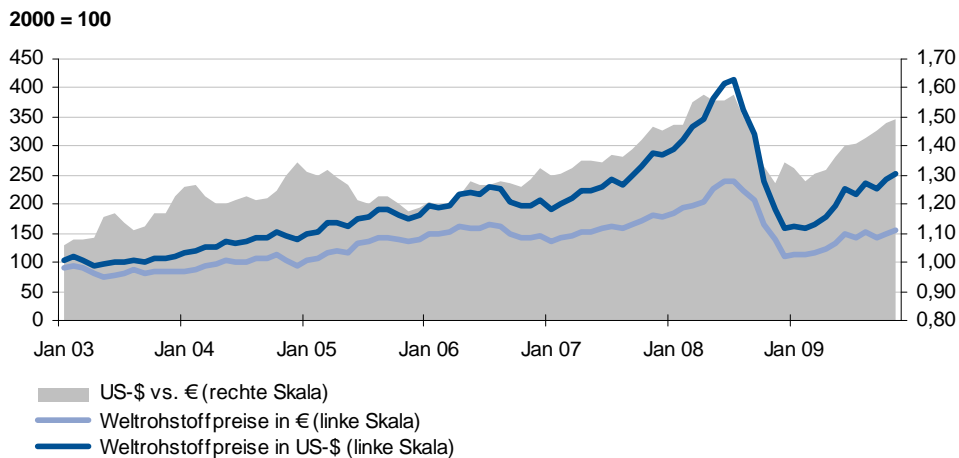


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Anziehende Preise, Furcht vor Inflation

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs



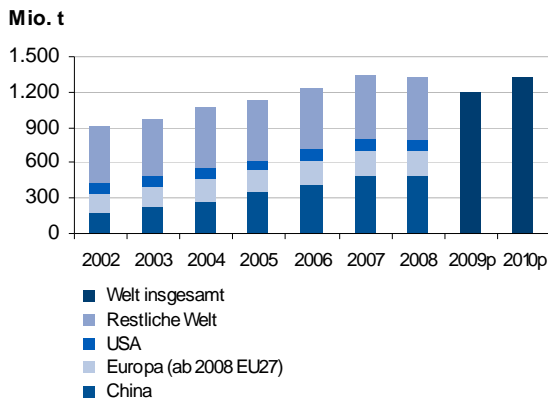
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Im November 2009 stiegen die Weltrohstoffpreise auf US-Dollarbasis um 4,5 % gegenüber dem Vormonat. Dank einer weiteren Abwertung des Dollars fiel der Anstieg in Euro gerechnet mit +3,8 % etwas geringer aus. Die Furcht vor einer Rückkehr der Inflation und einer Dollarabwertung haben die anlageinduzierte Nachfrage ansteigen lassen. Wir erwarten eine leichte Gegenbewegung. Der Wechselkurs des US-Dollars zum Euro dürfte sich in den nächsten Monaten um 1,50 US-\$/€ bewegen. Bis Jahresende 2010 ist eine weitere Abwertung in Richtung bis 1,60 US-\$/€ möglich.

Die folgenden Seiten beschreiben Entwicklungen für einzelne Rohstoffe. Wir weisen explizit darauf hin, dass es bei metallischen Rohstoffen bei abweichenden Legierungen sowie anderen Kunststoffsorten zu anderen Preisbewegungen kommen kann. Zudem beobachten wir bei einigen Rohstoffarten größere regionale Preisabweichungen.

Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung

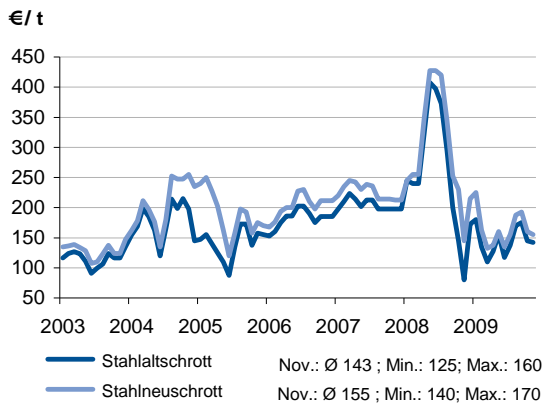


Quelle: IISI

p = Prognose

Bis Ende Oktober 2009 ging die **Weltrohstahlproduktion** um 13,5 % zurück. Im Monatsvergleich zog die Produktion aber deutlich an: Sie überstieg den Vorjahreswert um 13 %. China steigerte seine Erzeugung um gut 10 %, nicht zuletzt weil der Oktoberwert das Vorjahresniveau um 42 % übertraf. Alle westlichen Regionen verbuchten hohe Einbußen: in den USA sank die Produktion um über 40 %, in Europa um gut ein Drittel. Auch hier belebte sich in den letzten Monaten der Stahlausstoß, die Mengen blieben aber deutlich unter dem Niveau der Vorjahre. In Deutschland erwarten wir ebenfalls einen höheren Rückgang. Für **2009** prognostizieren wir weltweit eine um etwa **10 %** auf 1,2 Mrd. t sinkende **Produktion**. **China** wird **seine Marktanteilsgewinne** in diesem Jahr halten können. **2010** sehen wir eine globale Belebung um ca. 10 % auf rund 1,32 Mrd. Rohstahl.

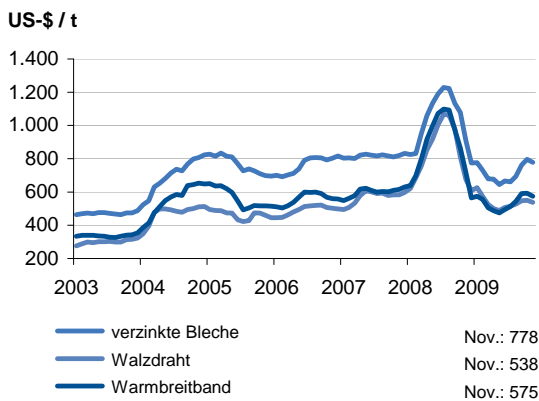
Schrottpreisentwicklung



Quelle: EUWID

Die **Schrottpreise** haben im November nochmals leicht nachgegeben. Trotz anziehender Produktion bei den europäischen **Stahlwerken** hielten sich diese mit einer stärkeren Nachfrage weiter zurück. Offensichtlich zeigt sich die Einsicht, dass einige Hochöfen zu früh angefahren wurden. Man erwartet wohl auch um den Jahreswechsel eher eine verhaltene Abnahme der Stahlverbraucher. Auch auf der Angebotsseite dürfte sich das Aufkommen an **Neu- und Altschrottsorten** nicht nennenswert erhöhen, da immer noch viele Verarbeiter deutlich „unter normal“ produzieren. Bis zum Jahresende sehen wir bestenfalls noch leichte Preissteigerungen, falls sich der Abfluss in die Türkei und nach Asien weiter beleben sollte. Das Preisniveau dürfte erst Ende des ersten Quartals 2010 wieder in die Nähe von 200 €/t gelangen.

Stahlpreisentwicklung



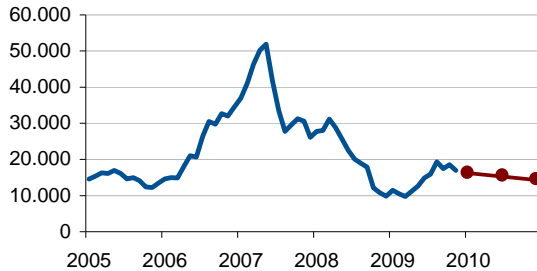
Quelle: MEPS

Die in **US-\$** notierten **Weltstahlpreise** gaben im November leicht nach. Die **europäischen Preise** auf Euro-Basis notierten ebenfalls entsprechend niedriger. Überproportional ermäßigten sich Walzdraht und Bewehrungsstahl. Hauptgrund für die Preisnachlässe dürfte der kräftige **Kapazitätseffekt bei den Stahlwerken** infolge des Anfahrens von Hochöfen gewesen sein. Die Angebotsausweitung übersteigt immer noch den aktuellen Bedarf. Zwar zeigen einige Abnehmermärkte Erholungstendenzen, die Stahlverarbeiter werden jedoch einen **Lageraufbau über die Jahreswende vermeiden**. Die 2009 abgeschlossenen **Eisenerzkontrakte** in Höhe von gut 90 US-\$/t haben derzeit größtenteils eine Laufzeit bis zum zweiten Quartal 2010. Sie begrenzen genauso den Spielraum für weitere Preisanhebungen wie die derzeit niedrigen Schrottpreise. Eine nennenswerte Anhebung erwarten wir erst im Verlauf des **ersten Halbjahres 2010**. Das Niveau dürfte nur leicht über demjenigen der Jahre 2006/07 liegen.

