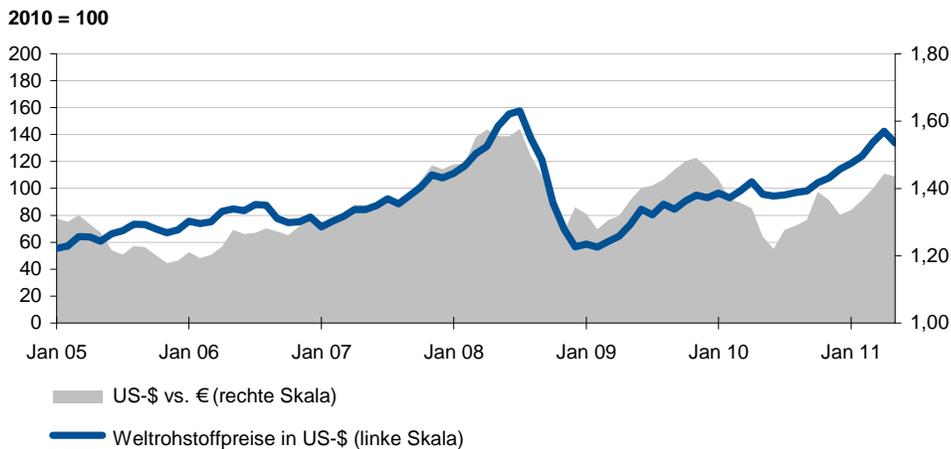


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Teilrückzug der investiven Anleger

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs



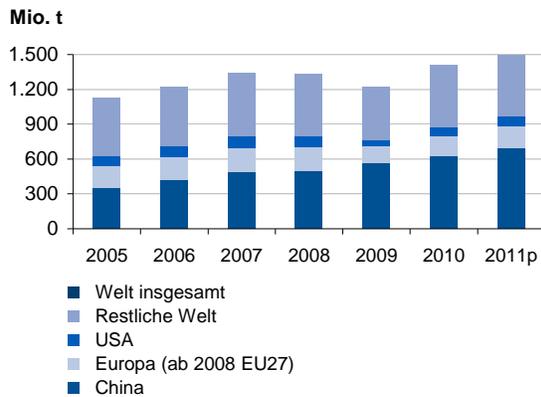
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise gaben im Verlauf des Mai auf Dollarbasis um 6 % nach. Aufgrund des etwas schwächeren Wechselkurses des Euro zum US-Dollar kam es auf Eurobasis zu einem leicht geringeren Rückgang. Ursachen waren neben Sorgen um die amerikanische Wirtschaft auch die Turbulenzen im Euroraum, die bei vielen Anlegern zu einem Abbau ihrer Positionen führten. Im Verlauf des Jahres 2011 erwarten wir für den Wechselkurs des Euro eine Bewegung um die Marke von 1,40 US-\$/€ (+/- 5 ct). 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.

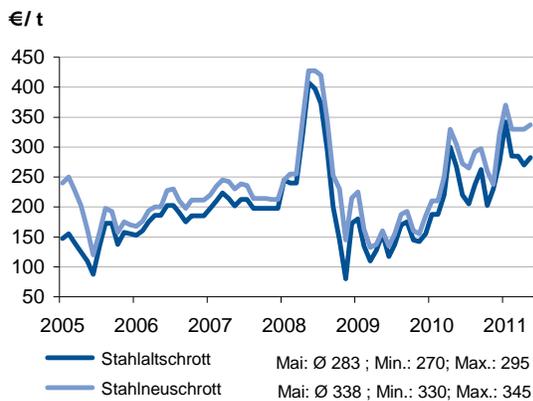
Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung



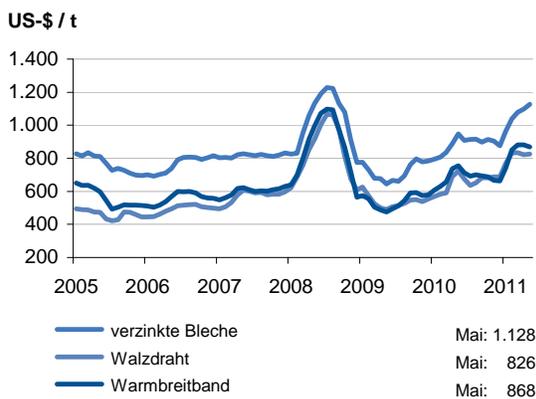
Die **Weltstahlproduktion** wuchs bis April 2011 um 8 % gegenüber dem anteiligen Vorjahreszeitraum und steuert damit auf einen neuen **Rekordausstoß** zu. In den westlichen Industriestaaten fielen die Zuwächse in der EU (6 %) und den USA (7 %) etwas schwächer aus. China bleibt mit einem **Produktionsanstieg** von über 8 % **Wachstumstreiber** und könnte erstmals einen Ausstoß von rund **700 Mio. t** realisieren. Damit werden die Rückgänge in Japan sowie die starken Einbußen in Nordafrika überkompensiert. In Deutschland dürfte 2011 eine Tonnage von rund 46 Mio. t möglich sein. Bei weiter positiver konjunktureller Entwicklung heben wir für 2011 unsere Prognose der Weltstahlproduktion erstmals auf insgesamt rd. 1,5 Mrd. t an. Weltweit wird der Anstieg durch weitere Erholungen der Automobilproduktion, des Maschinenbaus sowie internationaler Infrastrukturprojekte getragen.

Schrottpreisentwicklung



Im Mai 2011 kam es zu einem **leichten Anstieg** der Schrottpreise. Das es trotz voller Auftragsbücher bei Stahlerzeugern und Gießereien nicht zu kräftigeren Preisanstiegen gekommen ist, liegt wohl mit an der noch guten Eindeckung der Schrottverbraucher. Dagegen ist die Nachfrage aus dem Baustahlsegment unverändert niedrig. Gleichwohl liegen die Preise weiterhin auf einem sehr **hohen Niveau**. Auf der Angebotsseite ist das Aufkommen vor allem an Neuschrottsorten insgesamt **schwach**. Das Exportgeschäft in die Türkei leidet unverändert an den Umbruchbewegungen in Nordafrika und dem Mittleren Osten. Die Türkei ist der wichtigste Baustahllieferant in der Region und deckt sich traditionell stark in Westeuropa mit Schrott ein. Bei anziehender Nachfrage aus der Türkei erwarten wir daher spätestens nach Ende der Sommerpause einen **leichten Anstieg** der Schrottpreise.

Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** tendierten bei den meisten Flacherzeugnissen im Mai eher seitwärts, lediglich verzinkte Bleche zogen kräftiger an. Langprodukte legten geringfügig zu. Die **europäischen Preise** gaben im Flachbereich trotz der guten Automobilnachfrage zum Teil um bis zu 6 % nach. Bei Langerzeugnissen bewegten sich die Preise auf dem gleichen Niveau wie im Vormonat. Die Spotpreise für Eisenerz tendierten im Mai ebenfalls seitwärts, Kokskohle entspannte sich geringfügig. Für 2011 erwarten wir bei den Eisenerzkontrakten nur noch ein **leichtes Preisanhebungspotenzial**, im Jahresdurchschnitt sehen wir ein Niveau von rd. 180 bis 190 US-\$/t. Bei leicht anziehenden Schrottpreisen ergibt sich für 2011 bei den **Weltstahlpreisen** ein je nach Sorte um rund 5 % **höheres Preisniveau**, welches in Euro etwas geringer ausfällt.

