen des chinesischen Landwirtschaftsministeriums um rund 9 Prozent erweitert. Auch wenn diese Maßnahme die Produktion ankurbeln wird, wird China nur etwa 12 Prozent der Sojabohnen anbauen, die es selbst verbraucht. Da in China eine steigende Nachfrage nach Sojabohnen zu verzeichnen ist, gehen wir nicht davon aus, dass die aktuellen Entwicklungen den Einfuhrbedarf des Landes beeinträchtigen werden, und erwarten, dass die laufenden Handelsstreitigkeiten beigelegt werden.

Abbildung 3: Endvorräte an Sojabohnen



Quelle: USDA, Bloomberg, ETF Securities. **Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Anhaltspunkt für zukünftige Ergebnisse. Sie können nicht direkt in einen Index investieren.**

Harte Bedingungen für Winterweizen

Weizen war im jüngsten Bericht des USDA nach wie vor das schwache Glied. Seit Anfang 2018 kann ein Großteil der Aufwärtsdynamik bei den Weizenpreisen auf Berichte zurückgeführt werden, die sich mit den harten Bedingungen der Winterweizen-Ernte in Kansas (der US-Bundesstaat mit den wichtigsten Anbaugebieten) und anderen wichtigen Regionen beschäftigten. Nach derzeitigem Stand befindet sich der Winterweizen in Kansas, Oklahoma und Texas zu jeweils 50 Prozent, 68 Prozent und 60 Prozent in einem schlechten oder äußerst schlechten Zustand. Der Anbaufortschritt bei

Winterweizen lag bei 36 Prozent, womit das Getreide hinter dem Fünf-Jahres-Durchschnitt zurückblieb (41 Prozent). Das USDA überraschte die Anleger jedoch mit seiner Prognose, nach der die Weizenproduktion in den USA aufgrund des starken Anstiegs bei Sommerweizen trotz des schlechten Zustands von Winterweizen um 5 Prozent zulegen soll.

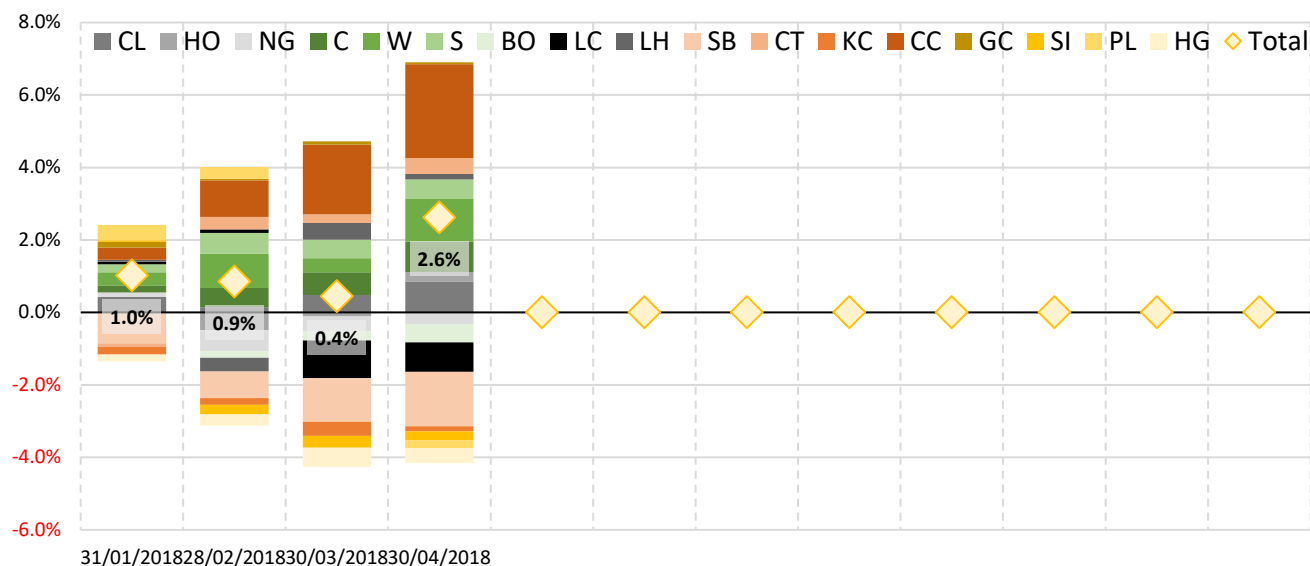
Auch wenn die Weizenernte in Russland laut Prognosen um 15 Prozent geringer ausfallen soll, wird davon ausgegangen, dass die globalen Weizenvorräte nur 2 Prozent hinter dem 2017/2018 verzeichneten Allzeithoch zurückbleiben werden. Schätzungen zufolge werden die globalen Endvorräte 2018/2019 mit 955 Millionen Bushel niedriger ausfallen. Diese Entwicklung wäre positiv und würde ein Vierjahrestief markieren.

