Was bedeutet der Rohstoffmarkt heute für breit angelegte Allokationen?

Veröffentlicht am 16. Juli 2026

Tobias Lazar
Associate Director, Quantitative Research

Wichtige Erkenntnisse

- Die Rohstoff-Terminmärkte haben sich weitgehend normalisiert, da die Angebotssorgen aufgrund der Unterbrechung der Lieferungen durch die Straße von Hormus nachgelassen haben.
- In der Vergangenheit ging eine ausgeprägte Backwardation oft stärkeren Rohstoffrenditen voraus.
- Optimierte Rohstoffstrategien können systematisch auf Backwardation-Märkte ausgerichtet werden und so die Renditen über verschiedene Marktphasen hinweg verbessern.

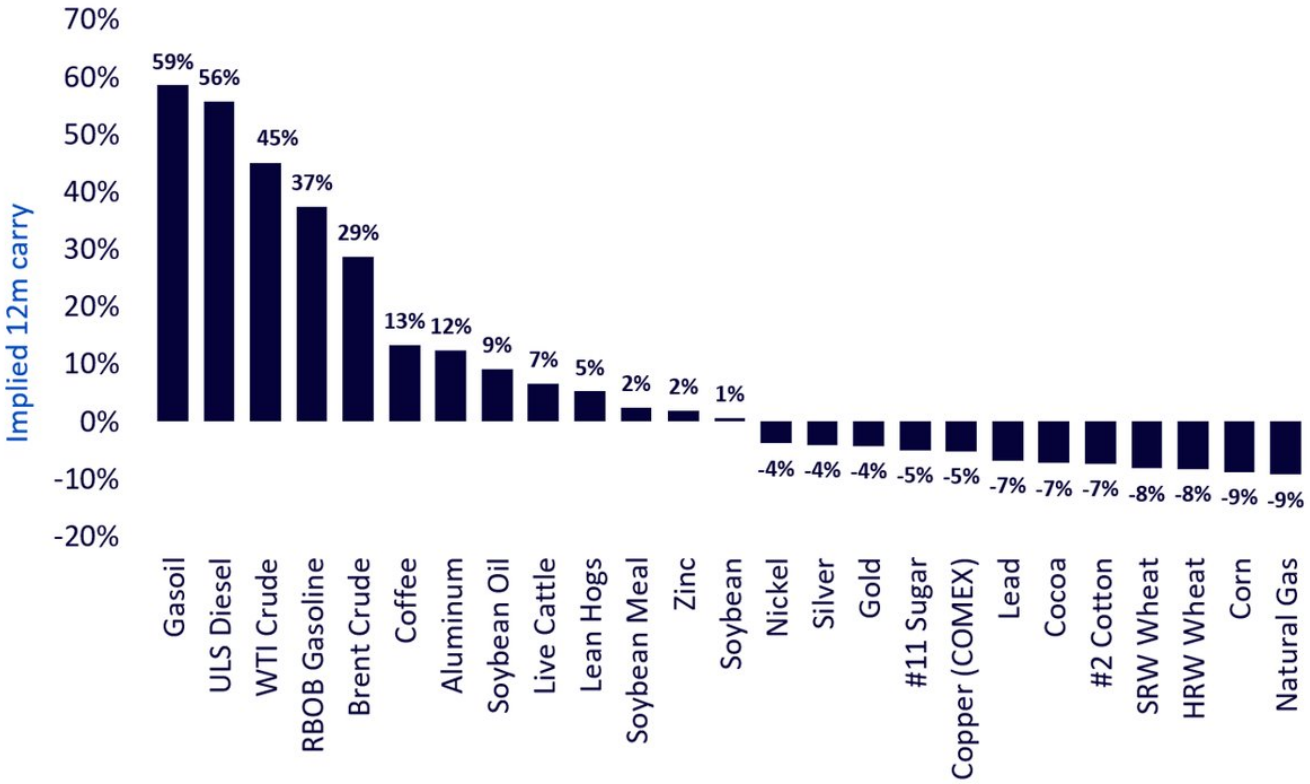
Der starke Anstieg der Rohstoff-Backwardation nach der Sperrung der Straße von Hormus (SoH) zu Beginn dieses Jahres führte die Rohstoffmärkte in eine der stärksten Backwardation-Phasen seit über zehn Jahren – ein Marktumfeld, auf das in der Vergangenheit stets höhere Rohstoffrenditen folgten. Backwardation beschreibt einen Zustand der Rohstoff-Terminkurve, bei dem Kontrakte mit kurzfristiger Lieferung zu höheren Preisen gehandelt werden als solche mit späterer Lieferung. Das spiegelt eine hohe Convenience Yield wider und deutet darauf hin, dass Marktteilnehmer bereit sind, einen Aufschlag zu zahlen, um sich den Zugang zu einem Rohstoff eher früher als später zu sichern. Zuletzt haben sich die Angebotssorgen jedoch gelegt, und die Terminkurven haben sich weitgehend normalisiert.

