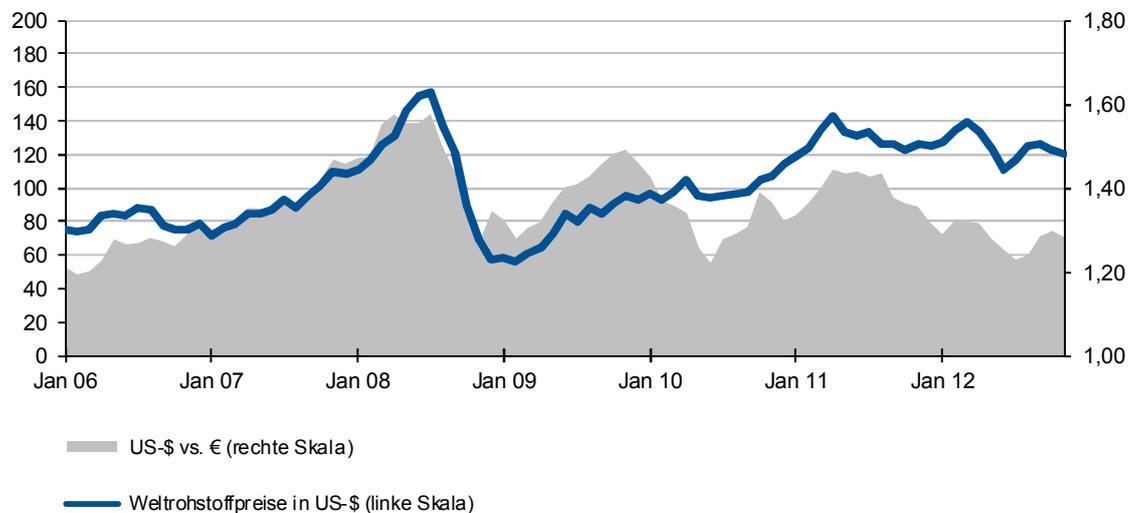


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Ruhiger Jahresausklang

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs

2010 = 100



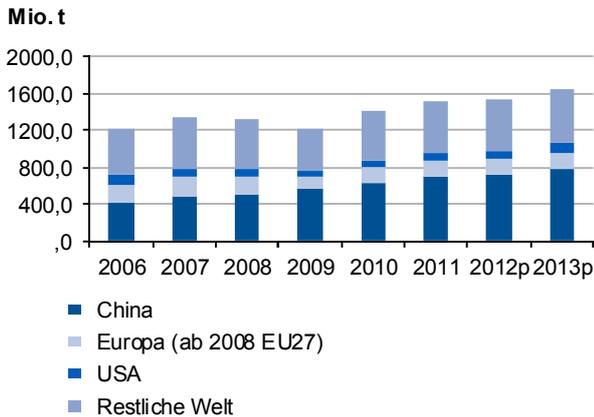
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise gaben im Verlauf des November 2012 auf Dollar-Basis um gut 2 % nach. Auf Euro-Basis kam es infolge des insgesamt etwas leichteren Euro zu einem geringeren Rückgang. In den nächsten drei Monaten erwarten wir für den Euro-Wechselkurs eine Bewegung um 1,30 US-\$/€. Gegen Ende des Jahres 2013 sehen wir den Euro fester, da sich dann unseres Erachtens die Kapitalmarkturbulenzen beruhigt haben sollten.

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.

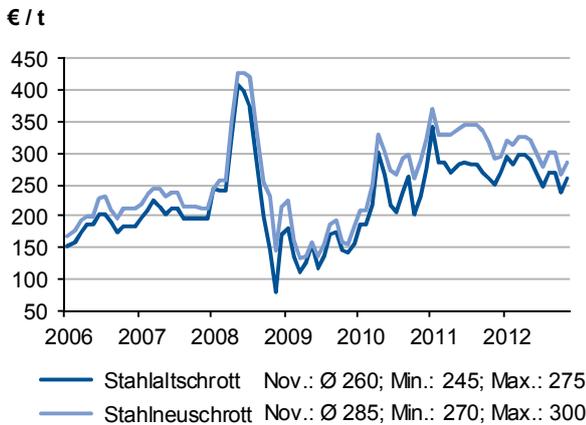
Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung



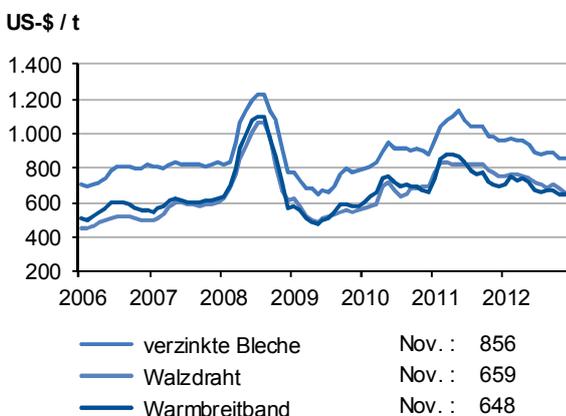
Die **Weltstahlproduktion** expandierte bis Oktober 2012 um knapp 1 %. Bis Ende 2012 sehen wir ein weiteres leichtes Wachstum, sodass ein Rekordausstoß von bis zu 1,55 Mrd. t Rohstahl zu erwarten ist. Der **Zuwachs** erfolgt primär in Asien (China, Indien, Südkorea), aber auch in den USA hält die Belegung an. Innerhalb Europas dürfte die Türkei auf über 35 Mio. t zulegen. In den westeuropäischen Industriestaaten sind dagegen Rückgänge zu erwarten. In Deutschland wird mit rund 42,5 Mio. t die Vorjahrestonnage nicht erreicht. Weltweit wird der Anstieg von der **Automobilproduktion**, dem Kraftwerksbau sowie internationalen Infrastrukturprojekten getragen. Die aktuellen Finanzmarkturbulenzen dämpfen in Europa die Nachfrage. Für 2013 sehen wir weltweit einen Anstieg auf über 1,6 Mrd. t Rohstahl.

Schrottpreisentwicklung



Nach dem Einbruch im Oktober kam es im **November 2012** bei den Schrottpreisen zu einer überraschend starken Gegenbewegung. Hauptgrund dürfte gewesen sein, dass die meisten **Stahlerzeuger** und **Gießereien** ihre Lager weitgehend heruntergefahren hatten und sich nun eindecken mussten. Zudem kam es infolge des Wirbelsturms Sandy an der amerikanischen Ostküste zu einem kompletten Erliegen der Exporte, dadurch orderte die Türkei vermehrt in Europa. Auch die italienischen Stahlhersteller kauften in Deutschland zu. Auf der **Angebotsseite** ist der Schrottanfall dagegen bereits rund 10 % unter dem Normalniveau angesiedelt. Wir erwarten bis Jahresende 2012 eine **Seitwärtsbewegung** der Schrottpreise, zu Jahresanfang 2013 dagegen einen leichten Anstieg (um bis zu 5 %).

Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** haben sich im November 2012 seitwärts bewegt. Gegen den Trend gaben die **Walzdrahtpreise** um 3,5 % nach, was zum Teil auf eine schwache Baukonjunktur zurückzuführen sein dürfte. Innerhalb **Europas** setzte sich dagegen die rückläufige Tendenz fort. Bei den stark bauabhängigen Langprodukten sank das Preisniveau trotz **Produktionskürzungen**. Die Spotmarktpreise für **Eisenerz** zogen erneut leicht an: im Monatsdurchschnitt betrug der Anstieg 6 US-\$. Bei den Weltstahlpreisen ergibt sich zum **Jahresbeginn 2013 ein Anstiegspotenzial von gut 5 %**, denn die meisten Verarbeiter starten weitgehend mit ganz geringen Lagerbeständen. Im Verlauf des ersten Quartals 2013 erwarten wir **in Europa leichte Preisanhebungen (bis 3 %)**. Hierbei sind bei Flachprodukten stärkere Zuwächse (bis 5 %) möglich.