Preistrends Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

Nickelpreisentwicklung

US-\$ / t



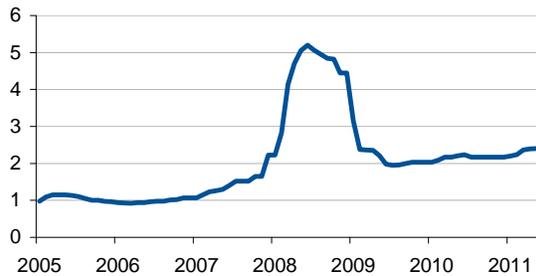
31.05.11: 23.153

Quellen: IHS Global Insight, LME

Die weiter steigende **Edelstahlnachfrage** hat zu einem entsprechend vermehrten Bedarf an Nickel geführt. Die Nachfrage erhöhte sich stärker als die Produktion, was 2010 zu einer **Unterversorgung** von rd. 30.000 t führte. Für 2011 ergibt sich durch den Ausbau der **Produktionskapazitäten** wieder ein Angebotsüberschuss von rd. 55.000 t. Die Lagerbestände an der LME haben sich seit ihrem **historischen Höchststand** zum Jahresende 2010 wieder vermindert, liegen aber mit rd. 115.000 t immer noch auf einem **komfortablen Niveau**. Dies entspricht knapp einem weltweiten Monatsbedarf. Daher ist von den Lagerbeständen kein Preisanhebungsrisiko gegeben. Bei steigendem Bedarf aus der Edelstahlproduktion erwarten wir für das dritte Quartal 2011 Notierungen in einem Band von 4.000 US-\$ je t um 23.000 US-\$ je t.

Ferrochrompreisentwicklung

US-\$ / lb



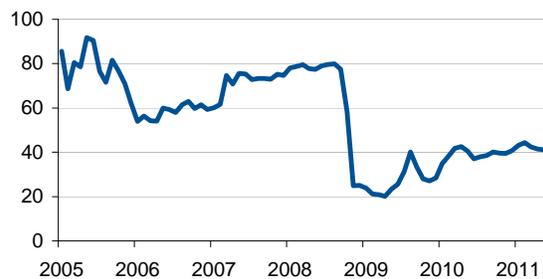
Mai: 2,40

Quelle: Bloomberg

Der Bedarf an Ferrochrom zog 2010 um rund 15 % an und dürfte 2011 entsprechend der Edelnachfrage weiter steigen. 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. Die Preise für Ferrochrom zogen seit Anfang 2011 infolge der steigenden Nachfrage wieder an. Wir prognostizieren im Verlauf des **dritten Quartals 2011** einen Preisanstieg auf gut **2,6 US-\$ je lb** und für den Rest des Jahres eine Erhöhung auf **bis zu 2,8 US-\$/lb**.

Ferromolybdänpreisentwicklung

US-\$ / kg



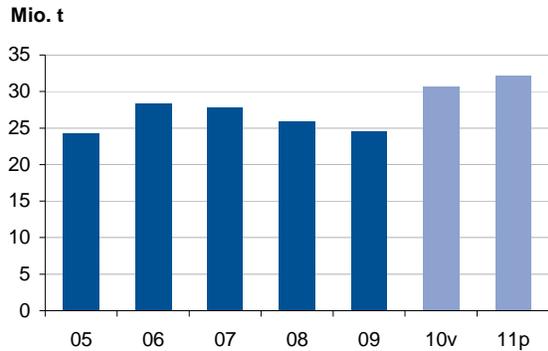
Mai: 41,2

Quelle: Platts; Recycling magazin

Die globale Molybdänproduktion ist 2010 um ca. 9 % auf über 225.000 t gestiegen. Größter Hersteller war China, gefolgt von den USA und Chile. Zusammen stellen diese drei Länder rund 80 % der Produktionskapazitäten. Trotz ebenfalls stark anziehender Nachfrage (+15 % auf 210.000 t) war der Markt überversorgt. 2011 erwarten wir einen nochmals höheren Bedarf von rd. 8 % aus der Öl-/ Gasindustrie, Luftfahrt und Prozessindustrie. Die Produktion dürfte mit rd. 4 % dagegen geringer zunehmen, da sich geplante neue Kapazitäten durch die Finanzkrise verzögerten. Der Angebotsüberschuss sollte daher unter 10.000 t liegen. Wir erwarten im dritten Quartal 2011 einen **Molybdänpreis** von rund 42 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 5 US-\$.

Preistrends rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl

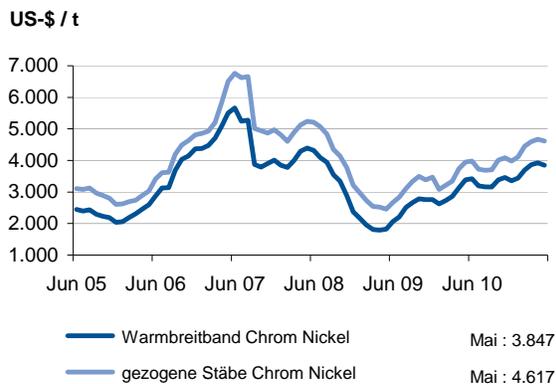


Quelle: ISSF

p = Prognose

Die weltweite Edelstahlproduktion stieg im ersten Quartal 2011 um fast 9 %. Dies ist die der höchste bisher erreichte Quartalsausstoß. Schon im Vorjahr wurde ein neuer Rekordausstoß von rund 30,7 Mio. t (+25 %) erzielt. Getragen wurde dies vor allem von China (+18 %), aber auch Europa und Amerika. Lediglich in Asien (ohne China) blieb die Produktion weitgehend stabil. Wachstumsimpulse kommen derzeit aus nahezu allen Abnehmerbereichen, insbesondere aber dem Fahrzeugbau. Für 2011 prognostizieren wir bei steigender Produktion in Europa und den USA, vor allem aber in China (+12 %) ein neues Rekordjahr mit einem Ausstoß von über 32 Mio. t. Gleichwohl dürften aktuell insbesondere in China Überkapazitäten vorhanden sein, was den Preisanstieg begrenzt.

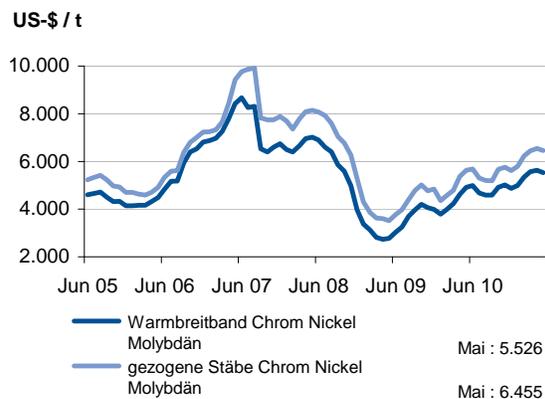
Warmbreitband und gezogene Stäbe (US: 304/EU: 1.4301)



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 wieder leicht zurück. Die Preisdifferenz zu gezogenen Stäben weitete sich auf ca. 770 US-\$/t aus. Im dritten Quartal 2011 erwarten wir stabile Nickel- und anziehende Chrompreise. Bei höherer Nachfrage nach Edelstahl sehen wir einen Preisanstieg in Richtung von 3.950 US-\$ je t für Warmbreitband. Der Preisabstand zu den Stäben sollte sich wieder reduzieren. Für Stäbe prognostizieren wir Preise um 4.700 US-\$ pro t.

