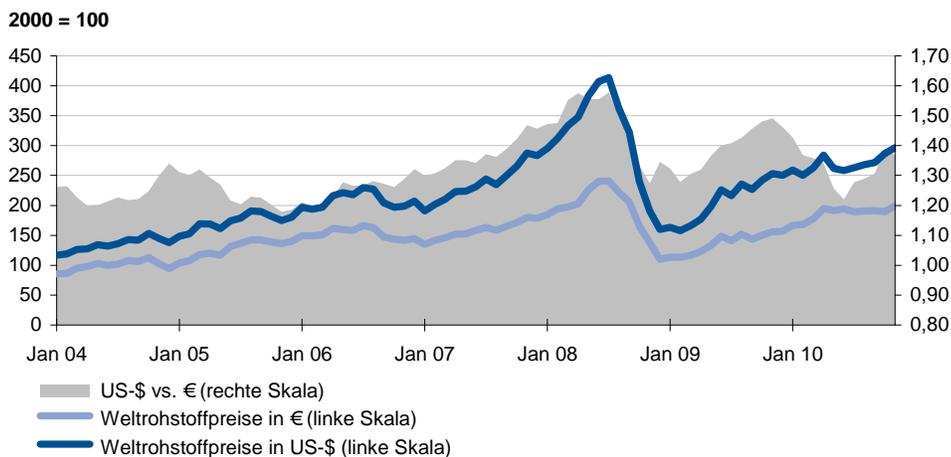


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Aufwärts im Jahr 2011

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs



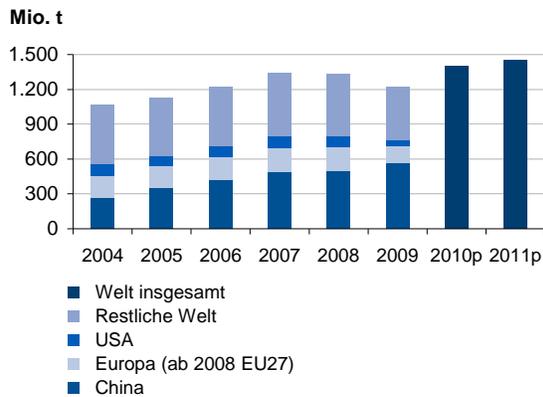
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise zogen im Verlauf des November auf Dollarbasis an, wozu auch agrarische Rohstoffe beitrugen. Aufgrund der erfolgten Abwertung des Euro zum US-Dollar kam es auf Eurobasis sogar zu einem Anstieg von gut 5 %. Auf beiden Bemessungsbasen wird der Vorjahresstand jedoch deutlich übertroffen. Im Verlauf des Jahres 2011 erwarten wir für den Wechselkurs einen erstarkenden Euro mit einer Bewegung um die Marke von 1,40 US-\$/€. Gegen Jahresende sehen wir einen festeren Euro.

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

Stahlpreistrend

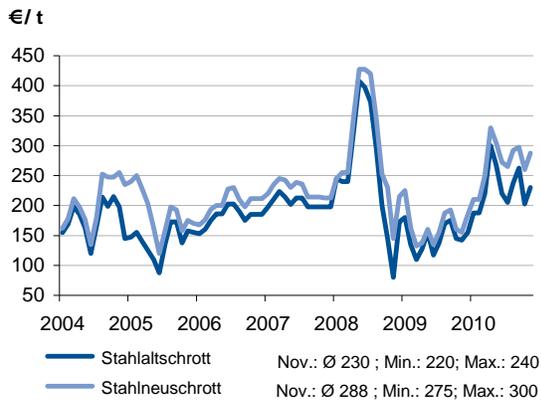
Weltrohstahlerzeugung



Quelle: IISI

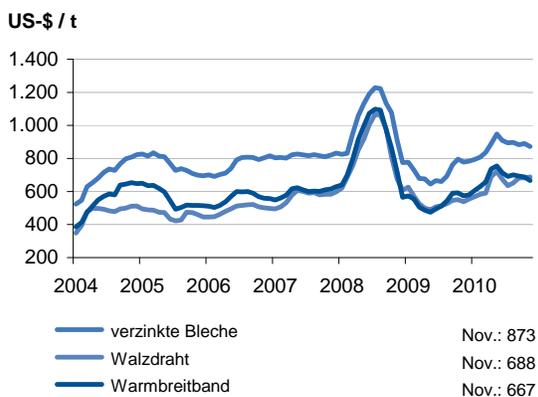
p = Prognose

Schrottpreisentwicklung



Quelle: EUWID

Stahlpreisentwicklung



Quelle: MEPS

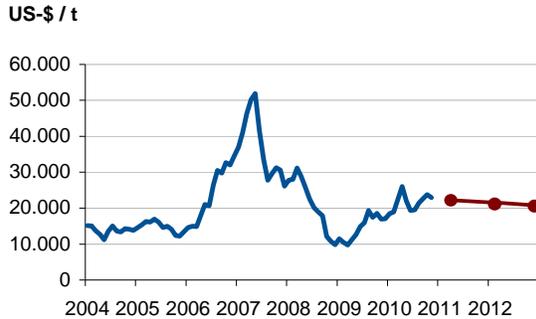
Die Weltstahlproduktion konnte in den **ersten zehn Monaten** 2010 um über 18 % zulegen, in der EU sogar um fast 30 %. Sie blieb jedoch noch unter dem Niveau von 2008. Gleiches gilt auch für die USA. **China** bleibt **Wachstumstreiber**, obwohl nun Maßnahmen der Regierung zur **wirtschaftlichen Abkühlung** bzw. Stilllegung von veralteten Hütten greifen. Für das Gesamtjahr 2010 prognostizieren wir ein neues **Rekordniveau** von rd. **1,4 Mrd. t** Rohstahl. **Davon** werden mehr als **600 Mio. t** aus **China** kommen. In **Deutschland** erwarten wir im Gesamtjahr 2010 eine Tonnage von 44 bis 45 Mio. t. Bei weiter positiver konjunktureller Entwicklung **prognostizieren wir für 2011** eine Weltstahlproduktion von um **1,45 Mrd. t**. Bei weitgehend stabiler Produktion in China wird der Anstieg durch weitere Erholungen der Produktion in Europa und den USA getragen.

Im November zogen die **Schrottpreise** wieder an und kompensierten den Einbruch des Vormonats. Die Belegung wurde sowohl durch eine kräftige **Inlandsnachfrage der Stahlhersteller** als auch einem vor allem in Richtung **Türkei** verbesserten **Export** getragen. Die verbesserten Inlandsorders sind auch damit zu begründen, dass im Oktober in Erwartung steigender Preise Mengen zurückgehalten wurden. Schwach ist derzeit aufgrund geringer Kapazitätsauslastung und lang angesetzter Werksferien die **Ordertätigkeit** aus Italien. Auf der Angebotsseite ist das **Aufkommen an Neu- und Altschrottsorten** durch einen wieder normalisierten Anfall von Produktionsabfällen gekennzeichnet. Im Dezember sehen wir eine weitgehend **stabile Preisentwicklung**. Im ersten Quartal 2011 prognostizieren wir bei anziehender Nachfrage ein **leicht höheres Preisniveau**.

Die **Weltstahlpreise** gaben bei **Flacherzeugnissen** im November um bis zu 3 % nach, während die für **Langprodukte** vergleichsweise stabil blieben. Die **europäischen Preise** verminderten sich stärker, im Flachbereich um bis zu 6 %. Dies spiegelt die gute Versorgung in Europa, aber auch die immer noch verhaltene Auslastung insbesondere der italienischen Hütten wider. Zudem halten sich Abnehmer mit einer Lageraufstockung vor dem Bilanzstichtag zurück. Dies dürfte dann **im ersten Quartal 2011 zu einem Nachfraganstieg** führen. Für 2011 sehen wir bei den **Eisenerzkontrakten** im Jahresdurchschnitt ein Niveau von rd. 160 US-\$/t, wobei wir das erste Quartal schwächer erwarten. Bei höheren Schrottpreisen ergibt sich **für 2011 bei den Weltstahlpreisen ein je nach Sorte um rund 10 bis 15 % höheres Preisniveau**, während sich der Anstieg in Euro halbiert.