Preistrends Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

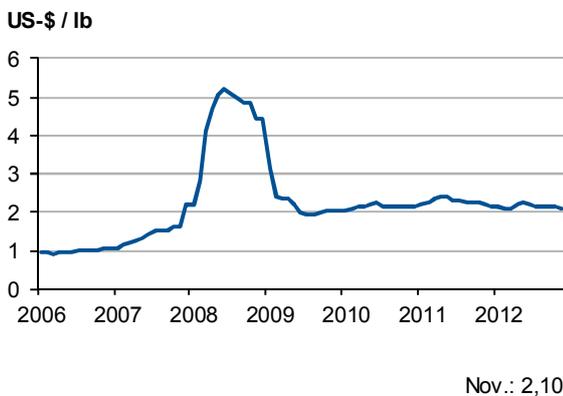
Nickelpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight, LME

Bei Nickel ist trotz einer stabilen **Edelstahlnachfrage** 2012 von einem erneuten Angebotsüberschuss auszugehen. China hat seine **Produktion auf Basis** von primär indonesischem **Nickel Pig Iron** (Erze mit geringem Nickelgehalt) weiter ausgeweitet. Zudem erfolgt bis in das Jahr 2014 hinein der Aufbau neuer Produktionskapazitäten. Damit zeichnet sich jetzt schon eine komfortable Versorgung für die nächsten zwei Jahre ab. Die Lagerbestände an der LME stiegen seit Jahresbeginn an und liegen mit rd. 136.000 t auf einem sehr **komfortablen Niveau**. Dies entspricht dem weltweiten Bedarf von knapp einem Monat. Wir erwarten in den nächsten drei Monaten Notierungen in einem Band von 3.000 US-\$ je t um 16.500 US-\$ je t.

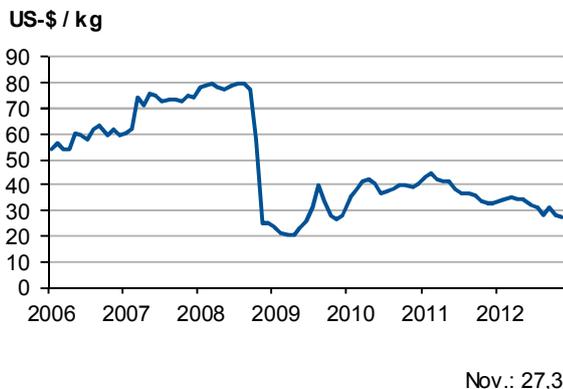
Ferrochrompreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

Weltweit ist die **Ferrochromnachfrage** ab dem zweiten Quartal 2012 schwächer geworden. China hat im ersten Halbjahr seinen Anteil an der Chromproduktion auf rund 40 % ausgeweitet, während derjenige Südafrikas auf ein Drittel gesunken ist. In Südafrika wurde die Produktion aufgrund von Verhandlungen der Minen mit dem Stromproduzenten gedrosselt. Zimbabwe hat ebenfalls wegen hoher Stromkosten bei fallenden Preisen die Produktion zurückgefahren. Trotzdem ist für 2012 ein Überangebot zu erwarten. Die Preise für Ferrochrom dürften vor dem Hintergrund des Produktionsüberschusses weiter nachgeben. Ohne streikbedingte Ausfälle prognostizieren wir in den nächsten drei Monaten eine Preisbewegung leicht unter **2,2 US-\$ je lb** mit einer Bandbreite von 0,2 ct. je lb.

Ferromolybdänpreisentwicklung

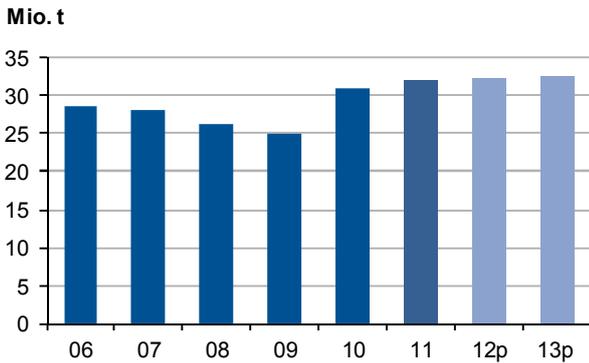


Quelle: Platts; Recycling magazin

Die Nachfrage nach **Molybdän** hat sich im Verlauf des dritten Quartals 2012 weiter abgeschwächt. Wir prognostizieren für das Gesamtjahr einen **Angebotsüberschuss**. Trotz eines leichten **Zuwachses im Verbrauch** wurde jedoch im Verlauf des dritten Quartals vor allem in chinesischen Minen die Produktion gekürzt. Gleichwohl reichte dies nicht aus, den Preisverfall zu stoppen. Die **Lagerbestände** sind an der LME weiter gesunken und liegen auf einem sehr niedrigen Niveau. Wir erwarten in den nächsten drei Monaten einen **Molybdänpreis** von rund 25 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 3 US-\$.

Preistrends rostfreier Stahl

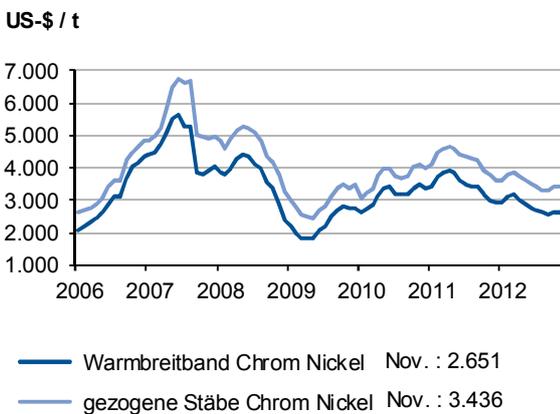
Produktion Rostfreier Stahl



Quelle: ISSF

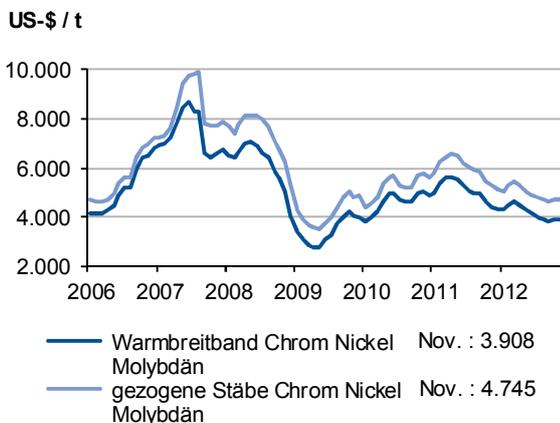
p = Prognose

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



Quelle: MEPS

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



Quelle: MEPS

Die weltweite **Edelstahlproduktion** stagnierte im ersten Halbjahr 2012 (- 0,2 %). Für 2012 halten wir jedoch einen Anstieg um 1 % auf einen weiteren neuen Produktionsrekord von knapp 33 Mio. t für möglich. Während die Produktion in **China** und im übrigen **Asien** leicht zulegte, war in Amerika (-11 %) und Osteuropa (-9 %) ein kräftiger Einbruch zu beobachten. Die westeuropäische Rostfrei-Produktion stagnierte zwar (-0,5 %), dürfte jedoch im Gesamtjahr sinken (-2 %). Für 2013 ist in Westeuropa eine Seitwärtsbewegung der Produktion zu erwarten. Stützend wirkte bisher vor allem die Nachfrage aus dem Maschinenbau (einschließlich Kraftwerksbau), der Nahrungsmittelindustrie und anderen Anwendungen. Mittelfristig sehen wir stärkeres Nachfragepotenzial aus dem Kraftwerksbau (einschließlich Renewables).

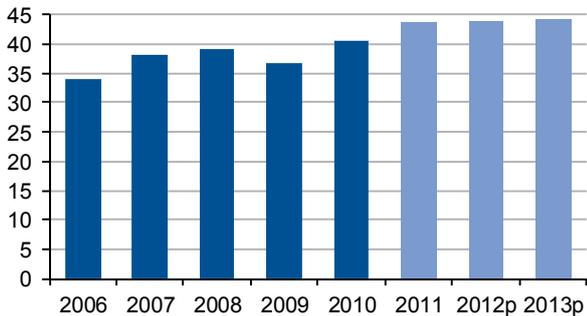
Rostfreie **Edelstähle des Typs 1.4301** bestehen zu rd. 10 % aus Nickel und 18 % aus Chrom. Daher bestimmt deren Preisentwicklung die rostfreien Stahlpreise. Der kräftige Einbruch des Nickelpreises hatte dementsprechend zu einem Verfall der Preise für **Warmbreitband** geführt. Im November kam es aber wieder zu einem leichten Anziehen der Preise. Die Preisdifferenz zu **gezogenen Stäben** betrug gut 780 US-\$/t. **Im ersten Quartal 2013** erwarten wir nun weitgehend feste Nickel- und Chrompreise. Bei weiterhin hoher Nachfrage nach Edelstahl sehen wir ein Anziehen bis 3.150 US-\$ je t für Warmbreitband. Der Preisabstand zu den Stäben dürfte sich etwas reduzieren. Für Stäbe prognostizieren wir Preise von bis zu 3.850 US-\$ pro t.