Preistrends Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

Nickelpreisentwicklung

US-\$ / t



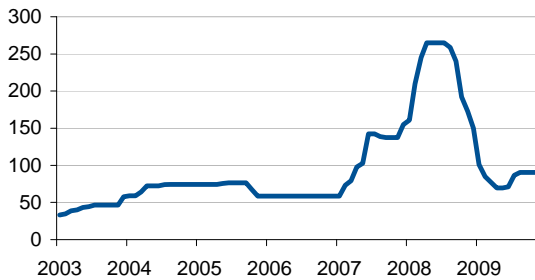
30.11.09: 16.028

Quellen: Global Insight, LME

Die Lagerbestände der LME liegen mit rd. 140.000 t rund 75 % über dem Niveau vom Jahresanfang. Damit sind sie auf dem höchsten Niveau der letzten 14 Jahre. Der weltweite **Nickelbedarf** sollte in 2009 nur leicht zurückgehen: Die rückläufige Edelstahlproduktion wird von einem steigenden Anteil nickelhaltiger Qualitäten überlagert. Dagegen erwarten wir aufgrund der erfolgten Produktionskürzungen bei Nickel einen Rückgang von etwa 5 % (auf 1,3 Mio. t). Dennoch ist für 2009 ein Produktionsüberschuss von rd. 60.000 t zu erwarten. Für 2010 prognostizieren wir bei kräftig steigender Nachfrage und Produktion dann einen Überschuss von rund 80.000 t. Der **Nickelpreis** ist seit Jahresbeginn 2009 auf über 16.000 US-\$/t gestiegen. Er konnte allerdings seinen Jahreshöchststand vom August nicht halten. Für das erste Halbjahr 2010 erwarten wir Notierungen in einem Band von 3.000 US-\$/t um 16.000 US-\$/t.

Ferrochrompreisentwicklung

US-Cent / LB



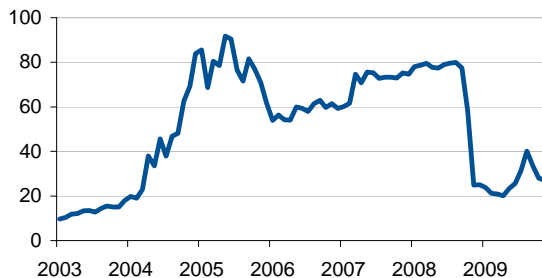
Nov.: 90,5

Quelle: Platts

Aufgrund der sinkenden **Edelstahlnachfrage** wurde die Ferrochromproduktion im ersten Halbjahr drastisch gekürzt. Allerdings wurden die Kapazitäten im Jahresverlauf wieder hochgefahren. Aktuell liegt die Kapazitätsauslastung bei rd. 70 % (nach 30 % zu Jahresanfang). Gut 40 % der **Ferrochromerzeugung** stammt aus Südafrika, weitere 20 % aus China, ebenfalls überwiegend auf Basis südafrikanischer Erze. In Südafrika bleibt die Energieversorgung ein ungelöstes Problem. Hier ist im **ersten Halbjahr 2010** mit Ausfällen in der Energieversorgung zu rechnen, die die Minenproduktion beeinträchtigen können. Die Preise für Ferrochrom blieben in den letzten vier Monaten stabil bei rund 90 US-Cent/lb. Wir prognostizieren jedoch im Verlauf des ersten Halbjahres 2010 **anziehende Preise**. Diese sollten das Niveau von 110 bis 120 US-Cent / lb nicht überschreiten.

Ferromolybdänpreisentwicklung

US-\$ / kg



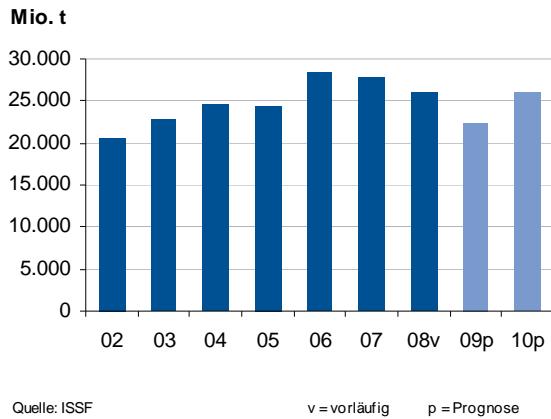
Nov.: 27,03

Quelle: Platts

Molybdän wird zur Verbesserung der Festigkeit, Korrosions- und Hitzebeständigkeit von legiertem Stahl eingesetzt. Neben **rostfreiem Stahl**, auf den etwa 25 % der Molybdän-Nachfrage entfällt, wird dieses auch für **Werkzeug-, Bau- und Wälzlagerstahl** benötigt. Die eingebrochene **Maschinenbaunachfrage** dämpft auch hier den Bedarf. Ein Großteil der **Molybdänerzeugung** fällt bei der Kupferproduktion als **Kuppelprodukt** an. Die geringere Molybdännachfrage führte im ersten Halbjahr 2009 zu **Produktionskürzungen** und anziehenden Preisen. Mit einem Hochfahren der Produktion kam es aber wieder zu einer Preiskorrektur. Seit August 2009 sind diese um gut 30 % auf 27 US-\$/kg gefallen. Bei wieder anziehendem Bedarf halten wir im **ersten Halbjahr 2010** eine Erholung auf über 40 US-\$/kg für denkbar.

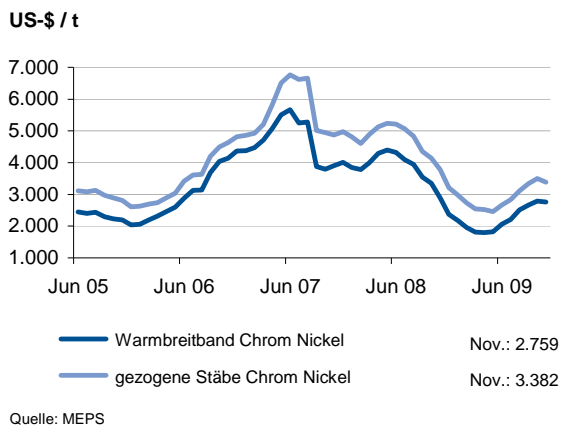
Preistrends Rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl



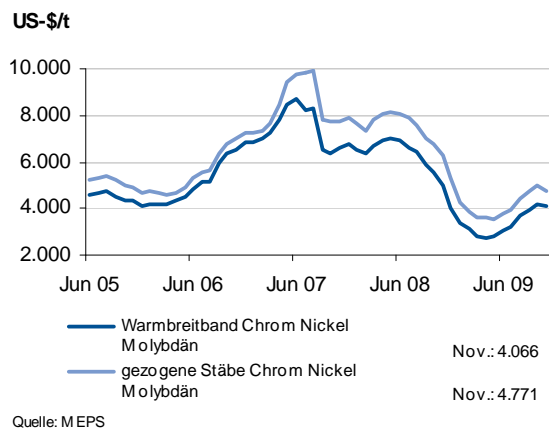
Auch die Produktion von **rostfreiem** Stahl war stark rückläufig: Im ersten Halbjahr 2009 sank diese um fast 30 %. Mit Ausnahme Chinas – das entgegen dem Trend einen Zuwachs von rund 5 % ausweist – hatten alle übrigen Regionen Produktionsrückgänge von bis zu 50 % zu verzeichnen. In Westeuropa brach die Erzeugung um gut 40 % ein. Allerdings ist im Jahresverlauf eine Trendumkehr erkennbar: Für das Schlussquartal erwarten wir im Vorjahresvergleich einen Zuwachs von einem Viertel. Dies begrenzt den Rückgang der Weltproduktion auf rund 10 %. Die **chinesische Produktion dürfte dagegen um rund 15 % zulegen**. Für 2010 erwarten wir einen globalen Produktionsanstieg von rund 15 %. Dabei ist China weiterhin Wachstumstreiber, während die europäische Erzeugung nur unterproportional zulegen dürfte.