Preistrends Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

Nickelpreisentwicklung

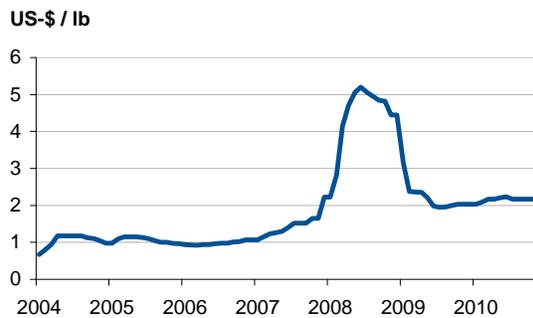


30.11.10: 22.905

Quellen: IHS Global Insight, LME

Die vor allem im ersten Halbjahr 2010 stark gestiegene **Edelstahlnachfrage** hat zu einem vermehrten Bedarf an Nickel geführt. Für 2010 sehen wir eine steigende Edelmetallnachfrage von bis zu 15 % aus allen Regionen. Die **Marktversorgung** bei Nickel sollte im Gesamtjahr weitgehend ausbalanciert sein. Für 2011 ist durch den Ausbau der **Produktionskapazitäten** wieder mit einem **Angebotsüberschuss** zu rechnen. Die **Lagerbestände** an der LME sind seit Jahresmitte um rund 10 % gestiegen und liegen mit rd. 130 000 t auf einem sehr hohen Niveau. Bei einer Produktionsabdeckung von über einem Monat ist von den Lagerbeständen kein Preisanhebungsrisiko gegeben. Bei stabilem Bedarf aus der Edelstahlproduktion erwarten wir für das **erste Quartal 2011** und auch für das Gesamtjahr Notierungen in einem Band von 4 000 US-\$ je t **um 22 000 US-\$ je t**

Ferrochrompreisentwicklung



Nov.: 2,17

Quelle: Bloomberg

Der Bedarf an Ferrochrom zog, nach einer schwächeren Nachfrage in den Sommermonaten, im vierten Quartal 2010 wieder an. 40 % der **Ferrochromerzeugung** stammen aus **Südafrika**, weitere 20 % aus **China**, ebenfalls überwiegend auf Basis südafrikanischer Erze. In Südafrika bleibt aber die Energieversorgung der Hütten und Minen ein ungelöstes Problem. Hier könnte es zu Ausfällen in der Energieversorgung kommen, die die Produktion beeinträchtigen. Zudem ist mit steigenden Energiekosten und einer **saisonalen Beeinträchtigung der Minenproduktion in Osteuropa** zu rechnen. Die Preise für Ferrochrom blieben seit dem Frühjahr 2010 weitgehend stabil bei knapp 2,2 US-\$ pro lb. Wir prognostizieren im Verlauf des **ersten Quartals 2011** einen Preisanstieg auf gut **2,4 US-\$ je lb** und im weiteren **Jahresverlauf** einen Anstieg auf **bis zu 2,8 US-\$ / lb**.

Ferromolybdänpreisentwicklung



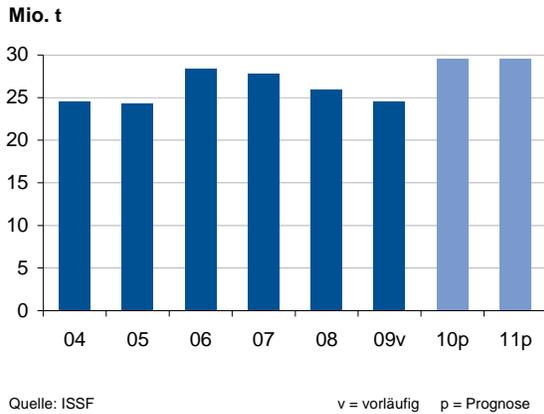
Nov.: 39,5

Quelle: Platts; Recycling magazin

Die **Ferromolybdännachfrage** hat im ersten Halbjahr 2010 wieder deutlich angezogen. Treiber waren der steigende chinesische Bedarf sowie die anziehende Automobilkonjunktur und eine wachsende Nachfrage aus der Öl- und Gasindustrie. Der Bedarf flachte im dritten Quartal zwar etwas ab, blieb aber über den Erwartungen. Die **Produktionskapazitäten** sind weiterhin gut **ausgelastet**. Die Ferromolybdänpreise waren in den letzten Monaten vergleichsweise **stabil bei knapp 40 US-\$ je kg**. Bei weiter anziehender Nachfrage prognostizieren wir für das **erste Quartal 2011** Preissteigerungen auf **deutlich über 40 US-\$ je kg**. Die 50 US-\$-Grenze dürfte kurzfristig nicht überschritten werden.

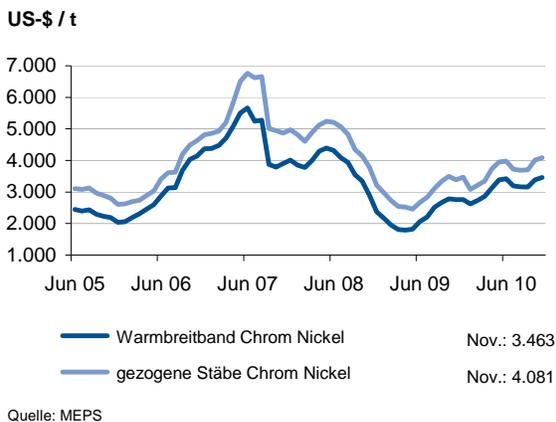
Preistrends rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl



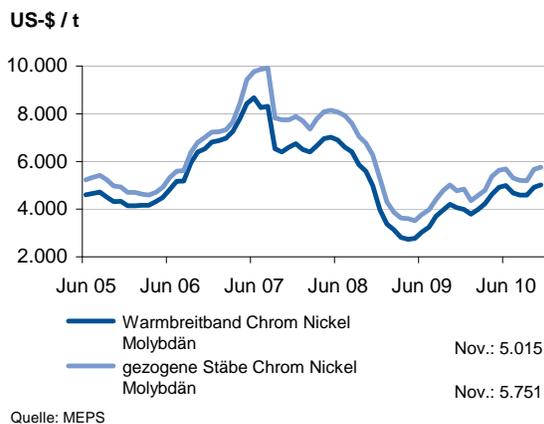
Im ersten Halbjahr 2010 ist die weltweite **Edelstahlproduktion** um fast 44% gestiegen. Alle Regionen konnten den **Ausstoß erhöhen**. Die stärksten Zuwächse waren in Amerika und Westeuropa zu verzeichnen. **Wachstumsimpulse** kamen aus nahezu allen Abnehmerbereichen, insbesondere aber dem Fahrzeugbau. Hinzu kam ein verstärkter Lageraufbau. Im zweiten Halbjahr hat sich die Wachstumsdynamik allerdings abgeschwächt. Weltweit erwarten wir für 2010 einen Anstieg der Edelstahlproduktion um **rund 20 % auf 29,5 Mio. t** und somit einen neuen Rekordausstoß. Regional bleibt **China** trotz leichter Marktanteilsverluste weiterhin das Hauptverbraucherland. Für **2011** prognostizieren wir bei steigender Produktion in Europa und den USA sowie Mengenkürzungen in China ein insgesamt stabiles Produktionsniveau.

