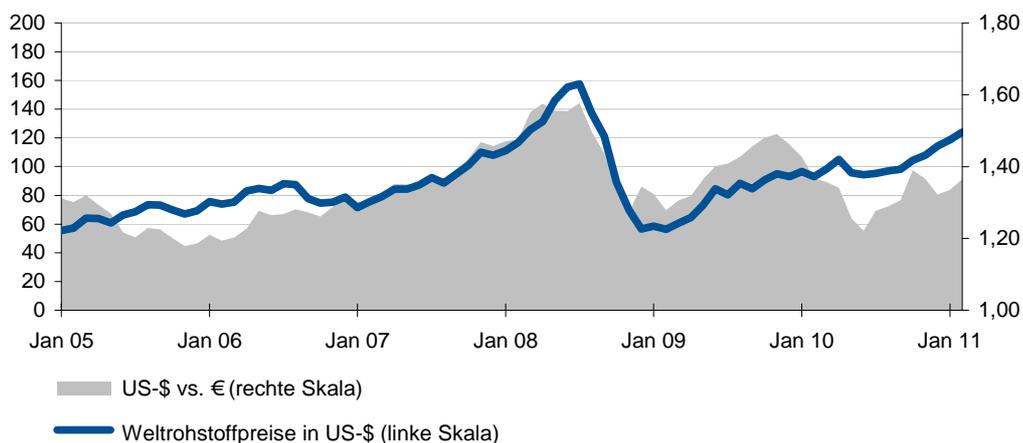


Rohstoffpreis-Information

Stürme aus dem Nahen Osten

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs

2010 = 100



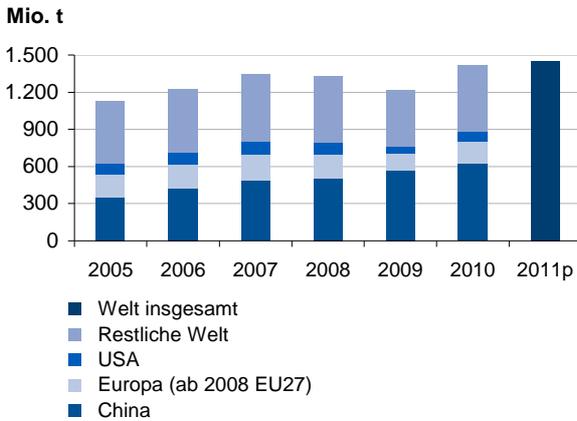
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise zogen im Verlauf des Februar auf Dollarbasis weiter an. Die Umbruchbewegungen in Nordafrika und der Golfregionen verteuerten nicht nur die energetische Rohstoffe kräftig. Aufgrund des etwas erstarkten Wechselkurses des Euro zum US-Dollar kam es auf Eurobasis zu einem leicht geringeren Anstieg. Im Verlauf des Jahres 2011 erwarten wir für den Wechselkurs des Euro eine 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



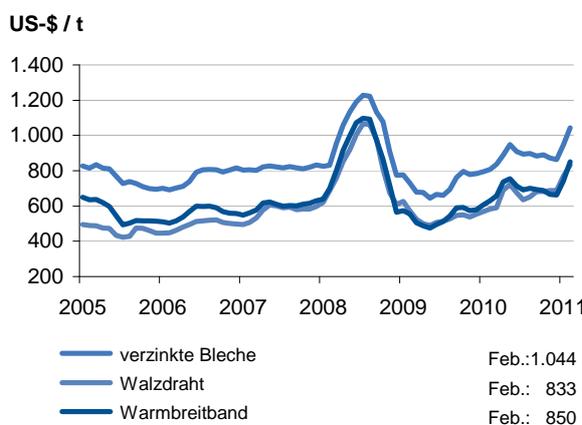
Die **Weltstahlproduktion** konnte 2010 um 15 % zulegen und realisierte damit einen neuen **Rekordausstoß**. In den westlichen Industriestaaten waren die Zuwächse in der EU (25 %) und den USA (35 %) noch deutlich ausgeprägter, das Produktionsniveau von 2008 wurde jedoch noch nicht wieder erreicht. China setzte mit einem **Produktionsanstieg** von gut 9 % seine starke Entwicklung fort und bleibt weiterhin **Wachstumstreiber**. In Deutschland wurde 2010 eine Tonnage von 43,8 Mio. t (+34 %) erzielt, 2011 dürften es dann rund 45 Mio. t werden. Bei weiter positiver konjunktureller Entwicklung prognostizieren wir für 2011 eine Weltstahlproduktion von insgesamt rd. 1,45 Mrd. t. Bei leichten **Produktionssteigerungen** in China (+5 %) wird der Anstieg durch weitere Erholungen der Produktion in Europa, den USA und Südamerika getragen.

Schrottpreientwicklung



Nach dem **kräftigen Anstieg** der Schrottpreise zum Jahresanfang erfolgte im Februar eine Gegenbewegung. Damit bleiben diese aber weiterhin auf einem sehr **hohen Niveau**. Auf der Angebotsseite hat sich das Aufkommen an Neu- und Altschrottsorten insgesamt **normalisiert**. Jedoch existieren bei einzelnen Sorten regionale Unterschiede. Das Exportgeschäft war zuletzt schwach. Es bleibt abzuwarten, wie sich die Umbruchbewegungen in Nordafrika und dem Mittleren Osten auf den lokalen Stahlabsatz sowie den wichtigen türkischen Markt weiter auswirken. Die Türkei ist einer der bedeutenden Baustahlhersteller in der Region, und deckt sich auch stark in Westeuropa mit Schrott ein. Bei anziehender Nachfrage aus der Türkei erwarten wir daher einen **leichten Anstieg** der Schrottpreise noch im laufenden Quartal.

Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** stiegen bei Flacherzeugnissen im Februar um bis zu 14 %, Langprodukte legten nur maximal um 8 % zu. Die **europäischen Preise** erhöhten sich im Flachbereich dank der guten Automobilnachfrage etwas stärker, bei Langerzeugnissen nahezu identisch, bei Bewehrungsstahl lediglich um 2 %. Neben der anziehenden Nachfrage ist dies vor allem auf die steigenden Vormaterialkosten bei **Kokskohle und Schrott** zurückzuführen. Für 2011 sehen wir auch bei den Eisenerzkontrakten weiteres **Preisanhebungspotenzial** und im Jahresdurchschnitt 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 15 bis 20 % **höheres Preisniveau**, während der Anstieg in Euro etwas geringer ausfällt.

Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

Nickelpreisentwicklung

US-\$ / t



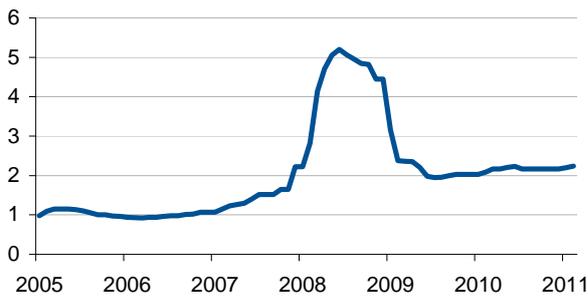
28.02.11: 28.835

Quellen: IHS Global Insight, LME

Die 2010 um ein Viertel höhere **Edelstahlnachfrage** hat zu einem entsprechend vermehrten Bedarf an Nickel geführt. Die Nachfrage stieg stärker als die Produktion, was im ersten Halbjahr 2010 zu einer **Unterversorgung** führte. Für 2011 ist durch den geplanten Ausbau der **Produktionskapazitäten** wieder mit einem Angebotsüberschuss zu rechnen. Die Lagerbestände an der LME sind seit ihrem mit über 160.000 t **historischen Höchststand** zum Jahresende 2010 wieder zurückgegangen liegen aber mit rd. 130.000 t immer noch auf einem sehr **hohen Niveau**. Dies entspricht einem weltweiten Monatsbedarf. Daher ist von den Lagerbeständen kein Preisanhebungsrisiko gegeben. Bei steigendem Bedarf aus der Edelstahlproduktion erwarten wir für 2011 Notierungen in einem Band von 4.000 US-\$ je t um 25.000 US-\$ je t.