In diesem Blog befassen wir uns mit der aktuellen Lage an den Rohstoffmärkten, erläutern, warum Phasen der Backwardation bisher mit stärkeren nachfolgenden Rohstoffrenditen einhergingen, und beurteilen, ob es zu spät ist, um von der „Backwardation-Chance“ zu profitieren, die sich Anfang dieses Jahres abzeichnete.

Die Lage an den Rohstoffmärkten

Die faktische Schließung der SoH ab Ende Februar 2026 entzog erhebliche Ressourcen aus dem Energiekomplex, bei Aluminium und anderen wichtigen Industrierohstoffen. Infolgedessen gerieten viele Rohstoffe rasch in eine Backwardation, was auf eine erhöhte kurzfristige Marktknappheit hindeutete (Abbildung 1).

Abbildung 1: Energiemärkte verursachen nach der Schließung der SoH (März 2026) eine breite Backwardation bei Rohstoffen

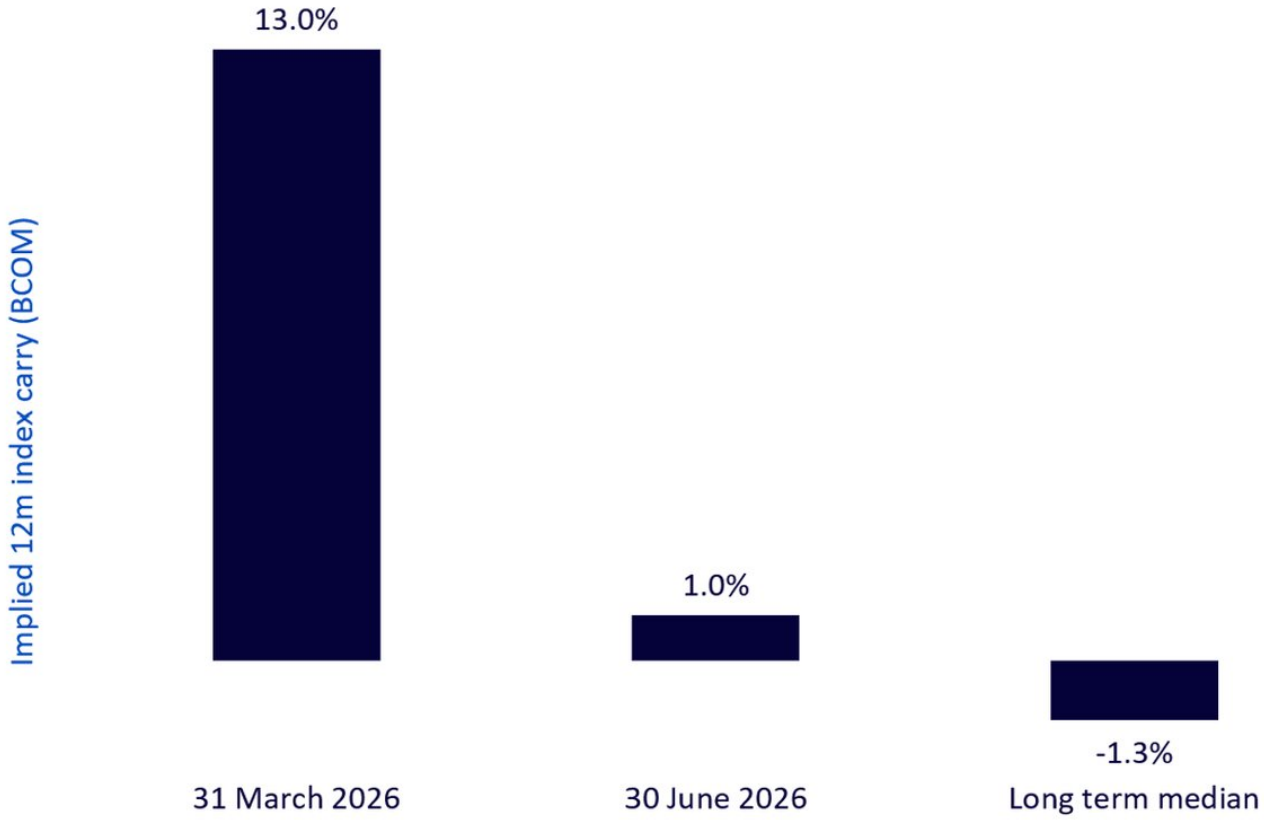


Quelle: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., Stand: 31. März 2026. Der implizite Carry wird als relative Preisdifferenz zwischen dem aktuellen BCOM-Terminkontrakt und dem Kontrakt mit einer etwa 12 Monate späteren Fälligkeit berechnet. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Durch Aggregation des impliziten 12-Monats-Carrys – definiert als prozentualer Spread zwischen dem aktuellen und dem um zwölf Monate aufgeschobenen Deferred-Future – über alle Indexkomponenten unter Verwendung der Gewichtungen des Bloomberg Commodity Index zeigt sich, dass der Index auf gewichteter Durchschnittsbasis eine starke Backwardation aufwies. Wir verwenden hier die Begriffe „positiver impliziter Carry“ und „Backwardation“ synonym.

Zum 31. März 2026 wies der Bloomberg Commodity Index einen indexgewichteten impliziten Carry von 13 % auf. Das ist ein relativ seltenes Phänomen: Seit Mai 2011 lag der Median des gewichteten durchschnittlichen impliziten Carry des Index mit -1,3 % durchweg im negativen Bereich (Abbildung 2), was bedeutet, dass Rohstoffe zur zukünftigen Lieferung generell teurer sind als solche zur sofortigen Lieferung. Bei einem negativen impliziten Carry spricht man in der Regel von einem „Contango“-Markt.

Abbildung 2: Anzeichen für eine Wiedereröffnung der SoH dämpfen die Backwardation in Richtung langfristiger Normwerte



