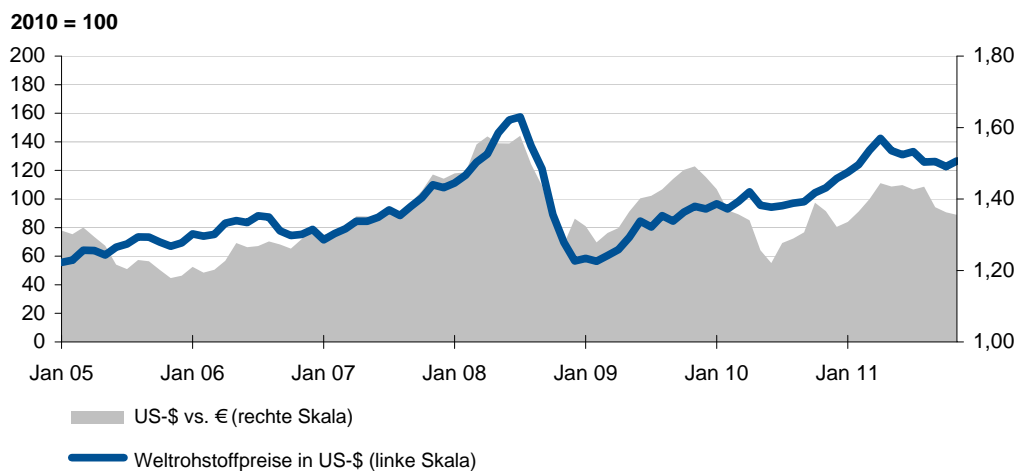


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Die Furcht vor dem Einbruch

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs



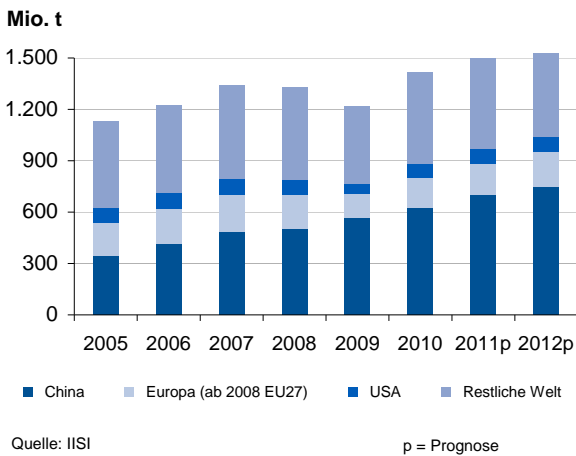
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise erhöhten sich im Verlauf des August 2011 auf Dollarbasis um gut 3 %. Auf Eurobasis kam es zu einem geringfügig höheren Anstieg. In den nächsten drei Monaten erwarten wir für den Euro-Wechselkurs eine Bewegung in einem Band um 1,35 US-\$/€. In der zweiten Jahreshälfte 2012 sehen wir einen festeren Euro.

Die folgenden Seiten beschreiben die 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.

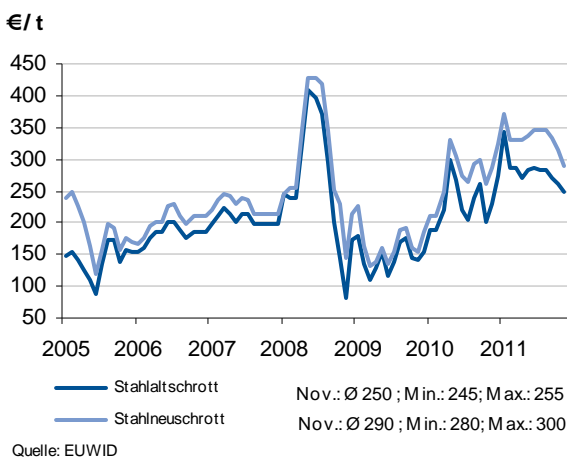
Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung



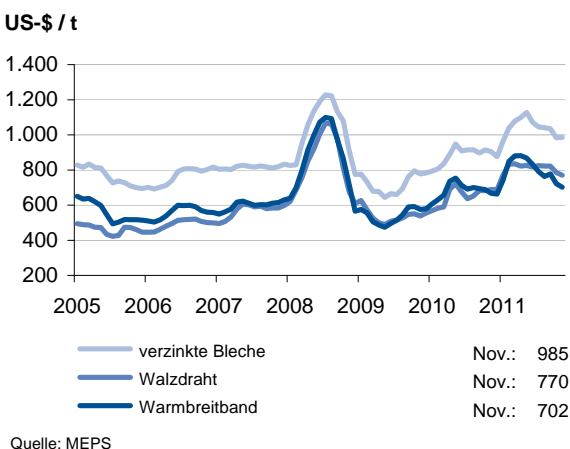
Die **Weltstahlproduktion** expandierte bis Oktober 2011 um gut 8 % gegenüber 2010. Dies stützt unsere Prognose eines neuen **Rekordausstoßes** von 1,5 Mrd. t Rohstahl. In den westlichen Industriestaaten fielen die Zuwächse in der EU (3,6 %) und den USA (7 %) schwächer aus. China weitete seine **Produktion** um 11 % aus und wird erstmals eine Menge von fast **700 Mio. t** erreichen. Dies überkompensiert die Rückgänge in Japan und Nordafrika. In Deutschland dürfte 2011 eine Tonnage von rund 45 Mio. t möglich sein. Weltweit wird der Anstieg von der **Automobilproduktion**, dem Maschinenbau sowie internationalen Infrastrukturprojekten getragen. Die aktuellen Finanzmarkturbulenzen dämpfen jedoch in Europa die Nachfrage. **2012** sehen wir ein **Wachstum von gut 6 %** weltweit, das in Europa schwächer ausfällt.

Schrottpreisentwicklung



Im **November 2011** gaben die Schrottpreise nochmals leicht nach. Immer noch ist die Auftragslage der meisten Stahlerzeuger und Gießereien gut, gleichwohl halten diese sich mit Eindeckungen zurück. Hierbei ist in Europa die Nachfrage aus dem **Langstahlsegment** sehr schwach. Die Lagerbestände der Verarbeiter dürften zum Jahresende durchgängig gering ausfallen. Dadurch ergibt sich dann jedoch zu Jahresbeginn ein höherer Orderbedarf. Auf der Angebotsseite ist das Aufkommen an Altschrott gering, Neuschrotte hingegen sind aufgrund der stabilen Produktion vieler Stahlverarbeiter noch hoch. Die Exporte in die **Türkei** sind unverändert verhalten. Hier hat man zuletzt vermehrt im Dollarraum geordert. Bis zum Jahresende ist ein **leichter Anstieg** der Schrottpreise möglich, dem im ersten Quartal 2012 ein nochmaliges Anziehen folgt.

Stahlpreisentwicklung

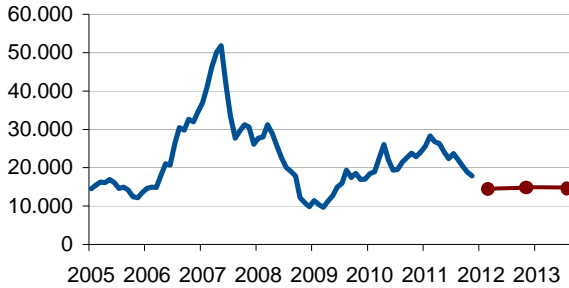


Die **Weltstahlpreise** gaben im November um bis zu 3 % nach, überschreiten aber immer noch das Vorjahresniveau deutlich. Die **europäischen Preise** liegen im Flachbereich trotz der guten Automobilnachfrage infolge der Kapazitätsausweitungen nur auf Vorjahresniveau. Bei Langprodukten unterschreiten die europäischen Preise zwar das Niveau des Vormonats, übersteigen jedoch den Vorjahresstand. Die Preise für Eisenerz tendierten im November seitwärts, gleiches gilt auch für Koks Kohle. Für den Rest des Jahres 2011 erwarten wir bei den Eisenerzkontrakten kein weiteres **Preisanehebungspotenzial**. Für das **erste Quartal 2012** sehen wir einen höheren Orderbedarf der Stahlverarbeiter in Europa. Bei den **Weltstahlpreisen** ergibt sich ein **stabiles Preisniveau**, welches in Europa ein geringfügiges Anstiegspotenzial (ca. 1 bis 1,5 %) aufweist.