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. Die Preise zogen bisher im vierten Quartal 2012 um gut 100 US-\$/t an. Bei gezogenen Stäben erhöhte sich die **Preisdifferenz** auf 835 US-\$ je t. Da die Güten 1.4401 auch stark im Anlagenbau verwendet werden, sehen wir aufgrund der nun schwächeren Entwicklung der Auftragseingänge eine leicht sinkende **Nachfrage**, die allerdings erst im ersten Quartal 2013 produktionswirksam werden dürfte. Auf Basis unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir für das **erste Quartal 2013** bei Warmbreitband ein Niveau bis zu 4.200 US-\$ je t. Die aktuelle **Preisdifferenz** zu den Stäben sollte sich reduzieren. Dies bedeutet eine Bewegung um 4.950 US-\$ je t.

Aluminiumpreistrend

Aluminiumproduktion

Mio. t

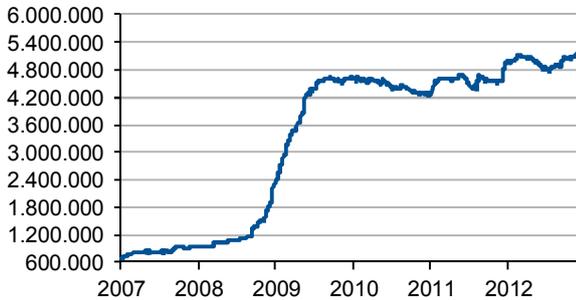


Quelle: Metallstatistik

p = Prognose

Aluminium-Lagerbestände

t

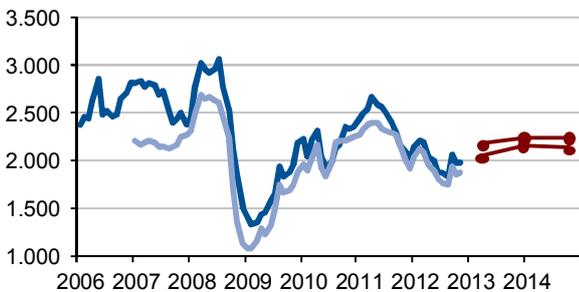


Primäraluminium 30.11.12: 5.207.225 t.
Aluminium Alloy 30.11.12: 87.740 t.

Quelle: LME

Aluminiumpreisentwicklung

US-\$ / t



— Primäraluminium 30.11.12: 2.079 (Nov.: Ø 1.942)
— Aluminium Alloy 30.11.12: 2.020 (Nov.: Ø 1.845)

Quellen: IHS Global Insight; LME

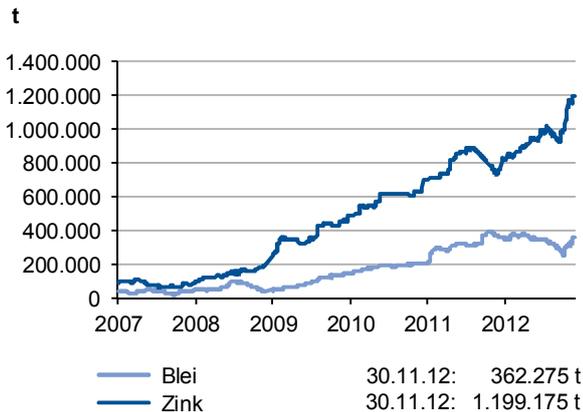
Die Produktion von **Primäraluminium** erhöhte sich bis Ende Oktober 2012 um 2,5 %. Wir prognostizieren für das Gesamtjahr einen leichten **Zuwachs** auf bis zu 44 Mio. t. Überdurchschnittlich expandierten China (+10 %) sowie die Golfregion (+6 %), während Westeuropa Einbußen verzeichnete. Der **Zuwachs** in der Golfregion wird sich im laufenden Jahr um diesen Wert bewegen bzw. leicht abschwächen. Insgesamt sehen wir für 2012 ein im Vergleich zu 2011 zunehmendes **Überangebot**, was weiterhin die Preisentwicklung unter Druck setzt. Weltweit dürfte auch die **Nachfrage** nach **Sekundäraluminium** nochmals leicht zunehmen, hier getragen von der Nachfrage der Premiumfahrzeugproduktion, bei der auch zunehmend Strukturbauteile aus Aluminium eingesetzt werden. Für 2013 erwarten wir einen weiteren leichten Produktionsanstieg auf rund 44,3 Mio. t.

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der LME haben weiter zugenommen und lagen Ende November 2012 bei rund 5,2 Mio. t. An der SHFE bewegten sich diese um 450.000 t und liegen damit ebenfalls über dem normalen Niveau. Die **Lagervorräte** (inklusive Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern betragen rund 2,33 Mio. t und haben somit nicht weiter zugenommen. Damit ist unverändert eine extrem gute **Versorgung** gegeben. Nach dem Angebotsüberschuss des letzten Jahres dürfte dieser im laufenden Jahr weiter ansteigen. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** haben sich dagegen seitwärts bewegt und lagen zuletzt bei rd. 88.000 t. In den nächsten drei Monaten sehen wir nur einen geringen Abbau des Lagerbestandes.

Im Verlauf des November 2012 zogen die **Aluminiumpreise** in Erwartung einer Stabilisierung der Finanzmarkturbulenzen sowie den etwas besseren Wachstumsaussichten in **China** leicht an. Der erwartete globale Zuwachs der Automobilproduktion stützte ebenfalls. Die Anzahl der Handelskontrakte – welche die investive Nachfrage widerspiegeln – nahmen zuletzt um ein Viertel zu. Das unverändert hohe Produktionsniveau begrenzt allerdings gemeinsam mit den Lagervorräten den Preisanstieg. Für die nächsten drei Monate prognostizieren wir eine Preisbewegung für Primäraluminium um **rd. 2.000 US-\$ je t** mit einer **Bandbreite** von **200 US-\$ je t** um diesen Wert. Wir sehen einen Abstand zu den **Sekundärlegierungen** von **rund 100 US-\$**, die um **1.900 US-\$/t** schwanken.

Preistrends Zink/Blei

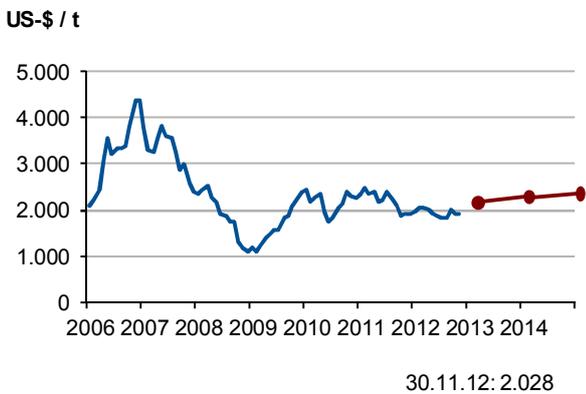
Zink-/Blei-Lagerbestände



Quelle: LME

Die Zinknachfrage wird von der schwachen Baukonjunktur in Teilen Europas und Asiens belastet. Die Zink-Lagerbestände an der LME betragen zuletzt fast 1,2 Mio. t. Vor allem die chinesische Nachfrage entwickelt sich schwächer, was sich in einem Lagerbestand an der SHFE von weiteren 0,5 Mio. t niederschlägt. Die Bestände entsprechen dem Verbrauch von rund 1,5 Monaten. Damit ist die Versorgung unverändert hervorragend, was die Preise eher drücken dürfte. Bei den Bleivorräten an der LME kam es zu einer Seitwärtsbewegung, diejenigen an der SHFE (80.000 t) sind unverändert sehr gering. Das absolute Niveau der Bestände entspricht dem Verbrauch von rund zwei Wochen. Damit bergen die aktuellen Bestandsvolumina allerdings keine Preisgefahren.