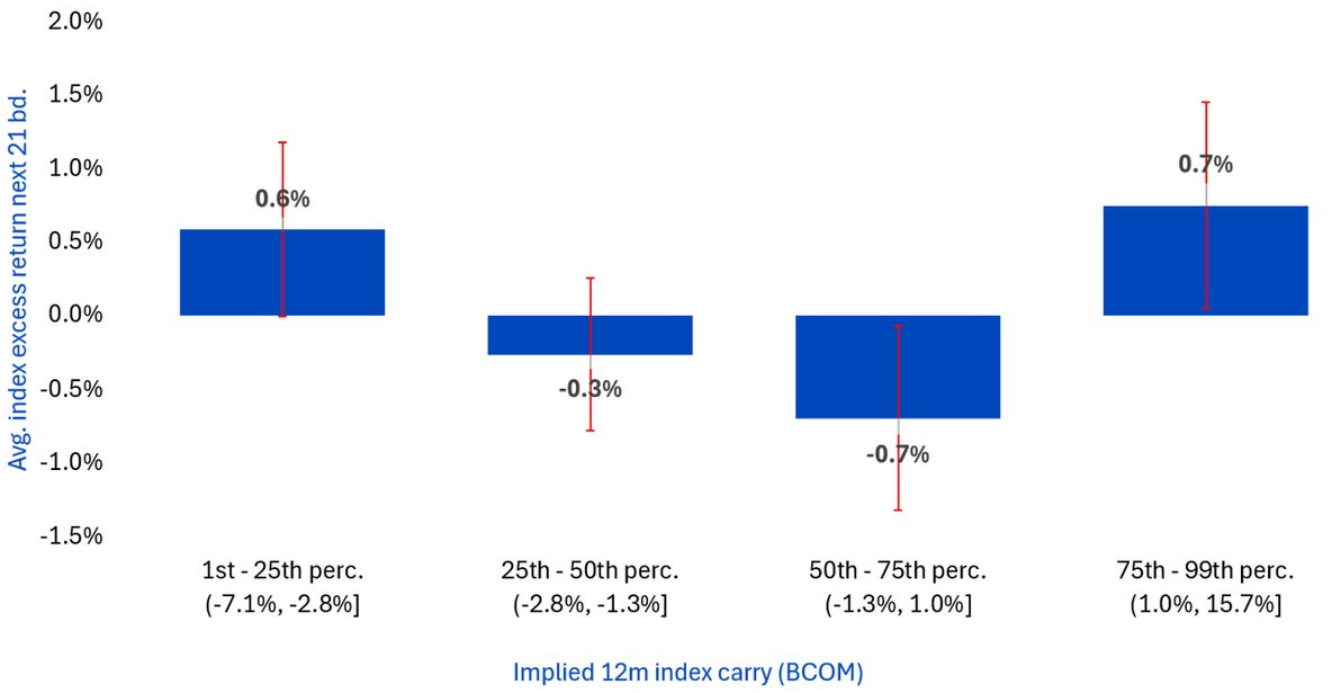
Quelle: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. Der langfristige Median wird auf der Grundlage der Monatsendwerte für den Zeitraum von Mai 2011 bis Mai 2026 berechnet. Der implizite Carry wird als relative Preisdifferenz zwischen dem aktuellen BCOM-Terminkontrakt und dem Kontrakt mit einer etwa 12 Monate späteren Fälligkeit berechnet. Die Zahlen geben den gewichteten durchschnittlichen impliziten Carry unter Verwendung der Indexgewichtungen zum Monatsende wieder. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Einige Wochen später – angesichts deutlicher Anzeichen für eine dauerhafte Wiedereröffnung der SoH und einer nachlassenden Knappheit an den Ölmärkten – sank der gewichtete durchschnittliche implizite Carry auf 1 % (Stand: 30. Juni 2026).

Lassen sich anhand einer Backwardation die Renditen vorhersagen?

Abbildung 3 zeigt, dass Phasen mit ausgeprägter Backwardation (3. bis 4. Quartil) in der Vergangenheit mit positiven Überrenditen im darauffolgenden Monat einhergingen.

Abbildung 3: Eine ausgeprägte Backwardation hat in der Vergangenheit zu höheren kurzfristigen Rohstoffrenditen geführt



Quelle: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. vom 31. Mai 2011 bis zum 30. Juni 2026, basierend auf monatlichen Beobachtungen der Forward-Renditen über 21 Geschäftstage. Die roten Fehlerbalken stellen 95%-Konfidenzintervalle dar. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Auf den ersten Blick mag das kontraintuitiv erscheinen, da eine Backwardation der Terminkurve oft so gedeutet wird, dass der Markt niedrigere zukünftige Spotpreise erwartet. Allerdings war die tatsächliche Entwicklung der Rohstoffpreise nach Phasen der Backwardation in der Vergangenheit tendenziell positiv. Wir legen das so aus, dass Backwardation in erster Linie ein knappes kurzfristiges Angebot oder eine höhere unmittelbare Nachfrage widerspiegelt, wobei Käufer bereit sind, für eine sofortige Lieferung einen Aufschlag gegenüber einer zukünftigen Lieferung zu zahlen. Das deutet daher auf einen optimistischen kurzfristigen Ausblick hin, während ein Rohstoff mit einer Contango-Kurve wahrscheinlich über ein reichliches Angebot oder eine vergleichsweise geringere Nachfrage verfügt, was auf einen pessimistischen kurzfristigen Ausblick schließen lässt.