Preistrends Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

Nickelpreisentwicklung

US-\$ / t



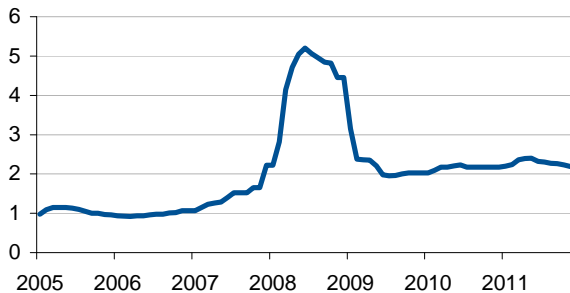
30.11.11: 16.933

Quellen: IHS Global Insight, LME

Die hohe **Edelstahlnachfrage** des ersten Halbjahres 2011 hat zu einem anziehenden Bedarf an Nickel geführt. Nachdem 2010 eine **Unterversorgung** des Marktes aufgetreten war, erwarten wir 2011 eine weitgehend ausgeglichene Versorgungslage. Für 2012 zeichnet sich durch den Ausbau der **Produktionskapazitäten** ein Angebotsüberschuss ab. Zwar hatten schon im ersten Halbjahr 2011 einige Projekte die Produktion aufgenommen, die volle Produktionskapazität wird aber erst 2013 erreicht werden. Die Lagerbestände an der LME haben sich seit ihrem **historischen Höchststand** zum Jahresende 2010 wieder vermindert, liegen aber mit rd. 91.000 t auf einem **komfortablen Niveau**. Dies entspricht einem weltweiten Bedarf von rund drei Wochen. Bei weiter steigenden Unsicherheiten aus der konjunkturellen Entwicklung erwarten wir in den nächsten drei Monaten Notierungen in einem Band von 4.000 US-\$ je t um 16.000 US-\$ je t.

Ferrochrompreisentwicklung

US-\$ / lb



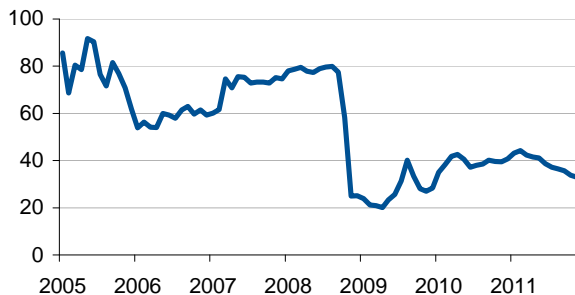
Nov.: 2,19

Quelle: Bloomberg

Nachdem die Ferrochromnachfrage 2010 um rund 15 % angezogen war, sehen wir 2011 entsprechend der höheren Edelstahlnachfrage einen weiteren Verbrauchsanstieg von bis zu 10 %. Auch andere Abnehmersegmente (Feuerfesterzeugnisse, Chemie etc.) laufen derzeit gut. Auch sind in **China** zwei neue Schmelzhütten im Bau. Wir erwarten für 2012 ein Überangebot. Für Südafrika – dem weltweit führenden Produzenten – werden für Ende 2012 / Anfang 2013 große Energieversorgungsprobleme der Hütten und Minen erwartet. Dies könnte die Produktion erheblich beeinträchtigen. Die Preise für Ferrochrom gingen zuletzt wieder zurück. Bei steigendem Bedarf prognostizieren wir in den nächsten drei Monaten eine Preisbewegung zwischen **2,2 US-\$ und 2,4 US-\$ je lb**.

Ferromolybdänpreisentwicklung

US-\$ / kg



Nov.: 32,9

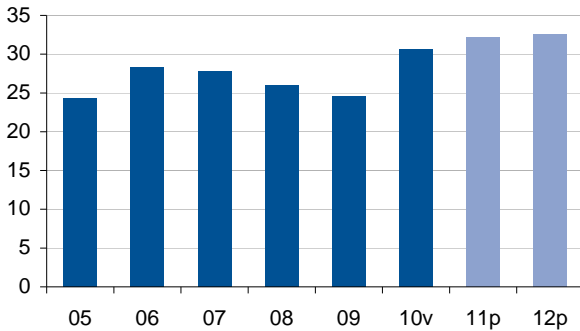
Quelle: Platts; Recycling magazin

Der weltweite **Verbrauch** von Molybdän hat 2010 das Spitzenniveau von 2007 überschritten. Die größten Impulse kamen aus **China** und der erstarkten europäischen Nachfrage. Der nochmals höhere **Bedarf** kommt aus der Öl-/Gasindustrie, dem Transportsektor und der Prozessindustrie. Trotz starken Wachstums hat das Angebot deutlicher zugenommen als die Nachfrage – dies hat einen dämpfenden Effekt auf die Preise. Für das Gesamtjahr sehen wir einen **Angebotsüberschuss**, der sich durch steigende chinesische Exporte auch 2012 fortsetzen dürfte. Allerdings sind die Lagerbestände an der LME auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau. Wir erwarten im ersten Quartal 2012 einen **Molybdänpreis** von rund 35 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 5 US-\$.

Preistrends rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl

Mio. t



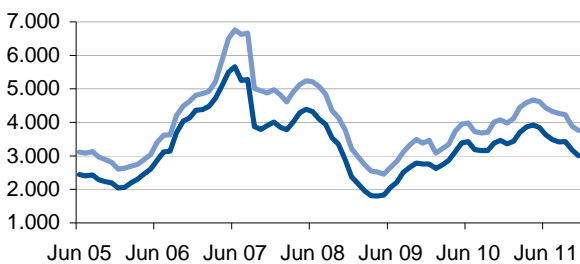
Quelle: ISSF

v = vorläufig p = Prognose

Die weltweite **Edelstahlproduktion** ist im ersten Halbjahr um 3,8 % gestiegen. Nach dem **Rekordausstoß** von 2010 von rund 31 Mio. t (+25 %) erwarten wir für 2011 eine Fortsetzung hiervon mit einer Produktionsmenge von gut 32 Mio. t (+4,2 %). 2012 sehen wir einen weiteren Anstieg um rund 7 % auf dann knapp 35 Mio. t. Der **Anteil Chinas** an der weltweiten Erzeugung dürfte im laufenden Jahr bei knapp 40 % liegen. Auch 2012 wird die Produktion in China wieder zweistellig zulegen. Wachstumsimpulse kommen derzeit aus nahezu allen Abnehmerbereichen, insbesondere aus dem Fahrzeug- sowie dem **Maschinen- und Anlagenbau**. Aktuell dürften in China unseres Erachtens **Überkapazitäten** vorhanden sein, was den weiteren Preisanstieg vor allem im Jahr 2012 begrenzt.

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

US-\$ / t



— Warmbreitband Chrom Nickel Nov. : 3.008

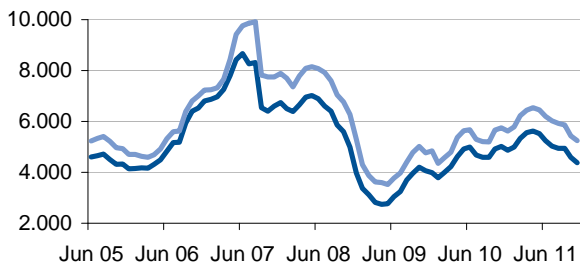
— gezogene Stäbe Chrom Nickel Nov. : 3.763

Quelle: MEPS

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 gingen die Preise für **Warmbreitband** in den letzten Monaten weiter zurück. Die Preisdifferenz zu **gezogenen Stäben** reduzierte sich auf ca. 750 US-\$/t. Im ersten Quartal 2012 erwarten wir wieder stabile Nickel- und leicht anziehende Chrompreise. Bei weiterhin hoher Nachfrage nach Edelstahl sehen wir einen Preisanstieg in Richtung von **3.100 US-\$ je t für Warmbreitband**. Der Preisabstand zu den Stäben dürfte sich auf dem derzeitigen Niveau stabilisieren. Für Stäbe prognostizieren wir Preise **von rund 3.900 US-\$ pro t**.