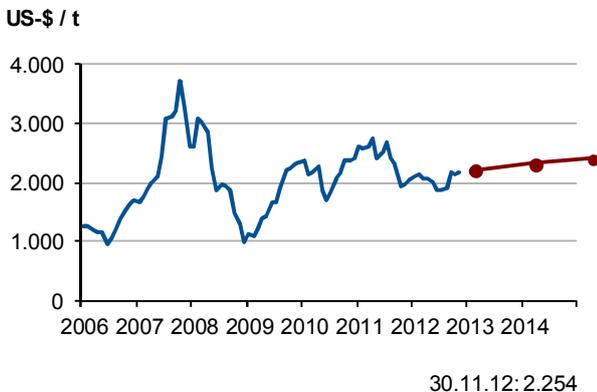
Preisentwicklung Zink



Quellen: IHS Global Insight; LME

Die Zinkminenproduktion stieg bis Ende des dritten Quartals 2012 um knapp 8 %, während die Raffinadeproduktion um über 3 % sank. Bei einem leicht rückläufigen Verbrauch (-1,5 %) ergab sich ein hoher Angebotsüberschuss. Für 2012 zeichnet sich insgesamt ein Angebotsüberschuss von über 150.000 t ab. Für 2013 sind Kapazitätserweiterungen von Minen zu erwarten, sodass der Angebotsüberschuss zunehmen dürfte. Die hohen Lagerbestände verbunden mit der schwachen Bauachfrage in Europa sowie der verhaltenen Entwicklung in den USA verhindern daher im Verlauf des ersten Quartals 2013 größere Preisanstiege. Wir sehen für den Zinkpreis eine Bewegung um eine Marke von 2.000 US-\$/t mit einer Schwankungsbreite von 250 US-\$.

Preisentwicklung Blei

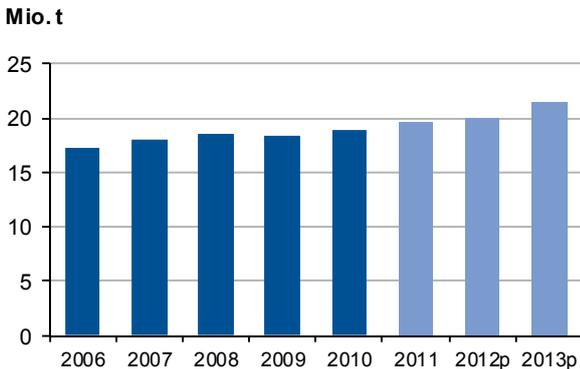


Quellen: IHS Global Insight; LME

Die Bleiminenproduktion erhöhte sich bis September 2012 um rund ein Sechstel! Aufgrund eines geringeren Recyclings stieg die Raffinadeproduktion geringer an (+2,2 %), während der Verbrauch um 3,3 % zulegte. Für das Gesamtjahr ist ein Verbrauchszuwachs in der gleichen Größenordnung zu erwarten. Dieser wird bei stagnierendem Verbrauch in Europa primär von China getragen. Allerdings ergab sich auch bei Blei ein kleiner Angebotsüberschuss – für das Gesamtjahr 2012 dürfte dieser bei rund 100.000 t liegen –, welcher 2013 auf dann 150.000 t ansteigen könnte. Insgesamt dürfte dies zu einer Seitwärtsbewegung des aktuellen Preisniveaus führen: Wir erwarten in den nächsten drei Monaten eine Bewegung um 2.200 US-\$/t mit einer Bandbreite von 200 US-\$.

Kupferpreistrend

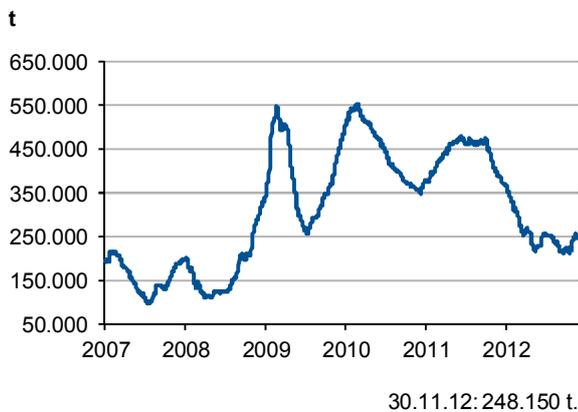
Kupferproduktion



Quelle: Metallstatistik

p = Prognose

Kupfer-Lagerbestände



Quelle: LME

Kupferpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight; LME

Bis Ende August 2012 expandierte die **Kupferminenproduktion** um 3 %. Trotz Kapazitätsausweitungen blieb die Auslastung der Minen bei 77,8 % weitgehend stabil. Die weltweite **Primärraffinadeproduktion** stieg um knapp 2 %, diejenige von **Sekundärkupfer** expandierte geringfügig stärker. Der **weltweite Verbrauch** nahm um 5,4 % zu. Während die Nachfrage in Europa, den USA und Japan insgesamt rückläufig war, hat China seine Nachfrage um gut ein Fünftel ausgeweitet. Mit rund **20 Mio. t dürfte 2012 weltweit ein neuer Rekordausstoß von Raffinadepkupfer erreicht werden**. Trotzdem ergibt sich ein Angebotsdefizit von über 250.000 t. **2013 steigt die Raffinadeproduktion voraussichtlich auf gut 21,5 Mio. t an**, was dann trotz **weiterer Nachfragesteigerung** mit einem **Angebotsüberschuss** korrespondiert.

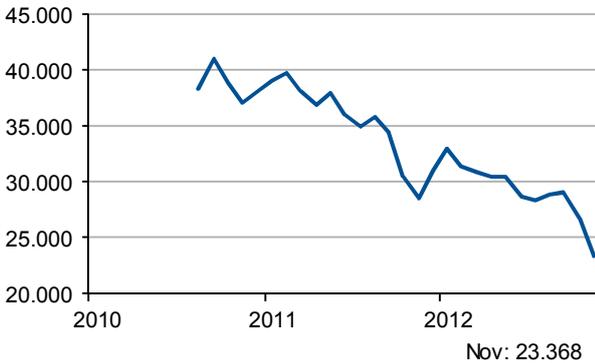
Die Kupfervorräte an der **LME** bewegten sich Ende November 2012 um 250.000 t. Die Lagerbestände an der **SHFE** betragen rd. 270.000 t, diejenigen der **COMEX** bewegen sich weiter um rd. 50.000 t. Ein Großteil der Volumina dient der **Absicherung von Finanztransaktionen**. Das Gros der verfügbaren Mengen befindet sich in **asiatischen** und **amerikanischen Lagerhäusern**. Derzeit entsprechen die weltweiten Vorräte dem **Bedarf von gut 10 Tagen**. Da wir von einem Angebotsdefizit im Gesamtjahr 2012 von über 250.000 t ausgehen, sollten die Preise auch im ersten Quartal 2013 noch auf hohem Niveau verbleiben. Erst im Verlauf 2013 kommt es zu einer Marktentspannung infolge des weiteren Kapazitätsaufbaus.

Der **Kupferpreis** erholte sich im Verlauf des November 2012 etwas von seinen starken Verlusten aus dem Oktober. Die investiven Anleger im Kupfermarkt erhöhten die Zahl der **Handelskontrakte** um die Hälfte. Weltweit ist die **physische Nachfrage** aus der Energiewirtschaft und anderer Segmente der Elektroindustrie einschließlich der ITK-Branche sowie auch der Automobilindustrie weiterhin auf hohem Niveau. Hierbei dürfte sich nun auch die Nachfrage in Europa stabilisieren. Da zudem die USA 2012 deutlich mehr Kupfer verbrauchen – wie auch **China** –, sollten die Rahmenbedingungen insgesamt auf anziehende Preise deuten. Der Angebotsüberschuss 2013 begrenzt jedoch den Preisanstieg. In den nächsten drei Monaten erwarten wir ein Preisniveau von 7.800 US-\$/t mit einem Band von 500 US-\$ je t um diese Marke.