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



Rostfreie Edelstähle des **Typs 1.4301** bestehen zu rd. 10 % aus **Nickel** und 18 % aus **Chrom**. Daher bestimmt deren Preisentwicklung die rostfreien Stahlpreise. Diese folgten leicht zeitversetzt vor allem der Bewegung des Nickelpreises. Dementsprechend sind die Preise für **Warmbreitband** in den letzten Monaten wieder leicht gestiegen. Die Preisdifferenz zu **gezogenen Stäben** stabilisierte sich bei rd. 620 US-\$ / t. Im **ersten Quartal 2011** erwarten wir bei weitgehend stabilen Nickel- und leicht anziehenden Chrompreisen sowie stabiler Nachfrage eine nochmalige moderate Steigerung in Richtung von **3 600 US-\$ je t für Warmbreitband**. Der Preisabstand zu den Stäben sollte weiter stabil bleiben. Daher prognostizieren wir hier Preise **um 4 200 US-\$ pro t**.

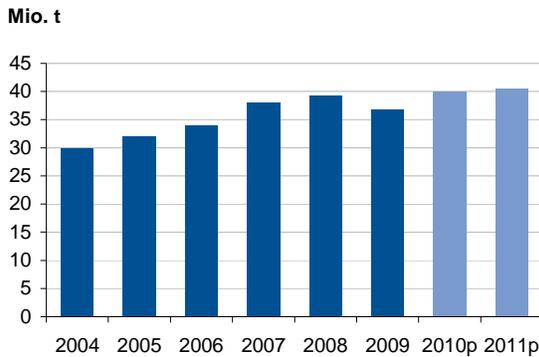
Warmbreitband und gezogene Stäbe (US: 316/EU: 1.4401)



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. Deshalb stieg das Preisniveau in den letzten Monaten wieder leicht an. Bei **gezogenen Stäben** blieb die Preisdifferenz recht stabil bei 740 US-\$ je t. Da die Güten 1.4401 auch stark im **Anlagenbau** verwendet werden, sehen wir aufgrund anziehender Auftragseingängen eine Nachfragebelebung. Diese dürften ab 2011 produktionswirksam werden. Aufgrund unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir für das erste Quartal 2011 bei Warmbreitband ein Niveau **um 5200 US-\$ je t**. Die Preisdifferenz zu den Stäben dürfte auf dem derzeitigen Niveau verharren. Dies bedeutet eine Bewegung **um 6 000 US-\$ je t**.

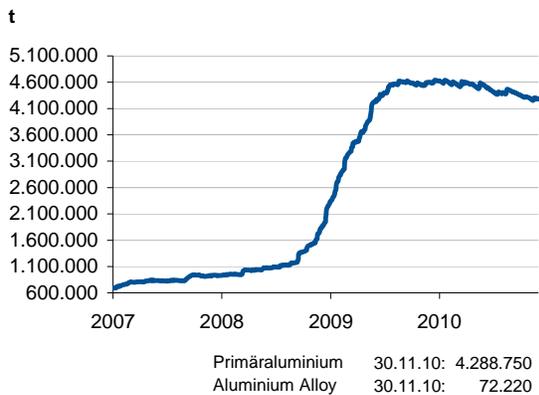
Aluminiumpreistrend

Aluminiumproduktion



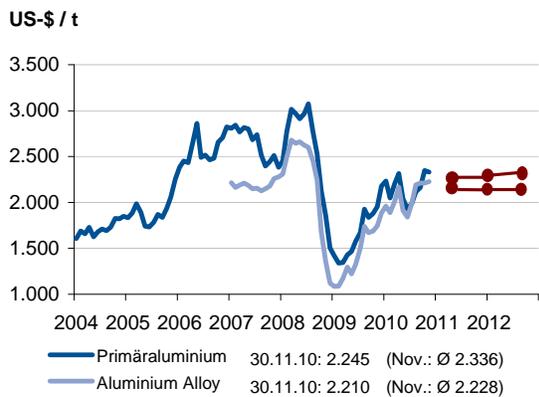
Quelle: Metallstatistik v = vorläufig p = Prognose

Aluminium-Lagerbestände



Quelle: LME

Aluminiumpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight; LME

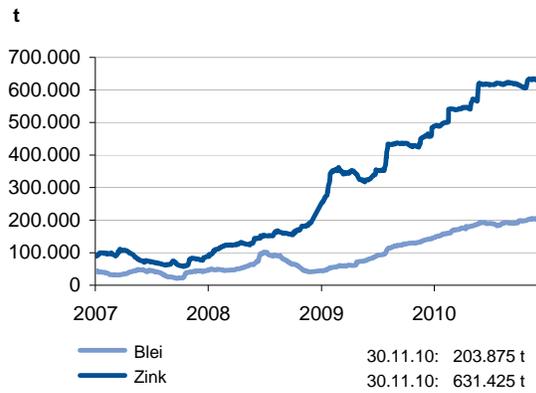
Bei der Produktion von **Primäraluminium** zeichnet sich für das laufende Jahr ein neuer **Produktionsrekord** ab: Wir erwarten einen Ausstoß von rund 40 Mio. t. Entscheidend getragen wird diese Entwicklung von **China**: Dessen Produktion stieg bis Oktober um ein Drittel auf 13,7 Mio. t. In **Europa** liegt die **Produktion** nur leicht über dem Vorjahr. In den USA könnte das Vorjahresniveau noch erreicht werden, in Lateinamerika nicht. Nachfrageseitig profitiert Aluminium vor allem von der kräftiger als erwarteten Belebung der Pkw-Produktion (vor allem im Premiumsegment). Die starke Fahrzeugnachfrage führt bei begrenztem Schrottaufkommen auch zu einer Belebung bei **Sekundäraluminium**. Impulse kommen auch von anderen wichtigen Abnahmesegmenten von Aluminium.

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der LME sind bis Ende November 2010 leicht auf 4,29 Mio. t gesunken, an der SHFE haben diese sich auf 321 000 t reduziert. Die Lagervorräte (inkl. Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern sind mit rd. 2,45 Mio. t weitgehend stabil geblieben. Damit ist unverändert eine sehr gute **Versorgung** gegeben. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** stiegen leicht auf rd. 72 000 t. Mittelfristig dürfte die Erzeugung von Sekundärlegierungen von einem höheren Schrottaufkommen aus Produktionsabfällen profitieren. Obwohl ein Teil der Primäraluminiumvorräte verpfändet und nicht kurzfristig für Europa mobilisierbar sind, deuten sich trotz mittlerweile guter Konjunktur wichtiger Abnehmerindustrien keine Preisanhebungsrisiken an.

Bei leicht sinkenden Lagerbeständen zogen die Preise für **Primäraluminium** zuletzt in einem sehr gut versorgten Markt wieder an. Die kräftige Erholung der Automobilindustrie hat sicher dazu beigetragen. Mittelfristig sind die Aussichten für den Werkstoff Aluminium sehr positiv. Allerdings begrenzen die derzeitigen Lagerbestände die Preisausschläge nach oben. Der Preisabstand zu den **Sekundäraluminiumlegierungen** lag zuletzt bei gut 100 US-\$ / t. Im vierten Quartal sehen wir **kein nennenswertes Preisanhebungspotenzial**: Es dürfte sich eine Preisbewegung für Primäraluminium um **rd. 2 300 US-\$ je t** mit einer **Bandbreite von 200 US-\$ je t** um diesen Wert ergeben. Wir sehen einen weitgehend stabilen Abstand zu den **Sekundärlegierungen** von **gut 100 US-\$**. Für 2011 erwarten wir im Jahresdurchschnitt einen Anstieg um rund 200 US-\$/t für Primäraluminium. Die **Preisdifferenz** zum Sekundäraluminium dürfte zwischen 100 und 150 US-\$ betragen.