Warmbreitband und gezogene Stäbe (US: 304/EU: 1.4301)



Rostfreie Edlstähle des **Typs 1.4301** bestehen zu rd. 10 % aus **Nickel** und 18 % aus **Chrom**. Daher bestimmt deren Preisentwicklung die rostfreien Stahlpreise. Diese folgt 2009 leicht zeitversetzt vor allem der Bewegung des Nickelpreises. Dementsprechend sind die Preise für **Warmbreitband** seit ihrem Tiefpunkt im April 2009 um gut 50 % gestiegen. Im November notierten diese bei rund 2.750 US-\$ / t. Die Preisdifferenz zu **gezogenen Stäben** reduzierte sich leicht auf 620 US-\$ / t. Im **ersten Halbjahr 2010** erwarten wir bei stabilen Nickel- und leicht steigenden Chrompreisen dann einen Anstieg auf gut 2.900 US-\$ / t für Warmbreitband. Der Preisabstand zu den Stäben sollte sich weitgehend stabilisieren. Daher prognostizieren wir hier Preise um 3.500 US-\$ / t.

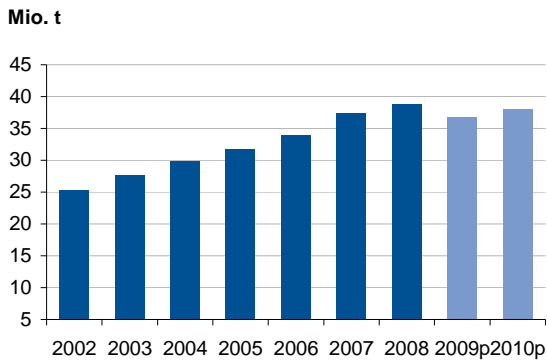
Warmbreitband und gezogene Stäbe (US: 316/EU: 1.4401)



Edelstähle des **Typs 1.4401** enthalten rd. 12 % **Nickel**, 17 % **Chrom** sowie etwa 2 % **Molybdän**. Daher folgen die Edelstahlpreise hier vor allem der Entwicklung des Nickel- und Ferromolybdänpreises. Zurzeit liegt das Preisniveau in etwa auf Höhe der Vorjahreswerte. Bei **gezogenen Stäben** ging die Preisdifferenz – wie bei den Gütern 1.4301 – aktuell um rd. 10 % auf 700 US-\$ / t zurück. Da die Gütern 1.4401 auch stark im **Anlagenbau** verwendet werden, sehen wir vorerst keine Nachfragebelegung. Aufgrund unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir für das erste Halbjahr 2010 bei Warmbreitband ein Niveau um 4.500 US-\$ / t. Der Preisabstand zu gezogenen Stäben sollte weitgehend auf dem derzeitigen Niveau verharren, dies bedeutet eine Bewegung um 5.200 US-\$ / t.

Aluminiumpreistrend

Aluminiumverbrauch

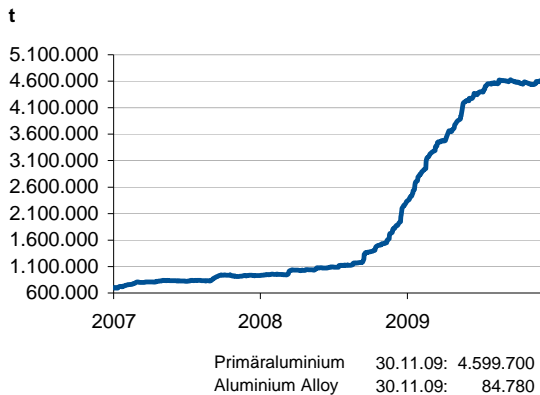


Quelle: Metallstatistik

p = Prognose

Bis einschließlich Oktober 2009 reduzierte sich die Weltproduktion von **Primäraluminium** um 8,6 %. Nordamerika und Westeuropa verzeichneten jeweils Einbrüche zwischen 18 und 20 %. **China** liegt zwar im Vergleich noch um knapp 8 % unter dem Vorjahreswert, hat jedoch zuletzt mit knapp 1,3 Mio. t einen Monatsrekordausstoß erzielt. Zudem hat sich die durchschnittliche Tagesproduktion weltweit wieder auf das Niveau vor Beginn der Produktionskürzungen im Oktober 2008 erhöht. Für **2009** prognostizieren wir insgesamt einen **rückläufigen Verbrauch** auf unter 37 Mio. t. Der Nachfrageeinbruch in der Automobilindustrie ist die Hauptursache. **2010** erwarten wir einen Verbrauchsanstieg auf rund 38 Mio. t. Bei **Sekundäraluminium** bewirkt die niedrige Fahrzeugproduktion 2009 eine um rund 10 % rückläufige Nachfrage, die 2010 nicht voll kompensiert wird.

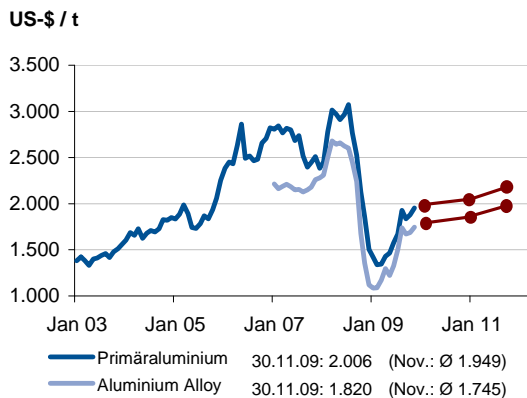
Aluminium-Lagerbestände



Quelle: LME

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der LME haben sich bis Ende November weiter um das Niveau von rund 4,6 Mio. t bewegt. Es ist jedoch trotz höherer Produktion keine weitere Aufstockung erfolgt. Damit ist derzeit immer noch eine extrem **komfortable Versorgung** gegeben. Zudem sind auch die Lagervorräte (inkl. Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern stabil auf niedrigem Niveau (rund 2,27 Mio. t) geblieben. Dadurch ergibt sich jetzt ein Orderbedarf, der jedoch primär erst zu Beginn des Jahres 2010 in die Auslieferung gehen dürfte. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** bewegten sich ebenfalls seitwärts und betragen jetzt knapp 85.000 t. Diese Bevorratung ist aus unserer Sicht trotz wieder anziehender Konjunktur **auskömmlich**. Das geringe Schrottaufkommen aus Produktionsabfällen begrenzt weiter die Erzeugung von Sekundärlegierungen.

Aluminiumpreisentwicklung

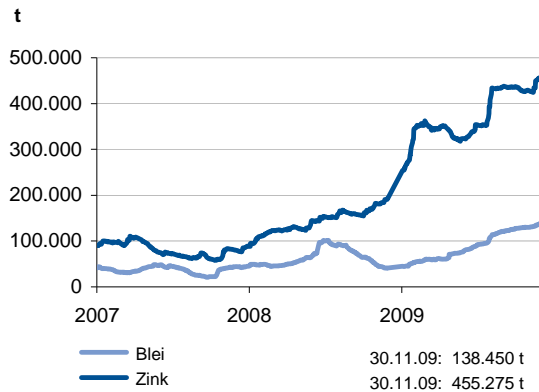


Quellen: Global Insight; LME

Bei sich stabilisierenden Lagerbeständen tendierten im November die Preise für **Primäraluminium insgesamt** fester. Zuletzt wurde wieder die magische Grenze von 2.000 US-\$ / t überschritten. Mit ursächlich dürfte die Nachfrage strategischer Investoren gewesen sein: auch Aluminium wird wieder als Anlagemedium entdeckt. Der Preisabstand zu den **Sekundäraluminiumlegierungen** bewegte sich wieder um 200 US-\$ / t. Wir erwarten, dass die **Preisdifferenz** die nächsten Monate in dieser Größenordnung verbleibt. Die Erholung der Aluminiumpreise hat die höhere Nachfrage 2010 vorweggenommen. Bei guter Versorgungslage sehen wir **kein weiteres nennenswertes Preisanhebungspotenzial**. Wir prognostizieren für das **erste Halbjahr 2010** ein Preisniveau für Primäraluminium von **rd. 2.000 US-\$ / t** mit einer **Bandbreite** von 200 US-\$ / t um diesen Wert und unveränderter **Differenz** zu den **Sekundärlegierungen**.