Preistrends Kobalt / Magnesium / Titan

Kobaltpreisentwicklung

US-\$ / t

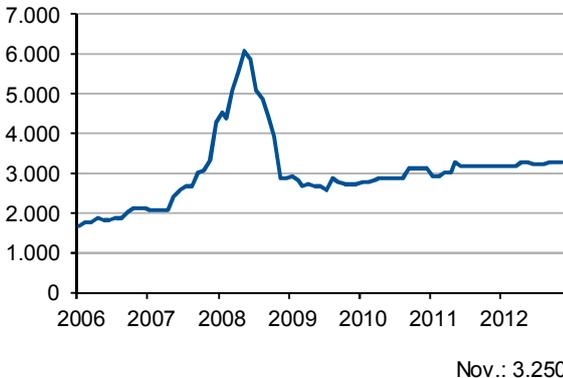


Quellen: Bloomberg; LME

Kobalt wird überwiegend zusammen mit Kupfer- oder Nickelerzen gewonnen. Die globale **Kobaltminenproduktion** erhöhte sich im ersten Halbjahr 2012 um rund 10 %. Infolge einer schwächer als ursprünglich erwarteten globalen Konjunktur sank die Raffinadeproduktion um 8 %, wobei China seinen Ausstoß um ein Viertel reduzierte. Der Bedarf dürfte nach unserer Schätzung im ersten Halbjahr um rund 5 % geringer im Verhältnis zu 2011 gewesen sein. Wir sehen jedoch für 2013 eine Zunahme, die vor allem aus den Sektoren Chemie, Superlegierungen und Magnete kommen dürfte. Ab Jahresmitte fiel der **Kobaltpreis** infolge des Angebotsüberschusses auf der Minenseite kräftig. Trotz eines anziehenden Bedarfs (Akkus) sehen wir für das **erste Halbjahr 2013** eine Bewegung in einem Band von 3.000 US-\$ je t um die Marke von **24.000 US-\$ je t**.

Preisentwicklung Magnesium

US-\$ / t



Quelle: Bloomberg

Der **Magnesiumpreis** bewegte sich in der ersten Jahreshälfte 2012 im Vergleich zu anderen Metallen relativ wenig. Im September haben die **USA** entschieden, weiter **Strafzölle auf chinesische Magnesiumgranulate** zu erheben. China ist heute für rund 80 % der globalen Produktion verantwortlich. Immerhin rund ein Drittel der chinesischen Produktion geht in den Export. Zuletzt hat Israel seine Produktionskapazitäten wieder aufgestockt. Nachfrageimpulse dürften sich aus dem Fahrzeug- und Flugzeugbau ergeben. So stieg etwa die **Magnesium-Druckgussproduktion** in den ersten drei Quartalen in Deutschland um rund ein Sechstel. Bei einem leicht anziehendem Bedarf prognostizieren wir für das **erste Halbjahr 2013** eine Bewegung in einem Band von 300 US-\$ je t um die Marke von **3.200 US-\$ je t**.

Preisentwicklung Titan

US-\$ / kg



Quelle: Bloomberg

Titan wird als Mikrolegierungsbestandteil für Edelstähle sowie in Form von Titanlegierungen eingesetzt. Metallisches Titan wird überwiegend im Flugzeugbau, Titan-dioxid vor allem in der Farbherstellung verwendet. **China** hat 2011 seine **Ausfuhren** erheblich ausgeweitet, diese dürften auch 2012 auf hohem Niveau verharren. Zuletzt zogen – vor allem aufgrund der Nachfrage aus dem **Flugzeugbau** – die Titanpreise kräftig an. Das Niveau liegt aber immer noch erheblich unter dem früheren Spitzenwert von 2006. Wir erwarten im **ersten Halbjahr 2013** ein Preisniveau von 8,00 US-\$/kg in einem Band von 2 US-\$/kg um diese Marke.

Preistrends Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze

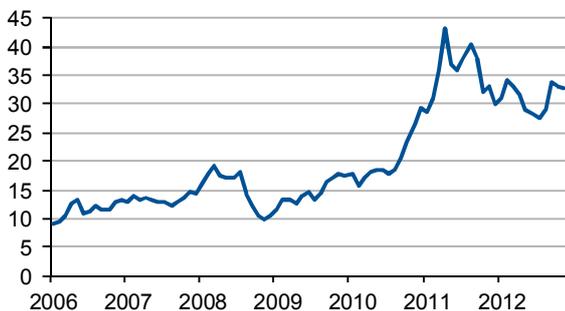


30.11.12: 1.715

Quelle: Bloomberg

Silber

US-\$ / Unze

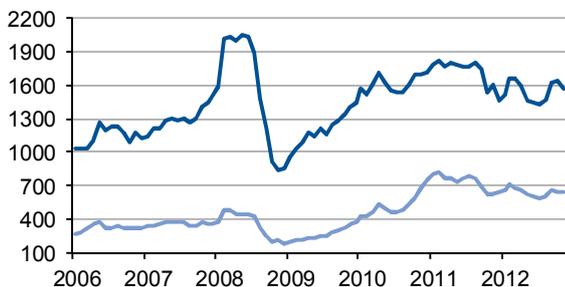


30.11.12: 33,4

Quelle: Bloomberg

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



— Platin 30.11.12: 1.603
— Palladium 30.11.12: 684

Quelle: Bloomberg

Die weltweite **Goldnachfrage** unterschritt im dritten Quartal 2012 den vergleichbaren Vorjahreswert um 11 %. Innerhalb der Aggregate sank die **Schmucknachfrage** leicht (-2 %), während die **industrielle Nachfrage** um 6 % zurückging. Vor allem aber kam es zu einem starken Rückzug der investiven Nachfrage. Zwar wurden in erheblichem Maße **ETF-Produkte** aufgestockt, dagegen jedoch die physische Nachfrage reduziert. Angebotsseitig reduzierte sich sowohl die Minenproduktion wie auch das Aufkommen aus dem Recycling (-2 %). Saisonbedingt kommt es nun zu einem Ansteigen der Schmucknachfrage. Zudem erwarten wir eine Belebung der anlageorientierten Nachfrage. Daher sehen wir den **Goldpreis** in den nächsten drei Monaten um einen Wert von 1.700 US-\$/oz. mit einer Bandbreite von 200 US-\$.

Die Nachfrage nach Silber ist zuletzt wieder verstärkt durch die **Zuflüsse in die ETF's** (Exchange Traded Funds) geprägt worden. Mittlerweile befindet sich die investive Nachfrage nach Silber auf dem absoluten **Höchststand**. Aber auch die industrielle Nachfrage dürfte sich weiter beleben. Zwar wird diejenige aus der Besteck- und Fotoindustrie sinken, **andere industrielle Anwendungen** (vor allem aus der ITK-Branche) jedoch weiter **zulegen**. Bei einem weiterhin gutem Angebot - dieses könnte 2012 auf insgesamt rd. 1 Mrd. Unzen zunehmen - erwarten wir in den nächsten drei Monaten eine Bewegung des Silberpreises um die Marke von 32 US-\$/ oz. mit einem Band von 5 US-\$.

Die **Nachfrage** nach **Platin** war im Jahresverlauf **leicht rückläufig**. Vor allem die Glasindustrie orderte deutlich weniger, während die Rückgänge in anderen industriellen Anwendungen gering ausfielen. Die Schmuck- und Investmentnachfrage stieg dagegen an. Die **streikbedingten Produktionsausfälle** in Südafrika fielen jedoch stärker als befürchtet aus. Im Gesamtjahr sehen wir einen Rückgang der Minenproduktion von gut zehn Prozent, der ein **Angebotsdefizit** zur Folge hat. Wir sehen den Platinpreis in den nächsten drei Monaten um 1.500 US-\$/oz. in einer Bandbreite von 250 US-\$. Auch bei **Palladium** sehen wir **angebotsseitig** (Südafrika und Russland) einen leichten **Rückgang** im laufenden Jahr. Die **höhere physische Nachfrage** (Kat, Chemie) führt ebenfalls zu einem Angebotsdefizit. Wir gehen für Palladium von einem Wert von 650 US-\$/oz. (+/-75US-\$) aus.