Ferrochrompreisentwicklung

US-\$ / lb



Feb.: 2,24

Quelle: Bloomberg

Der Bedarf an Ferrochrom zog 2010 um rund 15 % an, wobei die Nachfrage vor allem im vierten Quartal 2010 zulegte. Insgesamt dürfte sich ein leichtes Angebotsdefizit ergeben haben. 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 blieben seit dem Frühjahr 2010 weitgehend stabil bei rund 2,2 US-\$ pro lb. Wir prognostizieren im Verlauf des **zweiten Quartals 2011** einen Preisanstieg auf gut **2,4 US-\$ je lb** und für den Rest des Jahres eine Erhöhung auf **bis zu 2,8 US-\$/lb**.

Ferromolybdänpreisentwicklung

US-\$ / kg



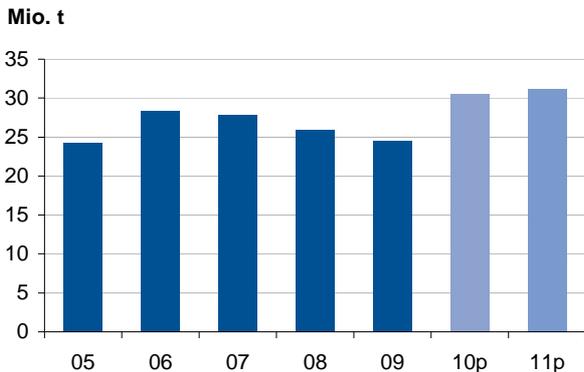
Feb.: 44,3

Quelle: Platts; Recycling magazin

Die **Molybdännachfrage** wuchs 2010 um gut 13 % auf über 200.000 t. Bei einem **Produktionsanstieg** von über 10 % wies der Markt auch 2010 einen Angebotsüberschuss aus. Treiber der Nachfrage waren die Automobil- und Chemieindustrie sowie die Öl/Gaserzeugung und der Kraftwerksbau. **Größte Lieferländer** sind China, die USA und Chile auf die zusammen fast 80 % der Weltproduktion entfallen. 2011 erwarten wir einen Bedarfsanstieg von rund 8 %. Die Produktion dürfte allerdings nur geringfügig anziehen, da sich geplante neue Kapazitäten durch die Finanzkrise verzögerten. 2011 dürfte sich der **Angebotüberschuss** also abbauen. Wir erwarten im Jahresdurchschnitt 2011 einen **Molybdänpreis** von rund 48 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 3 US-\$.

Rostfreier Stahl

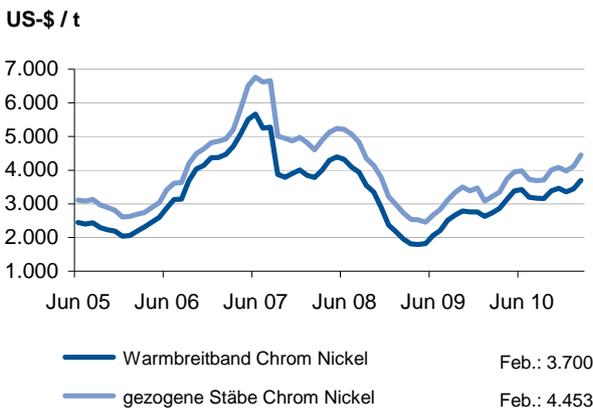
Produktion Rostfreier Stahl



Quelle: ISSF

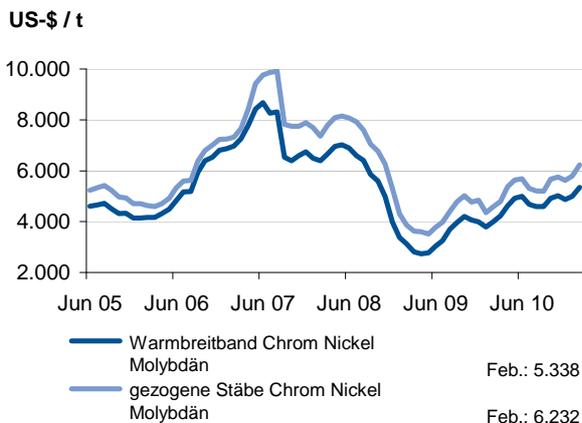
p = Prognose

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



Quelle: MEPS

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



Quelle: MEPS

Weltweit dürfte 2010 ein Anstieg der Edelstahlproduktion um **rund 25 % auf 30,5 Mio. t** - und somit ein neuer Rekordausstoß - erfolgt sein, nachdem diese schon bis zum dritten Quartal 2010 um fast 30 % gestiegen war. Getragen wurde dies von allen Regionen, wobei die stärksten Zuwächse in Amerika und Westeuropa zu verzeichnen waren. **Wachstumsimpulse** kommen derzeit aus nahezu allen Abnehmerbereichen, insbesondere aber dem Fahrzeugbau. Regional bleibt **China** trotz leichter Marktanteilsverluste weiterhin das Hauptverbraucherland. Für **2011** prognostizieren wir bei steigender Produktion in Europa, den USA und China ein neues Rekordjahr mit einem Ausstoß von über 31 Mio. t. Gleichwohl dürften aktuell insbesondere in China **Überkapazitäten** vorhanden sein.

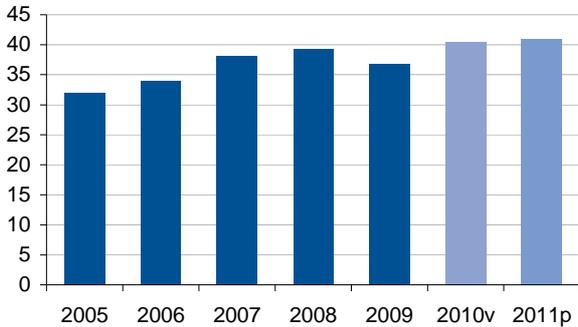
Rostfreie Edelstähle des **Typs 1.4301** bestehen zu rd. 10 % aus **Nickel** und 18 % aus **Chrom**. Daher bestimmt deren Preisentwicklung die rostfreien Stahlpreise. Diese folgten leicht zeitversetzt vor allem der Bewegung des Nickelpreises. Dementsprechend haben die Preise für **Warmbreitband** in den letzten Monaten wieder angezogen. Die Preisdifferenz zu **gezogenen Stäben** weitete sich auf ca. 750 US-\$/t aus. **2011** erwarten wir wieder nachgebende Nickel- und anziehende Chrompreise. Bei höherer Nachfrage nach Edelstahl sehen wir einen Preisrückgang in Richtung von **3.500 US-\$ je t für Warmbreitband**. Der Preisabstand zu den Stäben sollte sich wieder reduzieren. Für Stäbe prognostizieren wir Preise **um 4.100 US-\$ pro t**.