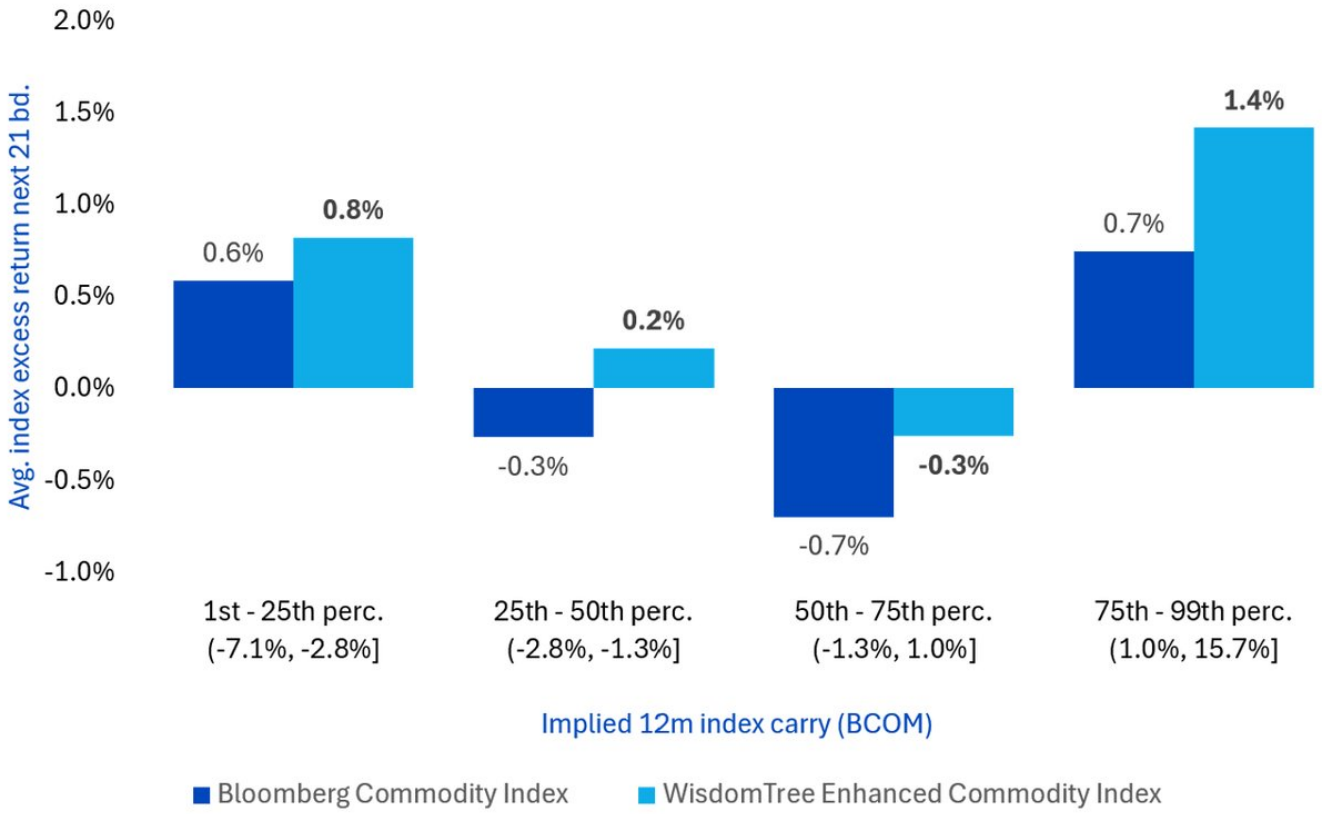
Die Backwardation in verschiedenen Marktsituationen erfassen

Wie bereits in der Einleitung erwähnt, hat sich das Backwardation-Niveau der breiten Bloomberg-Benchmark in den letzten Wochen deutlich verringert. Bedeutet das, dass die Chance auf überdurchschnittliche Renditen vorbei ist?

