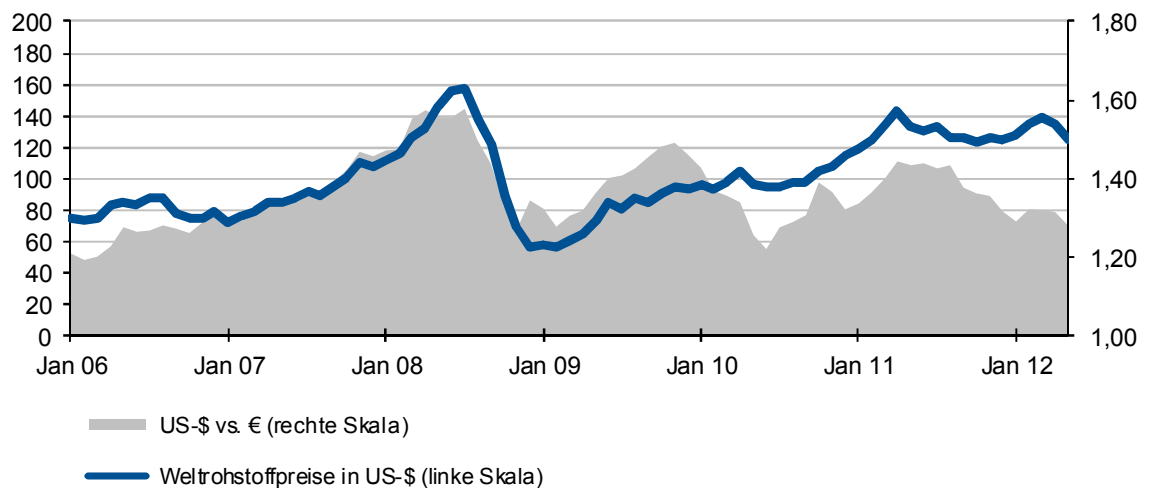


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Flucht aus Euro und Rohstoffen

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs

2010 = 100



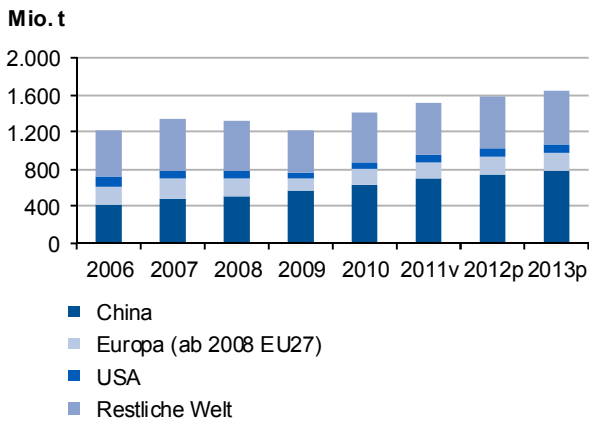
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise sanken im Verlauf des Mai 2012 auf Dollarbasis um 7,5 %. Auf Euro-Basis kam es infolge des schwächeren Euro zu einem geringeren Rückgang. In den nächsten drei Monaten erwarten wir für den Euro-Wechselkurs eine Bewegung in einer Bandbreite um 1,25 US-\$/€. Gegen Ende der zweiten Jahreshälfte 2012 sehen wir Euro etwas fester, falls sich die Kapitalmarkturbulenzen etwas 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.