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

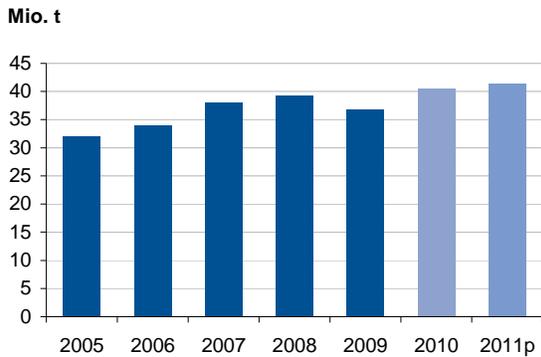


Quelle: MEPS

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 wuchs die Preisdifferenz auf fast 930 US-\$ je t. Da die Güten 1.4401 auch stark im Anlagenbau verwendet werden, sehen wir aufgrund anziehender Auftragseingänge eine Nachfragebelebung, die teilweise noch 2011 produktionswirksam werden dürfte. Aufgrund unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir für das dritte Quartal 2011 bei Warmbreitband ein Niveau um 5.600 US-\$ je t. Die Preisdifferenz zu den Stäben dürfte wieder auf gut 850 US-\$ je t zurückgehen. Dies bedeutet eine Bewegung um 6.450 US-\$ je t.

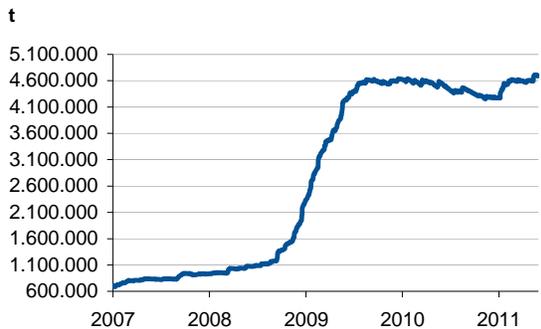
Aluminiumpreistrend

Aluminiumproduktion



Quelle: Metallstatistik v = vorläufig p = Prognose

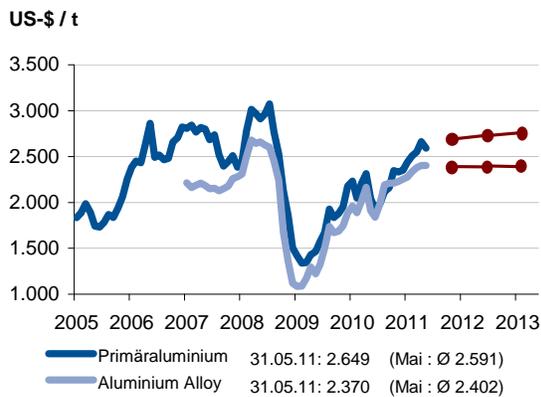
Aluminium-Lagerbestände



Primäraluminium 31.05.11: 4.691.450
Aluminium Alloy 31.05.11: 77.140

Quelle: LME

Aluminiumpreisentwicklung



Primäraluminium 31.05.11: 2.649 (Mai: Ø 2.591)
Aluminium Alloy 31.05.11: 2.370 (Mai: Ø 2.402)

Quellen: IHS Global Insight; LME

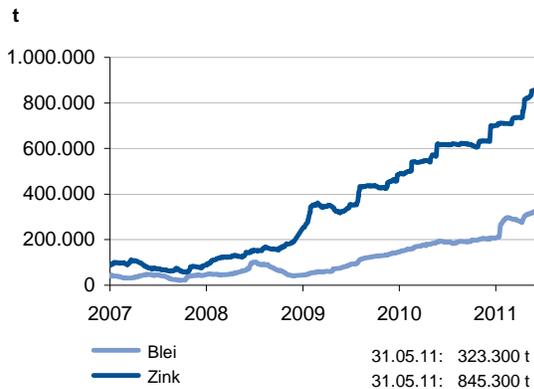
Die Produktion von **Primäraluminium** expandierte bis April 2011, trotz einer weitgehend stagnierenden Erzeugung in **China**, um gut 4 %. Der Zuwachs auf der Vormaterialseite war bei der **Aluminaproduktion** sogar noch stärker ausgeprägt, sodass wir einen neuen Rekord von rund 41,5 Mio. t Primäraluminium erwarten. Hierzu dürfte **Westeuropa** wieder etwas stärker beitragen. Trotz der schwierigen Umbruchbewegungen in der Golfregion wurde dort seit Jahresbeginn die Fertigung um 38 % ausgeweitet. Allerdings sehen wir in dieser Region auch die größte Gefahr für einen temporären Rückgang. Nachfrageseitig stimuliert unverändert die kräftige Belegung der (Premium-)Pkw-Produktion. Letzteres zeigt sich vor allem auch an der stärkeren Nachfrage nach **Sekundäraluminium**, welche auf eine steigende Aluminiumgussverwendung im Automobilbau schließen lässt.

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der LME sind bis Ende Mai 2011 auf knapp 4,7 Mio. t angestiegen. An der SHFE haben sich diese jedoch deutlich auf gut 200.000 t abgebaut. Offensichtlich greifen die produktionsbegrenzenden Maßnahmen in China. Die Lagerbestände (inkl. Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern - primär in Europa - haben sich um knapp 100.000 t auf rund 2,5 Mio. t vermindert. Damit ist unverändert eine gute **Versorgung** gegeben. Dies gilt auch, obwohl ein Teil der Primäraluminiumvorräte verpfändet und nicht kurzfristig für Europa mobilisierbar sind. Von daher können temporäre Lieferstörungen sowohl aus der **Golfregion** wie etwa auch aus Japan gut ausgeglichen werden. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** liegen bei rd. 77.000 t. In den nächsten drei Monaten sehen wir eine Seitwärtsbewegung im Lagerbestand.

Die Preise für **Primäraluminium** gaben zuletzt in einem gut versorgten Markt leicht nach. Die Anzahl der Handelskontrakte - welche die investive Nachfrage widerspiegelt - bewegte sich um das Niveau des Vormonats. Investive Anleger haben sich aus den Rohstoffmärkten etwas zurückgezogen, da man in einigen Märkten Preiskorrekturen erwartet. Auch wirkt das hohe Produktionsniveau in den Golfstaaten aktuell dämpfend auf die Preise und stellt somit noch einen Gegenpol zu den politischen Umbruchsituationen dar. In den nächsten drei Monaten dürfte sich eine Preisbewegung für Primäraluminium um **rd. 2.500 US-\$ je t** mit einer **Bandbreite von 200 US-\$ je t** um diesen Wert ergeben. Bei Beruhigung der politischen Situation hat dieser Potenzial nach unten. Wir sehen einen Abstand zu den **Sekundärlegierungen** von **rund 250 US-\$**, die um **2.250 US-\$/t** schwanken.

Preistrends Zink/Blei

Zink-/Blei-Lagerbestände



Quelle: LME

Die Lagerbestände von Zink an der LME sind seit Jahresbeginn 2011 auf über 820.000 t gestiegen. Diejenigen an der SHFE erhöhten sich in den letzten drei Monaten um über 20 % auf fast 400.000 t. Der Aufbau konzentriert sich primär auf chinesische Lagerhäuser. Dies sind Anzeichen der von China betriebenen Dämpfung der Immobilienmärkte. Damit entsprechen allein die Vorräte der LME und SHFE etwas mehr als einem weltweiten Monatsverbrauch. Das insgesamt hohe Niveau der Bestände spricht kurzfristig eher für einen Preisrückgang. Die Lagermengen von Blei nahmen zuletzt auf fast 315.000 t zu, was dem zweithöchsten Stand der letzten vierzig Jahre entspricht. Allerdings decken sie nur den Verbrauch von rund zwölf Produktionstagen. Bei Blei ist daher die Gefahr von Verknappungen und damit Preisanehebungen gegeben.