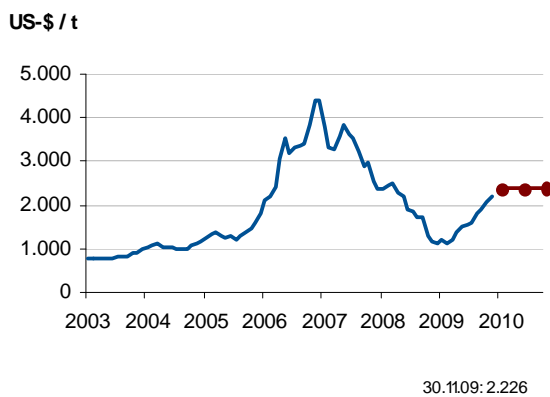
Preistrends Zink/Blei

Zink-/Blei-Lagerbestände



Quelle: LME

Preisentwicklung Zink



30.11.09: 2.226

Quellen: Global Insight; LME

Preisentwicklung Blei



30.11.09: 2.290

Quellen: Global Insight; LME

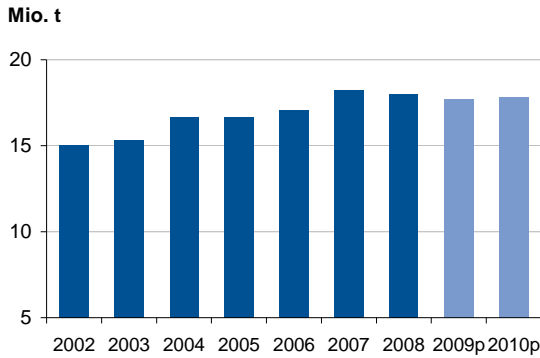
Die Lagerbestände von Zink an der LME haben sich bis Ende November auf rd. 455.000 t erhöht. Sie liegen damit auf einem hohem Niveau, erreichen jedoch nicht frühere Höchststände. Sie entsprechen dem weltweiten Verbrauch von rd. 14 Tagen. Insgesamt gehen von den aktuellen Lagerbeständen keine Preisgefahren aus. Die Lagermengen von Blei betragen zuletzt knapp 138.000 t. Sie nähern sich damit ihrem 5-Jahres-Hoch von rund 150.000 t. Allerdings entspricht der jetzige Stand nur dem Verbrauch von sechs Produktionstagen weltweit. Dies birgt die Gefahr von Verknappungen und damit spekulativen Preisanhebungen. Der sich abzeichnende Produktionsüberschuss 2009 und 2010 begrenzt allerdings dieses Risiko.

Bis September 2009 sank sowohl die Zinkminen- (-5,5 %) als auch die Raffinadeproduktion (-5,8%). Der Verbrauch brach jedoch noch stärker ein (-9,5 %). Überproportionale Rückgänge waren vor allem in Europa, Japan und Südkorea zu verzeichnen. Zuletzt zogen Produktion und Verbrauch wieder an. Im September lag die Nachfrage schon um rund 40 % über dem Jahresanfang. Die Produktion erhöhte sich um 20 %. Insgesamt ist aber für 2009 ein Überangebot von fast 400.000 t als Folge des um rund 6 % sinkenden Weltverbrauchs zu erwarten. Für 2010 erwarten wir einen Verbrauchsanstieg von über 5 %. Die Produktion dürfte geringer steigen. Der Angebotsüberschuss dürfte sich somit auf rund 250.000 t reduzieren. Wir sehen für das erste Halbjahr 2009 kein weiteres Preissteigerungspotenzial und erwarten eine Bewegung um 2.000 US-\$ / t in einer Bandbreite von 200 US-\$ / t.

Der weltweite Verbrauch von Blei stieg in den ersten drei Quartalen 2009 um gut 0,5 %, wobei China seine Nachfrage um ein Viertel erhöhte. Dies glich die Bedarfsrückgänge in den übrigen Regionen aus. Die weltweite Minenproduktion blieb weitgehend stabil (-0,4 %), während die Raffinadeproduktion um 2 % zulegte. Letzteres ist primär dem Anstieg in China (+18 %) geschuldet. Für das Gesamtjahr 2009 erwarten wir einen weltweiten Nachfragezuwachs von etwa 2 %. 2010 dürfte sich der Bedarf um gut 5 % ausweiten. Die überproportional steigende Produktion bewirkt einen Angebotsüberschuss von rund 80.000 t (2009) und etwa 100.000 t (2010). Für das erste Halbjahr 2010 prognostizieren wir daher bei zwar anziehendem Bedarf sowie steigenden Überkapazitäten sinkende Preise: Es ist eine Bewegung in einem Band von 200 US-\$ um 2.000 US-\$ / t zu erwarten.

Kupferpreistrend

Kupferverbrauch



Quelle: Metallstatistik

p = Prognose

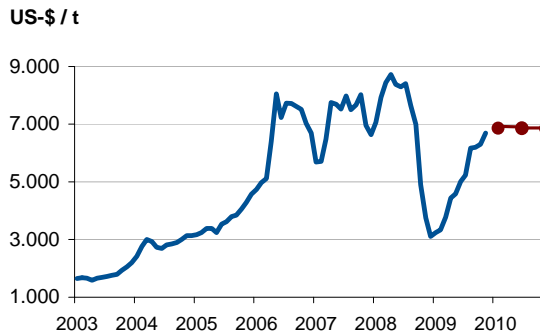
Kupfer-Lagerbestände



Quelle: LME

30.11.09: 441.000

Kupferpreisentwicklung



Quellen: Global Insight; LME

30.11.09: 6.814 (Nov.: Ø 6.675)

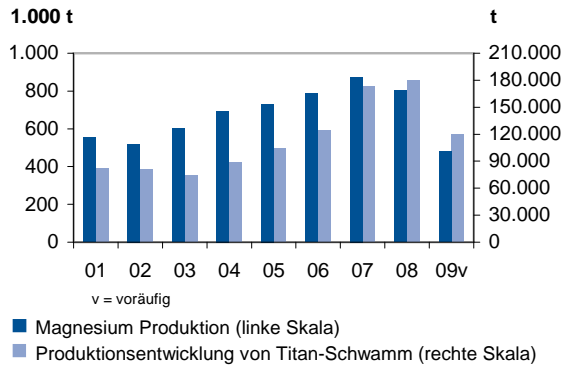
In den ersten acht Monaten 2009 lag die **Kupferminenproduktion** um 3 % über dem Vorjahresniveau. Infolge höherer Minenkapazitäten sank deren Auslastung (79 %) leicht unter das Vorjahresniveau. Zum Vergleich: der langjährige Durchschnitt beträgt 87 %. Die weltweite **Primärraffinadeproduktion** reduzierte sich nur leicht (- 0,8 %), diejenige von **Sekundärkupfer** ging um 3 % zurück. Der **weltweite Verbrauch** sank um 1,5 %. **China** weitete seinen Bedarf auch durch den Aufbau strategischer Reserven um 45 % aus! Die Gegenbewegung hierzu dürfte 2010 erfolgen. **Für 2009** prognostizieren wir weltweit einen um gut 1,5 % geringeren Verbrauch (**17,7 Mio. t**). Dieser fällt in den westlichen Industrienationen stärker aus. **2010** dürfte der Verbrauch nur marginal auf dann **17,8 Mio. t** ansteigen: die anziehende Nachfrage aus der Elektro- und Bauindustrie kompensiert den Wegfall der Reservekäufe Chinas.

Die **Kupfervorräte an der LME** sind im Verlauf des November 2009 gegenüber Vormonat um über 66.000 t auf knapp 439.000 t gestiegen. Damit hat sich der Lagerbestand kräftig ausgeweitet. Zusätzlich lagern weitere 105.000 t bei der SHFE. Dies ist ein Mehrjahreshoch. Das Gros dieser Lagermengen findet sich in asiatischen Lagerhäusern, wo heute allerdings auch der Schwerpunkt der weltweiten Kupferverarbeitung ist. Insgesamt entspricht die derzeitige Bevorratung der Metallbörsen **dem Weltverbrauch von etwa 11 Tagen**. Trotz Streiks in Chile stellt sich die Situation insgesamt entspannt dar. Von den Lagermengen geht daher kein Preisanhebungsrisiko aus. Allerdings spekulieren eine Reihe von Investoren auf anziehende Preise und stützen mit ihrer Nachfrage bei steigender Lagermengen das Preisniveau.