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

US-\$ / t



— Warmbreitband Chrom Nickel Molybdän Nov. : 4.382

— gezogene Stäbe Chrom Nickel Molybdän Nov. : 5.243

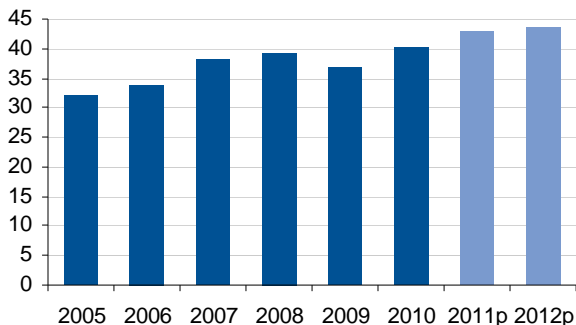
Quelle: MEPS

Edelstähle des **Typs 1.4401** enthalten rd. 12 % **Nickel**, 17 % **Chrom** sowie etwa 2 % **Molybdän**. Daher folgen die Preise hier vor allem der Entwicklung des Nickel- und Ferromolybdänpreises. Deshalb ging das Preisniveau in den letzten Monaten zurück. Bei **gezogenen Stäben** reduzierte sich die Preisdifferenz auf 860 US-\$ je t. Da die Güten 1.4401 auch stark im **Anlagenbau** verwendet werden, sehen wir aufgrund der positiven Entwicklung der Auftragseingänge eine Nachfragebelebung, die auch 2012 produktionswirksam bleiben dürfte. Auf Basis unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir für das erste Quartal 2012 bei Warmbreitband ein Niveau **um 4.500 US-\$ je t**. Die aktuelle Preisdifferenz zu den Stäben dürfte sich stabilisieren. Dies bedeutet eine Bewegung **um 5.350 US-\$ je t**.

Aluminiumpreistrend

Aluminiumproduktion

Mio. t



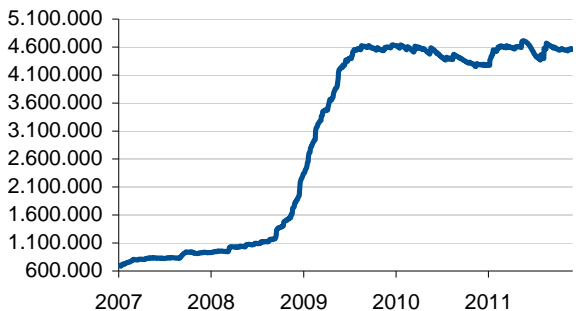
Quelle: Metallstatistik

p = Prognose

Die Erzeugung von **Primäraluminium** stieg bis Oktober 2011 um 6,8 %. Wir prognostizieren nun einen neuen Rekord von rund 43 Mio. t Primäraluminium. Überdurchschnittlich tragen **Westeuropa** und **China** hierzu bei. In der **Golfregion** wurde seit Jahresbeginn die Fertigung um 30 % ausgeweitet, hier erwarten wir einen Ausstoß von rd. 3,4 Mio. t. Der Zuwachs auf der Vormaterialseite bei der **Aluminiumproduktion** lag bis September bei 8,5 %. Somit dürfte eine spannungsfreie Primärproduktion gesichert sein. Für 2012 sehen wir nur einen leichten Zuwachs auf dann 43,5 Mio. t Primäraluminium. Daneben dürfte weltweit auch die Nachfrage nach **Sekundäraluminium**, welche aus der steigenden Aluminiumverwendung im Automobilbau resultiert, nochmals leicht zunehmen.

Aluminium-Lagerbestände

t



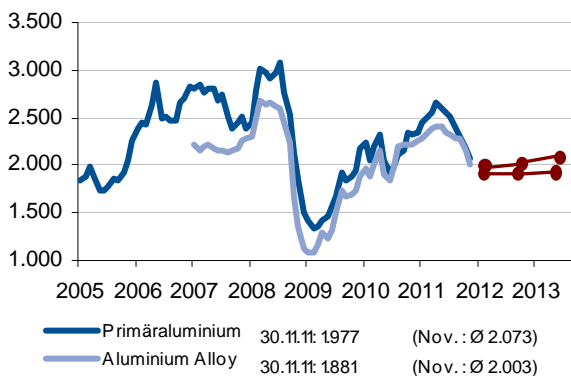
Primäraluminium	30.11.11: 4.557.650 t.
Aluminium Alloy	30.11.11: 140.160 t.

Quelle: LME

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der LME lagen Ende November 2011 bei gut 4,5 Mio. t. An der SHFE lagen diese unter 150.000 t. Dagegen haben sich die Lagervorräte (inkl. Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern – primär in Europa – um gut 100.000 t auf rund 2,4 Mio. t vermindert. Damit ist unverändert eine exzellente **Versorgung** gegeben. Dies gilt auch, obwohl ein Teil der Primäraluminiumvorräte verpfändet und nicht kurzfristig für Europa mobilisierbar ist. Von daher können temporäre Lieferstörungen – z. B. aus der **Golfregion** – ausgeglichen werden. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** liegen bei rd. 140.000 t. In den nächsten drei Monaten sehen wir einen leichten Abbau des Lagerbestandes.

Aluminiumpreisentwicklung

US-\$ / t

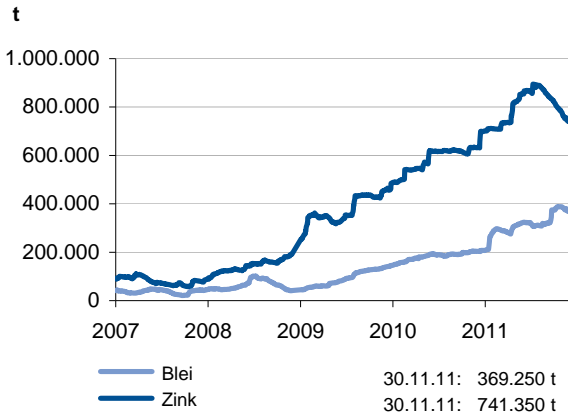


Quellen: IHS Global Insight; LME

Die Preise für **Primäraluminium** waren im November in einem gut versorgten Markt von einem Abwärtstrend geprägt. Die Finanzmarkturbulenzen ließen die Aluminiumverbraucher verhalten ordern, um keine hohen Lagerbestände im Jahresabschluss wertberichtigen zu müssen. Die Anzahl der Handelskontrakte – welche die investive Nachfrage widerspiegelt – nahm allerdings im Monatsverlauf weiter kräftig zu. Die investiven Anleger nutzten die niedrigen Preise für einen Einstieg. Das hohe Lagerniveau wie auch die stabile Produktion wirken weiter dämpfend auf die Preise. Für die nächsten drei Monate prognostizieren wir eine Preisbewegung für Primäraluminium um **rd. 2.150 US-\$ je t** mit einer **Bandbreite von 250 US-\$ je t** um diesen Wert. Wir sehen einen Abstand zu den **Sekundärlegierungen** von **rund 150 US-\$**, die um **2.000 US-\$/t** schwanken.

Preistrends Zink/Blei

Zink-/Blei-Lagerbestände



Quelle: LME

Die Lagerbestände von **Zink** an der **LME** sind seit Jahresmitte 2011 auf gut 740.000 t gesunken. Diejenigen an der **SHFE** lagen Ende August bei rund 370.000 t. Der Aufbau konzentriert sich primär auf chinesische Lagerhäuser. Dies spiegelt ganz deutlich die Dämpfung der **chinesischen Immobilienmärkte** wider. Damit entsprechen die Vorräte der LME und SHFE mehr als einem weltweiten Monatsverbrauch. Das hohe Niveau der Bestände spricht für eine **Preisentspannung**. Die Lagermengen von **Blei** bewegten sich um 370.000 t, diejenigen an der SHFE lagen bei rund 43.000 t. Sie decken den Verbrauch von rund einem halben Monat ab. Bei Blei ist daher unverändert die Gefahr von Verknappungen und damit Preisanhebungen gegeben.