Preisentwicklung Zink



31.05.11: 2.250

Quellen: IHS Global Insight; LME

Die weltweite Zink-Minenproduktion wie auch die Raffinaderproduktion erhöhten sich im ersten Quartal 2011 um rund 5 %. Der Verbrauch (+6 %) expandierte etwas stärker, vor allem infolge von Zuwächsen in China und Europa. Insgesamt ergab sich ein Überangebot von rd. 110.000 t, das jedoch geringer als im Vorjahresquartal ausfiel. Für 2011 sehen wir einen Produktionsanstieg (+5 %) wie auch einen steigenden Bedarf (+ 6 %) auf 13,4 Mio. t. Der höhere Verbrauch wird dabei vor allem durch die chinesische Nachfrage (+ 10 %) getragen. Insgesamt führt dies zu einem Abbau der Überkapazitäten, wobei der Angebotsüberschuss immer noch bei fast 200.000 t liegen dürfte. Für das Jahr 2011 erwarten wir trotz steigendem Bedarf aufgrund der weiterhin hohen Lagerbestände und nur leicht rückläufiger Überkapazitäten eine seitwärts gerichtete Bewegung des Zinkpreises um 2.200 US-\$/t mit einer Bandbreite von 300 US-\$.

Preisentwicklung Blei



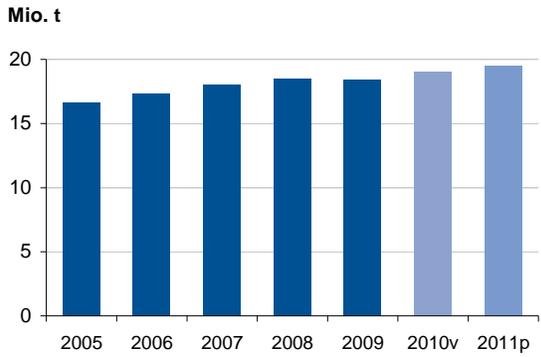
31.05.11: 2.533

Quellen: IHS Global Insight; LME

Der weltweite Verbrauch von Blei legte in den ersten drei Monaten 2011 um fast 13 % zu. Während die Minenproduktion im selben Umfang stieg, expandierte die Raffinaderproduktion etwas stärker. Ein Großteil des Produktionsanstiegs wie auch des Verbrauchszuwachses erfolgte in China. Durch den im Vergleich zur Nachfrage etwas stärkeren Produktionsanstieg ergibt sich ein Angebotsüberschuss von rd. 24.000 t. Für 2011 erwarten wir einen Verbrauchszuwachs von rund 6 %, getragen von einem höheren Batteriebedarf der Automobilindustrie in Asien sowie steigenden Bedarf in Europa. Da die Produktion kräftiger zulegen wird, erwarten wir Überkapazitäten von rund 100.000 t. Für den Bleipreis prognostizieren wir bei weiterhin hohen Lagerbeständen im Gesamtjahr 2011 eine Bewegung in einem Band von 300 US-\$ um die Marke von 2.400 US-\$ je t.

Kupferpreistrend

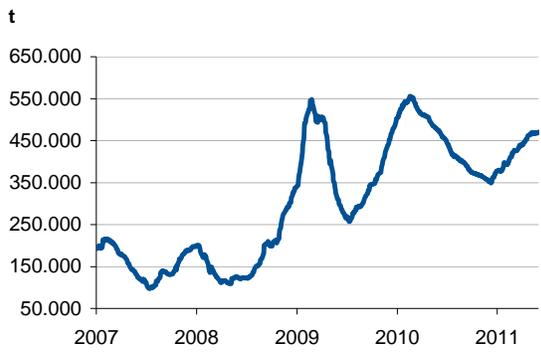
Kupferproduktion



Quelle: Metallstatistik v = vorläufig p = Prognose

Bis Februar 2011 stieg die **Kupferminenproduktion** nur leicht an (+ 1 %). Damit wurden die Produktionsbeschränkungen des Vorjahreszeitraums praktisch kompensiert. Sowohl die weltweite **Primärrefinaderproduktion** wie auch diejenige von **Sekundärkupfer** stagnierten mehr oder weniger. Der **weltweite Verbrauch** nahm dagegen um rund 6 % zu. Dies spiegelt primär die konjunkturelle Erholung in Europa, den USA und bis Februar auch noch in Japan wider. **China** hielt dagegen seinen Bedarf lediglich auf dem Vorjahresniveau. **2011** dürfte weltweit ein neuer Rekordausstoß von **Primärkupfer** von rund **19,5 Mio. t** (+2,6 %) erzielt werden. Infolge einer stärker anziehenden Nachfrage ergibt sich dann jedoch ein Produktionsdefizit von rund 250.000 t, nachdem schon das Vorjahr mit einem Angebotsdefizit abgeschlossen hat.

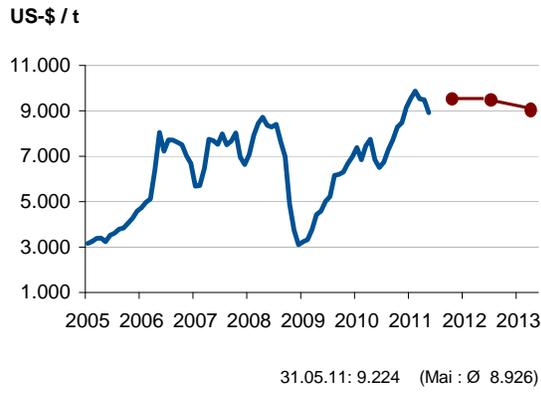
Kupfer-Lagerbestände



Quelle: LME 31.05.11: 470.850

Die **Kupfervorräte an der LME** sind bis Ende Mai 2010 leicht auf rund 470.000 t gestiegen. Die Lagerbestände bei der SHFE lagen am 1. Juni bei rund 82.000 t, diejenigen der COMEX bewegten sich um denselben Wert. Ein Großteil der Volumina dient als Absicherung von Finanztransaktionen. Das **Gros** der verfügbaren Mengen befindet sich **in asiatischen und amerikanischen Lagerhäusern**. In Europa lagern weniger als 10 % der weltweiten Börsenlagerbestände. Damit entsprechen die weltweiten Vorräte **dem Bedarf von höchstens 11 bis 12 Tagen**. Auch vor dem Hintergrund des zu erwartenden Angebotsdefizits belasten die niedrigen Lagerbestände. Fundamental profitiert Kupfer zudem von der Erholung der Elektro- und Elektronikindustrie, hier vor allem getragen vom ITK-Segment und Kraftwerksbau.