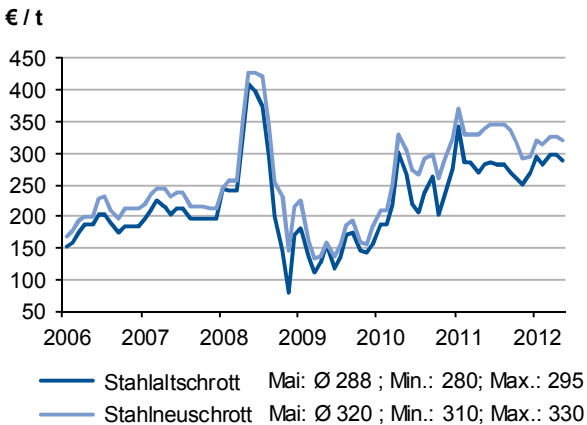
Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung



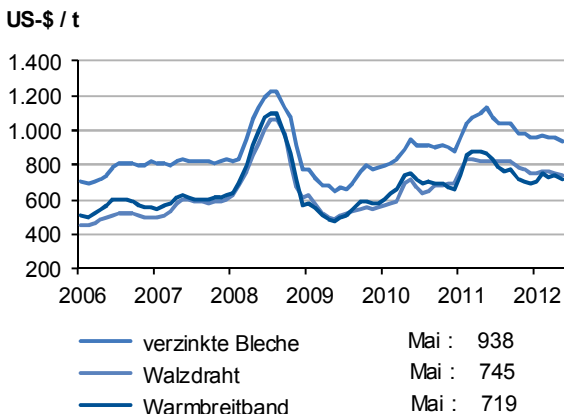
Die **Weltstahlproduktion** expandierte bis April 2012 um knapp 1 %. Im zweiten Halbjahr sehen wir jedoch eine Belebung, sodass ein neues Rekordniveau von rund 1,6 Mrd. t Rohstahl zu erwarten ist. Der **Zuwachs** erfolgt primär in Asien (China, Indien, Südkorea). Innerhalb Europas dürfte die Türkei deutlich zulegen. In den westeuropäischen Industriestaaten dürften dagegen Rückgänge zu erwarten sein, während die USA langsam aus dem Produktionstief herauskommen. In Deutschland wird die Vorjahrestonnage wohl erreicht werden. Weltweit wird der Anstieg von der **Automobilproduktion**, dem Kraftwerksbau sowie internationalen Infrastrukturprojekten getragen. Die aktuellen Finanzmarkturbulenzen dämpfen jedoch in Europa die Nachfrage.

Schrottpreientwicklung



Im **Mai** 2012 gaben die Schrottpreise leicht nach. Bei immer noch guter Auftragslage der meisten **Stahlerzeuger** und **Gießereien** sind diese mit Eindeckungen zurückhaltend. Vor allem die baunahen Langprodukthersteller agieren in Europa vorsichtig. Auf der **Angebotsseite** ist das Aufkommen an Altschrott weitgehend normal. Der Anfall von Neuschrotten ist aufgrund der stabilen Produktion vieler Stahlverarbeiter unverändert gut. Die Exporte in die Türkei und Italien sind aber verhalten. Bei dem derzeit schwachen Euro dürfte die Türkei jedoch wieder vermehrt in Europa und weniger im Dollarraum ordern. Wir erwarten im Juli/August das typische „Sommerloch“ bei den Schrottpreisen. Spätestens ab September sehen wir einen **Anstieg** der Schrottpreise um wenigstens 5 %.

Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** gaben im Mai um bis zu 3 % nach, blieben damit erheblich unterhalb ihres Vorjahresniveaus. Der Rückgang innerhalb **Europas** lag in etwa auf dem gleichen Niveau. Hier betrug derjenige bei **Langprodukten** nur maximal 2 %, offensichtlich greifen die Produktionskürzungen. Die Preise für Eisenerz zogen zuletzt wieder an. Diese blieben aber noch deutlich unter den Spitzenwerten von 2011. Für den Rest des Jahres 2012 erwarten wir bei den **Eisenerzkontrakten** weitere Preisanhebungen. Bei den Weltstahlpreisen ergibt sich für die nächsten drei Monate ein leichtes Anstiegspotenzial, welches in Europa ab September greifen dürfte (bis 3 %). Hierbei sind bei Flachprodukten stärkere Zuwächse (bis 5 %) möglich.