Preisentwicklung Zink



30.11.11: 1.943

Quellen: IHS Global Insight; LME

Die weltweite **Zink-Minenproduktion** wie auch die **Raffinadeproduktion** erhöhten sich in den ersten neun Monaten 2011 um gut 4 % bzw. 3 %. Der **Verbrauch** (+1,2 %) expandierte etwas schwächer. Wir halten für das Gesamtjahr einen Zuwachs von bis zu 2 % für möglich, während ursprünglich sogar ein Anstieg von bis 6 % erwartet wurde. Entscheidend für die verhaltene Entwicklung ist die Dämpfung des chinesischen **Immobilienmarktes**. Noch stützen aber andere Anwendungsbereiche wie etwa die **Automobilindustrie**. Insgesamt ist dieses Jahr ein **Angebotsüberschuss** von rund 300.000 t möglich. Für die nächsten Monate erwarten wir aufgrund der weiterhin hohen Lagerbestände eine Bewegung des **Zinkpreises** um 2.000 US-\$/t mit einer Bandbreite von 300 US-\$.

Preisentwicklung Blei



30.11.11: 1.985

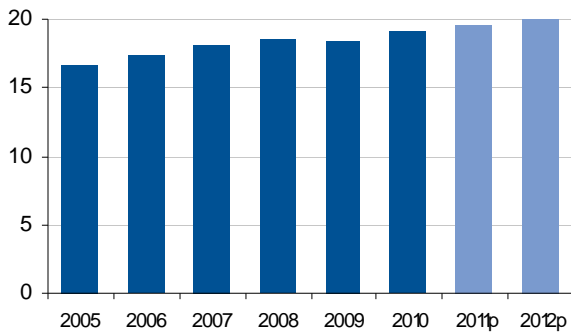
Quellen: IHS Global Insight; LME

Der weltweite Verbrauch von **Blei** legte bis September 2011 um 7,5 % zu. Dagegen expandierten die **Minen** und die **Raffinadeproduktion** etwas stärker (um 9 %). Ein Großteil des Produktionsanstiegs wie auch des Verbrauchszuwachses erfolgte in **China**. Hier kommen dieses Jahr neue Kapazitäten von rd. 360.000 t auf den Markt. Durch den im Vergleich zur Nachfrage etwas stärkeren Produktionsanstieg ergibt sich ein **Angebotsüberschuss** von gut 150.000 t. Der Verbrauchszuwachs wird von einem höheren Batteriebedarf der Automobilindustrie in Asien sowie einem steigenden Bedarf in Europa gespeist. Für den **Bleipreis** prognostizieren wir bei weiterhin hohen Lagerbeständen in den nächsten Monaten eine Bewegung in einem Band von 300 US-\$ um die Marke von 2.100 US-\$ je t.

Kupferpreistrend

Kupferproduktion

Mio. t

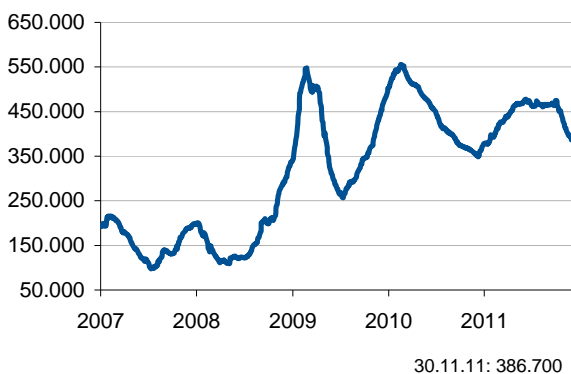


Quelle: Metalstatistik

v = vorläufig p = Prognose

Kupfer-Lagerbestände

t



Quelle: LME

Kupferpreisentwicklung

US-\$ / t



Quellen: IHS Global Insight; LME

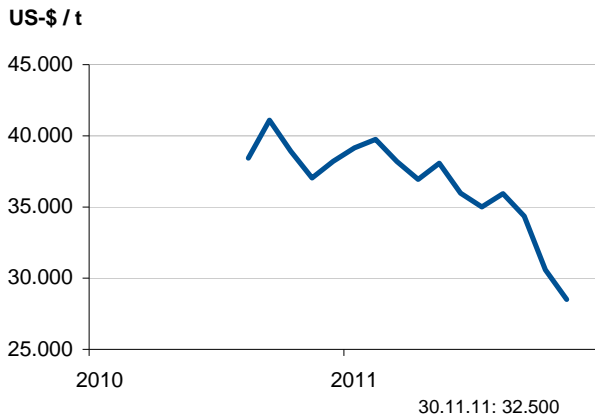
Bis Ende August 2011 stagnierte die **Kupferminenproduktion**. Aufgrund von Kapazitätsausweitungen sank die Auslastung der Minen um 1,5 Prozentpunkte auf 77,5 % ab. Die weltweite **Primärrefinadeproduktion** erhöhte sich leicht (+0,5 %), während diejenige von **Sekundärkupfer** um 12 % expandierte. Der **weltweite Verbrauch** nahm dagegen nur um rund 1 % zu. Während mittlerweile der Nachholprozess in Europa und den USA weitgehend abgeschlossen scheint, entwickelt sich der Verbrauch in Indien und Russland dynamisch. **China** dagegen bleibt mit seinem Bedarf noch um 2,5 % unter dem Vorjahresniveau. 2011 dürfte weltweit ein neuer Rekordausstoß von **Primärkupfer** von rund **19,5 Mio. t** (+2,6 %) erzielt werden. Für 2012 sehen wir einen leichten Anstieg auf rd. **20 Mio. t**.

Die **Kupfervorräte an der LME** sind bis Ende November 2011 auf knapp 387.000 t gesunken. Ebenso bildeten sich die Lagerbestände bei der SHFE auf rund 75.000 t zurück, diejenigen der COMEX liegen bei 87.000 t. Ein Großteil der Volumina dient der Absicherung von Finanztransaktionen. Das **Gros** der verfügbaren Mengen befindet sich **in asiatischen und amerikanischen Lagerhäusern**. In Europa lagern weniger als 10 % der weltweiten Börsenlagerbestände. Zudem belasten zuletzt die Streiks in indonesischen Hütten. Damit entsprechen die weltweiten Vorräte nur noch **dem Bedarf von rund einer Woche**. Vor diesem Hintergrund könnte es doch noch zu einem Angebotsdefizit kommen, zumal auch Streiks in Chile nicht auszuschließen sind. Dies hält die Preise weiter auf vergleichsweise hohem Niveau.

Der **Kupferpreis** vollzog im Verlauf des Novembers ein komplettes Durchschreiten eines Tals. Anfang Dezember liegt er wieder auf dem Niveau von Ende Oktober. Allerdings stiegen **investive Anleger** massiv aus dem Kupfermarkt aus: die Zahl der **Handelskontrakte** nahm um gut ein Drittel ab. Sorge war auch hier ein massiver Konjunkturunbruch infolge der Finanzmarkturbulenzen mit entsprechendem Preisverfall. Trotz aller Diskussionen über eine mögliche temporäre Preisdelle bei Kupfer infolge einer konjunkturellen Abschwächung: die **physische Nachfrage** aus der **Energiewirtschaft** und anderer Segmente der Elektroindustrie einschließlich der ITK-Branche sichert noch lange die Nachfrage. In den nächsten drei Monaten erwarten wir ein Preisniveau von **7.500 US-\$ je t** mit einem Band von 600 US-\$ je t um diese Marke. **Im Verlauf von 2012** ist infolge des Kapazitätsaufbaus eine leichte Abschwächung möglich.

Preistrends Kobalt / Magnesium / Titan

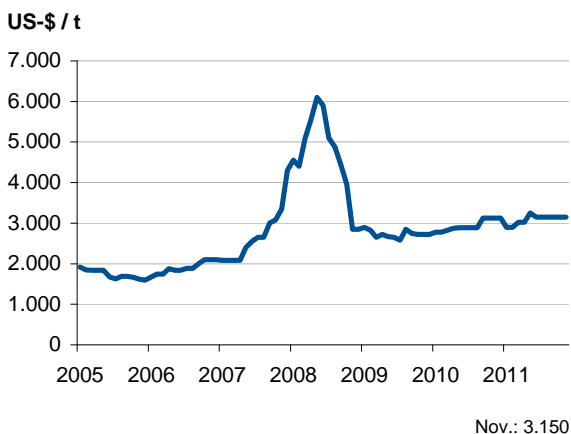
Kobaltpreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

Kobalt wird überwiegend zusammen mit Kupfer- oder Nickelerzen gewonnen. Kobaltlegierter Stahl ist eine der härtesten Legierungen und wird zum Beispiel für Bohraufsätze und Fräsen verwendet. Die Verwendung reicht von Schiffschrauben oder Flugzeugturbinen über Katalysatoren, Akkus bis zu hitzefester Farbe. Die Weltjahresminenproduktion 2010 betrug 90 000 Tonnen, 45 000 Tonnen kommen alleine aus der Demokratischen Republik Kongo, die auch über rund die Hälfte der weltweiten Reserven verfügt. Der Kobaltpreis ging im Jahresverlauf 2011 um rund ein Viertel zurück, was vor allem auf Überkapazitäten zurückzuführen war. Ab Ende November konnte der Preis aber wieder zulegen. Bei anziehendem Bedarf sehen wir für das erste Halbjahr 2012 eine Bewegung in einem Band von 3000 US-\$ je t um die Marke von 30 000 US-\$ je t.