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 an. Bei **gezogenen Stäben** wuchs die Preisdifferenz auf fast 900 US-\$ je t. Da die Güten 1.4401 auch stark im **Anlagenbau** verwendet werden, sehen wir aufgrund anziehender Auftragseingänge eine Nachfragebelebung, die schon 2011 produktionswirksam werden dürfte. Aufgrund unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir für 2011 bei Warmbreitband ein Niveau **um 5.100 US-\$ je t**. Die Preisdifferenz zu den Stäben dürfte wieder auf gut 700 US-\$ je t zurückgehen. Dies bedeutet eine Bewegung **um 5.800 US-\$ je t**.

Aluminiumpreistrend

Aluminiumproduktion

Mio. t



Quelle: Metallstatistik

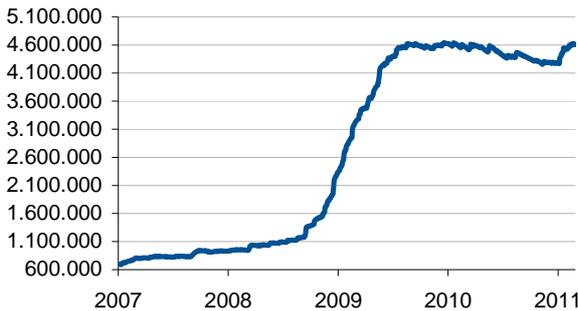
v = vorläufig

p = Prognose

Die Produktion von **Primäraluminium** verzeichnete 2010 einen **Rekordausstoß** von 40,4 Mio. t, **China** steigerte seine Erzeugung auf 16,1 Mio. t. Der Januar 2011 brachte einen weiteren Zuwachs, sodass wir einen neuen Rekord von gut 41 Mio. t erwarten. Hierzu dürfte **Europa** wieder etwas stärker beitragen. Trotz der Umbruchbewegungen in der Golfregion konnte dort zu Jahresbeginn die Fertigung um 42 % ausgeweitet werden: Wurden 2010 gut 2,7 Mio. t Aluminium erzeugt, werden die Fertigungskapazitäten bis 2013 rund 4,4 Mio. t oder gut 10 % der weltweiten Kapazitäten betragen. Dies dürfte die Preisvolatilität erhöhen. Nachfrageseitig profitiert Aluminium von der kräftigen Belebung der (Premium-)Pkw-Produktion. Wir erwarten mittelfristig einen Durchschnittseinsatz von rund 200 kg Aluminium/Pkw (plus ein Viertel). Die starke Fahrzeugnachfrage führt zudem zu einer Belebung bei **Sekundäraluminium**, allerdings ohne einen stärkeren Aufbau neuer Kapazitäten.

Aluminium-Lagerbestände

t



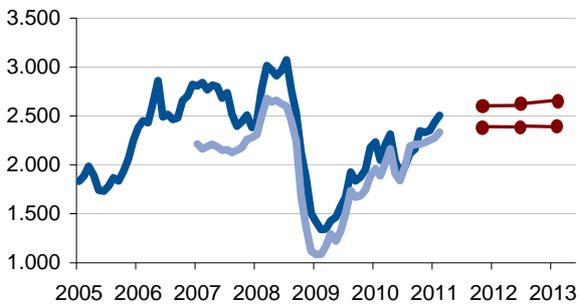
Primäraluminium	28.02.11:	4.606.425
Aluminium Alloy	28.02.11:	82.540

Quelle: LME

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der LME sind bis Ende Februar 2011 auf 4,61 Mio. t angestiegen. An der SHFE bewegen sich diese um 270.000 t. Die Lagerbestände (inkl. Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern sind mit knapp 2,6 Mio. t leicht aufgestockt worden. Damit ist unverändert eine gute **Versorgung** gegeben. Dies gilt auch obwohl ein Teil der Primäraluminiumvorräte verpfändet und nicht kurzfristig für Europa mobilisierbar sind. Sollte es zu temporären Lieferstörungen in der **Golfregion** kommen, ist zumindest ein Puffer vorhanden. Bei einem Komplettausfall der Elektrolyse in Bahrain für einen Monat würde ungefähr ein Ausstoß von 25.000 t fehlen, der jedoch ersetzt werden könnte. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** stiegen auf rd. 82.500 t an. Mittelfristig sehen wir eher eine Seitwärtsbewegung im Lagerbestand.

Aluminiumpreisentwicklung

US-\$ / t



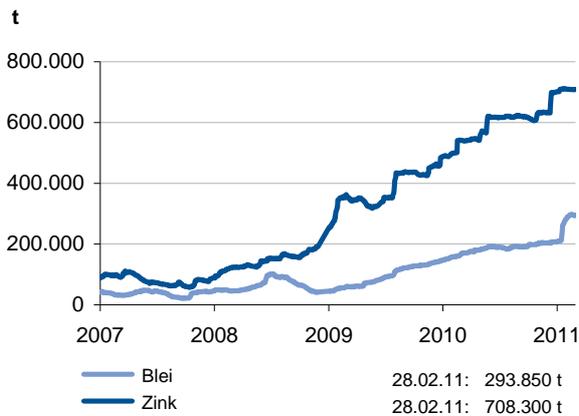
Primäraluminium	28.02.11:	2.531	(Feb.: Ø 2.507)
Aluminium Alloy	28.02.11:	2.340	(Feb.: Ø 2.334)

Quellen: IHS Global Insight; LME

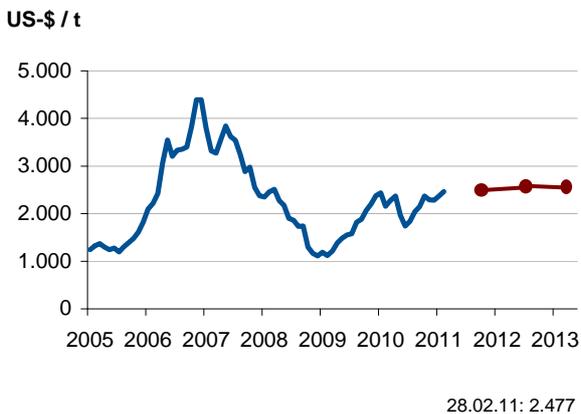
Die Preise für **Primäraluminium** zogen zuletzt in einem gut versorgten Markt an. Die kräftige Erholung der Abnehmermärkte hat sicher dazu beigetragen. Zudem stimulierte die anziehende investive Nachfrage der Exchange Traded Commodities die Preisentwicklung. Zuletzt gaben auch die politischen Entwicklungen in der Golfregion Impulse nach oben. Im laufenden Quartal sehen wir **kein weiteres nennenswertes Preisanhebungspotenzial**: Es 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 auch Potenzial nach unten. Wir sehen einen Abstand zu den **Sekundärlegierungen** von **rund 250 US-\$**. Für 2011 erwarten wir nun im Jahresdurchschnitt einen Preis von gut 2.500 US-\$/t (Primäraluminium) bzw. 2.300 US-\$/t (Alluminium Alloy).