Preistrends Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

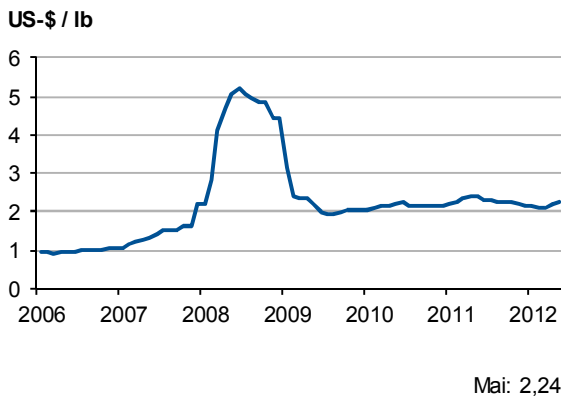
Nickelpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight, LME

Wir erwarten 2012 eine weiterhin hohe **Edelstahlnachfrage**, die zu einem entsprechend leicht höheren Bedarf an Nickel führt, nachdem es 2011 zu einem leichten Angebotsüberschuss gekommen ist. Für 2012 zeichnet sich durch den Ausbau der **Produktionskapazitäten** ein steigendes Überangebot von ca. 50.000 t ab. Die volle Produktionskapazität wird aber erst 2013 erreicht werden. Die Lagerbestände an der LME stiegen seit Jahresbeginn an und liegen mit rd. 107.000 t auf einem sehr **komfortablen Niveau**. Dies entspricht einem weltweiten Bedarf von mehr als drei Wochen. Wir erwarten in den nächsten drei Monaten Notierungen in einem Band von 4.000 US-\$ je t um 18.000 US-\$ je t.

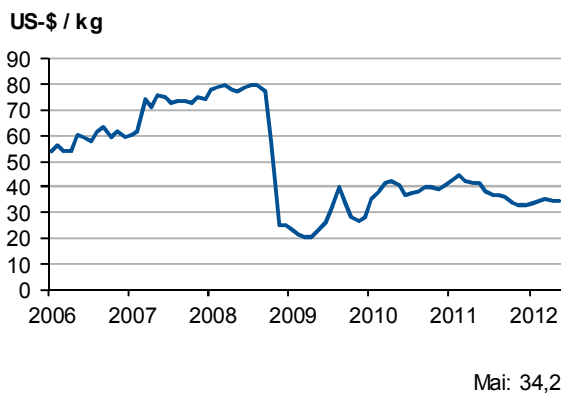
Ferrochrompreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

Nach einer starken **Ferrochromnachfrage** 2011 hat sich diese auch im Verlauf des ersten Halbjahres 2012 wieder belebt. Wichtige Abnehmersegmente (Feuerfestzeugnisse, Chemie etc.) laufen derzeit noch gut. Allerdings sind in **China** zwei neue Schmelzhütten im Bau, sodass für 2012 ein Überangebot zu erwarten ist. In **Südafrika** – dem weltweit größten Produzenten – zeichnen sich für das Schlussquartal 2012/Anfang 2013 Energieversorgungsprobleme ab, die die Hütten- und Minenproduktion beeinträchtigen können. Die Preise für Ferrochrom zogen zuletzt wieder etwas an. Bei leicht steigendem Bedarf prognostizieren wir in den nächsten drei Monaten eine Preisbewegung zwischen **2,1 US-\$ und 2,4 US-\$ je lb**.