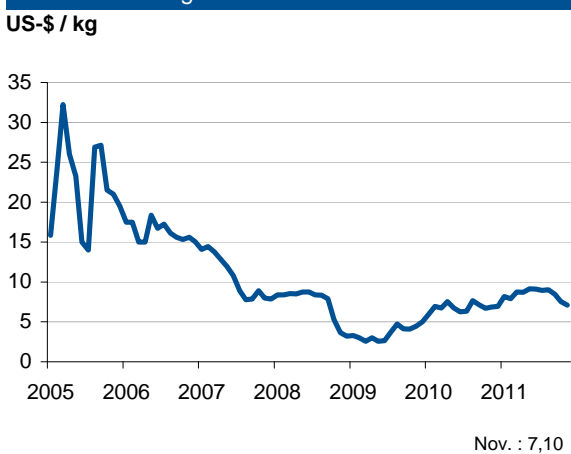
Preisentwicklung Magnesium



Quelle: Bloomberg

Der Magnesiumpreis blieb nach dem Anstieg im Frühjahr 2011 im restlichen Jahresverlauf weitgehend stabil bei 3 150 US\$ je t und übertraf nur im Mai 2011 die Marke von 3 200 US-\$ je t. Bei wieder anziehender Nachfrage wirkte die nur schrittweise Rücknahme der Produktionskürzungen der chinesischen Produzenten stabilisierend auf die Preise. Die chinesische Produktion (rd. 85 % der weltweiten Erzeugung) stieg in den ersten neun Monaten 2011 um rd. 3 %, die Ausfuhren sogar um fast 7 %. Damit wird rund 30 % der Produktion exportiert. Nachfrageimpulse dürften sich aus dem Fahrzeug- und Flugzeugbau ergeben. Bei nachlassendem Bedarf prognostizieren wir für das erste Halbjahr 2012 eine Bewegung in einem Band von 400 US-\$ je t um die Marke von 3 000 US-\$ je t.

Preisentwicklung Titan



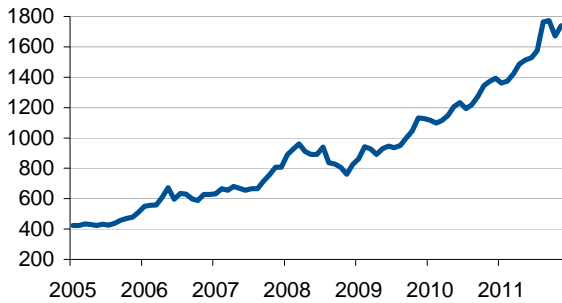
Quelle: Bloomberg

Titan wird als Mikrolegierungsbestandteil für hochfeste und korrosionsbeständige Edeltähle 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 verwendet wird. Nachdem der europäische Ferroitanpreis in 2011 bis zum Sommer um rund ein Drittel zulegen ist dieser im Folgezeitraum wieder auf den Anfangswert gefallen. Das Niveau ist im 5-Jahres-Vergleich immer noch niedrig. Dies ist zum einen auf das wohl immer noch vorhandene Überangebot, aber auch auf die zur Zeit eher schleppende Nachfrage zurückzuführen. Wir erwarten im ersten Halbjahr 2012 ein Preisniveau von 7 US-\$ / kg in einem Band von 2 US-\$ / kg um diese Marke.

Preistrends Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



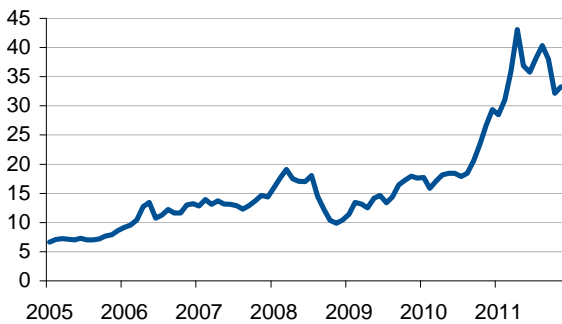
30.11.11: 1.746

Quelle: Bloomberg

Die **Goldnachfrage** zog im **dritten Quartal 2011** um 6 % an, wodurch der Rückgang des ersten Halbjahres ausgeglichen wurde. Das Preisniveau ließ allerdings die Schmucknachfrage um 10 % sinken. Bei den Industrieorders nahmen diejenigen des Elektroniksektors zu. Zahngold war weiter rückläufig. Dagegen zog die Investmentnachfrage im dritten Quartal wieder kräftig an, und zwar sowohl für Barren und Münzen (+29 %) wie auch diejenige der **Exchange Traded Funds (ETF)**. Die aktuellen Turbulenzen auf den Finanzmärkten ließen danach die Investmentnachfrage weiter anziehen. Angebotsseitig erhöhte sich die **Minenproduktion** trotz streik- und stromausfallbedingter Rückgänge in Südafrika. Der Rückfluss aus dem **Goldrecycling** stagnierte, während staatliche Stellen Nettoaufkäufe tätigten. Für den Goldpreis prognostizieren wir im ersten Quartal 2012 eine Bewegung **um 1.800 US-\$ je Unze** mit einer Bandbreite von 200 US-\$.

Silber

US-\$ / Unze



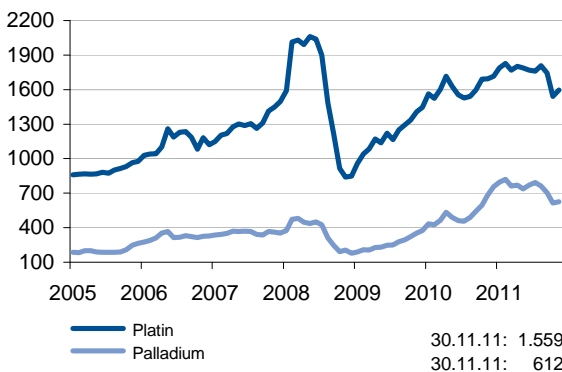
30.11.11: 32,8

Quelle: Bloomberg

Nachdem bis zum April 2011 **Silber** einen längeren Aufwärtstrend verzeichnete, kam es dann zu einer Korrektur. Im dritten Quartal verbuchten vor allem die ETF wieder einen deutlich höheren Bedarf. Die Nachfrage nach Silberbarren und -münzen erhielt vor allem Impulse aus Indien und China. Bezogen auf die physische Nachfrage dürfte sich diejenige aus den **Industriesektoren** insgesamt noch stabil entwickelt haben, wobei diejenige aus der Photovoltaik verhaltener als erwartet ist. **Silberschmuck** profitierte von anziehenden asiatischen Importen. **Angebotsseitig** dürfte sich 2011 wie im Vorjahr ein **Angebotsüberschuss** ergeben. Allerdings hat zuletzt China seine Silberexporte deutlich gekürzt. Bei weiter hoher Investmentnachfrage erwarten wir für **Silber** im ersten Quartal 2012 eine Bewegung **um rd. 30 US-\$ je Unze (+/-10 US-\$)**.