Kupferpreisentwicklung

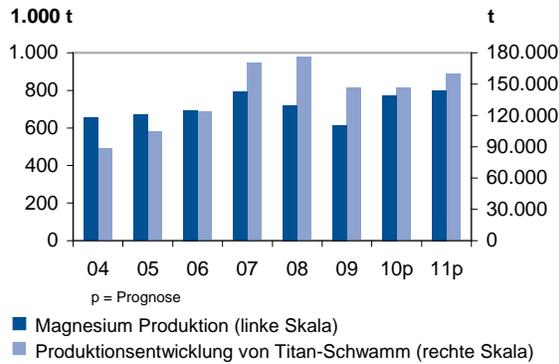


Quellen: IHS Global Insight; LME 31.05.11: 9.224 (Mai : Ø 8.926)

Der Kupferpreis hat in der ersten **Maihälfte** eine deutliche Korrektur erfahren. Vor allem Verkauforders investiver Anleger drückten den Preis, wie auch die gesunkene Zahl der Handelskontrakte zeigt. Diese Einbußen wurden jedoch weitgehend wieder aufgeholt, ohne dass der Preis jedoch an das Jahreshoch vom April anschließen konnte. Aktuell zieht die Nachfrage aus China wieder etwas stärker an. Die Sorgen Chiles über mögliche Energieversorgungsprobleme zur Jahresmitte halten allerdings unverändert an. In den nächsten drei Monaten erwarten wir daher ein Preisniveau von **9.500 US-\$ je t** mit einem Band von 500 US-\$ je t um diese Marke. Für **2011** sehen wir infolge des zu erwartenden Angebotsdefizits diese Marke nun auch als zu erwartende **Durchschnittsgröße** an.

Preistrends Magnesium/Titan

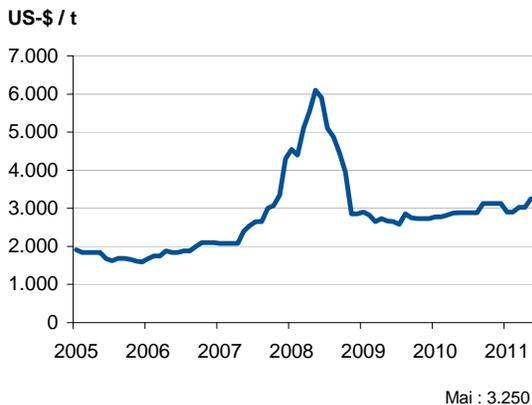
Produktionsentwicklung von Primärmagnesium und Titan-Schwamm



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

Die weltweite **Produktion** von **Primärmagnesium** ist 2010 wieder auf rd. 775.000 (+26 %) gestiegen und liegt damit nur knapp unter dem bisherigen Produktionsrekord von 2007. Der Produktionsanstieg ist fast ausschließlich auf China zurückzuführen, das den Ausstoß um fast 30 % steigerte und über vier Fünftel der weltweiten Produktion hält. Für 2011 erwarten wir bei steigender Nachfrage aus dem Flugzeugbau eine Produktion von rd. 800.000 t. Die Produktion von **Titan-Schwamm** blieb 2010 weitgehend stabil bei rd. 150.000 t. Zuwächse der chinesischen Hersteller wurden durch einen rückläufigen Ausstoß in Japan und Russland kompensiert. Damit bleibt die Produktion deutlich hinter dem Rekordjahr 2008 zurück. Der Bedarf aus dem Flugzeugbau, aber zunehmend auch anderer industrieller Anwendungen, z.B. in der Chemie, steigt weiter an. Wir erwarten **2011** einen Ausstoß von **gut 160.000 t**.

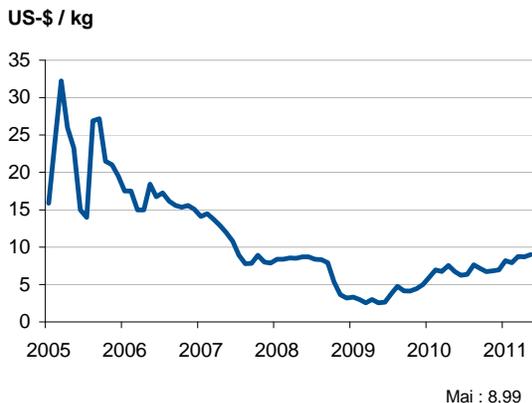
Preisentwicklung Magnesium



Quelle: Bloomberg

Der **Magnesiumpreis** stieg nach dem Ausbruch 2008 nur langsam an und übertraf im 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 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 **zweite Halbjahr 2011** eine Bewegung in einem Band von 400 US-\$ je t um die Marke von **3 300 US-\$ je t**. Einen erneuten Preisausbruch prognostizieren 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 verwendet wird. Der europäische **Ferrotitanpreis** ist gegenüber Anfang 2009 bis Ende Mai 2010 um gut das Dreifache gestiegen. Das Niveau ist aber im 5-Jahres-Vergleich 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 zweiten **Halbjahr 2011** ein Preisniveau von **über 10 US-\$/kg**.

Preistrends Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



31.05.11: 1.536

Quelle: Bloomberg

Die **Goldnachfrage** stieg im ersten Quartal 2011 um gut 11 %. Schmuck zog – getragen von China und Indien, die die Rückgänge im Nahen Osten überkompensierten – um 7 % an, die Industrieorders stagnierten. Zahngold war weiter rückläufig. Die Investmentnachfrage erhöhte sich um über ein Viertel. Während die Nachfrage nach Barren und Münzen um gut die Hälfte expandierte, wurden Nettopositionen der **Exchange Traded Funds (ETF)** abgebaut. Auf der Angebotsseite zog die **Minenproduktion** um 9 % an, der Rückfluss aus dem **Goldrecycling** blieb hingegen unter Vorjahresniveau. Staatliche Stellen tätigten in erheblichem Umfang Nettoaufkäufe. Aufgrund politischer (Golfstaaten) und währungspolitischer Unsicherheiten (Euro/US-\$) sehen wir weitere Aufkäufe und prognostizieren zunächst eine Bewegung **um 1.500 US-\$ je Unze** mit einer Bandbreite von 200 US-\$.

Silber

US-\$ / Unze



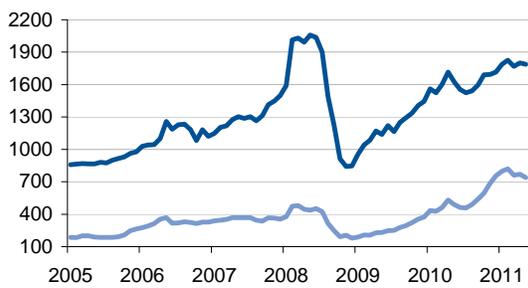
31.05.11: 38,5

Quelle: Bloomberg

Der Aufwärtstrend bei **Silber** wurde im April jäh gestoppt. Während die Nachfrage aus **Industriesektoren stabil** war, wozu auch die Solarindustrie beitrug, waren **konsumnahe Anwendungen** (Foto- und Besteckindustrie) ohne Bedeutung. Die **Silberschmucknachfrage** profitierte von anziehenden Importen Indiens. Die **Investmentnachfrage** legte bis Ende des ersten Quartals enorm zu: alleine die ETF's erhöhten ihre Nachfrage um 140 Mio. Unzen auf 612 Mio. Unzen. Hier kam es dann im Verlauf des zweiten Quartals zu Verkäufen. **Angebotsseitig** dürfte die Minenproduktion 2011 um rund 2 % ansteigen wie auch der Rückfluss aus dem Recycling. Somit dürfte sich wie im Vorjahr ein **Angebotsüberschuss** ergeben. Bei wieder anziehender Investmentnachfrage erwarten wir für **Silber** in den nächsten drei Monaten eine Bewegung **um rd. 35 US-\$ je Unze (+/- 5 US-\$)**.