Preistrends Zink/Blei

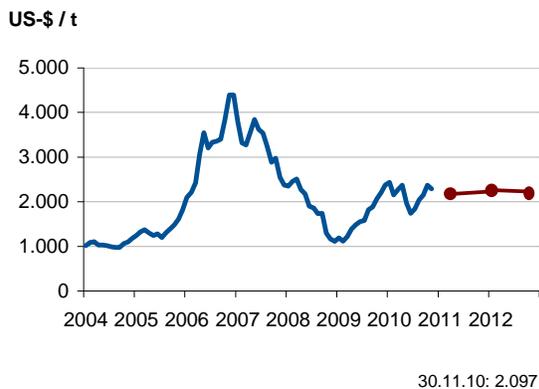
Zink-/Blei-Lagerbestände



Quelle: LME

Die **Lagerbestände** von **Zink** an der LME haben sich Ende November 2010 bei rd. 630 000 t stabilisiert. Diejenigen an der SHFE sind in den letzten drei Monaten um 30 % auf rd. 300 000 t gestiegen. Darüber hinaus dürften noch größere Mengen in nicht börsennotierten Lagerhäusern in China liegen. Damit entsprechen allein die Vorräte der LME und SHFE fast einem weltweiten Monatsverbrauch. Das insgesamt hohe Niveau der Bestände spricht kurzfristig eher für einen Preiserückgang. Die Lagermengen von **Blei** stiegen auf über 200 000 t an, was dem höchsten Stand der letzten zehn Jahre entspricht. Allerdings decken sie nur den Verbrauch von knapp neun Produktionstagen. Hier ist die Gefahr von Verknappungen und damit **Preisanehungen** eher gegeben.

Preisentwicklung Zink

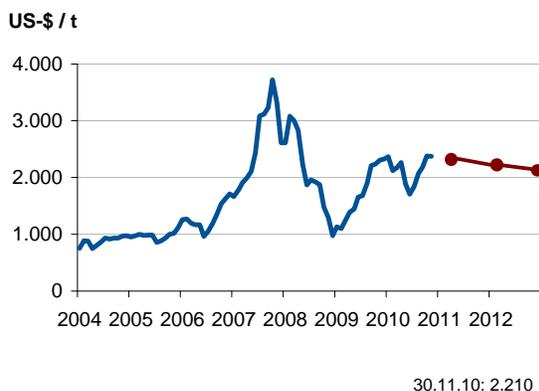


30.11.10: 2.097

Quellen: IHS Global Insight; LME

Bis September 2010 stiegen sowohl die **Zinkminen** (10,7 %) als auch die **Raffinadeproduktion** (15,4 %) sowie der **Verbrauch** (17,1 %). Besonders starke Zuwächse erfolgten in Europa, Japan und Korea als Korrektur zu den schwachen Vorjahreswerten. Der Produktionsüberschuss ging auf rd. 175 000 t zurück. Im dritten Quartal 2010 war sogar eine leichte Unterversorgung gegeben. Für 2010 zeichnet sich ein Verbrauchszuwachs von rund 13 % ab, gefolgt von einem Anstieg um 6 % in 2011. Träger sind die Erholung in Europa und den USA sowie ein weiterer Nachfrageanstieg in China. Insgesamt sehen wir bei weiter steigender Produktion für 2011 ein **Überangebot** von gut 160 000 t. Das Aufwärtspotenzial des Zinkpreises ist daher begrenzt. Wir erwarten im ersten Quartal 2011 eine Bewegung um **2 100 US-\$ je t** mit einem Band von **300 US-\$ je t** und im folgenden ein leicht steigendes Preisniveau.

Preisentwicklung Blei



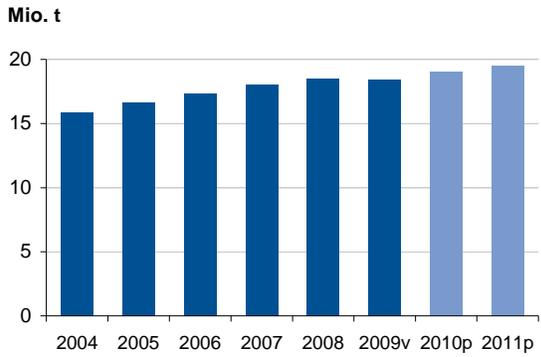
30.11.10: 2.210

Quellen: IHS Global Insight; LME

Der **weltweite Verbrauch** von **Blei** stieg bis September 2010 um 4,9 %, die **Minenproduktion** um rd. 8,1 %, während die **Raffinadeproduktion** um 4,4 % zulegte. Damit überstieg das Angebot die Nachfrage um rd. 40 000 t, nach einem Überschuss von 70 000 t im Vorjahreszeitraum. Für 2010 erwarten wir eine **Minenproduktion** von ca. 4,1 Mio. t bei einer **Raffinadeproduktion** von ca. 9,1 Mio. t, getragen von einem Verbrauchszuwachs in Asien und Europa. Eine noch stärkere Ausweitung des Bleirecyclings ist bei begrenztem Aufkommen an bleihaltigen Schrotten in Europa nicht zu erwarten. In 2011 sehen wir einen weiteren Anstieg des Bedarfs auf fast 9,6 Mio. t (+5,8 %) bei entsprechend anziehender Produktion. Dies induziert einen **Angebotsüberschuss** von rd. 90 000 t. Im Startquartal 2011 sehen wir eine Bewegung in einem Band von 200 US-\$ um **2 250 US-\$ je t**, die sich im Gesamtjahr fortsetzt.

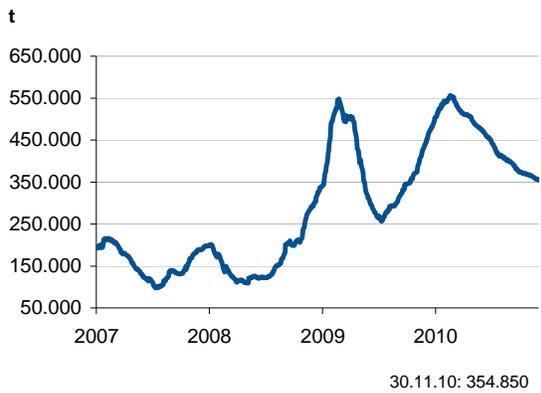
Kupferpreistrend

Kupferproduktion



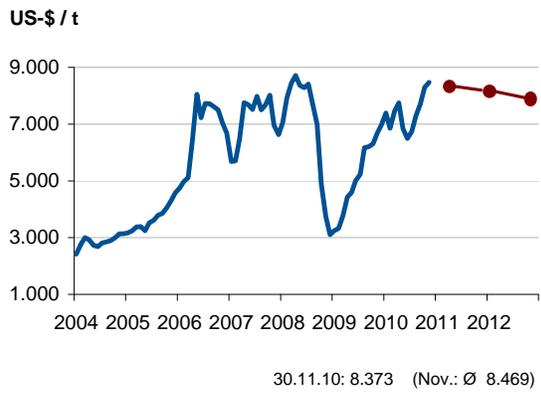
Quelle: Metallstatistik v = vorläufig p = Prognose

Kupfer-Lagerbestände



Quelle: LME

Kupferpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight; LME

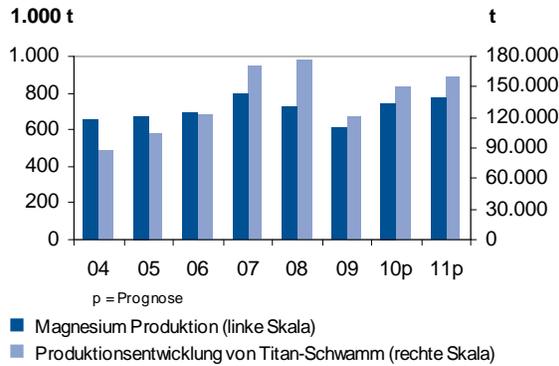
Bis August 2010 erhöhte sich die **Kupferminenproduktion** nur leicht (+1%). Infolge höherer Minenkapazitäten sank deren Auslastung (79,5 %) unter das Vorjahresniveau. Die weltweite **Primärrefinaderproduktion** expandierte etwas stärker (+2,3 %), diejenige von **Sekundärkupfer** sogar um 25 %. Dies ist jedoch lediglich die Gegenbewegung zum schwachen Schrottmarkt im Jahr 2009. Der **weltweite Verbrauch** stieg um über 8 %. **China** steigerte erneut seinen Bedarf um 4,5 % im Vorjahresvergleich, nach einem sprunghaften Anstieg 2009. In den USA, Japan und der EU wurden die Einbrüche des Krisenjahres 2009 nur teilweise kompensiert. **Für 2010** prognostizieren wir weltweit einen neuen Rekordausstoß von **19 Mio. t Primärkupfer**. Die westlichen Industrienationen dürften in den nächsten Monaten eine stärkere Nachfrage entfalten. Impulse kommen aus der **Elektro- und Elektronikindustrie** und dem **Fahrzeugbau**.