Preistrends Öl/Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



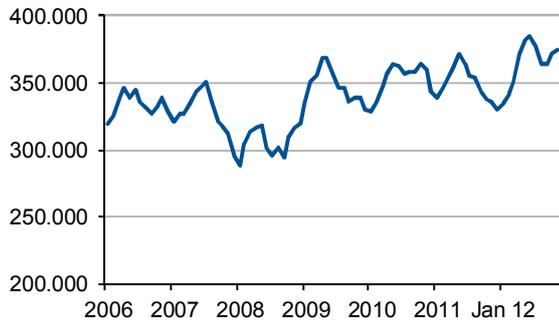
30.11.12: 110,8
nachrichtlich: WTI - 30.11.12: 88,9

Quelle: Bloomberg

Im November 2012 kam die **spekulative Komponente** im Rohölpreis wieder zum Tragen. Hierzu hat vor allem der Konflikt **Israels** mit seinen Nachbarn beigetragen. Geopolitisch wird der Rohölpreis auch durch Fortsetzung des Bürgerkrieges in **Syrien** belastet, ohne dass ein Ende abzusehen ist. Allerdings nimmt die **Rohölnachfrage** weniger stark wie ursprünglich erwartet zu, nämlich nur um 0,8 %. Dabei wird der höhere Bedarf vor allem von den **Schwellenländern** getragen. Die Schuldenkrise in der **Euro-Zone** und ein leichter Konjunkturanstieg in den **USA** (verbunden mit größeren Risiken, falls es nicht kurzfristig zu einer Einigung im Schuldenstreit kommt) bremsen den Bedarf. Daher erwarten wir für den **Brent-Ölpreis** im ersten Quartal eine **Bewegung** um 110 US-\$/Barrel Brent mit einer **Bandbreite** von 20 US-\$.

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel



Nov.: 374.228

Quelle: E.I.A.

Obwohl sich die **Rohöllagerbestände** in den USA zuletzt leicht zurückgebildet haben, überschreiten diese den Vorjahresstand um knapp 11 %. Ende November betragen diese insgesamt 372 Mio. Barrel. Nicht zuletzt infolge des Hurrikans Sandy, der zu einer Unterbrechung des Betriebs von Raffinerien geführt hatte, unterschreiten die **Benzin**vorräte und diejenigen der **übrigen Destillate** hingegen mit 212 Mio. Barrel bzw. 115 Mio. Barrel den Vorjahreswert. Die **Propanbestände** sind dagegen weiter aufgestockt worden und liegen rund ein Fünftel über dem vergleichbaren Vorjahresstand. Insgesamt ist daher die Rohölversorgung in den USA unverändert gut. Es gehen von den Lagerbeständen **keine Preisgefahren** aus.

Grenzübergangspreis Gas

Preis in Euro/TJ (ohne Erdgassteuer)



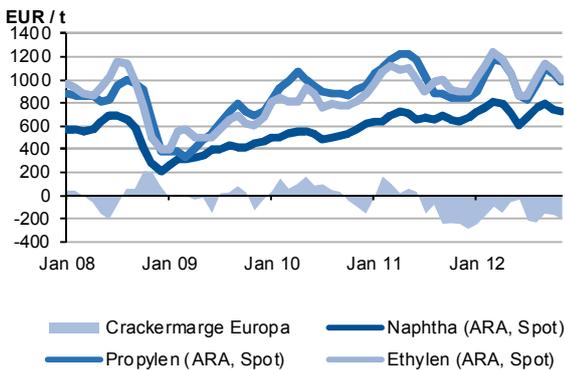
Sep.: 7.965

Quelle: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle

Die **Versorgungslage** mit Gas ist unverändert gut. Der Lagerbestand der Gasvorräte in den USA liegt oberhalb des langjährigen Durchschnitts. Die **internationalen Notierungen** haben zuletzt angezogen und bewegen sich um 3,8 US-\$ je mm btu. Die **Inlandsgewinnung** in Deutschland sinkt dagegen weiter: bis September 2012 wurden fast 10 % weniger **Erdgas** gefördert als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Im gleichen Zeitraum wurden jedoch nur 2,6 % Erdgas mehr **importiert**, wobei Russland seinen Anteil auf knapp 40 % ausbaute. Der **Grenzübergangspreis** bewegt sich weiter auf sehr hohem Niveau. Dieser lag durchschnittlich um 17 % über dem Vorjahreswert. Wir rechnen im ersten Quartal 2013 mit einem erneuten Anstieg der Preise. Zu **Jahresbeginn 2013** sind weitere **Preisanhebungen** in größerem Maße (um 10 %) bereits angekündigt.

Preistrends Polymer-Vorprodukte/Polymere

Entwicklung der Crackermarge (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)			
	Okt 12	Nov 12	Tief	Hoch
Rohöl	112,9	110,8	106,0	116,0
Naphtha	750	727	730	770
Propylen	1045	990	950	990
Ethylen	1096	998	970	1010
Benzol	1006	1052	1080	1130
Styrol	1218	1163	1160	1210
VCM	542	508	470	520
PX	1161	1138	1140	1180
CPL	1975	1960	1950	1990

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

Quelle: KI, Bloomberg, ICIS, IKB-Schätzung

Erwartete Preise von Polymeren (Europa)

Preis*	Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)			
	Okt 12	Nov 12	Tief	Hoch
PP Homo°	1475	1430	1400	1440
HDPE°	1550	1510	1490	1530
PS Normal	1865	1855	1860	1900
sPVC	1340	1320	1280	1320
PET°°	1525	1515	1450	1490
PA 6	3310	3280	3260	3300

* in EUR/t ° Spritzguss-Qualitäten **für Verpackungen
Quelle: KI, IKB-Schätzung

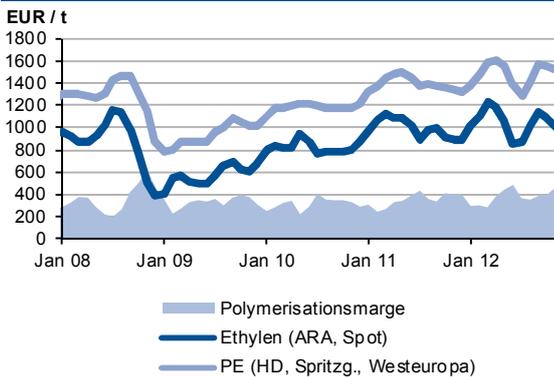
Infolge des leicht gefallen Rohölpreises hat sich die Naphtha-Notierung im bisherigen Quartalsverlauf um ca. 8 % verbilligt. Die Folgeprodukte Ethylen (C2) und Propylen (C3) zeigten mit -12 % bzw. -10 % noch stärkere Preisrückgänge. Neben den gefallenen Vormaterialkosten machte sich hier die gute Versorgungslage bemerkbar. Denn trotz einzelner Produktionsdrosselungen sind beide Vormaterialien bei einer insgesamt schwachen Nachfrage momentan gut verfügbar. Mit den stark gefallen Olefinpreisen blieb die Crackermarge auch im November negativ, sodass im Jahresdurchschnitt 2012 insgesamt eine negative Crackermarge erreicht wird. Insgesamt entwickelte sich die deutsche Kunststoffherzeugung im bisherigen Jahresverlauf schwach: Das Produktionsniveau lag knapp 6 % unter dem vergleichbaren Vorjahreswert.

Ausgehend von der stark gefallen Naphtha-Notierung haben sich alle Vormaterialien von Kunststoffen gegenüber dem September-Niveau verbilligt. Im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir auf Basis der abgeschlossenen Kontrakte bei den Spotpreisen für Ethylen eine Seitwärtsbewegung und bei Propylen einen leichten Preisrückgang. Bei Styrol und Benzol dürften die Spotnotierungen dagegen deutlich zunehmen, da für Dezember höhere Kontrakte abgeschlossen wurden. Der Kontrakt für Paraxylyl stand bis zuletzt noch nicht fest. Wir erwarten keine größeren Ausschläge, leichte Preiszunahmen sind aber möglich. Bei Vinylchlorid sehen wir trotz des gleich hohen Ethylen-Kontraktes leichte Preisabnahmen von bis zu 15€/t. Die Notierung von Caprolactam dürfte infolge der Verteuerungen bei Benzol um bis zu 20 €/t leicht steigen.