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



31.05.11: 1.829

31.05.11: 779

Quelle: Bloomberg

Die **Platinpreise** erholten sich von ihrem leichten Einbruch im April und zogen zuletzt wieder an. **Impulse** kommen vor allem aus der Pkw-Produktion. Offen ist, inwieweit die Produktionsausfälle in Japan den Platinbedarf reduzieren. Allerdings hat in den ersten Monaten 2011 die Nachfrage der ETF's nochmals kräftig um rund 400.000 Unzen zugenommen. Angebotsseitig ist eine höhere Förderung Südafrikas zu erwarten, wodurch der Markt 2011 insgesamt ausbalanciert ist. Dieser begrenzt das Preisanhebungspotenzial. Wir sehen den Platinpreis um die Marke von **1.800 US-\$ je Unze**. Bei **Palladium** gab es 2011 nur noch eine leichte Ausweitung der Investmentnachfrage bei stark gestiegener industrieller Nachfrage (Automobilindustrie, Elektronik). Trotz einer Produktionsausweitung ist insgesamt ein kleines Produktionsdefizit zu erwarten. Für 2011 sehen wir eine Bewegung um das Preisniveau von **800 US-\$ je Unze**.

Preistrends Öl/Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



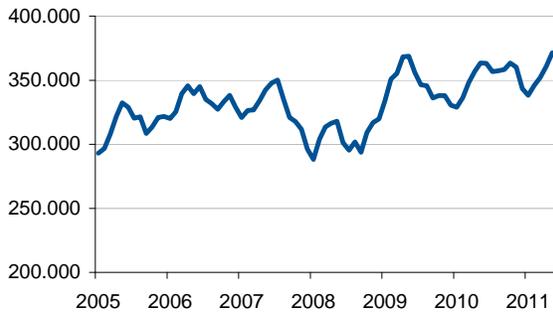
31.05.11: 117,5

nachrichtlich: WTI - 31.05.11: 102,7

Quelle: Bloomberg

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel

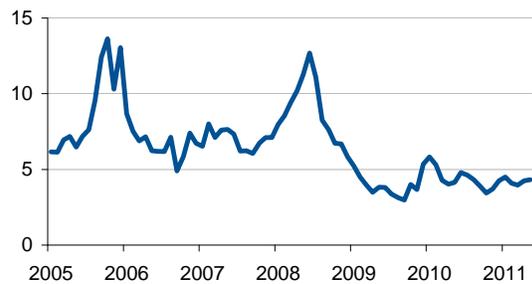


Mai : 371.343

Quelle: E.I.A.

Gaspreisentwicklung

US-\$ / mm btu



31.05.11: 4,6

Quelle: Bloomberg

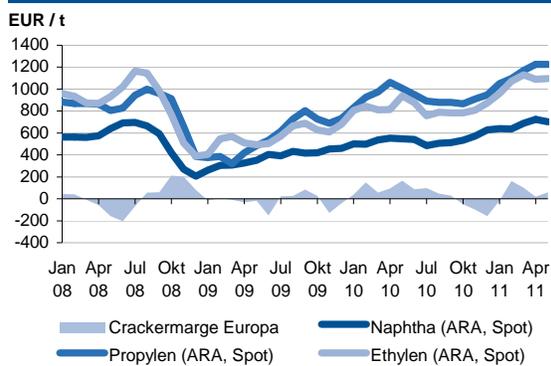
Die Rohölpreise wurden im zweiten Quartal 2011 zum einen von der Umbruchsituation im Nahen Osten beeinflusst, zum anderen bestimmten investive Anleger die Marktentwicklung. Diese reduzierten z.B. die Anzahl der Handelskontrakte für WTI um gut 10 %, was sich in sinkenden Notierungen niederschlug. Gegen Monatsende erholte sich der Rohölpreis wieder. Die weltweite Erdölnachfrage ist derzeit noch robust. Die befürchteten Lieferengpässe durch die Ausfälle Libyens sind nicht eingetreten, da die OPEC (primär Saudi-Arabien) ihre freien Kapazitäten mobilisiert hat. Die derzeitigen Förderreserven reichen zur Bedienung der Nachfrage des laufenden Jahres aus. In den nächsten drei Monaten dürfte sich der Rohölpreis weiter in einem Band zwischen 100 und 120 US-\$ je Barrel Brent bewegen. Eine Beruhigung der Lage am Golf ist nicht abzusehen. Interventionen können temporäre Ausschläge nach oben bewirken.

Die Rohölvorräte der USA haben sich im Verlauf des Mai erhöht und liegen deutlich über dem langjährigen Vergleichswert. Zum Monatsende betragen diese gut 370 Mio. Barrel. Anders zeigt sich die Situation bei verarbeiteten Produkten: Die Benzinvorräte liegen um rund 5 % unter dem Vorjahreswert, die Bestände der übrigen Destillate (aktuell rd. 141 Mio. Barrel) unterschreiten ihn ebenfalls. Ebenso liegen bei Propan nach dem jahreszeitüblichen Bestandsabbau die Vorräte auf einem niedrigeren Niveau im Vergleich zu 2010. Daher ist die aktuelle Versorgungslage mit Rohöl in den USA vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Entwicklung als entspannt einzuwerten. Die Defizite in hochwertigen Verarbeitungskapazitäten bei amerikanischen Raffinerien werden aber deutlich. Bei temporären Ausfällen sind Notkäufe in Europa möglich, welche die europäischen Preise stimulieren werden.

Die Versorgungslage mit Gas ist noch entspannt. Die Gasvorräte in den USA liegen im Rahmen des langjährigen Durchschnitts. Die russischen Förderungen wirken speziell für den deutschen Markt stabilisierend. Gazprom hat - wie angekündigt - seine Lieferungen in die europäischen Märkte kräftig aufgestockt. Dies geht aber einher mit Preiserhöhungen um rund 15 % (auf Dollarbasis). Der angekündigte Atomausstieg erfordert jedoch mittelfristig deutlich höhere Gasimporte zur Sicherung der Baseload-Versorgung. Die Inlandsförderung in Deutschland sinkt jedoch weiter: bis einschließlich April 2011 reduzierte sich diese um über 8 %. Die Preise auf dem Inlandsmarkt werden nicht zuletzt aufgrund der schon zum 1.7.2011 angekündigten Preisanhebungen um 18 % kräftig anziehen. Die internationalen Notierungen dürften sich in der zweiten Jahreshälfte um 5 US-\$ je mm btu bewegen mit einer Bandbreite von 0,5 US-\$.