Zink/Blei

Zink-/Blei-Lagerbestände



Preisentwicklung Zink



Preisentwicklung Blei



Die **Lagerbestände** von **Zink** an der LME haben sich seit Jahresbeginn 2011 bei knapp 710.000 t stabilisiert. Diejenigen an der SHFE sind in den letzten drei Monaten um 15 % auf rd. 335.000 t gestiegen. Darüber hinaus dürften noch größere Mengen in nicht börsennotierten Lagerhäusern in China liegen. Damit entsprechen allein die Vorräte der LME und SHFE einem weltweiten Monatsverbrauch. Das insgesamt hohe Niveau der Bestände spricht kurzfristig eher für einen **Preisrückgang**. Die Lagermengen von **Blei** stiegen auf fast 300.000 t an, was dem zweithöchsten Stand der letzten vierzig Jahre entspricht. Allerdings decken sie nur den Verbrauch von rund zwölf Produktionstagen. Bei Blei ist die Gefahr von Verknappungen und damit **Preisanhebungen** eher gegeben.

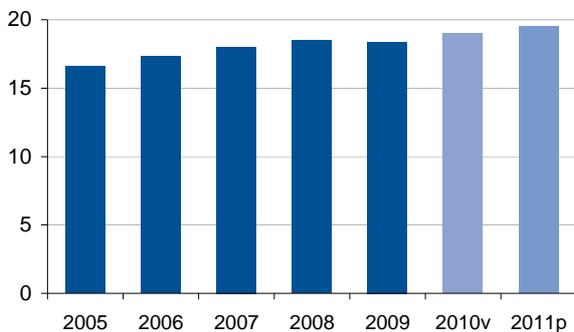
Die weltweite Zink-Minenproduktion nahm 2010 um 8,8 %, die **Raffinadeproduktion** um 13,3% und der Verbrauch um 15,6 % auf erstmals über 12 Mio. t zu. Damit wurden die Vorkrisenniveaus deutlich überschritten. Gut ein Drittel des **Verbrauchszuwachses** entfällt auf China, über die Hälfte auf westliche Nationen. Vor allem der europäische Bedarf wurde stark **ausgeweitet**, liegt aber noch unter dem Vorkrisenniveau. Insgesamt bleibt ein **Überangebot** von rd. 260.000 t, das jedoch geringer als im Vorjahr ausfällt. Obwohl wir für 2011 einen weiteren Produktionsanstieg (3 %) wie auch einen steigendem Bedarf (4 %) sehen, ist das Aufwärtspotenzial des **Zinkpreises** durch die Lagerbestände begrenzt. Im Gesamtjahr 2011 prognostizieren wir für den Zinkpreis eine Bewegung um 2.450 US-\$ je t mit einem Band von 300 US-\$ je t.

Der **weltweite Verbrauch** von **Blei**, die **Minenproduktion** sowie die **Raffinadeproduktion** legten jeweils um gut 6 % zu. Über 90 % des Produktionsanstiegs erfolgte in China, wie auch zwei Drittel des Verbrauchszuwachses. Das Angebot überstieg die Nachfrage um rd. 50.000 t, nach einem leicht höheren **Überschuss** im Vorjahr. Für 2011 erwarten wir einen **Verbrauchszuwachs** von gut 5 %, getragen von einem höheren Batteriebedarf der Automobilindustrie in Asien. Die **Produktion** dürfte ebenfalls anziehen. Eine noch stärkere Ausweitung des Bleirecyclings ist bei begrenztem Aufkommen an bleihaltigen Schrotten in Europa aber nicht zu erwarten. Für den Bleipreis sehen wir daher im Gesamtjahr 2011 eine Bewegung in einem Band von 200 US-\$ um die Marke von **2.500 US-\$ je t**.

Kupferpreistrend

Kupferproduktion

Mio. t



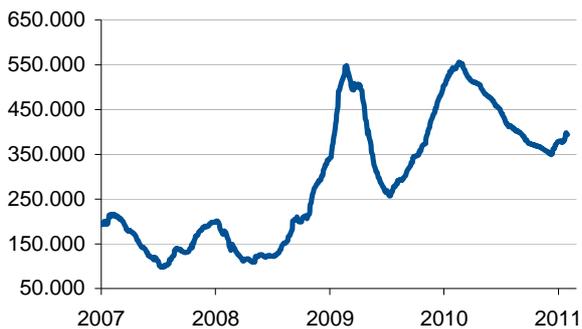
Quelle: Metallstatistik

v = vorläufig p = Prognose

Bis November 2010 stieg die **Kupferminenproduktion** nur geringfügig an (+0,7 %). Hauptursache war vor allem die deutlich geringere Förderung in Chile. Die weltweite **Primär raffina deproduktion** expandierte dagegen sehr viel stärker (+4,2 %), diejenige von **Sekundärkupfer** sogar um 20 %. Damit wurde das Vorkrisenniveau schon 2010 deutlich überschritten. Der **weltweite Verbrauch** nahm um über 7 % zu. **China** steigerte seinen Bedarf nochmals um 4,5 % nach der Rekordnachfrage von 2009. Die westlichen Industriestaaten liegen jedoch noch unter Vorkrisenniveau. **2010** dürfte weltweit ein neuer Rekordausstoß von **19 Mio. t Primärkupfer** erzielt worden sein, der sich **im laufenden Jahr auf 19,5 Mio. t** erhöht. Vor allem westliche Industrienationen dürften in den nächsten Monaten eine stärkere Nachfrage entfalten. Impulse kommen aus dem Kraftwerksbau, der Elektro- und Elektronikindustrie und dem Fahrzeugbau.

Kupfer-Lagerbestände

t



28.02.11: 420.275

Quelle: LME

Die **Kupfervorräte an der LME** sind bis Ende Februar 2010 leicht auf rund 420.000 t gestiegen. Die Lagerbestände bei der SHFE liegen bei knapp 80.000 t, diejenigen der COMEX bewegten sich um den selben Wert. Ein Großteil der Volumina dient als Absicherung von Finanztransaktionen. Das **Gros** der verfügbaren Mengen befindet sich **in asiatischen und amerikanischen Lagerhäusern**. Damit entsprechen die weltweiten Vorräte **dem Bedarf von 11 Tagen**. Da das Jahr **2010** mit einem Angebotsdefizit von rund 300.000 t abgeschlossen haben dürfte, belasten die niedrigen Lagerbestände. Außerdem setzt die Elektro- und Elektronikindustrie ihre Erholung fort. Witterungs- oder energiebedingte Produktionsausfälle würden zu Preisstörungen führen.

Kupferpreisentwicklung

US-\$ / t



28.02.11: 0.000 (Feb.: Ø 9.857)

Quellen: IHS Global Insight; LME

Der Kupferpreis ist im **Februar** weiter nach oben geschossen. Hierbei wurde die Marke von 10.000 US-\$/t getestet. Technisch bedingte Verkaufso rders investiver Anleger drückten den Preis dann jedoch wieder unter diese Schwelle. Es kam zu keinen nennenswerten Produktionsunterbrechungen in Australien infolge der Unwetter. Sorgen machen jedoch Ankündigungen Chiles über mögliche Energieversorgungsprobleme zur Jahresmitte. Stützend wirkt auch die unverändert hohe Nachfrage; Dämpfungmaßnahmen in China lassen die Märkte derzeit unbeeindruckt. **Bis Jahresmitte 2011** erwarten wir ein Preisniveau von **9.500 US-\$ je t mit einem Band von 500 US-\$ je t** um diese Marke. **Für 2011** sehen wir dank der Kapazitätserweiterung diese Marke nun auch als zu erwartende **Durchschnittsgröße** an.

Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



28.02.11: 1.411

Quelle: Bloomberg

Die **Gesamtnachfrage nach Gold** stieg 2010 um gut 9 %. Die Schmucknachfrage zog – getragen von China und Indien – um ein Sechstel an. Diejenige aus der Industrie (primär Elektronik) expandierte um ein Achtel, Zahngold war weiter rückläufig. Obwohl Gold in Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheiten ein wichtiges Anlagemedium ist, reduzierte sich die Investmentnachfrage um 2 %: Während Barren und Münzen um gut ein Drittel mehr nachgefragt wurden, halbierten sich die **Orders der Exchange Traded Funds (ETF)** fast, wodurch es zur insgesamt geringeren Investmentnachfrage kam. Angebotsseitig zog die **Minenproduktion** um 9 % an, während der Rückfluss aus dem **Goldrecycling** unter Vorjahresniveau blieb. Staatliche Stellen tätigten weiter Nettoaufkäufe. Aufgrund der Situation in den Golfstaaten sehen wir fortgesetzte Aufkäufe und prognostizieren für 2011 eine Bewegung **um 1.300 US-\$ je Unze** mit einer Bandbreite von 200 US-\$.

Silber

US-\$ / Unze



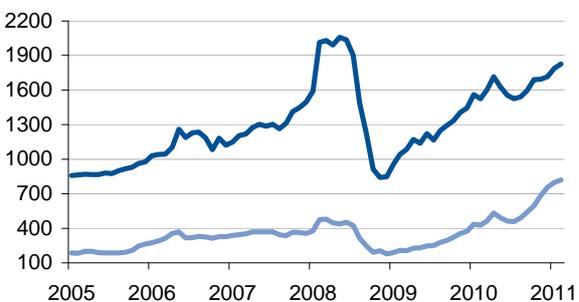
28.02.11: 33,9

Quelle: Bloomberg

Silber setzte seinen Aufwärtstrend stärker als erwartet fort. Träger war die Nachfrage aus **Industriesektoren**. Neben dem Boom der Elektronik trug auch die Nachfrage der Solarindustrie dazu bei. **Konsumnahe Anwendungen** (Foto- und Besteckindustrie) verlieren weiter an Bedeutung. Die **Silberschmucknachfrage** profitiert von den hohen Importen Chinas und Indiens. Vor allem legte aber die **Investmentnachfrage** enorm zu. So hat alleine der weltgrößte ETF seine Nachfrage um 46 Mio. Unzen aufgestockt. **Angebotsseitig** dürfte die **Minenproduktion** 2010 um rund 3 % zugenommen haben auch dank eines höheren Recycling-Aufkommens. 2010 dürfte sich ein **Angebotsüberschuss** ergeben haben, was wir auch für 2011 erwarten. Trotzdem treibt der kräftige Anstieg der Investmentnachfrage - in einem engen Markt - die Preise. Für **Silber** erwarten wir 2011 eine Bewegung **um rd. 30 US-\$ je Unze (+/-4 US-\$)**.

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



28.02.11: 1.809

28.02.11: 798

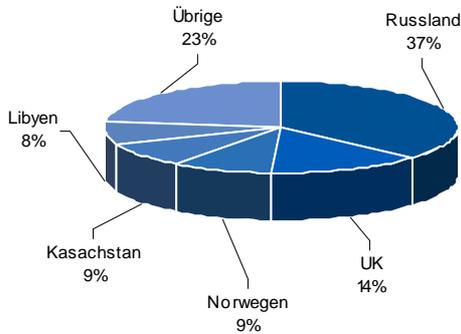
Quelle: Bloomberg

Die **Platinpreise** zogen zuletzt weiter an. **Impulse** kamen vor allem aus der Pkw-Produktion, der Chemie sowie der Glasproduktion. Die übrigen industriellen Anwendungen erholten sich ebenfalls, während die **Schmucknachfrage** sank. Angebotsseitig kompensieren Russland und Simbabwe die Rückgänge in Nordamerika als auch die geringere Förderung Südafrikas. Bei einem um 30 % gestiegenen Recycling ergab sich 2010 ein kleiner **Angebotsüberschuss**. Dieser begrenzt das weitere Preisanhebungspotenzial. Wir sehen den Platinpreis um die Marke **von 1.800 US-\$ je Unze**. Bei **Palladium** gab es 2010 eine Produktionsausweitung sowohl in Südafrika als auch in Russland sowie ebenfalls ein höheres Recycling. Dies kompensierte die gestiegene industrielle Nachfrage (Automobilindustrie, Elektronik). Insgesamt ergab sich ein kleiner Produktionsüberschuss. Für 2011 sehen wir eine Bewegung um das derzeitige Preisniveau **von 800 US-\$ je Unze**.

Stürme aus dem Nahen Osten – Einschätzung der aktuellen Ölversorgung

Deutsche Erdöleinfuhren 2010

Anteile in %

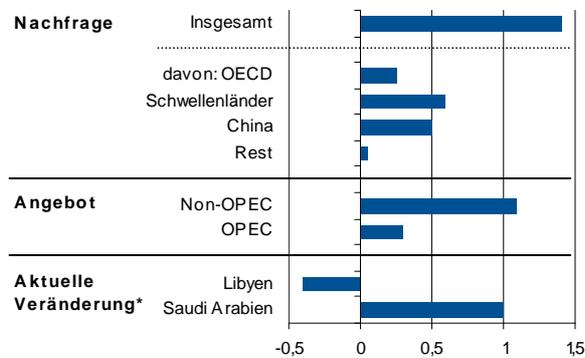


Quelle: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle Stand: November 2010

Bezogen auf die deutsche Erdölversorgung dominiert heute Russland mit weitem Abstand vor Großbritannien und Norwegen. Auf die derzeit in einer großen Umbruchphase befindlichen Länder in Nordafrika und den Golfstaaten entfielen im vergangenen Jahr nur rund 14 % der Lieferungen. Größtes Lieferland in der betroffenen Region ist Libyen, auf welches mehr als die Hälfte der Rohölmengen aus der Region Golf/Nordafrika entfällt. Daneben war im vergangenen Jahr auch Syrien noch bedeutsam, rund 3 % der deutschen Einfuhren kamen aus diesem Land. Größere Auswirkungen innerhalb der Europäischen Union hätte eine temporäre Lieferkürzung Libyens vor allem für Italien. Die Importquote liegt deutlich über dem deutschen Wert. Derzeit bestehen jedoch keine akuten Versorgungsengpässe: Saudi-Arabien hat den Zapfhahn etwas weiter aufgedreht. Nach unseren Schätzungen kann die OPEC kurzfristig in anderen Ländern bis zu weitere 1 bis 1,5 Mio. Barrel pro Tag (Mb/d) fördern. Dies sollte ausreichen, Lieferengpässe in kleineren und mittleren Förderländern auszugleichen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir **insgesamt keine Versorgungsengpässe**.