Die **Kupfervorräte an der LME** sind Ende November 2010 auf rund 355 000 t gesunken. Die Lagerbestände bei der SHFE liegen unter 50 000 t, diejenigen der COMEX bewegten sich um 75 000 t. Zudem dient ein Großteil der Volumina als Absicherung von Finanztransaktionen. Das **Gros** der verfügbaren Mengen befindet sich in **asiatischen** und **amerikanischen Lagerhäusern**. Damit liegen die weltweiten Vorräte unverändert **unter dem Bedarf von 10 Tagen**. Da es zudem 2010 zu einem Angebotsdefizit kommen dürfte, belasten die geringen Lagerbestände. Außerdem setzt die Elektro- und Elektronikindustrie ihre Erholung fort. Das Umfeld bleibt daher hoch anfällig für temporäre Preisausschläge nach oben.

Der Kupferpreis ist **im November** bis in die **Nähe seines All-time-highs** von rund 9 000 US-\$ je t gestiegen. **Technisch bedingte Verkauforders** investiver Anleger drückten den Preis dann jedoch wieder unter die Schwelle von 8 600 US-\$/t. Unterstützend für den Preis wirkt in den nächsten Monaten die weiterhin gute Nachfrage. Diese wird durch einen zu erwartenden Zubau an Kapazitäten zwar zu befriedigen sein. Die Einführung von neuen Finanzprodukten - **Exchange Traded Commodities (ETC)** - dürfte jedoch die Marktvolatilität weiter ansteigen lassen. Zum einen erhöht sich die investive Komponente, zum anderen werden dem Markt physische Mengen entzogen: Es muss nämlich LME-registriertes Kupfer hinterlegt werden. Bis **Jahresende 2010** erwarten wir ein Preisniveau von **8 500 US-\$ je t** mit einem Band von 500 US-\$ je t um diese Marke. Für **2011** sehen wir dank der Kapazitätserweiterung **nur leichte Preisanhebungen**.

Preistrends Magnesium/Titan

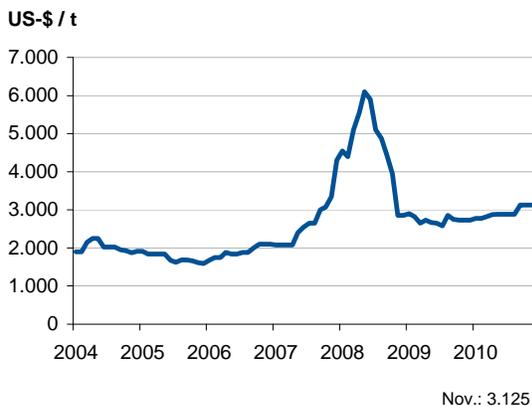
Produktionsentwicklung von Primärmagnesium und Titan-Schwamm



Quellen: U.S. Geological Survey, IMA, ITA, Metallstatistik, IKB

Die Produktion von Primärmagnesium ist seit dem bisherigen Produktionsrekord um 22 % gesunken. Dies ist vor allem auf den Rückgang in China zurückzuführen. Das Land hält über drei Viertel des weltweiten Ausstoßes. Für 2010 ist jedoch infolge der global anziehenden Konjunktur eine Belebung zu erwarten, allein China steigerte die Produktion in den ersten acht Monaten um rd. 50 %. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen Anstieg auf rd. 750 000 t, für 2011 sehen wir rd. 780 000 t. Die Produktion von Titan-Schwamm dürfte 2010 um gut 20 % auf rd. 150 000 t zulegen. Damit bleibt der Ausstoß aber immer noch deutlich unter dem Rekordjahr 2008 (178 000 t) zurück. Der Bedarf aus dem Flugzeugbau, aber zunehmend auch anderer industrieller Anwendungen z.B. bei Chemieanlagen, steigt weiter an. Daher erwarten wir 2011 einen Ausstoß von gut 160 000 t.

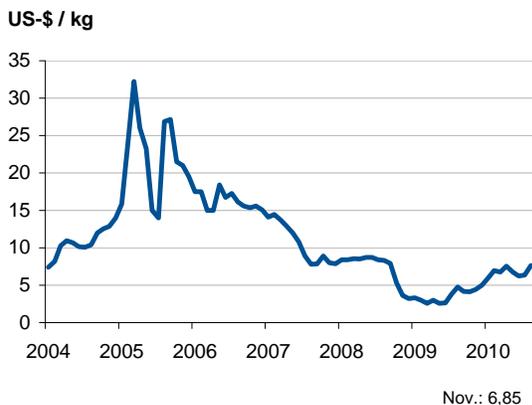
Preisentwicklung Magnesium



Quelle: Bloomberg

Der Magnesiumpreis stieg nach dem Ausbruch 2008 nur langsam an und übertraf im September die Marke von 3 000 US-\$ je t. Bei wieder anziehender Nachfrage wirkte die nur schrittweise Rücknahme der Produktionskürzungen der chinesischen Produzenten stabilisierend auf die Preise. Die Preisanhebungen sind neben der Nachfragebelebung auch auf steigende Produktionskosten (Strompreise) und Frachtraten zurückzuführen. Nachfrageimpulse dürften sich aus dem Fahrzeug- und Flugzeugbau ergeben. Durch den geplanten Kapazitätsaufbau in China ist ein Überangebot schon 2011 zu erwarten. Wir prognostizieren für das erste Halbjahr 2011 eine Bewegung in einem Band von 400 US-\$ je t um die Marke von 3 300 US-\$ je t. Einen erneuten Preisausbruch erwarten wir jedoch nicht.

Preisentwicklung Titan



Quelle: Bloomberg

Titan wird als Mikrolegierungsbestandteil für hochfeste und korrosionsbeständige Edelstähle sowie in Form von Titanlegierungen eingesetzt. Metallisches Titan wird in den USA und Europa überwiegend im Flugzeugbau benötigt, während Titanoxid vor allem in der Farbherstellung eingesetzt wird. Der europäische Ferrotitanpreis ist gegenüber Anfang 2009 bis Ende November 2010 um fast das Dreifache gestiegen. Das Niveau ist aber im 5-Jahres-Vergleich immer noch ausgesprochen niedrig. Dies ist vor allem auf das trotz Kapazitätsanpassungen immer noch vorhandene Überangebot zurückzuführen. Derzeit zieht zwar der Bedarf stark an, gleichzeitig werden aber bisher verschobene oder nahe der Fertigstellung befindliche Kapazitätserweiterungen aktiviert. Daher dürfte sich das Überangebot erst 2012 abbauen. Wir erwarten im ersten Halbjahr 2011 ein Preisniveau von unter 10 US-\$ / kg.