Trotz weiterer Erhöhung der Lagerbestände und eines erwarteten Produktionsüberschusses stiegen die **Kupferpreise** wieder kräftig an. Derzeit wird die technisch wichtige Marke von 7.000 US-\$ / t getestet. Fundamental ist nach Auslaufen des Sondereffektes der Aufstockung der strategischen Reserven in China dies zunächst nicht nachvollziehbar. Allerdings profitiert Kupfer von den weltweiten **Konjunkturprogrammen**, welche die Ordertätigkeit aus der Bauindustrie beleben, sowie einem Anziehen der Elektroindustrie. Trotzdem sehen wir derzeit die **Versorgungslage entspannt**. Die aktuelle Preisentwicklung ist auch durch eine anziehende investive Nachfrage begründet. Im Verlauf des **ersten Halbjahres 2010** erwarten wir eine Absenkung des aktuellen Preisniveaus wieder in Richtung 6.000 US-\$ / t mit einem **Band von 500 US-\$ / t um diese Marke**.

Preistrends Magnesium/Titan

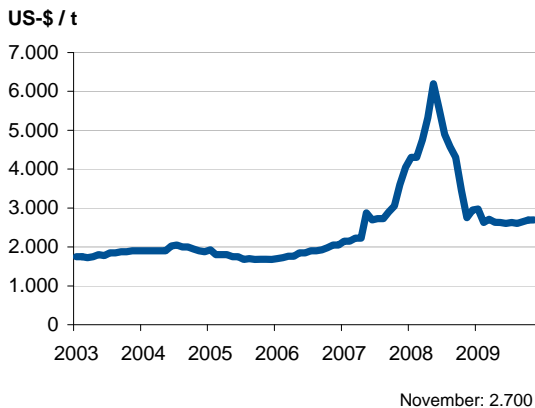
Produktionsentwicklung von Magnesium und Titan-Schwamm



Quellen: U.S. Geological Survey, ITA, ABARE Research, Metallstatistik, IKB

Die **Magnesiumproduktion** war schon im Jahr 2008 um **9 % gesunken**. Dies ist auf den stärker als erwarteten Rückgang in China (rund 11 %) zurückzuführen. Das Land hält jedoch 78 % des weltweiten Ausstoßes. Mit dem Einbruch der Fahrzeugproduktion 2009 hat sich der Magnesiumbedarf weiter abgeschwächt. Wir erwarten einen Produktionsrückgang von rund 30 %. Für 2010 ist jedoch eine Belebung zu erwarten. Die weltweite **Erzeugung von Titan-Schwamm** wird 2009 um rund ein Drittel zurückgehen. Dies ist vor allem auf die Nachfrage des Flugzeugbaus zurückzuführen, auf den über drei Viertel des Titan-Verbrauchs entfällt. Hier waren 2009 für alle Flugzeugklassen Bestell-Rückgänge und Stornierungen zu verzeichnen. So ist es beispielsweise bei den Auslieferungen des Airbus 380 und beim Boeing Dreamliner zu erheblichen Verschiebungen gekommen. Hier ist bestenfalls eine geringe Verbesserung möglich.

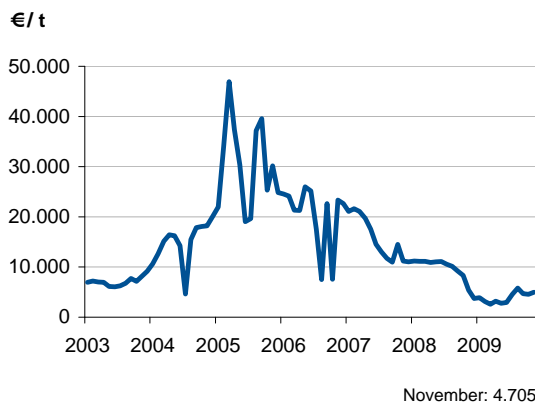
Preisentwicklung Magnesium



Quelle: Platts

Der **Magnesiumpreis** blieb nach dem Ausbruch 2008 seit Jahresanfang 2009 weitgehend konstant. Bei weiterhin schwacher Nachfrage wirkten die Produktionskürzungen vor allem der chinesischen Produzenten preisstabilisierend. Die leichte Nachfragebelebung seit dem Sommer ließ die Preise nur geringfügig anziehen. Allerdings dürfte das aktuelle Preisniveau bei einigen Herstellern weiterhin nicht die Produktionskosten decken. Nachfrageimpulse sollten sich aus dem wieder anziehenden Fahrzeugbau und einem beginnenden Lageraufbau ergeben. Zudem erwarten wir steigende Energiekosten. Wir erwarten für das erste Halbjahr 2010 eine Bewegung in einem Band von 200 US-\$ / t um die Marke von 2.800 US-\$ / t.

Preisentwicklung Titan



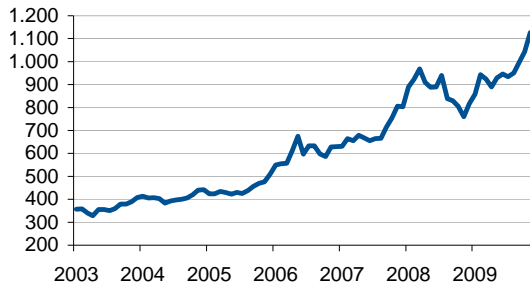
Quelle: Platts

Titan wird als Mikrolegierungsbestandteil für hochfeste und korrosionsbeständige Edelstähle sowie in Form von Titanlegierungen eingesetzt. Metallisches Titan wird zu rund 80 % im Flugzeugbau benötigt, während Titanoxid vor allem in der Farbherstellung eingesetzt wird. Der europäische Ferrotitanpreis lag Ende November 2009 um 8 % unter seinem Vorjahreswert. Zwar konnte der Preis seit Jahresbeginn um rund 60 % zulegen, das Niveau ist aber im 5-Jahres-Vergleich ausgesprochen niedrig. Dies ist vor allem auf den stark rückläufigen Flugzeugbau zurückzuführen. So liegen die Netto-Bestellungen beispielsweise bei Boeing bis November 2009 über 80 % unter dem Gesamtjahr 2008. Daher dürften die Preise im ersten Halbjahr 2010 weiterhin schwach bleiben. Wir erwarten ein Preisniveau von ca. 5.000 €/t mit einer Schwankungsbreite von 500 €/t.

Preistrends Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



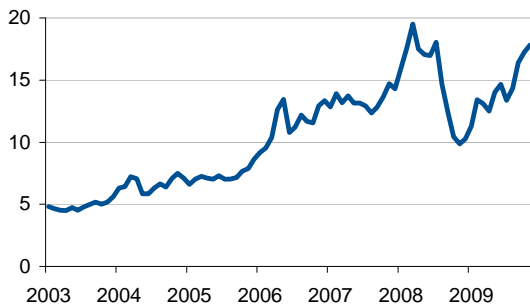
30.11.09: 1.176

Quelle: Global Insight

Im Vorjahresvergleich der ersten drei Quartale 2009 ist die **Goldnachfrage** nur um 2 % gestiegen. Ursache war die um rund 70 % erhöhte **Investitionsnachfrage**. Dieser Trend dürfte sich im vierten Quartal fortgesetzt haben. Dagegen brachen die **Schmuckorders** um 20 % ein. Der **Industriebedarf** belebte sich zuletzt, liegt aber im Gesamtjahr ebenfalls um 20 % niedriger. Hauptgrund ist der gesunkene Einsatz in Elektronikanwendungen. Das **Angebot** wurde um rund 13 % ausgeweitet. Ursache war der um ein Drittel gestiegene Rückfluss von Sekundärgold infolge des hohen Preisniveaus. Dieser überkompensierte den Einbruch von Verkäufen aus staatlichen Beständen. Bis Jahresende dürfte die Investitionsnachfrage die Preise aufgrund des schwachen Dollars stabilisieren. Wir erwarten jedoch **eine Korrektur im Verlauf von 2010 auf Preise unter 1.000 US-\$ / oz.**