Aktuelle Welt-Ölversorgungslage

Mb/d



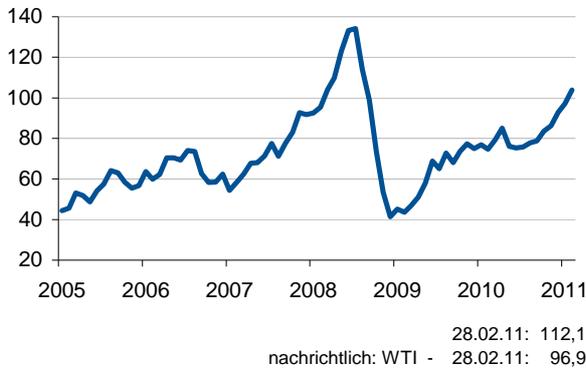
Quellen: OPEC, IKB-Schätzung *geschätzt

Für 2011 prognostizieren wir gegenüber dem Vorjahr einen um **1,4 bis 1,5 Mb/d höheren Erdölbedarf** (+1,65 %). Neben einem **Anziehen der Konjunktur** in den westlichen Industrienationen ist vor allem die höhere Nachfrage der Schwellenländer und **Chinas** der entscheidende Faktor. Angebotsseitig sollten vor allem höhere Liefermengen außerhalb der **OPEC** für einen Ausgleich sorgen. Aktuell sieht die Situation jedoch etwas anders aus: In Libyen existieren **Lieferstörungen** in Höhe von rund einem Viertel der Tagesproduktion (ca. 1,6 Mb/d) also knapp 0,4 Mb/d. Nach unseren Informationen hat **Saudi-Arabien** derzeit seine Fördermenge um rund 1 Mb/d hochgefahren. Dies reicht derzeit aus, um sowohl die Mindermengen aus Libyen zu kompensieren als auch die höhere Nachfrage nach OPEC-Rohöl zu bedienen. Zudem hat die OPEC signalisiert, kein Interesse an explodierenden Erdölpreisen zu haben. Wir erwarten bei der nächsten OPEC-Tagung auch offiziell die **Bekanntgabe einer höheren Fördermenge**, was die Märkte beruhigen dürfte.

Preistrends für Öl und Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



Quelle: Bloomberg

Die Rohölpreise werden im ersten Quartal 2011 primär von dem Umbruch im Nahen Osten beeinflusst (s. hierzu die Sonderseite mit Ausführungen zur aktuellen Förder- und Versorgungslage). Einerseits ist die Sorge bezüglich einer Behinderung der Durchfahrt des Suezkanals gewichen. Andererseits bestimmen Unsicherheiten über Lieferereinbußen aus Libyen die Einschätzung der Märkte. Zudem befürchten manche Marktteilnehmer die Ausweitung der Umbruchbewegungen auf große Förderländer wie Saudi-Arabien. Bisher erweist sich die weltweite Erdölnachfrage noch sehr robust. Das Anziehen der Konjunktur gibt eine zusätzliche Stimulanz. Nach unserer Einschätzung reichen die derzeitigen Förderreserven zur Bedienung der höheren Nachfrage 2011 aus: wir erwarten einen Anstieg von rund 1,4 Mio. Barrel/Tag. Im Jahresdurchschnitt 2011 sehen wir einen Rohölpreis von 100 US-\$ je Barrel Brent. Im ersten Quartal dürfte sich eine Bewegung in einem Band zwischen 100 und 120 US-\$ je Barrel Brent ergeben, die bei Beruhigung der Lage am Golf schnell absinken dürfte.

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel

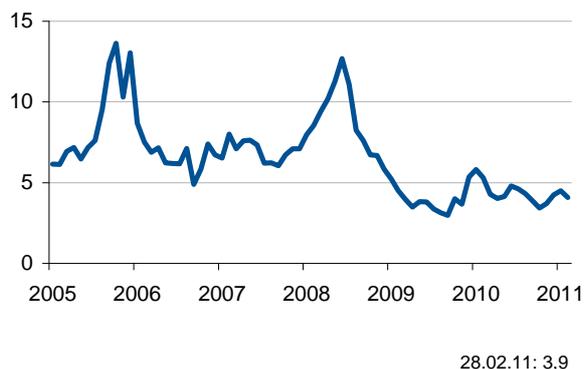


Quelle: E.I.A.

Die Rohölvorräte der USA haben sich im Verlauf des Februars leicht erhöht und liegen unverändert über dem langjährigen Vergleichswert. Zum Monatsende betragen diese gut 346 Mio. Barrel. Die Benzinvorräte übersteigen ebenfalls den Vorjahreswert. Die Bestände der übrigen Destillate überschreiten mit knapp 160 Mio. Barrel den Vorjahresstand. Bei Propan ist zwar der jahreszeitübliche Bestandsabbau erfolgt, die Vorräte liegen auf einem sehr komfortablen Niveau. Die aktuelle Versorgungslage mit Rohöl und seinen Derivaten ist in den USA vor dem Hintergrund der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung ausgesprochen entspannt einzuwerten. Die für 2011 erwartete höhere US-Nachfrage (primär aus dem Verkehrssektor) kann selbst vor dem weiteren internationalen Nachfrageanstieg störungsfrei befriedigt werden. Dies sollte die Märkte tendenziell beruhigen.

Gaspreisentwicklung

US-\$ / mm btu

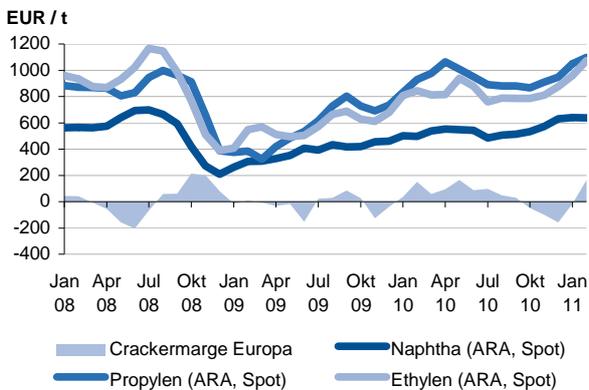


Quelle: Bloomberg

Die aktuelle Versorgungslage mit Gas ist derzeit ebenfalls entspannt. Die Gasvorräte in den USA liegen allerdings leicht unter dem langjährigen Durchschnitt. Die wichtigen russischen Förderungen stabilisieren den europäischen Markt: Gazprom hat angekündigt im laufenden Jahr ihre Lieferungen in die europäischen Märkte um knapp 10 % aufzustocken. Der gestiegene Bedarf kann also problemlos gedeckt werden. Allerdings strebt sie auch Preiserhöhungen um rund 14 % (auf Dollarbasis) an. Die Inlandsförderung sinkt jedoch weiter: 2010 wurden knapp 13 % weniger Erdgas gewonnen, im Januar 2011 sank die Förderung um weitere 10 %. Die Preise könnten im Verlauf 2011 auf dem Inlandsmarkt daher insgesamt um bis zu 20 % anziehen. Die internationalen Notierungen dürften sich um 5 US-\$ je mm btu bewegen mit einer Bandbreite von 0,5 US-\$.

