

Verhalten und Aussagekraft der Terminmärkte am Beispiel von Brent

Um die Bedeutung der Terminmärkte für Investments in Rohstoffe zu veranschaulichen, sind in unten abgebildeten Chart die [Terminstrukturkurven](#) von Brent Öl zum jeweiligen Stichtag 8. März zwischen 2007 und 2010 abgebildet.

Verschiedene Aspekte fallen auf:

1. Die **Ausrichtung verändert sich über die Zeit**. Während der Terminmarkt für Brent im Jahr 2008 in Backwardation notierte, ist für 2009 und 2010 Contango zu beobachten. 2007 findet man sogar einen Wechsel von Contango am kurzen Ende hin zu einer leichten Backwardation am langen Ende der Terminkurve. Diese **Schwankungen sind nicht untypisch** und gerade **im Energiebereich ausgeprägt**.
2. Es zeigt sich zudem eine **deutliche Variation des absoluten Niveaus** der verschiedenen Terminstrukturkurven. Die Bandbreite reicht in unserem Beispiel von etwa 55 US-Dollar bis hin zu gut 100 US-Dollar. Hierin zeigen sich die deutlichen Preisveränderungen von Brent an den Kassamärkten.
3. Ein Urteil über die Eignung **von Terminstrukturkurven als exaktes Prognoseinstrument** kann man sich anhand des Beispiels ebenfalls erlauben. Deutlich wird, dass eine **exakte Preisvorhersage scheinbar nicht möglich** ist. Wäre dies der Fall müssten sich Schnittpunkte der einzelnen Kurven für identische Kontrakte ergeben. Dies ist offensichtlich nicht der Fall. Insbesondere die Kurven der aufeinanderfolgenden Jahre liegen weit auseinander. Eine annähernde Prognosequalität könnte man hingegen dem zweijährigen Turnus unterstellen. Insbesondere für lange Laufzeiten sind hier ähnliche Preisniveaus in den Kurvenverläufen erkennbar.
4. Bemerkenswert ist hingegen, dass die **Ausrichtung der Terminstrukturkurve**, also Contango oder Backwardation des Rohstoffs, **eine relative Einschätzung über das kommende Preisniveau zulässt**. So deutet Contango auf steigende Kurse am Kassamarkt, wohingegen Backwardation auf fallende Notierungen schließen lässt.

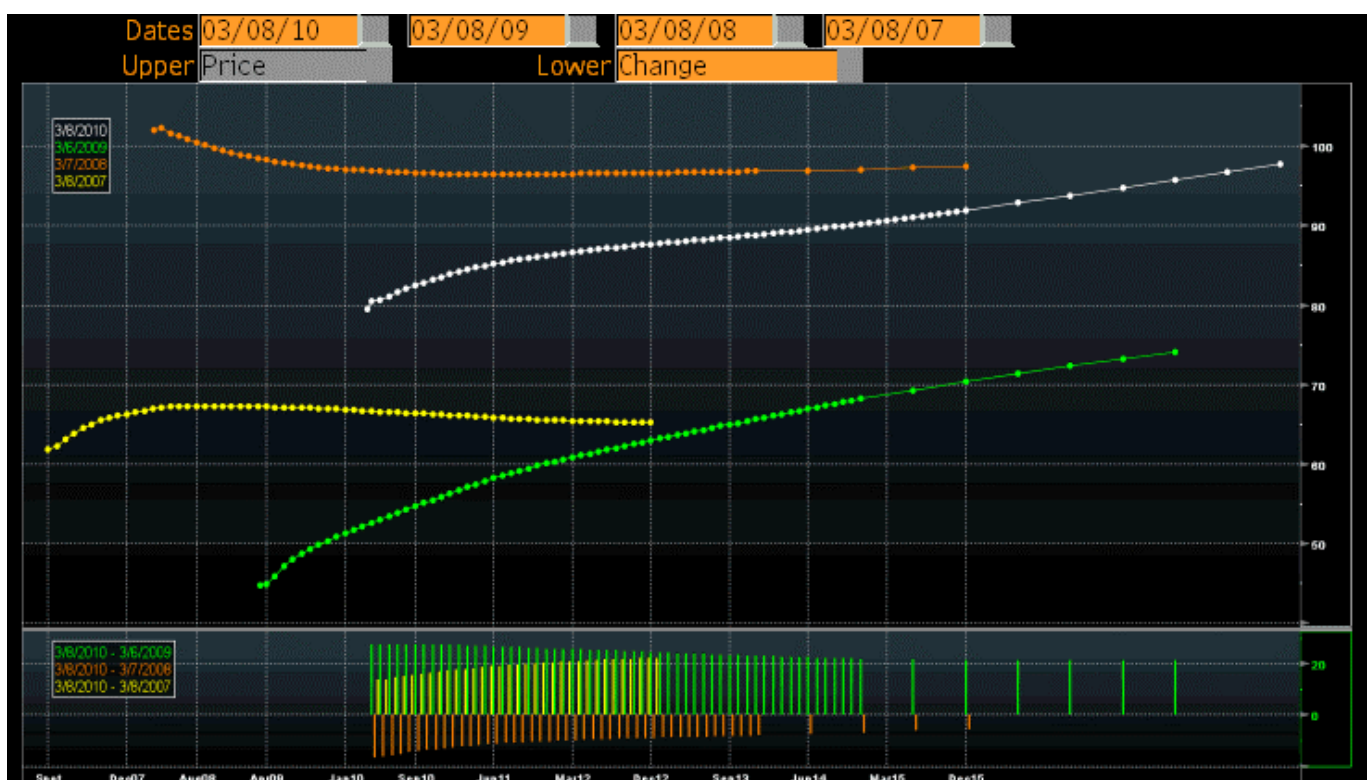


Bild: Bloomberg, März, 2010.