Preistrends Polymer-Vorprodukte/Polymere

Entwicklung der Cracker marge (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 Spanne (Horizont 1-2 Monate) | | | |
|----------|---|--------|-------|-------|
| | Apr 11 | Mai 11 | Tief | Hoch |
| Rohöl | 123,3 | 115,5 | 110,0 | 120,0 |
| Naphtha | 724 | 703 | 690 | 730 |
| Propylen | 1226 | 1225 | 1160 | 1200 |
| Ethylen | 1091 | 1098 | 1040 | 1080 |
| Benzol | 873 | 889 | 830 | 870 |
| Styrol | 1066 | 1075 | 990 | 1030 |
| VCM | 591 | 624 | 580 | 620 |
| PX | 1140 | 1100 | 1050 | 1090 |
| CPL | 2670 | 2700 | 2690 | 2730 |

* 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* | Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate) | | | |
|-----------|---|--------|------|------|
| | Apr 11 | Mai 11 | Tief | Hoch |
| PP Homo° | 1600 | 1610 | 1540 | 1580 |
| HDPE° | 1475 | 1495 | 1450 | 1490 |
| PS Normal | 1795 | 1815 | 1760 | 1800 |
| sPVC | 1285 | 1310 | 1310 | 1350 |
| PET°° | 1740 | 1675 | 1640 | 1680 |
| PA 6 | 3275 | 3300 | 3300 | 3330 |

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

Quelle: KI, IKB-Schätzung

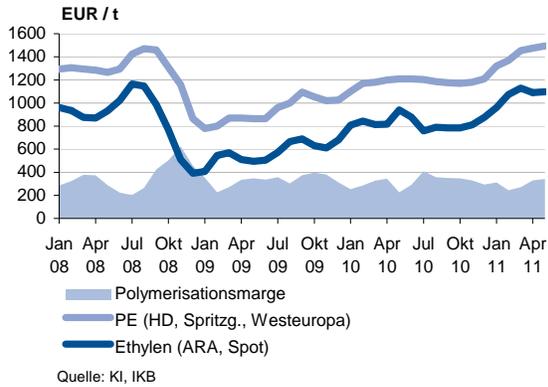
Nach einer deutlichen Verteuerung im April zeigte die **Naphtha-Notierung** im Mai – ausgehend vom gefallenem **Rohölpreis** – eine leichte Korrektur nach unten. Trotzdem liegt das Preisniveau rund 2% über demjenigen von März. Die Preise der Folgeprodukte **Ethylen (C2)** und **Propylen (C3)** entwickelten sich im **Spothandel** unterschiedlich. Während sich **Ethylen** um fast 3% verbilligte, stieg der Preis für **Propylen** um knapp 5%. Dieser liegt mit ca. 1.220 €/t auf einem neuen Höchststand. Hauptursache für die **Preissteigerungen** war die angespannte Versorgungslage. Die **Crackermarge** ist seit Jahresanfang 2011 positiv. Diese dürfte auch im 3. Quartal positiv bleiben, sodass wir im Jahresdurchschnitt eine positive Marge erwarten. Für die **Kunststofferzeugung** sehen wir nach der schnellen Erholung in 2010 ein Abflachen des Wachstumspfad. 2011 dürfte die **Produktion** um ca. 4% zunehmen.

Die **Preise der Vormaterialien** von Kunststoffen haben sich im bisherigen Quartalsverlauf unterschiedlich entwickelt. Während **Naphtha**, **Propylen**, **Vinylchlorid (VCM)** und **Caprolactam (CPL)** Preissteigerung zeigten, haben sich **Ethylen**, **Benzol**, **Styrol** und **Paraxylol (PX)** verbilligt. Im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir – ausgehend von einem im Mai gefallenem **Rohölpreis** – bei nahezu allen Vormaterialien einen Abwärtstrend. Für **Ethylen**, **Propylen**, **Styrol**, **Benzol** und **Paraxylol** wurden bereits für Juni niedrigere Kontrakte abgeschlossen, sodass wir sinkende **Spotnotierungen** sehen. Die Vergünstigung von **Ethylen** sollte sich mittelfristig im Folgeprodukt **Vinylchlorid (VCM)** mit leichten Preisrückgängen niederschlagen. Lediglich bei **Caprolactam (CPL)** sehen wir aufgrund anhaltender Angebotsverknappungen trotz rückläufiger **Benzol-Preise** leichte Preiserhöhungen.

Mit Ausnahme von **PET** und **Polystyrol (PS)** haben sich alle **Kunststoffe** gegenüber dem März-Niveau verteuert. Die Notierungen befinden sich insgesamt auf einem sehr **hohen Preisniveau**. Aufgrund der erwarteten Kostenentlastung auf der Vormaterialseite dürfte es bei nahezu allen Kunststoffen mittelfristig zu Preisnachlässen kommen. Bei den **Standard-Thermoplasten HDPE** und **PP** rechnen wir deshalb im weiteren Quartalsverlauf mit **Preisrückgängen** im einstelligen Prozentbereich. Bei **Polystyrol (PS)** erwarten wir bei einer guten Versorgungslage ebenfalls **niedrigere** Notierungen. Der **PET-Preis** dürfte bei rückläufigen Vormaterialkosten und steigendem Importdruck eine **Seitwärtsbewegung** zeigen. Die hohe Nachfrage begrenzt insgesamt das **Preissenkungspotenzial**. Lediglich **PVC** und **PA 6** dürften sich bei einem eingeschränkten Angebot im weiteren Quartalsverlauf verteuern.

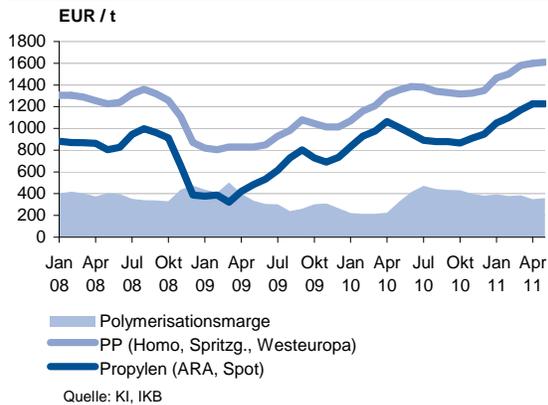
Preistrends PE, PP, PS

Entwicklung von Ethylen und Polyethylen (Westeuropa)



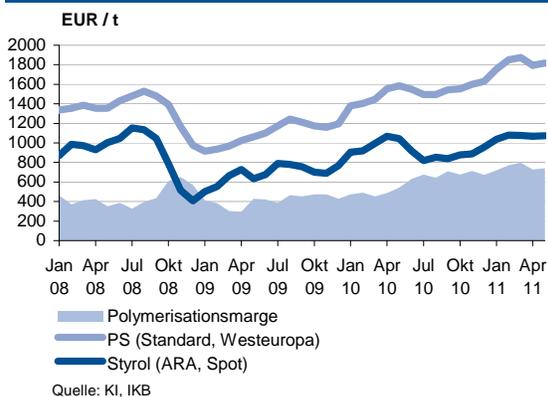
Der Preis von **Polyethylen (HD, Spritzgussqualität)** erhöhte sich im bisherigen Quartalsverlauf um 3 %. In diesem Zeitraum verbilligte sich das Vormaterial **Ethylen** um knapp 3 %. Die gefallenen Vormaterialkosten wurden damit also noch nicht weitergegeben. Lediglich die anderen **Polyethylen-Sorten PE-LD und PE-LLD** zeigten rückläufige Notierungen. Angebotsseitig ist die Versorgungslage bei **HDPE** angespannt. Vor allem **Blasformware** ist momentan schlecht verfügbar. Nur bei **Folienqualitäten** sorgen Importe aus Asien und Südamerika für Entspannung. Die **Nachfrage** ist normal, etwas belebter zeigt sich der Bereich **Spritzgießen**. Im weiteren Quartalsverlauf rechnen wir für **HDPE** infolge der Kostenentlastung auf der Vormaterialseite mit **Preisrückgängen** von bis zu 2 %. Die **Angebotslage** dürfte sich mittelfristig verbessern.