Erwartete Preise von Polymer-Vorprodukten und Polymeren

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)			
	Jan 11	Feb 11	Tief	Hoch
Rohöl	96,6	103,4	105,0	115,0
Naphtha	640	637	730	770
Propylen	1051	1099	1160	1210
Ethylen	961	1074	1130	1170
Benzol	918	999	1000	1040
Styrol	1038	1079	1120	1160
VCM	593	590	580	620
PX	1076	1267	1340	1380
CPL	2440	2570	2610	2650

* 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)			
	Jan 11	Feb 11	Tief	Hoch
PP Homo°	1465	1500	1530	1570
HDPE°	1320	1370	1400	1440
PS Normal	1755	1850	1890	1930
sPVC	1225	1245	1240	1280
PET°°	1550	1660	1710	1760
PA 6	2935	3135	3260	3300

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

Quelle: KI, IKB-Schätzung

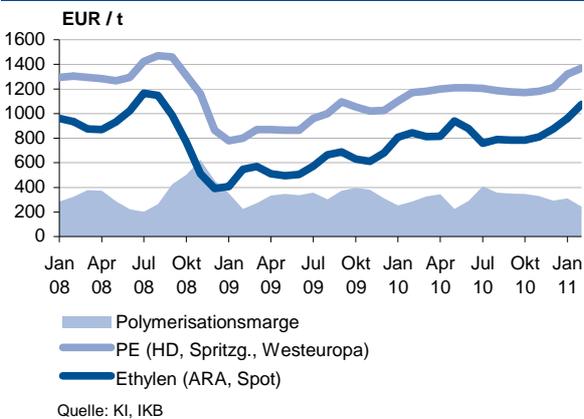
Trotz des gestiegenen Rohölpreises zeigte die Notierung von Naphtha im Verlauf des ersten Quartals 2011 eine Seitwärtsbewegung. Die Preise der Folgeprodukte Ethylen (C2) und Propylen (C3) verteuerten sich dagegen deutlich um 23 % bzw. 16 %. Beide Notierungen liegen momentan über 1.000 €/t und damit auf einem sehr hohem Preisniveau. Hintergrund für die starken Preissteigerungen ist zum einen die unsichere Lage in Nordafrika und Nahost, die sich auf die gesamte europäische Petrochemie auswirkt. Zum anderen gibt es vor allem bei Propylen temporäre Angebotsverknappungen. Mit den stark gestiegenen Olefinpreisen drehte auch die Cracker marge im Februar wieder ins Positive, nachdem diese im 4. Quartal 2010 negativ gewesen ist. Im Gesamtjahr 2011 sehen wir im Durchschnitt ebenfalls eine positive Cracker marge. Für die Kunststoffherzeugung erwarten wir 2011 insgesamt eine Zunahme von bis zu 6 %.

Infolge des Preissprungs beim Rohöl haben sich nahezu alle Vormaterialien von Kunststoffen im Quartalsverlauf verteuert. Die deutlichsten Preiszunahmen verbuchten Paraxylol (PX: +31 %) und Ethylen (+23 %). Im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir einen anhaltenden Aufwärtstrend. Für Ethylen, Propylen und Styrol wurden bereits für März höhere Kontrakte abgeschlossen, sodass wir steigende Spotnotierungen sehen. Die Verteuerung von Ethylen sollte sich mittelfristig im Folgeprodukt Vinylchlorid (VCM) mit leichten Preiszunahmen niederschlagen. Beim Benzol sehen wir dagegen aufgrund des stabilen Kontraktpreises für März eine Seitwärtsbewegung. Die weltweiten Angebotsverknappungen bei Caprolactam (CPL) halten an, sodass die Notierungen trotz stabiler Benzol-Preise steigen dürften. Auch bei Paraxylol (PX) ist die Versorgungslage momentan schlecht. Hier sehen wir mittelfristig weitere Preissteigerungen.

Auch alle Kunststoffe haben sich im bisherigen Quartalsverlauf deutlich verteuert. Mit Ausnahme von PVC und PA 6 lagen die Preissteigerungen im zweistelligen Prozentbereich. Aufgrund der stark gestiegenen Vormaterialkosten bleibt das Preisanstiegsrisiko mittelfristig hoch. Bei den Standard-Thermoplasten HDPE und PP rechnen wir im März mit Preiserhöhungen von bis zu 70 €/t. Bei Polystyrol (PS) prognostizieren wir weitere Preiszunahmen, allerdings nicht so stark wie in Februar. Der PVC-Preis dürfte bei einer komfortablen Versorgungslage und einer schwachen Nachfrage eine Seitwärtsbewegung zeigen. Leichte Ausschläge nach oben sind aber möglich. Bei PET und PA 6 wird der Preisauftrieb hauptsächlich durch Angebotsverknappungen bei wichtigen Vormaterialien getragen.

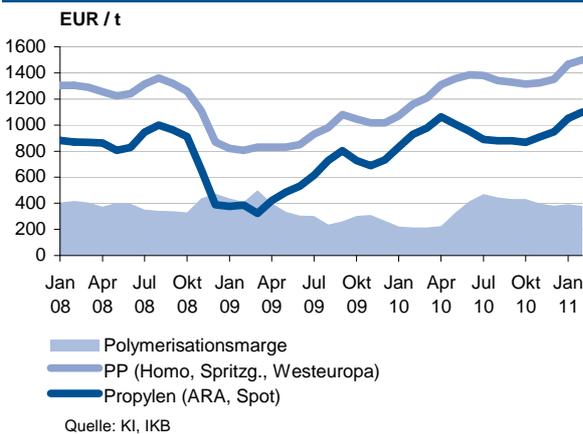
Preistrends für PE, PP und PS

Entwicklung von Ethylen und Polyethylen (Westeuropa)



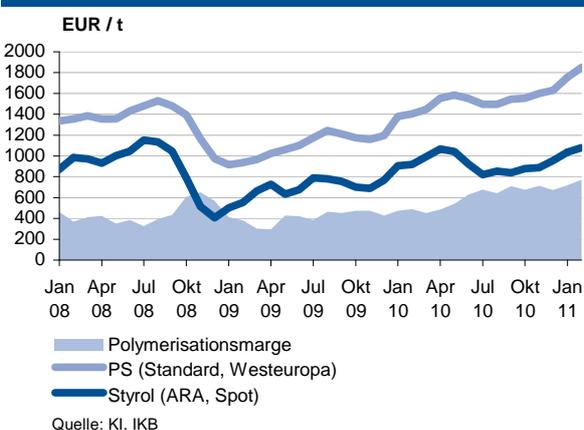
Der Preis von **Polyethylen (Spritzgussqualität)** erhöhte sich im bisherigen Quartalsverlauf um 13 %. In diesem Zeitraum verteuerte sich das Vormaterial **Ethylen** fast doppelt so stark (+23 %). Die gestiegenen **Vormaterialkosten** wurden damit nur anteilig weitergegeben. **Angebotsseitig** sorgen momentan mehrere Force Majeure bedingte Produktionsausfälle bei **HDPE** in Westeuropa für Engpässe. **Spritzgieß-** und **Blasformwaren** sind am stärksten betroffen. Auch ist kaum eine Entspannung der Versorgungslage durch **Importe** zu verzeichnen. Bei normaler **Nachfrage** schreckt jedoch das hohe Preisniveau viele Verarbeiter ab. Etwas belebter zeigten sich zuletzt die Bereiche Kosmetik und Tiernahrung. Mittelfristig rechnen wir bei einer weiterhin **angespannten Versorgungslage** und deutlichen **Kostendruck** auf der Vormaterialseite mit weiteren Preiserhöhungen von bis zu 5 % für **HDPE**.