Preistrends Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



30.11.10: 1.386

Quelle: Bloomberg

Die **Gesamtnachfrage nach Gold** stieg in den ersten drei Quartalen 2010 um gut 8 %. Die Schmucknachfrage zog – getragen von China und Indien – um ein Sechstel an. Diejenige aus der Industrie (primär Elektronik) nahm etwas stärker zu, lediglich Zahngold setzte seinen rückläufigen Trend fort. Dagegen reduzierte sich die Investmentnachfrage um gut 5 %, wobei diese sich jedoch im laufenden Quartal belebt. Die **Orders der Exchange Traded Funds (ETF)** liegen deutlich unter dem Jahreshoch. Während die **Minenproduktion** um 5 % anzog, wurden durch staatliche Stellen Nettoaufkäufe getätigt. Der Rückfluss aus dem **Goldrecycling** bleibt weiter verhalten. Gold bleibt in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheiten ein wichtiges Anlagemedium. Wir prognostizieren für 2011 eine Bewegung **um 1 300 US-\$ je Unze**, mit einer Bandbreite von 200 US-\$.

Silber

US-\$ / Unze



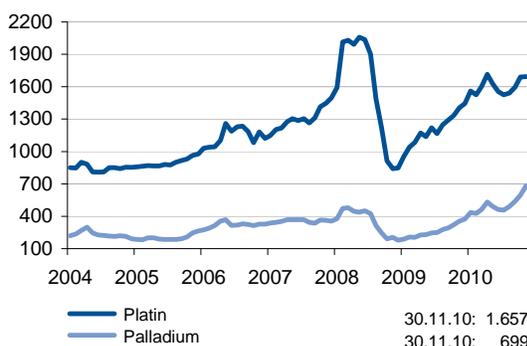
30.11.10: 28,1

Quelle: Bloomberg

Silber bewegte sich im November auch dank des festeren Goldpreises kräftig nach oben. Träger war die Nachfrage aus **Industriesektoren** (Elektronik und Solarindustrie), während **konsumnahe Anwendungen** (Foto- und Besteckindustrie) weiter an Bedeutung verlieren. Die **Silberschmucknachfrage** profitiert vom hohen Goldpreis als Substitut (+3 %). Vor allem legte aber die **Investmentnachfrage** enorm zu: Diese dürfte im Gesamtjahr rd. 450 Mio. Unzen ausmachen. **Angebotsseitig** wird die Minenproduktion 2010 um 3 % zunehmen. Zuletzt belebte sich auch das Recycling-Aufkommen (+ 10%). Für 2010 ergibt sich erstmals seit Jahren ein **Angebotsüberschuss**, was wir auch für 2011 erwarten. Trotzdem treibt der kräftige Anstieg der Investmentnachfrage – in einem vergleichsweise kleinen Markt - die Preise. Für **Silber** erwarten wir 2011 eine Bewegung in einem Band **um rd. 25 US-\$ je Unze (+/-4 US-\$)**.

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



30.11.10: 1.657

30.11.10: 699

Quelle: Bloomberg

Die **Platinpreise** haben sich zuletzt wieder beruhigt. Positive **Impulse** kommen vor allem von der höheren Pkw-Produktion sowie aus der Chemie. Die übrigen industriellen Anwendungen erholen sich auch, während die **Schmucknachfrage** sinkt. Angebotsseitig kompensieren Russland und Simbabwe die Rückgänge in Nordamerika, während Südafrika stabil laufen dürfte. Bei vermehrtem Recycling ergibt sich ein kleiner **Angebotsüberschuss**, der das Preisanhebungspotenzial 2011 begrenzt. Wir sehen den Platinpreis um die Marke von **1 800 US-\$ je Unze**. Bei **Palladium** sehen wir eine Produktionsausweitung sowohl in Südafrika als auch in Russland. Diese kompensiert die höhere Nachfrage der Automobilindustrie. Wir erwarten jedoch insgesamt einen kleinen Produktionsüberschuss. Für 2011 sehen wir eine Bewegung um das derzeitige Preisniveau von **700 US-\$ je Unze**.

Preistrends Öl/Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



30.11.10: 84,1
nachrichtlich: WTI - 30.11.10: 83,7

Quelle: Bloomberg

Die Rohölpreise bewegten sich im November 2010 in einem Band um 85 US-\$ je Barrel Brent. Die hohen Preisausschläge im November waren primär durch die Sorge um die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung in den USA sowie die Stabilität der Eurozone bestimmt. Eine wirtschaftliche Erholung der Eurozone – getragen von der starken Belebung der deutschen Wirtschaft – sowie Wachstumsimpulse aus den Emerging Markets überkompensieren die verhaltene US-Nachfrage. Die derzeitigen Förderreserven reichen jedoch zur Bedienung der höheren Nachfrage 2011 aus. Wir gehen davon aus, dass es nicht zu Lieferstörungen aus dem Nahen Osten sowie Russland kommt. Im Jahresdurchschnitt 2011 erwarten wir einen Rohölpreis von 88 US-\$ je Barrel Brent (+10 %). Wir sehen eine Bewegung in einem Band zwischen 80 und 100 US-\$ je Barrel Brent, die zum Jahresende 2011 anzieht.

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel



Nov.: 360.199

Quelle: E.I.A.

Die Rohölvorräte der USA lagen Ende November unverändert über dem langjährigen Vergleichswert. Zum Monatsende betragen diese knapp 360 Mio. Barrel. Die Benzinvorräte liegen um den Vorjahreswert. Die Bestände der übrigen Destillate unterschreiten mit nun 158 Mio. Barrel den Vorjahresstand. Bei Propan beginnt schon der jahreszeitübliche Bestandsabbau, die Vorräte liegen jedoch noch um das Vorjahresniveau. Die aktuelle Versorgungslage mit Rohöl in den USA ist vor dem Hintergrund der schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung ausgesprochen entspannt einzuwerten. Die für 2011 erwartete höhere US-Nachfrage (primär aus dem Verkehrssektor) kann selbst vor dem weiteren internationalen Nachfrageanstieg (Entwicklungsländer +2 %, China +6,5 %) störungsfrei befriedigt werden.

Gaspreisentwicklung

US-\$ / mm btu

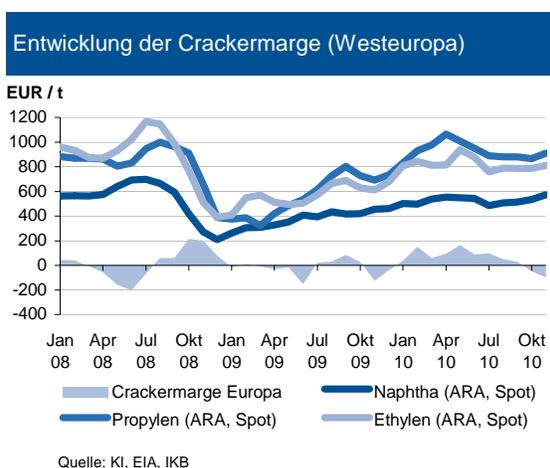


30.11.10: 4,2

Quelle: Bloomberg

Auch die aktuelle Versorgungslage mit Gas ist derzeit entspannt. Die Gasvorräte in den USA übertreffen den langjährigen Durchschnitt um fast 10 % und liegen um das Vorjahresniveau. Die wichtigen russischen Förderungen stabilisieren den europäischen Markt: Gazprom hat im ersten Halbjahr 2010 schon fast 80 % der Gasmenge des gesamten Vorjahres nach Europa geliefert. Der gestiegene Bedarf kann derzeit problemlos gedeckt werden. Die Inlandsförderung sinkt jedoch weiter: Bis Ende Oktober wurden gut 13 % weniger Erdgas gewonnen. Die Preise dürften sich bis Ende 2010 um gut 4,5 US-\$ je mm btu bewegen mit einer Bandbreite von 0,5 US-\$. Für 2011 sehen wir anziehende Preise, die sich in Richtung 5 US-\$ je mm btu bewegen. Der deutsche Endverbrauchermarkt hat daher mit etwas stärker anziehenden Preisen zu rechnen.