Silber

US-\$ / Unze



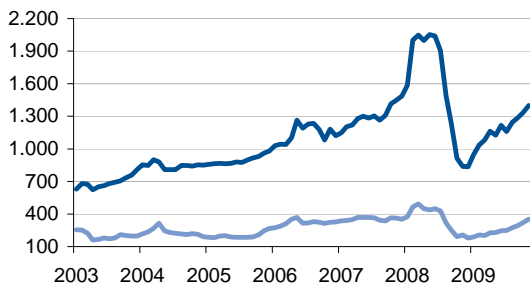
30.11.09: 18,1

Quelle: Global Insight

Vom Anstiegs des Goldpreises profitierte auch der **Silberpreis**. Ursache war ebenfalls eine steigende Investitionsnachfrage: die im Gesamtjahr 2009 dann bis zu 207 Mio. Unzen betragen soll. Vor allem die Orders der ETF's (Exchange Traded Funds) nach Silber sind unverändert hoch. Dagegen dürfte in allen wichtigen Industriesektoren einschließlich der Schmuck- und Besteckbranche der physische Bedarf weiter sinken. Wir erwarten für das Jahr 2009 insgesamt einen Rückgang der Silberproduktion um 2 %. Neben einer geringeren Minenproduktion wird auch das Recyclingaufkommen sinken. Hintergrund ist ein geringerer Rücklauf aus Fotossilberbädern. Bis Jahresende prognostizieren wir daher bei einer anhaltenden Investitionsnachfrage ein Anstehen des Silberpreises von **20 US-\$ / oz.** 2010 erwarten wir dann eine deutliche Korrektur in Richtung **15 US-\$ / oz.**

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



30.11.09: 1.442

30.11.09: 362

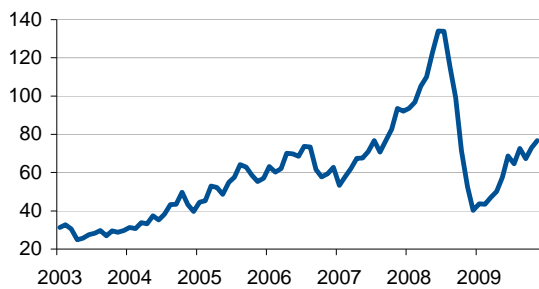
Quelle: Global Insight

Der **Platinpreis** hat seine Erholung fortgesetzt. Dank China hat die Schmucknachfrage erheblich zugenommen. Diese soll 2009 weltweit bis zu 2,45 Mio. Unzen betragen. Auch die **steigende Investitionsnachfrage** gibt Impulse: diese dürfte 2009 bis zu 0,63 Mio. Unzen betragen. 2010 bringt die Ersteinführung von ETF's für Platin und Palladium in den USA eine weitere Stimulanz. Dann zieht auch die Automobil- und Chemienachfrage wieder an. Dem steht ein leichter Produktionsüberschuss gegenüber. Wir erwarten bei Platin bis zum Jahresende eine Bewegung in einem Band von **200 US-\$ um 1.400 US-\$ / oz.** **Palladium** hat eine weitgehende analoge Entwicklung genommen. Der rasante Preisanstieg trotz Überversorgung des Marktes dürfte sich so nicht fortsetzen. Daher sehen wir eine Seitwärtsbewegung in einem Band von **30 US-\$ um 360 US-\$ / oz.** Bei beiden Metallen erwarten wir 2010 Abwärtskorrekturen.

Preistrends Öl / Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel

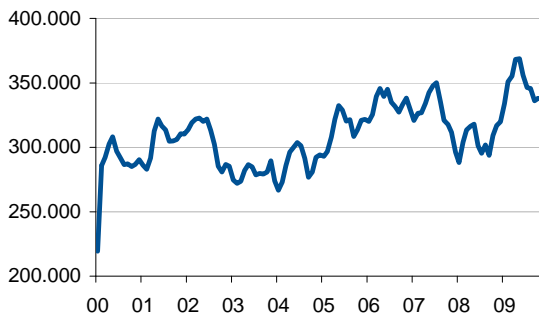


30.11.09: 76,7
nachrichtlich: WTI - 30.11.09: 77,3

Quelle: Global Insight

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel

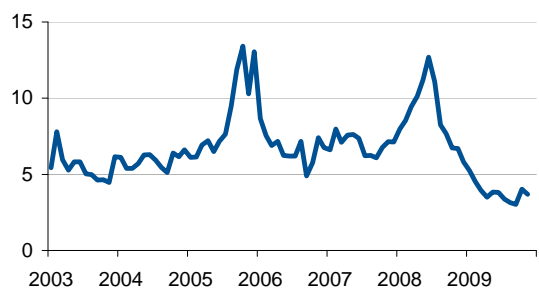


Nov.: 338.043

Quelle: E.I.A.

Gaspreisentwicklung

US-\$ / mm btu



30.11.09: 4,4

Quelle: Global Insight

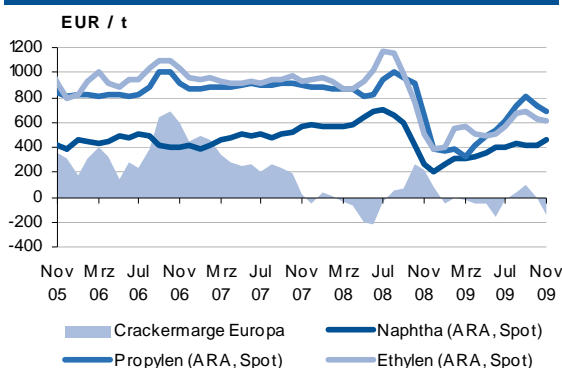
Die Rohölpreise bewegten sich im November 2009 zwischen 75 und 78 US-\$/Barrel Brent. Die Nachfrage war zuletzt deutlich höher als noch zur Jahresmitte 2009 erwartet. Bis zum Jahresende bleiben wir bei unserer Prognose von einer Bewegung des Rohölpreises um ca. 78 US-\$/Barrel Brent. Für 2010 wird ein globaler Nachfrageanstieg um gut 8 % erwartet, von dem fast die Hälfte auf China entfällt. Im Verlauf des ersten Halbjahres 2010 erwarten wir eine Bewegung in einem Band von 5 US-\$ um das Preisniveau von 80 US-\$/Barrel Brent. Darin ist die Nachfragebelebung antizipiert. Die aktuellen Förderreserven reichen aus, den erwarteten Nachfrageanstieg 2010 zu bedienen. Die aktuellen Finanzprobleme Dubais werden nach unserer Einschätzung nicht „mit einem Aufdrehen des Ölhahns“ in der Region gelöst. Von daher sehen wir hier nur temporär leichtes Abwärtspotenzial für unsere Prognose.

Die Rohölvorräte der USA haben sich im November auf hohem Niveau stabilisiert. Zum Monatsende lagen diese bei knapp 340 Mio. Barrel und übertreffen den vergleichbaren Vorjahresstand um 6 %. Im langfristigen Vergleich befinden sie sich auf einem hohen Niveau. Vor Beginn der Winterperiode ist damit eine komfortable Versorgung gegeben. Auch die Benzinvorräte nahmen leicht zu und liegen um fast 8 % über dem Vorjahreswert. Die Bestände der übrigen Destillate überschreiten mit knapp 166 Mio. Barrel den Vorjahresstand um ein Drittel. Bei Propan ist zwar zuletzt ein Bestandsabbau erfolgt, die Vorräte liegen aber um 4 % über dem Vorjahresniveau. Die aktuelle Versorgungslage mit Rohöl in den USA stellt kein Preisanhebungsrisiko dar. Wir erwarten allerdings in der ersten Jahreshälfte 2010 ein deutliches Anziehen der US-Nachfrage.

Unverändert liegen in den USA die Gasvorräte erheblich über dem 5-Jahres-Durchschnitt. Die deutlich niedrigere US-Nachfrage hat den Preisverfall bis Jahresmitte mitbewirkt. Für 2010 wird keine nennenswert anziehende Nachfrage prognostiziert. Ebenso gibt es keine größeren geopolitischen Unruhen. Vor diesem Hintergrund war der zuletzt festere Gaspreis primär investiv begründet. Kurzfristig sehen kein weiteres Preisanhebungspotenzial. Im ersten Quartal lassen die Forwardnotierungen jedoch Preise von um 5 US-\$/mm btu erwarten. Der Endverbraucherpreis auf dem deutschen Markt zeigt derzeit ein zweigeteiltes Bild. Einerseits sind die Konditionen für Verträge mit mittlerer Laufzeit relativ günstig. Andererseits haben erste Versorger schon wieder Preisanhebungen zum Januar 2010 angekündigt. Aufgrund eines festeren Ölpreises 2010 sollten dann im Verlauf des Jahres auch die Gaspreise folgen.