Ferromolybdänpreisentwicklung



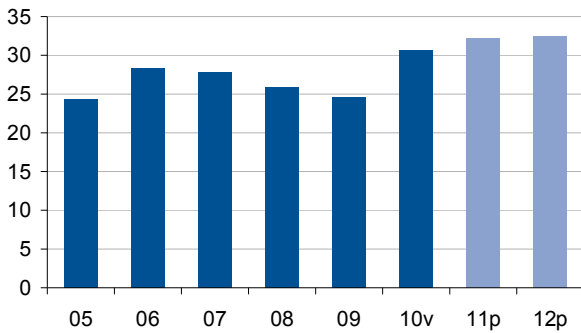
Quelle: Platts; Recycling magazin

Nachdem es schon 2011 ein **Überangebot an Molybdän** gegeben hat, dürfte ebenfalls ein Angebotsüberschuss für das laufende Jahr zu erwarten sein. Es ist 2012 mit einem **Zuwachs im Verbrauch** von drei bis vier Prozent zu rechnen. Diese Rate dürfte auch als Langfristprognose bis 2020 jährlich die Orientierung abgeben. 2012 wird die Produktion jedoch aufgrund neuer Kapazitäten (vor allem auch in China) deutlicher stärker als der Bedarf zulegen. Dies sollte normalerweise einen dämpfenden Effekt auf die Preise haben. Da jedoch die **Lagerbestände** an der LME noch auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau liegen, kommt es zu keinem Einbruch wie 2009. Wir erwarten im dritten Quartal 2012 einen **Molybdänpreis** von rund 33 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 5 US-\$.

Preistrends rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl

Mio. t



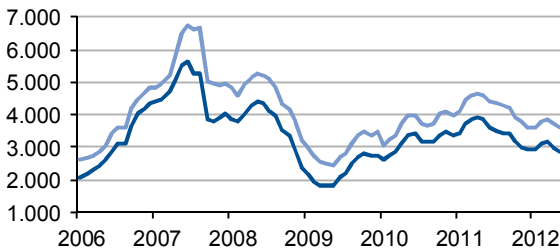
Quelle: ISSF

v = vorläufig p = Prognose

Die weltweite **Edelstahlproduktion** ist mit +3,3 % in 2011 nochmals gewachsen. Für 2012 sehen wir einen Anstieg um über 1 % auf einen weiteren neuen Produktionsrekord von dann knapp 33 Mio. t, wobei andere Prognosen noch optimistischer sind. **China** wird seinen Anteil an der weltweiten Erzeugung nochmals ausweiten und dann bei fast 44 % liegen. Dagegen werden sich die Produktionsmengen in Europa und der Nafta eher seitwärts bewegen. Wachstumsimpulse kommen derzeit aus fast allen Abnehmerbereichen, insbesondere aus dem Transportsektor, dem Großanlagenbau (einschließlich Kraftwerksbau), der Nahrungsmittelindustrie und anderen Anwendungen. Aktuell dürften unseres Erachtens **Überkapazitäten** vorhanden sein, was den weiteren Preisanstieg im Jahr 2012 begrenzt.

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

US-\$ / t



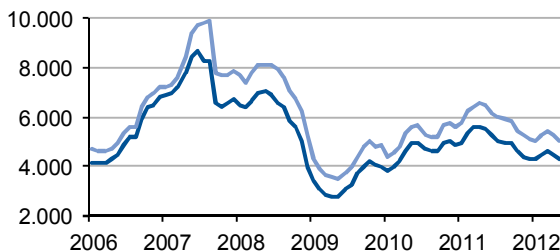
— Warmbreitband Chrom Nickel Mai : 2.870
 — gezogene Stäbe Chrom Nickel Mai : 3.587

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 waren zuletzt durch den starken Einbruch des Nickelpreises dominiert. Dementsprechend gaben die Preise für **Warmbreitband** in den letzten Monaten nach. Die Preisdifferenz zu **gezogenen Stäben** erhöhte sich leicht auf ca. 720 US-\$/t. Im dritten Quartal 2012 erwarten wir gegen Ende etwas höhere Nickel- und Chrompreise. Bei weiterhin hoher Nachfrage nach Edelstahl sehen wir ein **Anziehen** bis 3.200 US-\$ je t für Warmbreitband. Der Preisabstand zu den Stäben dürfte sich jedoch etwas verringern. Für Stäbe prognostizieren wir Preise von bis zu 3.850 US-\$ pro t.