Mit Ausnahme von PS haben die Preise der Kunststoffe im bisherigen Quartalsverlauf bei einer insgesamt verhaltenen Nachfrage abgenommen. Größtenteils setzten die gefallen Vormaterialkosten die Notierungen unter Druck. Zusätzlich waren die meisten Kunststoffe gut verfügbar. Bis zum Quartalsende erwarten wir unterschiedliche Preisentwicklungen. Die Standard-Thermoplaste HDPE und PP dürften bei leicht fallenden Vormaterialkosten eine Seitwärtsbewegung zeigen. PVC und PET dürften sich bei einer anhaltend schwachen Nachfrage und guter Versorgungslage verbilligen (beide -4 %). Bei PVC sehen wir dann allerdings ab Januar 2013 infolge wartungsbedingter Produktionsausfälle wieder leicht steigende Notierungen. Für PS prognostizieren wir entsprechend den steigenden Vormaterialkosten bereits im Dezember höhere Preise. PA6 dürfte bei einer schwachen Nachfrage eine Seitwärtsbewegung zeigen. Im ersten Quartal 2013 sind aber leichte Preissteigerungen wieder wahrscheinlich.

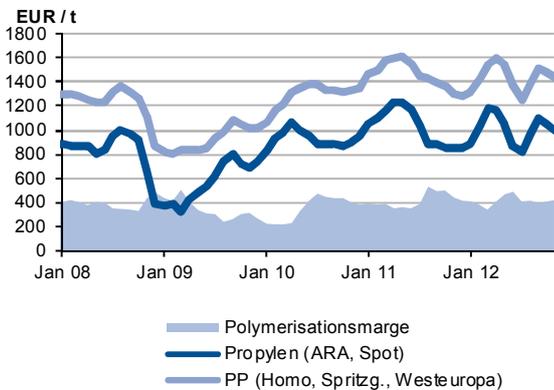
Preistrends PE, PP, PS

Entwicklung von Ethylen und Polyethylen (Westeuropa)



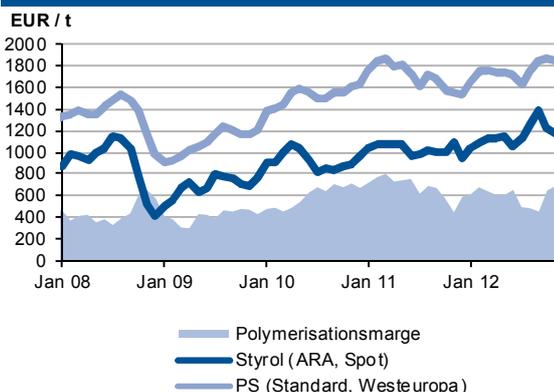
Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Propylen und Polypropylen (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Styrol und Polystyrol (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

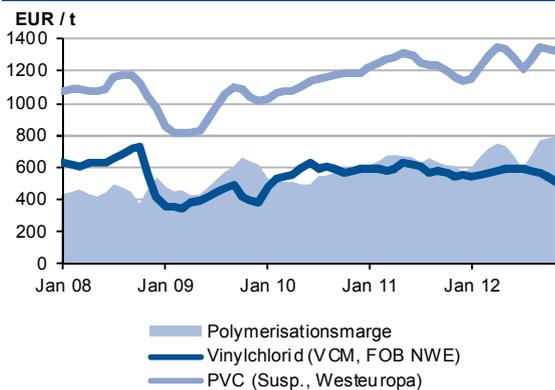
Der Preis von **Polyethylen (HD, Spritzgussqualität)** ist im bisherigen Quartalsverlauf um mehr als 4 % gefallen. Bei den anderen Qualitäten **Blasfolien** und **Blasformen** waren die Preisrückgänge noch stärker ausgeprägt. In diesem Zeitraum verbilligte sich das Vormaterial **Ethylen** um ca. 12 %. Die stark gefallenen Vormaterialkosten wurden damit bisher nur anteilig weitergegeben. **Angebotsseitig** ist die Lage bei **HDPE** in Westeuropa momentan insgesamt gut. Vereinzelt kamen zuletzt noch Importe **überschüssiger Mengen** aus Osteuropa hinzu. Der **Bedarf** zeigte sich anhaltend schwach. Bis zum Jahresende erwarten wir hier keine spürbare Belebung. Auch von der **Vormaterialseite** geht momentan kein Preisanhebungsrisiko aus: Für Dezember wurde ein gleich hoher Monatskontrakt für **Ethylen** abgeschlossen. In Summe rechnen wir deshalb im weiteren Quartalsverlauf mit einer **Seitwärtsbewegung** für **HDPE**.

Die Notierung von **Polypropylen** (Homopolymer, Spritzgussqualität) fiel gegenüber dem September-Niveau um knapp 6 % und zeigte damit bei den Kunststoffen den stärksten **Preisverfall**. Ursache hierfür waren zum einen die gefallenen **Vormaterialkosten**: Bei einem Überangebot gab der Preis von **Propylen** im bisherigen Quartalsverlauf um ca. 10 % nach. Zum anderen ist die Nachfrage nach **PP** anhaltend schwach. Lediglich einzelne Verarbeiter nutzten zuletzt das rückläufige Preisniveau, um ihren **Lagerbestand** wieder aufzubauen. Auch im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir keine spürbare Belebung. Zusammen mit der anhaltenden **Kostenentlastung** auf der Vormaterialseite – der Kontraktpreis von **Propylen** für Dezember fiel erneut um knapp 20 €/t – prognostizieren wir bis zum Jahresende eine **Seitwärtsbewegung** für die Notierung von **PP**. Preisausschläge nach oben sind dann zum Jahresbeginn 2013 wieder möglich.

Der Preis von **Polystyrol** (Normalqualität) stieg trotz deutlicher Verbilligung auf der Vormaterialseite (**Styrol** -16 %) um knapp 1 %. Hintergrund waren temporäre **Angebotsverknappungen** durch Force-Majeure-bedingte Produktionsausfälle. Im Großen und Ganzen dürfte die momentane **Versorgungslage** bei PS aber wieder balanciert sein. **Nachfrageseitig** zeigte sich der Verpackungsbereich zuletzt robust. Hier wurden verstärkt Lagerbestände aufgebaut. Der Bedarf für baunahe Anwendungen ließ dagegen saisonbedingt spürbar nach. Für **Dezember** wurde infolge des deutlich gestiegenen **Benzol**-Kontraktes (+ 5 %) ein höherer **Styrol**-Kontrakt abgeschlossen, sodass der Kostendruck auf der Vormaterialseite wieder zunehmen dürfte. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für **PS** in den nächsten zwei Monaten trotz verhaltener Nachfrage einen **Preisanstieg** von bis zu 3 %.

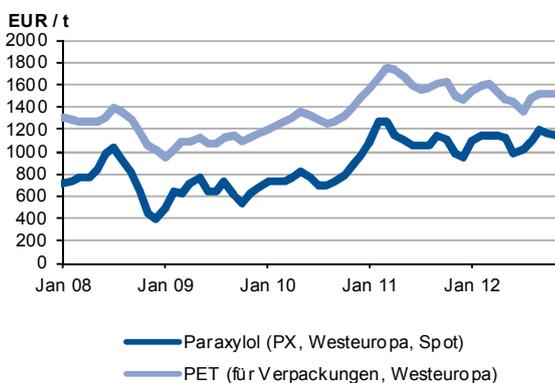
Preistrends PVC, PET, PA 6

Entwicklung von Vinylchlorid und PVC (Westeuropa)



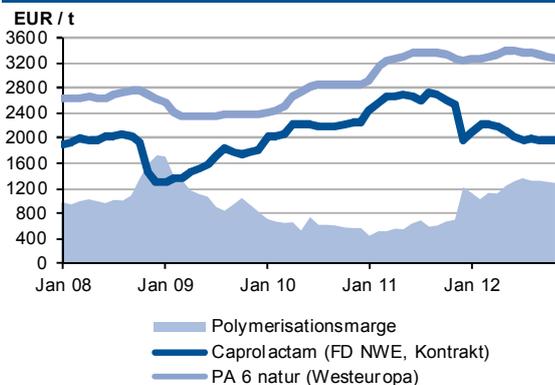
Quelle: KI, Bloomberg, IKB

Entwicklung von Paraxylol und PET (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Caprolactam und PA 6



Quelle: KI, ICIS, IKB

Polyvinylchlorid (PVC) verbilligte sich im bisherigen Quartalsverlauf um knapp 2 %. Neben der saisonbedingt schwachen Nachfrage aus dem **Baubereich** setzten die stark gefallen **Vormaterialkosten** die Notierung unter Druck. Der Preis des Vorproduktes **Vinylchlorid** gab seit September um mehr als 9 % nach. Angebotsseitig wird die Produktion bei **PVC** aufgrund der verhaltenen Nachfrage schon seit mehreren Wochen gedrosselt. Auf der **Vormaterialseite** sehen wir im Dezember trotz der **Seitwärtsbewegung** des Ethylen-Kontraktes leichte Preisrückgänge. Diese dürften sich in der **PVC-Notierung** niederschlagen, sodass wir mit einem **Preisnachlass** von bis zu 4 % rechnen. Ab Januar 2013 erwarten wir jedoch infolge geplanter **Wartungsstillstände** temporäre **Angebotsverknappungen** bei **PVC**, die sich mittelfristig in steigenden Notierungen niederschlagen dürften.