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



30.11.11: 1.559

30.11.11: 612

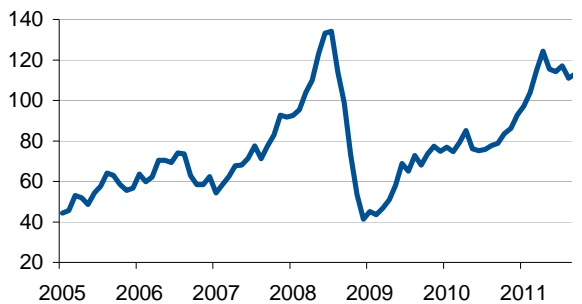
Quelle: Bloomberg

Die **Platinnachfrage** dürfte im laufenden Jahr um gut 2 % auf knapp 8,1 Mio. Unzen anziehen. Getragen wird dies von allen Abnehmersegmenten, wobei jedoch Schmuck und Automobil unterdurchschnittlich zulegen. Zudem dürften die Bestände der ETF sich um rd. 1,35 Mio. Unzen bewegen. Das Angebot dürfte dagegen um über 5 % wachsen, sodass sich ein Angebotsüberschuss von rd. 200.000 Unzen ergeben dürfte. Wir sehen den Platinpreis um die Marke von **1.550 US-\$ je Unze**. Von **Palladium** haben sich in den letzten Monaten die investiven Anleger getrennt. Zwar dürfte 2011 die industrielle Nachfrage noch um gut 5 % anziehen, man befürchtet aber eine Abschwächung im Jahr 2012. Insgesamt ist daher ein Angebotsüberschuss zu erwarten. Für die nächsten Monate sehen wir eine Bewegung um das Preisniveau von **550 US-\$ je Unze**.

Preistrends Öl/Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



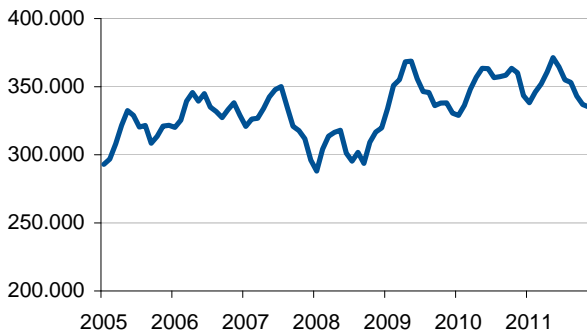
30.11.11: 112,5
nachrichtlich: WTI - 30.11.11: 100,5

Quelle: Bloomberg

Die Rohölpreise haben sich im vierten Quartal 2011 in einem Wechselbad zwischen den Ereignissen im Nahen Osten sowie den Turbulenzen auf den Finanzmärkten befunden. Dies führte zu stark volatilen Notierungen um die Marke von 110 US-\$/Barrel Brent. Die weltweite Erdölnachfrage ist jedoch weiter robust. Für 2012 wird ein Anstieg um rund 1,2 Mio. Barrel/Tag erwartet, der praktisch zur Gänze auf die wirtschaftlichen Schwellenländer entfällt. Darin ist eine wirtschaftliche Abschwächung in 2012 eingerechnet. Auf der Angebotsseite soll zwei Drittel auf die Förderländer außerhalb der OPEC entfallen. Vor dem zweiten Quartal 2012 zeichnet sich keine Normalisierung der Lieferungen Libyens ab. Embargoverschärfungen gegen Iran und Syrien dürften den Rohölpreis weiter in dem Band von 20 US-\$ um die Marke 100 US-\$ je Barrel Brent halten. Wesentliches Prognoserisiko sind Interventionen im Iran.

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel



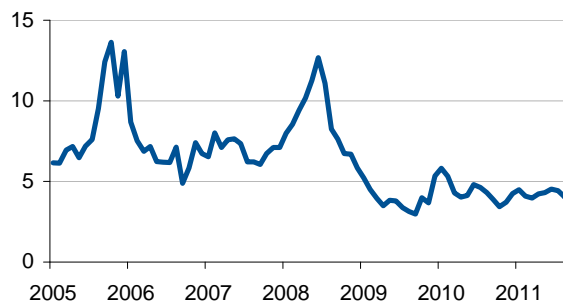
Nov. : 335.172

Quelle: E.I.A.

Die Rohölvorräte der USA haben sich im Verlauf des November tendenziell zurückgebildet. Diese bewegen sich aber immer noch um den langjährigen Vergleichswert. Zum Monatsende betragen die Bestände gut 335 Mio. Barrel. Leicht anders stellt sich die Situation bei verarbeiteten Produkten dar: Die Benzinvorräte liegen um den Vorjahreswert, die Bestände der übrigen Destillate (aktuell rd. 139 Mio. Barrel) unterschreiten ihn aber kräftig. Gleiches gilt für Propan, dessen Vorräte sich um fast 10 % unter dem Niveau von 2010 befinden. Insgesamt ist die aktuelle Versorgungslage mit Rohöl in den USA vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Entwicklung noch zufriedenstellend. Selbst eine leichte Wirtschaftsbelebung in den USA führt noch nicht zu Störungen.

Gaspreisentwicklung

US-\$ / mm btu



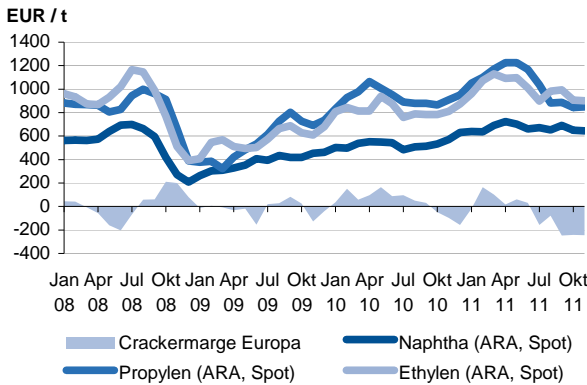
30.11.11: 3,6

Quelle: Bloomberg

Die aktuelle Versorgungslage mit Gas ist derzeit sehr entspannt. Die Gasvorräte in den USA liegen am oberen Rand des langjährigen Durchschnitts. Im europäischen Markt hat Gazprom seine Lieferungen nach Europa im ersten Halbjahr um 13 % ausgeweitet, begleitet von einer kräftigen Preisanhebung. Die Inlandsförderung in Deutschland sinkt weiter: Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum wurden bis einschließlich Oktober 2011 5,5 % weniger Erdgas gewonnen. Die internationalen Notierungen dürften sich in den nächsten drei Monaten um 4 US-\$ je mm btu bewegen. Dagegen ist es auf dem Inlandsmarkt im Verlauf 2011 zu steigenden Notierungen gekommen. Im ersten Quartal 2012 erwarten wir bei einigen Gasversorgern nochmals weitere leichte Preisanhebungen.

Preistrends Polymer-Vorprodukte/Polymere

Entwicklung der Crackermerge (Westeuropa)



Quelle: KI, EIA, IKB

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

Erwartete Preise von Vorprodukten (Europa)

Preis*	Erwartete Preise		Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)	
	Okt 11	Nov 11	Tief	Hoch
Rohöl	109,6	111,0	108,0	118,0
Naphtha	650	645	650	700
Propylen	845	850	810	850
Ethylen	908	901	860	900
Benzol	681	672	660	700
Styrol	999	1103	1060	1100
VCM	565	540	510	550
PX	1113	990	900	940
CPL	2615	2545	2480	2530

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

VCM: Vinylchlorid PX: Paraxylol

CPL: Caprolactam (Wert für November geschätzt, da am 5.12. immer noch keine verfügbaren Daten)

Quelle: KI, Bloomberg, ICIS, IKB-Schätzung

Erwartete Preise von Polymeren (Europa)

Preis*	Erwartete Preise		Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)	
	Okt 11	Nov 11	Tief	Hoch
PP Homo°	1360	1305	1260	1300
HDPE°	1365	1345	1300	1340
PS Normal	1575	1550	1510	1560
sPVC	1195	1165	1130	1170
PET°°	1620	1500	1400	1440
PA 6	3330	3290	3220	3260