Unseres Erachtens ist die Gelegenheit nicht unbedingt vorüber. Tatsächlich haben Rohstoffanleger heute die Möglichkeit, in sogenannte Rohstoffindizes der nächsten Generation zu investieren. Dabei handelt es sich um Rohstoffkörbe, die sich dynamisch auf Rohstoffe mit einem stärkeren Backwardation-Niveau konzentrieren.

Ein Beispiel ist unser WisdomTree Enhanced Commodity Index, der vom **WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF** abgebildet wird. Der Index nutzt unter anderem das beobachtete Backwardation-Niveau als quantitatives Signal, um das Portfolio stärker auf die Rohstoffe auszurichten, die eine verhältnismäßig höhere Backwardation aufweisen. In der Vergangenheit erzielte die Strategie über verschiedene Marktphasen hinweg kräftigere Durchschnittsrenditen (Abbildung 4).

Abbildung 4: Eine systematische Über- und Untergewichtung ging mit einer Outperformance in verschiedenen Marktphasen einher



Quelle: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P. vom 31. Mai 2011 bis zum 30. Juni 2026, basierend auf monatlichen Beobachtungen der Forward-Renditen über 21 Geschäftstage. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Fazit

Durch die scheinbare Wiedereröffnung der SoH hat sich die Marktlage entspannt, was zu einem Rückgang der Backwardation führte. Während die zu Beginn des Jahres 2026 beobachtete Backwardation ein historisch seltenes Ereignis war, zeigt unsere Analyse, dass auf solche Phasen ausgeprägter Backwardation in der Vergangenheit stets positive kurzfristige Überrenditen folgten. Zwar kommt und geht Backwardation in der Regel im Zuge des natürlichen Rohstoffzyklus sowie aufgrund geopolitischer oder wetterbedingter Ereignisse, doch könnten Anleger, die ein Engagement in Rohstoffen anstreben, auch Strategien in Betracht ziehen, die Backwardation und andere quantitative Signale systematisch einbeziehen, anstatt

allein auf Phasen erhöhter Backwardation zu setzen. Der **WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF** gewichtet Rohstoffe auf der Grundlage von Backwardation und anderen quantitativen Signalen systematisch über bzw. unter und verfolgt das damit das Ziel, die risikobereinigten Renditen zu steigern.

Rohstoffpreise können schwanken und durch Angebotsengpässe, geopolitische Ereignisse, Wetterbedingungen sowie Veränderungen der Anlegerstimmung beeinflusst werden. Der Wert von Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Diese Marketingkommunikation richtet sich an alle Anleger. Die in diesem Dokument beschriebenen WisdomTree-Produkte und zugehörigen Unterlagen können jedoch gemäß geltenden Gesetzen und Vorschriften in manchen Ländern Beschränkungen unterliegen und nur bestimmten Kategorien von Anlegern zur Verfügung stehen. Sollte ein Produkt in Ihrem Land nicht zugelassen oder dessen Vertrieb eingeschränkt sein, muss sich jede natürliche oder juristische Person im Besitz dieser Informationen selbst über sämtliche einschlägigen Einschränkungen informieren und diese beachten. Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger eine entsprechende Rechts-, Aufsichtsrechts-, Steuer- und Anlageberatung einholen, um die Eignung und die Auswirkungen einer Anlage in diesen Produkten zu beurteilen. Informationen über WisdomTree-Produkte erhalten Sie auf wisdomtree.eu. WisdomTree bietet keine auf persönliche Umstände zugeschnittene Anlageberatung. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. In diesem Dokument enthaltene Angaben zur früheren Wertentwicklung können auf Rückvergleichen („Backtesting“) beruhen. Ein Rückvergleich ist der Prozess der Bewertung einer Anlagestrategie durch deren Anwendung auf historische Daten, um zu simulieren, welche Wertentwicklung eine solche Strategie erzielt hätte. Eine im Rückvergleich ermittelte Wertentwicklung ist rein hypothetischer Art und wird in diesem Dokument ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Rückvergleichsdaten stellen keine tatsächlich erzielte Wertentwicklung dar und sind nicht als Indikator für eine tatsächliche oder künftige Wertentwicklung auszulegen. Der Wert einer Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Eine Anlageentscheidung sollte grundsätzlich auf den im entsprechenden Prospekt enthaltenen Informationen beruhen und nach Einholung unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung erfolgen. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots für den Kauf eines Produkts oder die Tätigung einer Anlage dar.

Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken.

Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen.

Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Dieses Dokument kann zukunftsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunftsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunftsgerichteten Aussagen zu verlassen.

WisdomTree Issuer ICAV

Manche Fonds, auf die dieses Dokument Bezug nimmt, werden von dem WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. Bei WT Issuer handelt es sich um ein als Umbrella-Fonds konzipiertes Irish Collective Asset-Management Vehicle mit getrennter Haftung zwischen den Teilfonds, das von der Central Bank of Ireland („CBI”) als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW”) nach irischem

Recht zugelassen ist. Jeder Fonds wird von einer gesonderten, von WT Issuer ausgegebenen Klasse von Anteilen (die „Anteile“) repräsentiert.

Der Fonds wird in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Information Document, KID) bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen für britische Anleger (Key Investor Information Document, KIID) und im Prospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) beschrieben. Eine Kopie des WT-Prospekts und des KID/KIID ist, ausschließlich für den EWR und das Vereinigte Königreich, in englischer Sprache verfügbar unter www.wisdomtree.eu . Wo dies nach nationalen Vorschriften erforderlich ist, ist das KID auch in der Landessprache des jeweiligen EWR-Mitgliedstaates verfügbar. Anleger sollten vor einer Anlage den WT-Prospekt lesen und weitere Informationen zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken dem Abschnitt „Risk Factors“ im WT-Prospekt entnehmen.

Eine Zusammenfassung der mit einer Anlage in dem Fonds verbundenen Anlegerrechte ist in englischer Sprache auf der Website von WisdomTree Europe verfügbar. WisdomTree Management Limited kann für die Vermarktung ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffene Vereinbarungen kündigen. Unter diesen Umständen werden die Anteilsinhaber in den betroffenen EWR-Mitgliedstaaten über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile an dem Fonds innerhalb eines Zeitraums von mindestens 30 Werktagen ab dem Datum der entsprechenden Mitteilung frei von Kosten und Abzügen zurückzugeben.

WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF

Die Ausgangsgewichtung der einzelnen Rohstoffe im WisdomTree Enhanced Commodity Index wird bestimmt unter Bezugnahme auf die Bloomberg®-Rohstoff-Indizes. „BLOOMBERG®” und die darin als Indexkomponenten aufgeführten Bloomberg-Indizes (die „Bloomberg-Indizes”) sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, darunter Bloomberg Index Services Limited („BISL”), der Administrator der Bloomberg-Indizes, (zusammen „Bloomberg”) und zur Nutzung für bestimmte Zwecke durch die WisdomTree Issuer ICAV als Umbrella-Fonds konzipiertes Irish Collective Asset-Management Vehicle des Fonds (der „Lizenznehmer”) lizenziert. Bloomberg ist nicht mit dem Lizenznehmer verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt den Fonds nicht. Bloomberg übernimmt keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen im Zusammenhang mit dem Fonds.

Für Investoren in der Schweiz:

Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte.

Der Prospekt (nur in englischer Sprache) und die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) (in Deutsch, Französisch und Italienisch) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Nur für WisdomTree UCITS-Produkte: Die Vertretung und Zahlstelle der Teilfonds in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte

der Teilfonds sind kostenlos bei der Vertretung und Zahlstelle erhältlich. Hinsichtlich des Vertriebs in der Schweiz befinden sich der Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz der Vertretung und Zahlstelle. Einige der in diesem Dokument genannten Teilfonds sind möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) registriert. In der Schweiz sind solche nicht bei der FINMA registrierten Teilfonds unter Umständen nur qualifizierten Anlegern zugänglich.

Für französische Anleger: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW, der der irischen Gesetzgebung unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.