Die Notierung von **PET** zeigte im bisherigen Quartalsverlauf trotz gefallener **Vormaterialkosten** – der Preis von **Paraxylol PX** gab um mehr als 5 % nach – und einer verhaltenen Nachfrage nahezu eine **Seitwärtsbewegung**. Die Preise in **Asien** und **Nordamerika** gaben dagegen deutlich nach. Insgesamt ist die weltweite Nachfrage nach **PET** momentan schwach, nur Lateinamerika zeigte sich zuletzt belebter. In Westeuropa herrscht trotz deutlicher Produktionsdrosselungen ein **Angebotsüberschuss**, der zusätzlich durch den steigenden **Importdruck** aus Asien befeuert wird. Auch in den nächsten zwei Monaten sehen wir ein **Überangebot**, sodass die **PET-Notierung** weiter unter Druck bleiben dürfte. Bei weitgehend stabilen **Vormaterialkosten** – für **PX** stand bis zuletzt kein Kontrakt fest – dürfte die **PET-Notierung** daher im weiteren Quartalsverlauf um bis zu 4 % fallen.

PA 6 verbilligte sich gegenüber dem September-Niveau um knapp 2 %. Neben den leicht gefallen **Vormaterialkosten** – das Vorprodukt **Caprolactam** gab um ca. 1 % nach – war **PA 6** bei einem schwachen Bedarf insgesamt gut verfügbar. Viele Verarbeiter nutzten das letzte Quartal zum Lagerabbau. Bei **Caprolactam** ist die Verfügbarkeit weltweit momentan gut. In China sind einige neue Produktionslinien angefahren worden, die den globalen Ausstoß erheblich erhöhen. Daher erwarten wir trotz des deutlich höheren **Benzol-Kontraktes** für Dezember bei **Caprolactam** eher eine **Seitwärtsbewegung**, leichte Preissteigerungen sind aber möglich. Für **PA 6** sehen wir aufgrund der schwachen Nachfrage im Dezember eine **Seitwärtsbewegung**. Im 1. Quartal 2013 sind aber **Preissteigerungen** bis zu 1 % wahrscheinlich.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 6. Dezember 2012):

IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Bötckes-Straße 1, 40474 Düsseldorf
Dr. Heinz-Jürgen Büchner, 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 Anlagentitels zu verstehen.

Handout Rohstoffpreise

	Einheit			2011		2012		Veränderung (in %) Nov. 2012 ggü.		
		Durchschnitt 2009	Durchschnitt 2010	Durchschnitt 2011	Durchschnitt Dezember 2011	Durchschnitt Jan. bis Nov. 2012	Durchschnitt Nov. 2012	Durchschnitt 2011	Durchschnitt Dezember 2011	Durchschnitt Jan. bis Nov. 2012
Stahlschrott	€/t	146	233	280	270	274	260	-7,3	-3,7	-5,0
Stahneuschrott	€/t	166	271	331	295	303	285	-13,8	-3,4	-5,9
Verzinkte Coils	US-\$/t	721	884	1036	963	921	956	-7,7	-0,7	3,8
Walzdraht (Mesh)	US-\$/t	538	655	807	750	720	659	-18,3	-12,1	-8,4
Warmbreitband	US-\$/t	540	683	792	699	692	648	-18,2	-7,3	-6,4
Nickel	US-\$/t	14.647	21.804	22.890	18.149	17.545	16.293	-28,8	-10,2	-7,1
Warmbreitband rostfrei										
304 bzw. 1.4301	US-\$/t	2.278	3.156	3.487	2.939	2.811	2.651	-24,0	-9,8	-5,7
316 bzw. 1.4401	US-\$/t	3.420	4.599	5.039	4.268	4.158	3.908	-22,4	-8,4	-6,0
Walzbarren rostfrei										
304 bzw. 1.4301	US-\$/t	2.960	3.708	4.249	3.635	3.537	3.436	-19,1	-5,5	-2,8
316 bzw. 1.4401	US-\$/t	4.207	5.270	5.937	5.099	4.962	4.747	-20,0	-6,9	-4,3
Aluminium										
Primär	US-\$/t	1.669	2.173	2.398	2.021	2.013	1.943	-19,0	-3,9	-3,5
Leg. 226	US-\$/t	1.451	2.072	2.258	1.918	1.916	1.865	-17,4	-2,8	-2,6
Zink	US-\$/t	1.657	2.160	2.193	1.916	1.942	1.904	-13,2	-0,6	-1,9
Blei	US-\$/t	1.718	2.148	2.401	2.019	2.043	2.179	-9,3	8,0	6,7
Kupfer	US-\$/t	5.161	7.534	8.821	7.567	7.948	7.694	-12,8	1,7	-3,2
Magnesium	US-\$/t	2.731	2.942	3.112	3.150	3.201	3.250	4,4	3,2	1,5
Titan	€/t	3.970	6.766	8.346	7.059	7.351	6.771	-18,9	-4,1	-7,9
Gold	US-\$/oz.	973	1226	1.570	1.639	1.668	1.723	9,7	5,1	3,3
Silber	US-\$/oz.	14,7	20,2	35,3	30,1	31,2	32,8	-6,9	9,0	5,4
Platin	US-\$/oz.	1.203	1.612	1.721	1.457	1.551	1.577	-8,4	8,2	1,7
Palladium	US-\$/oz.	264	527	733	645	641	638	-13,0	-1,1	-0,5
Erdöl Brent	US-\$/bbl	62	80	112	109	113	111	-0,9	1,8	-1,9
Erdgas	US-\$/mill. btu	3,9	4,4	4,0	3,2	2,7	3,5	-11,5	11,9	31,1

Handout Rohstoffpreise

	Einheit	2011				2012		Veränderung (in %) Nov. 2012 ggü.		
		Durchschnitt 2009	Durchschnitt 2010	Durchschnitt 2011	Durchschnitt Dezember 2011	Durchschnitt Jan. bis Nov. 2012	Durchschnitt Nov. 2012	Durchschnitt 2011	Durchschnitt Dezember 2011	Durchschnitt Jan. bis Nov. 2012
Propylen	€/t	568	928	1.024	850	1.009	990	-3,3	16,5	-1,9
Ethylen	€/t	573	825	995	892	1.052	998	0,3	11,8	-5,2
Benzol	€/t	494	738	833	763	995	1.052	26,3	37,9	5,6
Styrol	€/t	686	923	1.031	952	1.158	1.163	12,8	22,2	0,5
PP-Homo Spritzguss	€/t	919	1.294	1.459	1.280	1.441	1.430	-2,0	11,7	-0,8
HDPE Spritzguss	€/t	934	1.183	1.396	1.330	1.485	1.510	8,2	13,5	1,7
PS Normal	€/t	1.097	1.520	1.706	1.540	1.755	1.855	8,7	20,5	5,7
sPVC	€/t	941	1.128	1.237	1.140	1.284	1.320	6,7	15,8	2,8
PET für Verpackungen	€/t	1.090	1.305	1.606	1.460	1.505	1.515	-5,7	3,8	0,6
PA6	€/t	2.396	2.723	3.265	3.240	3.330	3.280	0,5	1,2	-1,5