* in EUR/t ° Spritzguss-Qualitäten

°°für Verpackungen

Quelle: KI, IKB-Schätzung

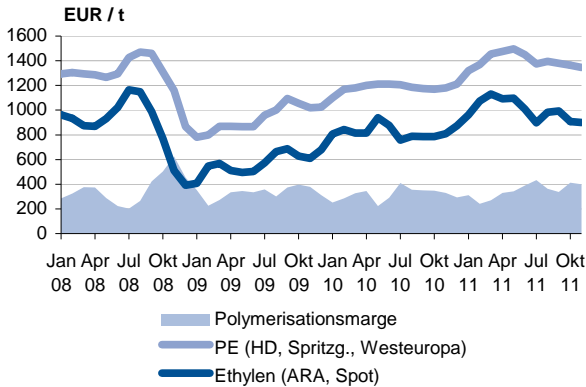
Als Folge des gefallen Rohölpreises verbilligte sich **Naphtha** im bisherigen Quartalsverlauf um fast 7 %. Auch die Folgeprodukte **Ethylen** (C2) und **Propylen** (C3) zeigten **Preisrückgänge**. Bei einer insgesamt guten Versorgungslage waren diese jedoch unterschiedlich stark ausgeprägt. Die Notierung von **Ethylen** fiel um 9 %. Der Preis von **Propylen** ging um 4 % zurück, nachdem dieser bereits im dritten Quartal 2011 deutliche Abschlüge hinnehmen musste. Damit ist **Propylen** momentan so billig wie zuletzt vor mehr als einem Jahr. Seitdem die **Crackermerge** mit dem starken Rückgang bei Propylen im Juli 2011 ins **Negative** drehte, ist diese auch negativ geblieben. Im **Gesamtjahr** 2011 sehen wir daher ebenfalls eine **negative** Crackermerge, welche jedoch 2012 wieder ins Positive drehen dürfte. Für die **Kunststoffherzeugung** erwarten wir im nächsten Jahr insgesamt ein leichtes Wachstum von bis zu 3 %.

Mit der gefallen **Naphtha-Notierung** haben sich alle **Vormaterialien** – mit Ausnahme von Styrol – gegenüber dem September-Niveau verbilligt. Die deutlichsten Preisabnahmen verzeichneten **Paraxylol** (PX) sowie **Benzol** mit jeweils ca. -14 %. Hintergrund für die Preissteigerungen bei **Styrol** (ca. +10 %) waren temporäre Angebotsengpässe. Im Dezember dürfte der Abwärtstrend bei nahezu allen Vormaterialien anhalten. Für **Ethylen**, **Propylen**, **Styrol** und **Paraxylol** wurden bereits **niedrigere Kontrakte** abgeschlossen. Die Spotnotierungen dürften dieser Entwicklung folgen. Nur beim **Benzol** könnte der höhere Dezember-Kontrakt zu steigenden Spotpreisen führen. Beim **Vinylchlorid-Preis** (VCM) prognostizieren wir infolge des niedrigeren Ethylen-Kontraktes leichte Abnahmen. Der **Caprolactam-Preis** für November lag bis zuletzt nicht vor. Wir gehen davon aus, dass die Notierung **gefallen** ist und auch im Dezember weiter **abnehmen** wird.

Auch alle Notierungen der **Kunststoffe** haben im bisherigen Quartalsverlauf mit den niedrigeren Vormaterialkosten und bei einer insgesamt **schwächeren Nachfrage** nachgegeben. Bei den **Standard-Thermoplasten PP** und **HDPE** kam ein temporäres Überangebot hinzu. Hier erwarten wir mittelfristig weitere leichte Preisabnahmen. Bei **Polystyrol** (PS) prognostizieren wir eine Seitwärtsbewegung, wobei leichte Preisaufschläge aufgrund der bisher nicht weitergegebenen höheren Vormaterialkosten möglich sind. Der **PVC-Preis** dürfte bei einer saisonbedingt schwächeren Baunachfrage leicht zurückgehen. Bei **PET** setzen die rückläufigen Vormaterialkosten und das weltweit sinkende Preisniveau die europäischen Notierungen weiter unter Druck. Bei **PA 6** dürfte die Notierung infolge des niedrigeren **Caprolactam-Preises** nochmals leicht nachgeben.

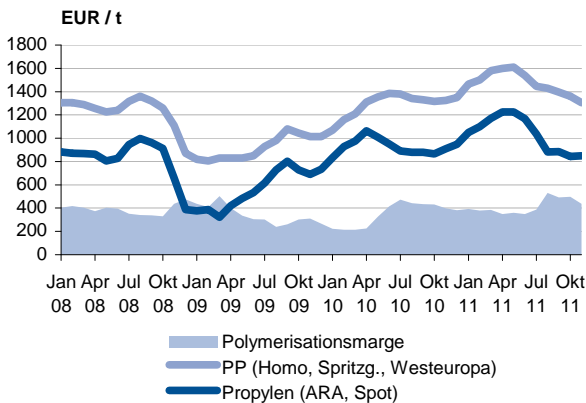
Preistrends PE, PP, PS

Entwicklung von Ethylen und Polyethylen (Westeuropa)



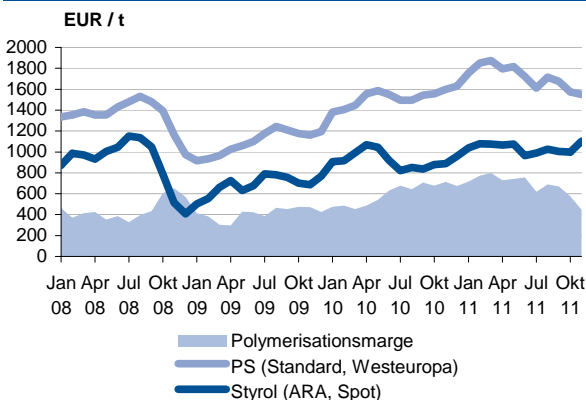
Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Propylen und Polypropylen (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Styrol und Polystyrol (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

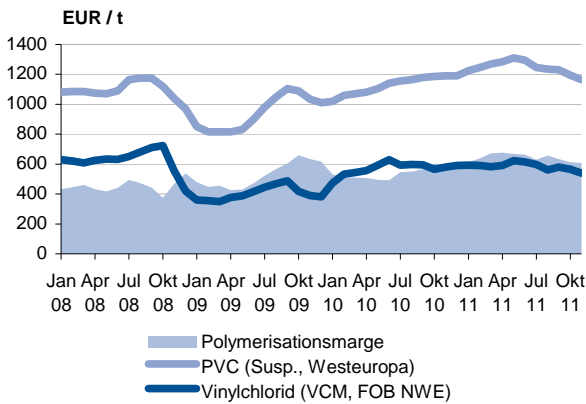
Der Preis von **Polyethylen (HD, Spritzgussqualität)** ließ gegenüber dem September-Niveau um mehr als 2 % nach. In diesem Zeitraum verbilligte sich das **Vormaterial Ethylen** um 9 %. Die gefallenen Vormaterialkosten wurden damit bisher nur anteilig weitergegeben. Bei den Polyethylen-Sorten **PE-LD** und **PE-LLD** waren die **Preisrückgänge** etwas stärker ausgeprägt. **Angebotsseitig** ist die Versorgungslage bei **HDPE** momentan gut. Einige Anbieter drosseln bereits ihre Produktion. Die **Nachfrage** zeigte sich zuletzt insgesamt schwach, nur der Kosmetik- und Pharmabereich war etwas belebter. Infolge des leicht gefallenen **Kontraktpreises** für **Ethylen** rechnen wir im Dezember bei **HDPE** ebenfalls mit geringen Preisrückgängen (ca. -1 %). Für 2012 erwarten wir im Jahresdurchschnitt jedoch eine **Preiszunahme** von bis zu 7 % bei **HDPE**.

Die Notierung von **Polypropylen (Homopolymer, Spritzgussqualität)** fiel im bisherigen Quartalsverlauf um mehr als 6 %. Neben den gefallenen Vormaterialkosten – **Propylen** verbilligte sich seit September um 4 % – trug die gute Versorgungslage dazu bei. Mit knapp 1.300 €/t ist das aktuelle **Preisniveau** so niedrig wie zuletzt im April 2010. **Nachfrageseitig** zeigte sich vor allem der Lebensmittelsektor stabil, während der Bedarf in anderen Bereichen eher schwach blieb. Vereinzelt wurden südosteuropäische Anfragen für den **Export** bedient. Ausgehend von den rückläufigen Vormaterialkosten – für **Dezember** wurde für **Propylen** ein niedrigerer Kontraktpreis abgeschlossen – erwarten wir bei **PP** ebenfalls Preisnachlässe. Diese dürften aber mit bis zu -2 % eher moderat ausfallen. Im **Jahresdurchschnitt 2012** sehen wir eine leichte Verbilligung für **PP**.