Preistrends Polymer-Vorprodukte / Polymere

Entwicklung der Cracker marge (Westeuropa)



Quelle: KI, EIA, Platts, IKB

Erwartete Preise von Vorprodukten (Europa)

| Preis* | Okt 09 | Nov 09 | Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate) | |
|----------|--------|--------|---|------|
| | | | Tief | Hoch |
| Rohöl | 71,9 | 76,6 | 74,0 | 82,0 |
| Naphtha | 420 | 455 | 440 | 480 |
| Propylen | 727 | 690 | 680 | 720 |
| Ethylen | 628 | 610 | 590 | 630 |
| Benzol | 556 | 564 | 560 | 590 |
| Styrol | 701 | 688 | 690 | 720 |
| VCM | 418 | 389 | 370 | 410 |
| MEG | 636 | 573 | 560 | 600 |
| PTA | 725 | 677 | 680 | 720 |
| CPL | 1315 | 1422 | 1430 | 1460 |

* in EUR/t außer Rohöl (Brent) in USD/bbl

VCM: Vinylchlorid PTA: Terephthalsäure MEG: Ethylenglykol

CPL: Caprolactam

Quelle: KI, Platts, IKB-Schätzung

Erwartete Preise von Polymeren (Europa)

| Preis* | Okt 09 | Nov 09 | Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate) | |
|-----------|--------|--------|---|------|
| | | | Tief | Hoch |
| PP Homo° | 1045 | 1015 | 1000 | 1040 |
| HDPE° | 1055 | 1020 | 1010 | 1050 |
| PS Normal | 1175 | 1160 | 1170 | 1210 |
| sPVC | 1090 | 1035 | 1020 | 1060 |
| PET°° | 1188 | 1143 | 1140 | 1180 |
| PA 6 | 2385 | 2385 | 2380 | 2420 |

* in EUR/t ° Spritzguss-Qualitäten °°Flaschen-Qualität

Quelle: KI, Platts, IKB-Schätzung

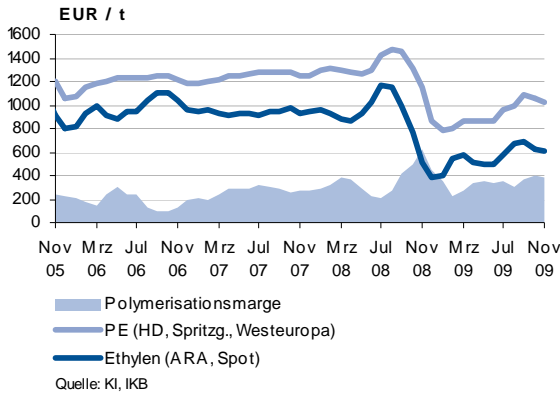
Im bisherigen Quartalsverlauf erhöhte sich die **Naphtha-Notierung** infolge des gestiegenen **Rohölpreises** um ca. 9 %. Bei den Folgeprodukten **Ethylen (C2)** und **Propylen (C3)** waren dagegen keine Preissteigerungen zu beobachten. Die **Spotnotierungen** beider Vormaterialien von Kunststoffen verzeichneten Rückgänge von über 10 %. Auch die **Kontraktpreise** gingen bis November leicht zurück. Hintergrund für die Preissenkungen war die deutlich **bessere Versorgungslage**. Die Produktionsausfälle des dritten Quartals 2009 wurden ausgeglichen. Mit den **gefallenen Olefinpreisen** drehte auch die **Cracker marge** wieder ins Negative. Bis zum Jahresende dürfte die Cracker marge weiter negativ bleiben, sodass diese auch im **Jahresdurchschnitt** im Minus bleibt. Bei steigender Auslastung in 2010 sollte die Marge wieder positiv ausfallen. Die Abbildung zeigt die auf **Spotbasis** berechnete Marge.

Trotz des gestiegenen **Naphtha-Preises** sind die Notierungen bei nahezu allen **Vorprodukten von Kunststoffen** im bisherigen Quartalsverlauf gefallen. Nur **Benzol** und das Folgeprodukt **Caprolactam (CPL)** zeigten leichte Preissteigerungen. Für Dezember wurden für **Ethylen, Propylen, Benzol** und **Styrol** höhere Kontraktpreise abgeschlossen. Mit + 4 % sind die Preisaufschläge bei **Benzol** und **Styrol** aber deutlich kräftiger ausgefallen als bei Ethylen und Propylen. Bis zum Jahresende erwarten wir deshalb bei diesen Materialien **leicht steigende Spotnotierungen**. Für die Folgeprodukte **Monoethylenglykol (MEG)** sowie **Vinylchlorid (VCM)** rechnen wir eher mit einer **Seitwärtsbewegung**, höchstens aber mit leichten Preissteigerungen. Beim **Caprolactam-Preis** erwarten wir 2010 **Preisaufschläge** infolge des gestiegenen Kontraktpreises für Benzol.

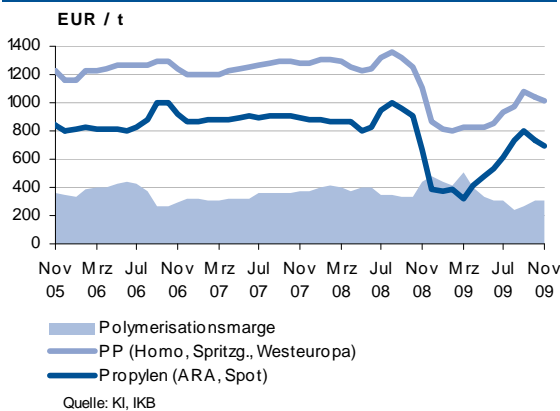
Für die **Standard-Thermoplaste PP und HDPE** rechnen wir im Dezember 2009 mit einer **Seitwärtsbewegung**, höchstens mit leichten Preissteigerungen. Den moderaten Verteuerungen der **Vormaterialien** steht eine verhaltene Nachfrage gegenüber. Bis zum Jahresende dürften zudem die **Lagerbestände** entlang der Verarbeitungskette niedrig gehalten werden. Bei **Polystyrol (PS)** erwarten wir infolge des gestiegenen **Styrol-Preises** um die Jahreswende Preiserhöhungen. Bei **PVC** hat sich die Nachfrage saisonbedingt abgeschwächt. Dies dürfte sich auf die Notierungen auswirken. Für den **PET-Preis** rechnen wir bei gestiegenen Vormaterialkosten mit leichten **Preiserhöhungen**. **PA 6** zeigt seit vier Monaten unveränderte Notierungen. Die **steigenden Vormaterialkosten** erhöhen jedoch zusehends den Druck auf die Notierung, für 2010 ist mit Verteuerungen zu rechnen.

Preistrends PE, PP, PS

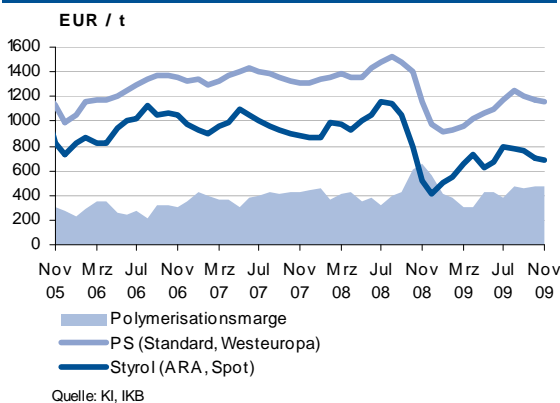
Entwicklung von Ethylen und Polyethylen (Westeuropa)



Entwicklung von Propylen und Polypropylen (Westeuropa)



Entwicklung von Styrol und Polystyrol (Westeuropa)



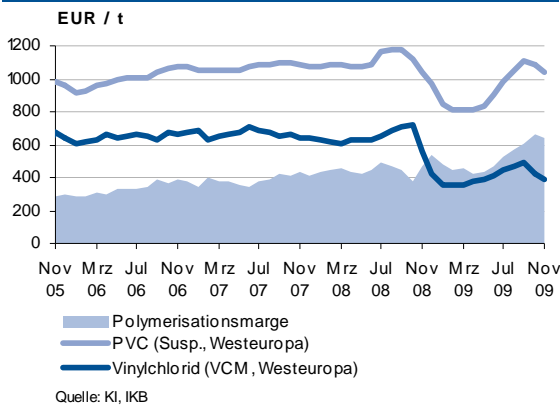
Der Preis von Polyethylen (Spritzgussqualitäten) fiel gegenüber dem September-Niveau um ca. 7 %. Der Rückgang war aber geringer als bei den anderen Polyethylen-Sorten PE-LD und PE-LLD. Hintergrund für die Preisabschläge waren die gefallenen Vormaterialkosten. Angebotsseitig hat sich die Versorgungslage nach temporärer Verknappung im dritten Quartal 2009 bisher deutlich verbessert. Nachfrageseitig entwickelte sich der Bereich Blasfolien, insbesondere für Verpackungen, besser als Blasformen und Spritzgießen. Insgesamt ist der Bedarf jedoch schwach. Bis zum Jahresende 2009 erwarten wir keine signifikante Nachfragebelebung. Vor diesem Hintergrund rechnen wir in den nächsten Monaten mit einer Seitwärtsbewegung, höchstens mit leichten Preiserhöhungen.