Wie Anleger ein Engagement in Agrarrohstoffen aufbauen können

Aufgrund der starken Entwicklung des Getreidemarkts im Jahr 2018 ist der Continuous Commodity Futures Price Index (CCI Index) – der eine hohe Allokation in Getreide und Agrarrohstoffen (47 Prozent) aufweist – um 3,27 Prozent gestiegen (Stand: 18. Mai 2018).

Das Unterscheidungsmerkmal des CCI Index ist seine niedrigere Volatilität im Vergleich zu anderen Rohstoffindizes. Dies liegt darin begründet, dass er eine geringere Gewichtung des volatilen Energiesektors aufweist. Darüber hinaus tendieren die Indexpositionen auf der Forward-Kurve zu den nächsten sechs Monaten, wodurch sich die Volatilität verringert und die negative Rollrendite gemildert wird. Im Unterschied zu den großen Rohstoffindizes nimmt der CCI Index täglich Umschichtungen vor, um die Gewichtungen konstant zu halten.

Abbildung 4: Kumulativer Beitrag zur Spotrendite im bisherigen Jahresverlauf



Energie	Getreide	Lebendvieh	Weichwaren	Metalle
CL: WTI-Rohöl	C: Mais	LC: Lebendvieh	SB: Zucker	GC: Gold
HO: Heizöl	W: Chicago-Weizen	LH: Magerschwein	KC: Kaffee	SI: Silber
NG: Erdgas	S: Sojabohnen		CT: Baumwolle	PL: Platin
	BO: Sojaöl		CC: Kakao	HG: Kupfer

Quelle: USDA, Bloomberg, ETF Securities. **Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Anhaltspunkt für zukünftige Ergebnisse. Sie können nicht direkt in einen Index investieren.**

Wie aus der Grafik hervorgeht, leisteten Energie, Getreide und Kakao in diesem Jahr einen positiven Beitrag zur Spotrendite. Für Anleger, die ein Engagement in Getreide und Agrarrohstoffen aufbauen möchten, bietet der CCI Index ein diversifiziertes Engagement in Rohstoffen. Gleichzeitig behält der Index seine Ausrichtung auf Getreide und Agrarrohstoffe bei.

This material is prepared by WisdomTree and its affiliates and is not intended to be relied upon as a forecast, research or investment advice, and is not a recommendation, offer or solicitation to buy or sell any securities or to adopt any investment strategy. The opinions expressed are as of the date of production and may change as subsequent conditions vary. The information and opinions contained in this material are derived from proprietary and non-proprietary sources. As such, no warranty of accuracy or reliability is given and no responsibility arising in any other way for errors and omissions (including responsibility to any person by reason of negligence) is accepted by WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their officers, employees or agents. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the reader. Past performance is not a reliable indicator of future performance.

DISCLAIMER

The content on this document is issued by WisdomTree Europe Ltd (“WTE”) an appointed representative of Mirabella Advisers LLP, which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority (“FCA”). View our Conflicts of Interest Policy and Inventory at www.wisdomtree.eu/cofi.

For professional clients only. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Any historical performance included on this document may be based on back testing. Back testing is the process of evaluating an investment strategy by applying it to historical data to simulate what the performance of such strategy would have been. Back tested performance is purely hypothetical and is provided on this document solely for informational purposes. Back tested data does not represent actual performance and should not be interpreted as an indication of actual or future performance. The value of the Shares may be affected by exchange rate movements. Any decision to invest should be based on the information contained in the WT Prospectus or Boost Prospectus and after seeking independent investment, tax and legal advice. These products may not be available in your market or suitable for you. The content on this document does not constitute investment advice nor an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy Shares.

An investment in ETPs is dependent on the performance of the underlying index, less costs, but it is not expected to match that performance precisely. ETPs involve numerous risks including among others, general market risks relating to the relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in the ETP, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks and legal and regulatory risks.