Polystyrol (Normalqualität) gab im bisherigen Quartalsverlauf um mehr als 7 % nach und zeigte damit bei den Kunststoffen die deutlichsten Preisrückgänge. Im gleichen Zeitraum verteuerte sich das Vorprodukt **Styrol** um fast 10 %, obwohl das Ausgangsmaterial **Benzol** mit ca. -14 % ebenfalls deutlich nachließ. Hauptursache für die Preiszunahme bei **Styrol** waren temporäre **Angebotsengpässe**. Am aktuellen Rand zeigt sich jedoch wieder eine **Entspannung**. Für **Dezember** wurde ein niedrigerer Kontrakt für **Styrol** abgeschlossen, sodass die **Spotnotierungen** dieser Entwicklung folgen dürften. Für **Polystyrol PS** erwarten wir bei einer guten Versorgungslage und einem schwächeren Bedarf eine **Seitwärtsbewegung**. Leichte **Preisausschläge** nach oben sind aber mittelfristig aufgrund der bisher nicht weitergegebenen höheren Vormaterialkosten möglich. Für **2012** erwarten wir im Jahresdurchschnitt eine **Seitwärtsbewegung**.

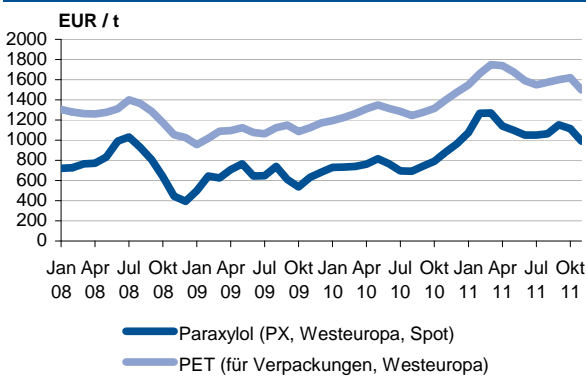
Preistrends PVC, PET, PA 6

Entwicklung von Vinylchlorid und PVC (Westeuropa)



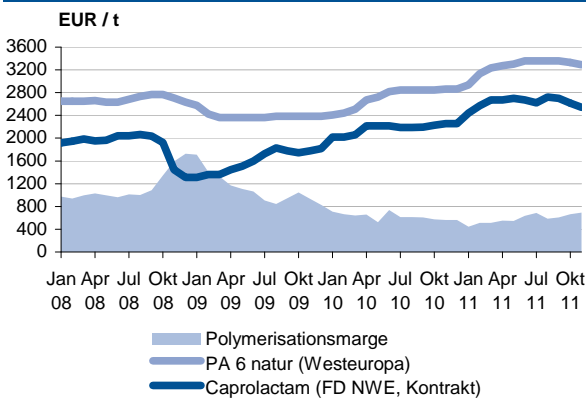
Der Preis von **Polyvinylchlorid (PVC)** ist seit September um ca. 5 % gefallen. Die Rückgänge sind zum einen auf die saisonbedingt **schwache Baunachfrage**, zum anderen auf die gefallen **Vormaterialkosten** zurückzuführen. **Vinylchlorid (VCM)** verbilligte sich seit September um 7 %. Kurzfristig rechnen wir bei **VCM** aufgrund des niedrigeren **Ethylen-Kontraktes** mit weiteren leichten Rückgängen. Zu Jahresanfang könnten sich hier allerdings leichte Angebotsverknappungen zeigen. **VCM** wird momentan verstärkt nach Japan exportiert, wo rund ein Drittel der Inlandsproduktion auf unbekannte Zeit ausgefallen ist. Für **PVC** erwarten wir im **Dezember** bei anhaltend schwacher Baunachfrage und **balancierter Versorgungslage** eine leichte **Verbilligung** (ca. -2 %). Zum Jahresanfang sind entsprechend dem Vorprodukt **leichte Preisaufschläge** möglich.

Entwicklung von Paraxylo und PET (Westeuropa)



Die Notierung von **PET** fiel im bisherigen Quartalsverlauf um mehr als 6 %. Stark gesunkene **Vormaterialkosten (PX: -14 %)** und das bestehende **Überangebot** haben die Notierung unter Druck gesetzt. Hinzu kommt das weltweit **rückläufige Preisniveau**. Der im September noch erwartete Anstieg der chinesischen Fasernachfrage ist weitgehend ausgeblieben. Bei einer insgesamt **schwachen europäischen Nachfrage** und dem zunehmenden asiatischen **Importdruck** dürfte das Überangebot mittelfristig bestehen bleiben. Im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir deshalb für **PET** weitere **Preisrückgänge** von bis zu 6 %. Zudem dürften die niedrigeren **Vormaterialkosten** dazu beitragen. Für **Dezember** wurde bereits ein deutlich niedrigerer Kontrakt für **Paraxylo** abgeschlossen. Für **2012** prognostizieren wir bei **PET** im Durchschnitt leicht höhere Preise.

Entwicklung von Caprolactam und PA 6



Bei Caprolactam war der November-Wert bis zum Redaktionsabschluss nicht verfügbar

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 7. Dezember 2011):

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

Handout Rohstoffpreise

	Einheit	2010				2011		Veränderung (in %) Nov. 2011 ggü.		
		Durchschnitt 2008	Durchschnitt 2009	Durchschnitt 2010	Durchschnitt Dezember 2010	Durchschnitt Jan. bis Nov. 2011	Durchschnitt Nov. 2011	Durchschnitt 2010	Durchschnitt Dezember 2010	Durchschnitt Jan. bis Nov. 2011
Stahlaltschrott	€/t	260	146	233	275	281	250	7,3	-9,1	-11,1
Stahlneuschrott	€/t	297	166	271	323	334	290	7,0	-10,1	-13,1
Verzinkte Coils	US-\$/t	1028	721	884	876	1043	985	11,5	12,4	-5,5
Walzdraht (Mesh)	US-\$/t	837	538	655	688	812	770	17,6	11,9	-5,1
Warmbreitband	US-\$/t	870	540	683	663	801	702	2,7	5,9	-12,3
Nickel	US-\$/t	21.156	14.647	21.804	24.107	23.322	17.879	-18,0	-25,8	-23,3
Warmbreitband rostfrei										
304 bzw. 1.4301	US-\$/t	3.737	2.278	3.156	3.357	3.537	3.008	-4,7	-10,4	-15,0
316 bzw. 1.4401	US-\$/t	6.156	3.420	4.599	4.865	5.109	4.382	-4,7	-9,9	-14,2
Walzbarren rostfrei										
304 bzw. 1.4301	US-\$/t	4.609	2.960	3.708	3.983	4.305	3.763	1,5	-5,5	-12,6
316 bzw. 1.4401	US-\$/t	7.337	4.207	5.270	5.618	6.013	5.243	-0,5	-6,7	-12,8
Aluminium										
Primär	US-\$/t	2.579	1.669	2.173	2.350	2.432	2.073	-4,6	-11,8	-14,8
Leg. 226	US-\$/t	2.238	1.451	2.072	2.252	2.289	2.003	-3,3	-11,1	-12,5
Zink	US-\$/t	1.882	1.657	2.160	2.280	2.218	1.916	-11,3	-16,0	-13,6
Blei	US-\$/t	2.094	1.718	2.148	2.412	2.436	1.982	-7,7	-17,8	-18,7
Kupfer	US-\$/t	6.968	5.161	7.534	9.147	8.934	7.551	0,2	-17,4	-15,5
Magnesium	US-\$/t	4.640	2.731	2.942	3.125	3.108	3.150	7,1	0,8	1,3
Titan	€/t	7.697	3.970	6.766	6.868	8.463	7.222	6,7	5,2	-14,7
Gold	US-\$/oz.	872	973	1.226	1.393	1.564	1.739	41,9	24,9	11,2
Silber	US-\$/oz.	15,0	14,7	20,2	29,3	35,7	33,3	64,7	13,4	-6,9
Platin	US-\$/oz.	1.577	1.203	1.612	1.716	1.744	1.597	-0,9	-6,9	-8,4
Palladium	US-\$/oz.	353	264	527	757	741	627	18,9	-17,2	-15,5
Erdöl Brent	US-\$/bbl	98	62	80	93	112	111	38,8	19,9	-0,7
Erdgas	US-\$/mill. btu	8,9	3,9	4,4	4,2	4,1	3,3	-25,6	-23,1	-19,9