Im bisherigen Quartalsverlauf 2009 fiel die Notierung von Polypropylen (Homopolymer, Spritzgussqualität) um ca. 6 %. In diesem Zeitraum verbilligte sich das Vormaterial Propylen um 14 %. Damit wurde der Preisrückgang nicht vollständig weitergegeben. Momentan sind Angebot und Nachfrage ausgeglichen. Überschüssige Mengen wurden zuletzt verstärkt nach Südosteuropa exportiert. Im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir sowohl angebots- als auch nachfrageseitig keine signifikanten Veränderungen. Viele Unternehmen dürften zum Jahresende ihre Lagerbestände niedrig halten. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir für PP eine Seitwärtsbewegung. Potenzial für leichte Preisanhebungen zum Jahresbeginn 2010 bietet nur der moderat gestiegene Kontraktpreis für Propylen.

Der Preis von Polystyrol (Normalqualität) ging gegenüber dem September-Niveau um ca. 4 % zurück. Damit folgte die Notierung den seit August fallenden Vormaterialkosten. Für Dezember 2009 wurde jedoch im Zuge des gestiegenen Benzolpreises ein höherer Kontraktpreis für Styrol abgeschlossen. Dementsprechend erwarten wir für die Spotnotierungen ebenfalls Preissteigerungen. Nachfrageseitig zeigte der Bereich Lebensmittelverpackungen und Konsumwaren in den letzten zwei Monaten eine spürbare Belebung. Beide Bereiche dürften im Dezember stabil bleiben. Zudem wurden zuletzt einige Produktionsanlagen geschlossen, um Überkapazitäten im europäischen PS-Markt zu reduzieren. Dadurch gab es zuletzt vereinzelt temporäre Engpässe. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir mittelfristig Preissteigerungen bei PS.

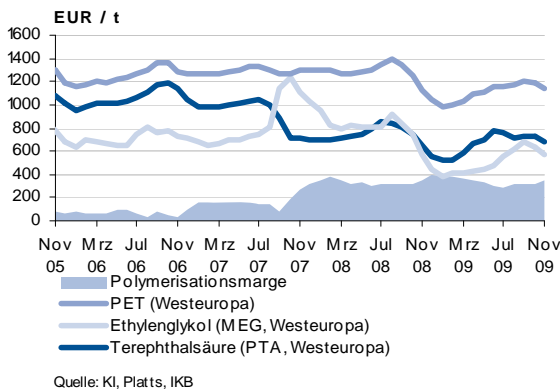
Preistrends PVC, PET, PA 6

Entwicklung von Vinylchlorid und PVC (Westeuropa)



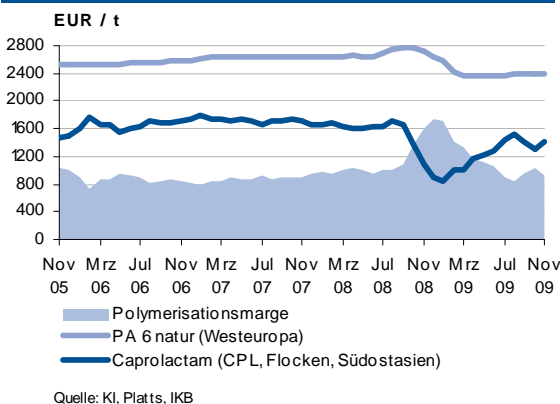
Im bisherigen Quartalsverlauf ist die Notierung von **Polyvinylchlorid (PVC)** um ca. 6 % gefallen. Neben der **schwachen Nachfrage** dürften die **deutlichen Kostensenkungen** beim Vormaterial **Vinylchlorid (VCM)** dazu beigetragen haben. Mit mehr als -20 % zeigte das Vorprodukt die **stärksten Preisabschläge**. Damit wurden die gefallenen Vormaterialkosten nur anteilig weitergegeben. Bis zum Jahresende dürfte sich der **Vinylchlorid-Preis** – infolge des höheren Ethylen-Kontraktes – jedoch stabilisieren. Für **PVC** rechnen wir mit weiteren **leichten Preisrückgängen**. Bedingt durch die beginnende Wintersaison dürfte sich die **Nachfrage** aus dem **Baubereich** in den nächsten Monaten spürbar abschwächen. Weiteres **Preissenkungspotenzial** im ersten Quartal 2010 bieten die gefallenen Vormaterialkosten.

Entwicklung von PET-Vorprodukten und PET (Westeuropa)



Auch **PET** verzeichnete im bisherigen Quartalsverlauf Preisrückgänge (-4,5 %). Der schwachen Nachfrage steht angebotsseitig weiterhin eine relativ **gute Versorgungslage** gegenüber. Zusätzlich verbilligten sich die Vormaterialien **Monoethylenglykol (MEG)** und **Terephthalsäure (PTA)** mit -16 % bzw. -7 %. Bei **MEG** erwarten wir bis zum Jahresende 2009 eine Seitwärtsbewegung. Bei **PTA** rechnen wir infolge deutlich gesteigerter Vormaterialkosten mit **Preissteigerungen**. Dies dürfte im ersten Quartal 2010 trotz schwacher Nachfrage auf die **PET-Preise** durchschlagen, denn der **Margendruck** ist insgesamt hoch. Zudem ließ der **Importdruck aus Asien** zuletzt deutlich nach, sodass **leichte Preissteigerungen** möglich sind.

Entwicklung von Caprolactam und PA 6



Seit August 2009 zeigt sich die Notierung von **PA 6** wieder unverändert **stabil**. In diesem Zeitraum verbilligten sich die **Vorprodukte Benzol** und **Caprolactam (CPL)** um ca. 17 % bzw. 6 %. Nach dem deutlichen **Margenrückgang** in den ersten drei Quartalen 2009 hat sich die Lage damit auf der **Rohstoffseite** kurzfristig entspannt. Doch im November zeigte **Caprolactam** wieder deutliche **Preissteigerungen** (+8 %). Zum Jahresbeginn 2010 rechnen wir hier mit weiteren **Preiserhöhungen**. Darauf deuten sowohl die seit Quartalsbeginn **steigenden Spotnotierungen** von Benzol als auch der höhere **Kontraktpreis** für Dezember hin. Die Nachfrage liegt insgesamt weit unter dem Niveau der letzten Jahre. Die Bereiche **Automotive** und **Elektronik** zeigten sich zuletzt etwas belebter. Insgesamt erhöhen die **gestiegenen Vormaterialkosten** jedoch das **Preisanstiegsrisiko**.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 4. Dezember 2009):

IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Bötckes-Str. 1, 40474 Düsseldorf
Dr. Heinz-Jürgen Büchner, Markus Mohaupt, Karoline Nieradzki

Die in dieser Studie enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die von der IKB Deutsche Industriebank AG („die IKB“) für zuverlässig erachtet werden. Für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in der Studie enthaltenen Informationen übernimmt die IKB jedoch keine Gewähr. Die von den Autoren geäußerten Meinungen sind nicht notwendigerweise identisch mit Meinungen der IKB. Die Studie ist weder als Angebot noch als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers oder eines sonstigen Anlagentitels zu verstehen.