Preistrends Polymer-Vorprodukte/Polymere



Die Abbildung zeigt die auf Spotbasis berechnete Marge, auf Kontraktbasis würde sie höher liegen.

Erwartete Preise von Vorprodukten (Europa)

Preis*	Okt 10	Nov 10	Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)	
			Tief	Hoch
Rohöl	82,7	85,1	82,0	92,0
Naphtha	534	572	550	600
Propylen	866	909	900	950
Ethylen	785	810	810	860
Benzol	687	693	690	730
Styrol	879	887	880	920
VCM	564	580	580	620
PX	790	884	940	980
CPL	2228	2258	2240	2280

* in EUR/t außer Rohöl (Brent) in USD/bbl
VCM: Vinylchlorid PX: Paraxylol CPL: Caprolactam

Quelle: KI, Bloomberg, ICIS, IKB-Schätzung

Erwartete Preise von Polymeren (Europa)

Preis*	Okt 10	Nov 10	Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)	
			Tief	Hoch
PP Homo°	1315	1325	1310	1350
HDPE°	1170	1180	1150	1190
PS Normal	1555	1600	1590	1630
sPVC	1185	1190	1170	1210
PET**	1315	1400	1440	1470
PA 6	2845	2865	2840	2890

* in EUR/t ° Spritzguss-Qualitäten **für Verpackungen

Quelle: KI, IKB-Schätzung

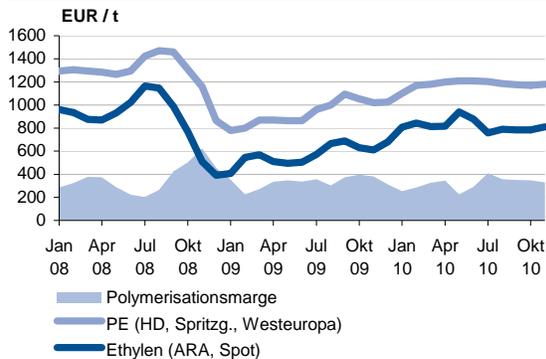
Als Folge des gestiegenen Rohölpreises verteuerte sich **Naphtha** im Verlauf des **vierten Quartals 2010** um ca. 12 %. Bei den Folgeprodukten **Ethylen (C2)** und **Propylen (C3)** waren die Preissteigerungen mit jeweils ca. 3 % trotz temporärer Angebotsverknappungen schwächer ausgeprägt. Aufgrund der französischen Streiks war die **Produktion** dort bei beiden Vorprodukten nur eingeschränkt möglich. Im **Dezember** sollte sich die Versorgungslage jedoch wieder entspannen. Mit dem stark gestiegenen Naphtha-Preis, der sich in den Folgeprodukten bisher nur anteilig niedergeschlagen hat, drehte die **Crackermarge** ins **Negative**. Im Gesamtjahr 2010 sehen wir jedoch eine positive Marge, welche auch **2011** im Durchschnitt **positiv** bleiben dürfte. Für die **Kunststoffherzeugung** erwarten wir 2011 insgesamt eine Zunahme von bis zu 6 %.

Mit dem gestiegenen **Naphtha-Preis** haben sich alle **Vormaterialien** im Quartalsverlauf verteuert. Die deutlichsten Preiszunahmen verzeichnete **Paraxylol (PX +19 %)**. Im Dezember erwarten wir hier infolge des **gestiegenen Kontraktpreises** erneut höhere Spotnotierungen. Auch für **Ethylen, Propylen, Benzol** und **Styrol** wurden höhere Kontrakte abgeschlossen. Dies dürfte sich in z.T. unterschiedlich stark steigenden Spotnotierungen niederschlagen. Beim **Vinylchlorid-Preis (VCM)** prognostizieren wir infolge des höheren Ethylen-Kontraktes leichte Zunahmen. Das Preisniveau bei **Caprolactam (CPL)** ist aufgrund weltweiter **Angebotsverknappungen** hoch. Der gestiegene Benzol-Preis setzt die Notierung jedoch weiter unter Druck. Insgesamt lag das **durchschnittliche Preisniveau 2010** bei nahezu allen Vormaterialien bereits über dem Vorkrisenniveau. Zu Jahresbeginn 2011 erwarten wir tendenziell leicht höhere Notierungen.

Auch alle **Kunststoffe** haben sich im bisherigen Quartalsverlauf verteuert. Mit Ausnahme von **PET** und **Polystyrol (PS)** waren die Preissteigerungen aber insgesamt eher moderat ausgeprägt. Bis zum Jahresende erwarten wir bei den **Standard-Thermoplasten PP** und **HDPE** keine großen Preisausschläge mehr. Bei **Polystyrol (PS)** prognostizieren wir leichte Preissteigerungen, wobei das momentan sehr hohe Niveau das Anstiegspotenzial begrenzt. Der **PVC-Preis** dürfte bei einer saisonbedingt schwächeren Nachfrage eine Seitwärtsbewegung zeigen. Bei **PET** ist der Aufwärtsdruck aufgrund der steigenden Vormaterialkosten weiterhin hoch. Für **PA 6** erwarten wir leichte Preiserhöhungen. **2011** sehen wir bei einem steigenden Ölpreis bei den meisten Kunststoffsorten weiteres Preisanstiegspotenzial.

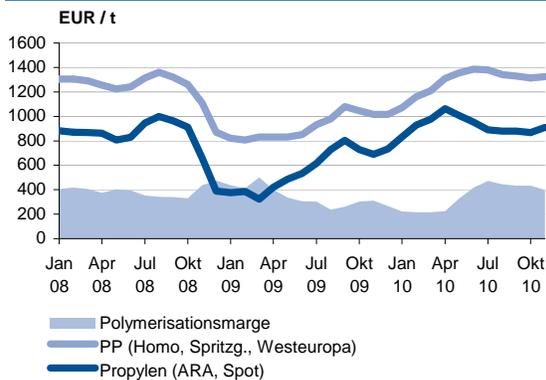
Preistrends PE, PP, PS

Entwicklung von Ethylen und Polyethylen (Westeuropa)



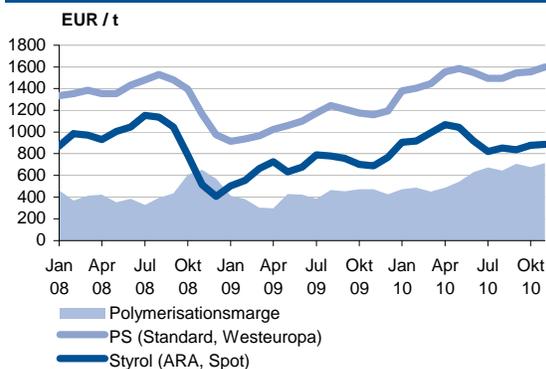
Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Propylen und Polypropylen (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Styrol und Polystyrol (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

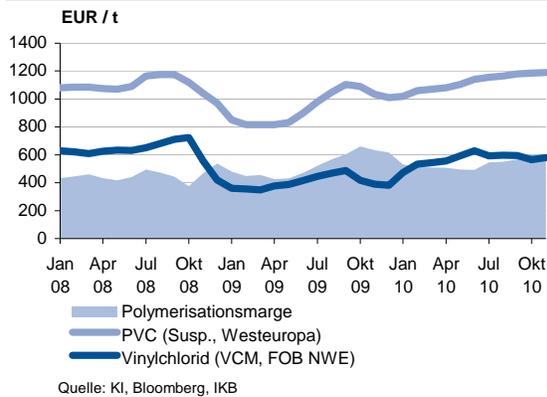
Die Notierung von **Polyethylen (HD, Spritzgussqualität)** zeigte im bisherigen Quartalsverlauf eine **Seitwärtsbewegung**. Die Preissteigerung beim Vormaterial **Ethylen (+3 %)** wurde damit bisher nur anteilig weitergegeben. **Angebotsseitig** ist die Versorgungslage momentan balanciert. Lediglich bei einzelnen **Spritzgießtypen** führten abflachende Importe und Nachwirkungen des Streiks in Frankreich im November zu **Verknappungen**. Die Nachfrage hat sich – gegenüber mit dem 1. Halbjahr 2010 – leicht abgeschwächt. Nur die **Konsumgüterindustrie** und der **Pharmabereich** zeigten sich zuletzt etwas belebter. Trotz des gestiegenen **Kontraktpreises** für Ethylen rechnen wir im Dezember mit leichten **Preisrückgängen** bei **HDPE**. Neben einer guten Angebotslage dürfte der kurze Produktionsmonat zu einer schwächeren Nachfrage führen. Für **2011** erwarten wir im Jahresdurchschnitt eine **leichte Preiszunahme** bei HDPE.