The information contained on this document is not, and under no circumstances is to be construed as, an advertisement or any other step in furtherance of a public offering of shares in the United States or any province or territory thereof, where none of the Issuer or the Shares are authorised or registered for distribution and where no prospectus of the Issuer has been filed with any securities commission or regulatory authority. No document or information on this document should be taken, transmitted or distributed (directly or indirectly) into the United States. Neither the Issuer nor any securities issued by it have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933 or the Investment Company Act of 1940 or qualified under any applicable state securities statutes.

The products discussed on this document are issued by either WisdomTree Issuer PLC (“WT Issuer”) or Boost Issuer (each of them separately, the “Issuer”).

This document may contain forward looking statements including statements regarding our belief or current expectations with regards to the performance of certain assets classes and/or sectors. Forward looking statements are subject to certain risks, uncertainties and assumptions. There can be no assurance that such statements will be accurate and actual results could differ materially from those anticipated in such statements. Therefore, readers are cautioned not to place undue reliance on these forward-looking statements.

WisdomTree Issuer PLC

WisdomTree Issuer PLC is an umbrella investment company with variable capital having segregated liability between its funds organised under the laws of Ireland as a public limited company and authorised by the Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer is organised as an Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities ("UCITS") under the laws of Ireland and shall issue a separate class of shares ("Shares") representing each fund. Investors should read the prospectus of WT Issuer ("WT Prospectus") before investing and should refer to the section of the WT Prospectus entitled 'Risk Factors' for further details of risks associated with an investment in the Shares.

Boost Issuer PLC

Boost Issuer on the other hand issues products under a Prospectus ("Boost Prospectus") approved by the Central Bank of Ireland, drawn up in accordance with the Directive 2003/71/EC. The Boost Prospectus has been passported to various European jurisdictions including the UK, Italy and Germany and is available on this document.

Boost Exchange Traded Products ("ETPs") are suitable for financially sophisticated investors who wish to take a short term view on the underlying indices and can understand the risks of investing in products offering daily leveraged or daily short exposures.

ETPs offering daily leveraged or daily short exposures ("Leveraged ETPs") are products which feature specific risks that prospective investors should understand before investing in them. Higher volatility of the underlying indices and holding periods longer than a day may have an adverse impact on the performance of Leveraged ETPs. As such, Leveraged ETPs are intended for financially sophisticated investors who wish to take a short term view on the underlying indices and understand such risks. As a consequence, WisdomTree Europe Ltd is not promoting or marketing Boost ETPs to retail clients. Investors should refer to the section entitled "Risk Factors" and "Economic Overview of the ETP Securities" in the Boost Prospectus for further details of these and other risks associated with an investment in Leveraged ETPs and consult their financial advisors as needed. Neither WisdomTree Europe Ltd. nor the Issuer has assessed the suitability of any Leveraged ETPs for investors other than the relevant Authorised Participants.

Notice to Investors in Switzerland – Qualified Investors: The distribution of shares of WisdomTree Issuer Plc sub-funds (the "Funds") in Switzerland which have been registered with the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA) will be made to, and directed at, qualified investors. The Funds which have not been registered with the FINMA will be marketed exclusively to regulated qualified investors. The Representative and Paying Agent in Switzerland is Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Switzerland. The prospectus, the key investor information documents (KIID), the Articles and the annual and semi-annual reports are available free of charge from the office of the Swiss Representative and Paying Agent.

For Investors in Malta: This document does not constitute or form part of any offer or invitation to the public to subscribe for or purchase shares in the Fund and shall not be construed as such and no person other than the person to whom this document has been addressed or delivered shall be eligible to subscribe for or purchase shares in the Fund. Shares in the Fund will not in any event be marketed to the public in Malta without the prior authorisation of the Maltese Financial Services Authority.

For Investors in France: The information in this document is intended exclusively for professional investors (as defined under the MiFID) investing for their own account and this material may not in any way be distributed to the public. The distribution of the Prospectus and the offering, sale and delivery of Shares in other jurisdictions may be restricted by law. The Issuer is a UCITS governed by Irish legislation, and approved by the Financial Regulatory as UCITS compliant with European regulations although may not have to comply with the same rules as those applicable to a similar product approved in France. The Fund has been registered for marketing in France by the Authority Financial Markets (Autorité des Marchés Financiers) and may be distributed to investors in France. Copies of all documents (i.e. the Prospectus, the Key Investor Information Document, any supplements or addenda thereto, the latest annual reports and the memorandum of incorporation and articles of association) are available in France, free of charge at the French centralizing agent, Societe Generale at 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, France. Any subscription for Shares of the Fund will be made on the basis of the terms of the prospectus and any supplements or addenda thereto.