Entwicklung von Propylen und Polypropylen (Westeuropa)



Polypropylen (Homopolymer, Spritzgussqualität) verteuerte sich im bisherigen Quartalsverlauf um 11 % und erreicht nun mit 1.500 €/t einem noch nie dagewesenen Höchststand. Hauptursache für die Steigerungen ist die **limitierte Versorgungslage** infolge von Produktionsausfällen. Hinzu kommen die deutlich gestiegenen Vormaterialkosten (**Propylen**: +16 %). Auch hier ist das Angebot eingeschränkt. Im März stehen bei zwei niederländischen Anlagen Wartungsarbeiten an, sodass die Versorgungslage bis Mitte des zweiten Quartals angespannt bleiben dürfte. **Nachfrageseitig** zeigten sich technische Folien zuletzt belebter. Insgesamt halten sich aber die Verarbeiter aufgrund des hohen Preisniveaus mit Bestellungen zurück. Bei einem weiterhin limitierten Angebot bleibt das **Preisanhebungspotenzial** bei **PP** in den nächsten Monaten hoch. Mit der Verteuerung auf Vormaterialseite erwarten wir einen **Preisanstieg** von bis zu 70 €/t.

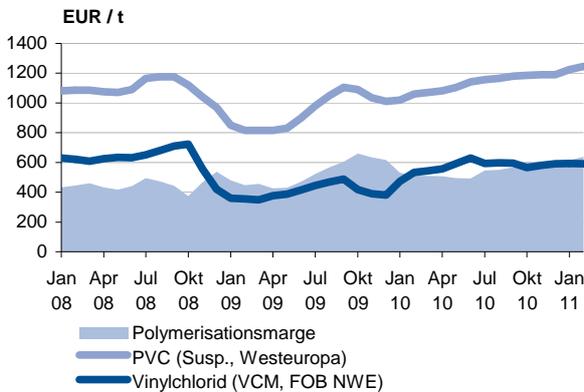
Entwicklung von Styrol und Polystyrol (Westeuropa)



Mit einer Steigerung von knapp 14 % zeigte die Notierung von **Polystyrol (Normalqualität)** gegenüber dem Dezember-Niveau die deutlichsten Zunahmen. Damit konnten die gestiegenen **Vormaterialkosten** komplett weitergegeben und die **Marge** gesteigert werden. Am aktuellen Rand zeigt sich wieder eine **Verteuerung** des Vormaterials. Für März wurde ein höherer Kontrakt für **Styrol** abgeschlossen, sodass die Spotnotierungen dieser Entwicklung folgen dürften. Bei **PS** ist der Bedarf insgesamt aufgrund des hohen Preisniveaus deutlich zurückgegangen. Als Folge wurde der **Ausstoß** im Februar stark gedrosselt. Damit sind **Angebot** und **Nachfrage** momentan ausgeglichen. In den nächsten Monaten dürfte sich der Bedarf vor allem im **Verpackungssektor** belebter zeigen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir einen weiteren Preisanstieg bei **PS**. Mit einer Zunahme von 4 % dürfte dieser aber schwächer ausfallen als im Februar.

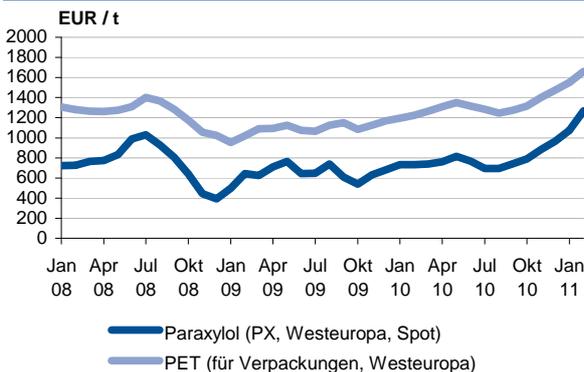
Preistrends für PVC, PET und PA 6

Entwicklung von Vinylchlorid und PVC (Westeuropa)



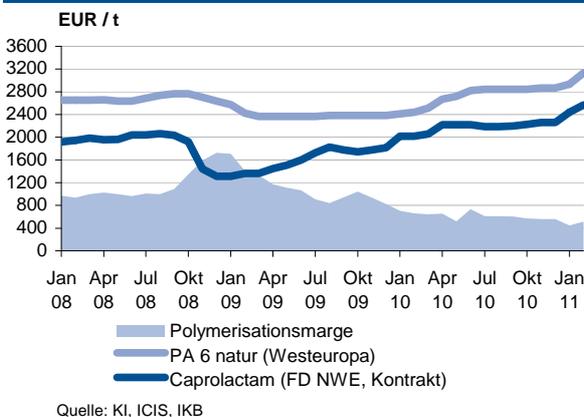
Der Preis von **Polyvinylchlorid (PVC)** ist trotz leicht gefallener Vormaterialkosten gegenüber dem Dezember-Niveau um knapp 5 % gestiegen. Die **Preiserhöhungen** wurden von einer regen Nachfrage im Januar getragen. Nach dem Lagerabbau zum Jahresende war der hohe Bedarf auf **Auffülfefekte** zurückzuführen. So war im Februar nur noch **Folienware** vergleichsweise gut gefragt. Der **Rohr- und Fensterprofilbereich** blieb saisonbedingt weiterhin schwach. In den nächsten Monaten erwarten wir hier aber mit der beginnenden Bausaison eine spürbare **Belebung**. Die derzeitige **Angebotslage** kann auch eine höhere Nachfrage bedienen. In Summe rechnen wir deshalb in Westeuropa für die **PVC-Notierung** mit einer Seitwärtsbewegung, leichte Preissteigerungen (+2 %) sind aber möglich. Der starke Preisanstieg bei **Ethylen**, der sich in der **Vinylchlorid-Notierung** niederschlagen dürfte, erhöht den Druck auf der Vormaterialseite.

Entwicklung von Paraxyol und PET (Westeuropa)



PET verzeichnete im bisherigen Quartalsverlauf Preissteigerungen in Höhe von ca. 13 %. Das Preisniveau wird von **Verknappungen** in der gesamten Produktionsstrecke getragen. Aufgrund von Engpässen bei **Paraxyol (PX)**, welches sich seit Dezember um über 30 % verteuerte, ist auch die Produktion von **PET** deutlich limitiert. Hinzu kommt die weltweite Baumwollknappheit, die die Nachfrage nach **Polyester-Fasern** treibt und das **PET-Angebot** für andere Anwendungsbereiche deutlich einschränkt. Auch in den USA und Asien ist das Preisniveau momentan sehr hoch. **Importe** sind deshalb nicht zu verzeichnen. Auch mittelfristig dürfte die Versorgungslage sowohl beim **Vorprodukt PX** als auch bei **PET** schlecht bleiben. Bei einer sehr guten **Nachfrage** und weiter steigenden **Vormaterialkosten** erwarten wir erneut **deutlich höhere Preise** (+7 %).

Entwicklung von Caprolactam und PA 6



PA 6 verteuerte sich im bisherigen Quartalsverlauf um knapp 10 %. Die beiden Vorprodukte **Benzol** und **Caprolactam (CPL)** zeigten in diesem Zeitraum mit 29 % bzw. 14 % stärkere Zunahmen. Insbesondere bei **Caprolactam** ist die globale Versorgung momentan unzureichend. Auch im nächsten Quartal dürfte das **Angebot** eingeschränkt bleiben. Nach dem Wartungszyklus in Asien folgen nun die europäischen Anlagen. **Caprolactam** dürfte sich deshalb – trotz eines **stabilen Benzol-Kontraktes** – deutlich verteuern. Durch die Engpässe beim Vormaterial ist auch die Produktion von **PA 6** momentan eingegrenzt. Die Nachfrage ist nach den Lagerauffüllungen im Januar vor allem im **Automotive-Bereich** weiterhin gut. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir mittelfristig für **PA 6** weitere Preiserhöhungen von über 5 %.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 4. März 2011):

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