Das Preisniveau von **Polypropylen (Homopolymer, Spritzgussqualität)** lag im November trotz der leichten Preissteigerung (+1 %) unter demjenigen von September. Der zuletzt beobachtete **Aufwärtstrend** wurde zum einen durch temporäre Angebotsengpässe infolge der französischen Streiks gestützt. Zum anderen verteuerte sich das Vormaterial **Propylen** um ca. +3 %. Mit dem **höheren Kontrakt** für Dezember rechnen wir mit weiteren **Preissteigerungen** bei **Propylen**. Bei **PP** erwarten wir jedoch nur leichte Preiserhöhungen (ca. +1 %). Das **Anstiegspotenzial** wird insgesamt von der guten Versorgungslage begrenzt. **Nachfrageseitig** ist mit keiner spürbaren Belebung zu rechnen. Im **Jahresdurchschnitt 2010** verteuerte sich **PP** gegenüber 2009 um rund 40 %. Das Preisniveau war insgesamt hoch, sodass wir für **2011** eine leichte Verbilligung von **PP** erwarten.

Die Notierung von **Polystyrol (Normalqualität)** stieg im bisherigen Quartalsverlauf um fast 4 %. Beim Vormaterial **Styrol** waren die **Preissteigerungen** mit ca. 6 % etwas stärker ausgeprägt. Auch am aktuellen Rand zeigt sich wieder eine **Verteuerung** des Vormaterials. Für Dezember wurde ein höherer **Kontrakt** für **Styrol** abgeschlossen, sodass die **Spotnotierungen** dieser Entwicklung folgen dürften. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für **Polystyrol** bei einem balancierten Angebot **leichte Preissteigerungen**. Das momentan sehr hohe Preisniveau begrenzt allerdings das **Anstiegspotenzial**. Viele Verarbeiter reduzieren bei diesem Niveau ihre Bestellungen. Mit einem **durchschnittlichen Jahrespreis** von 1.510 €/t liegt das Preisniveau von **PS 2010** fast 38 % über demjenigen von 2009. Für **2011** sehen wir im Jahresdurchschnitt eine leichte Preiszunahme (ca. +3 %).

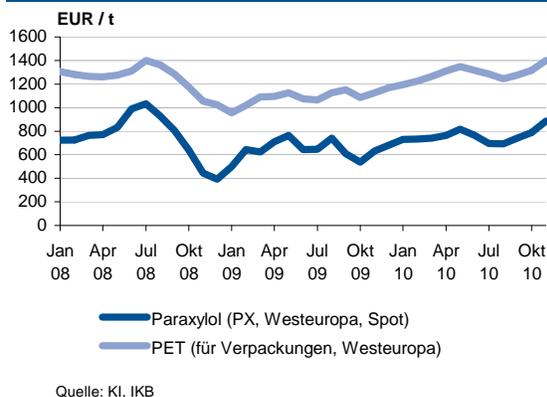
Preistrends PVC, PET, PA 6

Entwicklung von Vinylchlorid und PVC (Westeuropa)



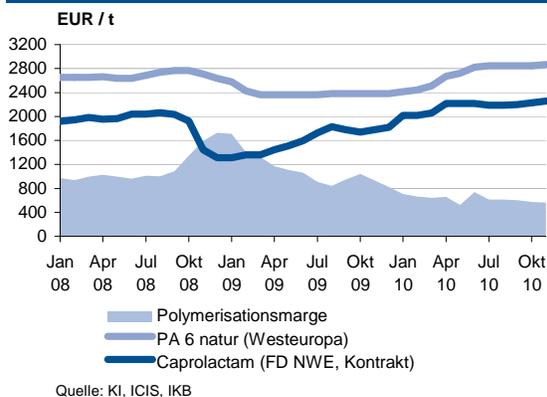
Der Preis von **Polyvinylchlorid (PVC)** ist trotz gefallener **Vormaterialkosten** gegenüber dem September-Niveau leicht gestiegen (+1 %). Hintergrund für die Preiserhöhungen bei **PVC** waren vier Force Majeure bedingte Produktionsausfälle. Die **Versorgungslage** entspannt sich aber zunehmend wieder. **Nachfrageseitig** zeigt sich der Bedarf an baunahen Produkten saisonbedingt bereits schwächer. Gleichzeitig setzen viele **Verarbeiter** zum Jahresende auf **Lagerabbau**. Überschüssige Mengen sollen deshalb verstärkt nach Nordamerika **exportiert** werden, wo die Preise zuletzt deutlich gestiegen sind. In Summe rechnen wir in Westeuropa für die PVC-Notierung im Dezember mit einer **Seitwärtsbewegung**. Leichte Preisaufschläge sind aber aufgrund der zuletzt gestiegenen **Vinylchlorid (VCM)-Notierung** möglich. Für **2011** erwarten wir im Durchschnitt für PVC ein ähnliches Preisniveau wie 2010.

Entwicklung von Paraxylol und PET (Westeuropa)



PET zeigte im bisherigen Quartalsverlauf mit fast 10 % die **deutlichsten Preiszunahmen** aller Kunststoffe. Stark gestiegene **Vormaterialkosten - Paraxylol (PX)** verteuerte sich um rund 19 % - sind einer der wesentlichen Preistreiber. Zudem hält die momentan sehr rege Polyesteranfrage in **Asien** die weltweiten PET-Preise hoch. Entspannung durch **Importe** ist deshalb kaum zu verzeichnen. Auch auf der **Vormaterialseite** bleibt der Druck hoch. Für **Dezember** wurde bei **PX** erneut ein höherer **Kontrakt** (+102 €/t) abgeschlossen, sodass die Spotnotierungen ebenfalls zunehmen dürften. Vor diesem Hintergrund erwarten wir bei **PET** trotz einer saisonbedingt schwächeren Nachfrage **Preissteigerungen** im einstelligen Prozentbereich. Für **2011** prognostizieren wir im Jahresdurchschnitt eine leichte Verbilligung von PET.

Entwicklung von Caprolactam und PA 6



Der Preis von **PA 6** verzeichnete im bisherigen Quartalsverlauf leichte **Preissteigerungen**. Im gleichen Zeitraum verteuerte sich das Vormaterial **Caprolactam (CPL)** um ca. 3 %. Wartungsarbeiten einiger asiatischer Anbieter wirkten zuletzt limitierend auf das weltweite Caprolactam-Angebot, sodass die Notierung momentan auf einem **sehr hohen Preisniveau** liegt. Auch im **Dezember** sehen wir keine Entspannung bei den Vormaterialkosten. Infolge des höheren **Benzol-Kontraktes** dürfte sich **Caprolactam** verteuern und der Margendruck damit nochmals zunehmen. Bei einer relativ guten Nachfrage aus dem **Automobil- und Elektrobereich** rechnen wir deshalb bis zum Jahresende mit leichten Preiserhöhungen bei **PA 6**. Für **2011** sehen wir im Jahresdurchschnitt gegenüber 2010 ein leichtes Aufwärtspotenzial.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 6. Dezember 2010):

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

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 Anlagetitels zu verstehen.