Entwicklung von Propylen und Polypropylen (Westeuropa)



Polypropylen (Homopolymer, Spritzgussqualität) verteuerte sich im bisherigen Quartalsverlauf um 2 % und erreichte mit 1.610 €/t im Mai einen neuen Höchststand. Neben den gestiegenen Vormaterialkosten – **Propylen** verteuerte sich um knapp 5 % - wurde das **Preisniveau** von der eingeschränkten Verfügbarkeit getragen. Am aktuellen Rand zeigt sich jedoch eine Besserung der **Angebotslage** bei **PP**, auch infolge von zunehmenden Importen aus dem Nahen Osten. Die **Nachfrage** war zuletzt insgesamt **schwach**, nur der Pharma- und Kosmetikbereich zeigte sich robust. Auch im Juni dürfte der **Bedarf** aufgrund der Feier- und Brückentage eher gering bleiben. Zudem erwarten wir eine spürbare **Entspannung auf der Vormaterialseite**. Für **Propylen** wurde bereits ein niedrigerer **Kontrakt** abgeschlossen, sodass die Spotnotierungen folgen dürften. Daher rechnen wir mittelfristig für **PP** mit Rückgängen von bis zu 3 %.

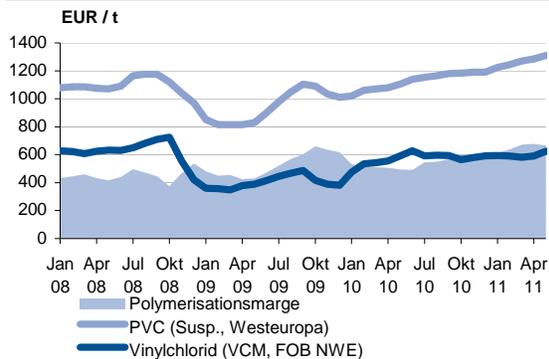
Entwicklung von Styrol und Polystyrol (Westeuropa)



Polystyrol (Normalqualität) verbilligte sich gegenüber dem März-Niveau um mehr als 3 %. Damit wurden die **gefallenen Vormaterialkosten** vollständig weitergegeben. Auch für den weiteren Quartalsverlauf zeichnet sich eine **Verbilligung** des Vormaterials ab. Für Juni wurde – im Zuge des gefallenen Kontraktpreises für **Benzol** – bei **Styrol** ebenfalls ein niedrigerer Kontrakt abgeschlossen. Dieser Entwicklung dürfte die **Spotnotierung** folgen. Die **Kostenentlastung** bei den Vormaterialien wird die Notierung von **PS** mittelfristig unter Druck setzen, zumal die **Nachfrage** momentan eher schwach ist. Denn etliche Verarbeiter halten sich in Erwartung sinkender Preise bereits mit Bestellungen zurück. Nur der **Lebensmittelbereich** entwickelte sich zuletzt stabil. Deshalb erwarten wir bei einer insgesamt **guten Angebotslage** weitere **Preisrückgänge** von bis zu 50 €/t.

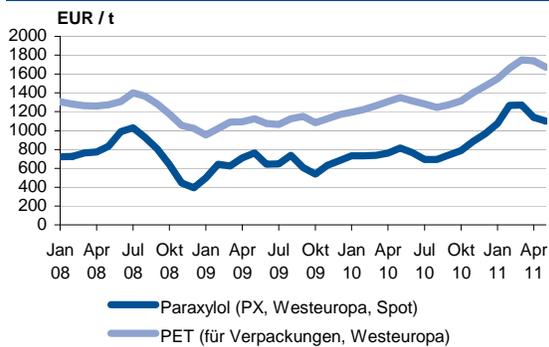
Preistrends PVC, PET, PA 6

Entwicklung von Vinylchlorid und PVC (Westeuropa)



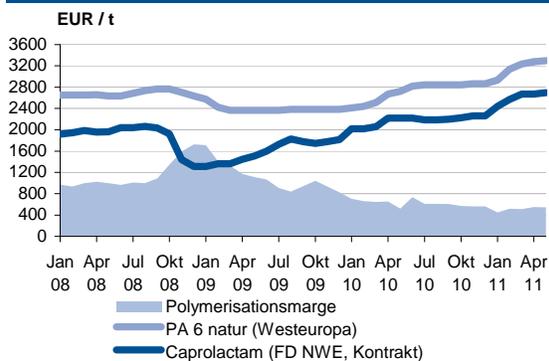
Quelle: KI, Bloomberg, IKB

Entwicklung von Paraxylol und PET (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Caprolactam und PA 6



Quelle: KI, ICIS, IKB

Der Preis von **Polyvinylchlorid (PVC)** ist gegenüber dem März-Niveau um ca. 3 % gestiegen. Die Preiserhöhungen wurden zum einen von der **festen Nachfrage** und zum anderen von den **gestiegenen Vormaterialkosten** getragen. Das Vorprodukt **Vinylchlorid (VCM)** verteuerte sich im bisherigen Quartalsverlauf um mehr als 7 %. Zudem war die **Angebotslage** bei manchen PVC-Qualitäten zuletzt aufgrund wartungsbedingter Produktionsausfälle angespannt. Am aktuellen Rand ist jedoch eine Besserung der **Versorgungslage** erkennbar. **Nachfrageseitig** dürfte sich saisonbedingt der Baubereich weiterhin gut entwickeln. Beim **Vormaterial VCM** erwarten wir mittelfristig im Zuge des niedrigeren **Ethylen-Kontraktes** für Juni leichte Preisrückgänge. Insgesamt rechnen wir für **PVC** trotz sinkender Vormaterialkosten im weiteren Quartalsverlauf mit Steigerungen von bis zu 3 %.

PET verzeichnete im bisherigen Quartalsverlauf Preisrückgänge in Höhe von 4 %. Nachdem die weltweite Baumwollknappheit und die starke Nachfrage nach Polyester-Fasern die Preise zuletzt auf **Höchststände** getrieben haben, ist nun eine **spürbare Entspannung** in der gesamten **PET-Strecke** zu beobachten. Das **Vormaterial Paraxylol (PX)** verbilligte sich seit März um 13 %. Auch im **Juni** ist mit sinkenden Vormaterialkosten zu rechnen. Für **PX** wurde ein niedrigerer **Kontrakt** abgeschlossen. Das **Angebot** und die **Nachfrage** sind bei **PET** momentan **ausgeglichen**. Mit dem weltweit **gesunkenen Preisniveau** nimmt aber der **Importdruck** aus Asien wieder zu. Insgesamt erwarten wir im weiteren Quartalsverlauf für die **PET-Notierung** eine **Seitwärtsbewegung**. Leichte Preisausschläge nach **unten** sind jedoch aufgrund der Kostenentlastung bei den Vormaterialien möglich.

PA 6 verteuerte sich im bisherigen Quartalsverlauf um 2 %. Das Vorprodukt **Caprolactam (CPL)** zeigte im gleichen Zeitraum **Preissteigerungen** von ca. 1 %, obwohl die Notierung des Ausgangsstoffes **Benzol** um knapp 5 % zurückging. Nach wie vor wird das hohe Preisniveau sowohl bei **Caprolactam** als auch bei **PA 6** von der eingeschränkten **Versorgungslage** in Europa bestimmt. Hintergrund sind anhaltende Wartungsarbeiten bei europäischen Anbietern. Auch mittelfristig wird keine spürbare Verbesserung erwartet. Trotz eines rückläufigen **Benzol-Kontraktes** für Juni dürfte der Preis von **Caprolactam** deshalb weiter leichte **Preiserhöhungen** zeigen. Diese dürften sich mittelfristig in der **PA 6-Notierung** niederschlagen, zumal die **Nachfrage** aus dem Automobil-, Verpackungs-, Elektronik- und Elektrik-Bereich hoch ist.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 6. Juni 2011):

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.