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

US-\$ / t



— Warmbreitband Chrom Nickel Molybdän Mai : 4.270
 — gezogene Stäbe Chrom Nickel Molybdän Mai : 5.039

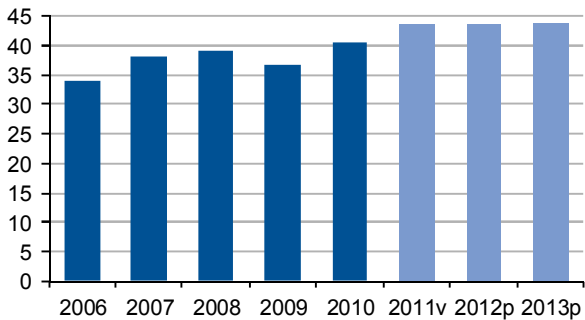
Quelle: MEPS

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 gab das Preisniveau zuletzt wieder nach. Bei gezogenen Stäben reduzierte sich die **Preisdifferenz** auf 770 US-\$ je t. Da die Güten 1.4401 auch stark im Anlagenbau verwendet werden, sehen wir aufgrund der positiven Entwicklung der Auftragseingänge nur eine leichte **Nachfragebelebung**, die 2012 erst teilweise produktionswirksam werden dürfte. Auf Basis unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir für das dritte Quartal 2012 bei Warmbreitband ein Niveau bis zu 4.200 US-\$ je t. Die aktuelle **Preisdifferenz** zu den Stäben dürfte sich stabilisieren. Dies bedeutet eine Bewegung um 5.000 US-\$ je t.

Aluminiumpreistrend

Aluminiumproduktion

Mio. t



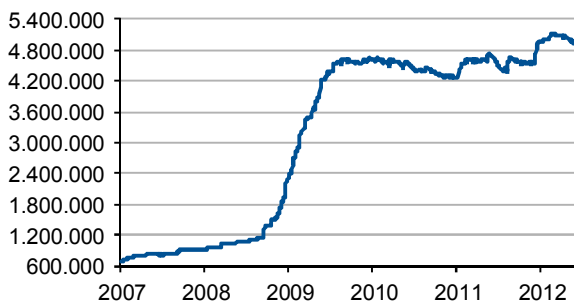
Quelle: Metallstatistik

v = vorläufig p = Prognose

Die Produktion von Primäraluminium erhöhte sich in den ersten vier Monaten des Jahres 2012 um 4,6 %. Wir prognostizieren für das Gesamtjahr einen leichten Zuwachs auf rund 43,6 Mio. t. Überdurchschnittlich expandierten China (+13 %) sowie die Golfregion (+10 %), während Westeuropa Einbußen verzeichnete. Der Zuwachs in der Golfregion wird jedoch im laufenden Jahr weiter abschwächen. Insgesamt sehen wir für 2012 ein im Vergleich zu 2011 zunehmendes Überangebot, was weiter die Preise unter Druck setzt. Entscheidende Impulse kommen im laufenden Jahr von der Automobilindustrie. Weltweit dürfte auch die Nachfrage nach Sekundäraluminium nochmals leicht zunehmen, hier getragen von der Nachfrage der Premiumfahrzeugproduktion.

Aluminium-Lagerbestände

t

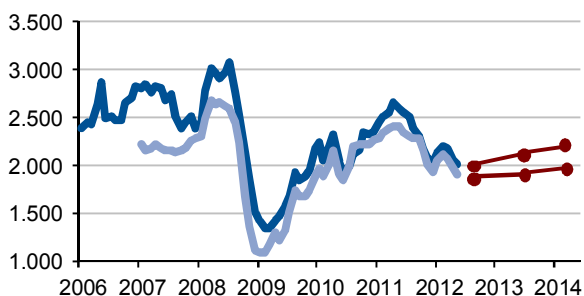


Primäraluminium 31.05.12: 4.917.200 t.
Aluminium Alloy 31.05.12: 102.500 t.

Quelle: LME

Aluminiumpreisentwicklung

US-\$ / t



— Primäraluminium 31.05.12: 1.973 (Mai : Ø 2.000)
— Aluminium Alloy 31.05.12: 1.895 (Mai : Ø 1.902)

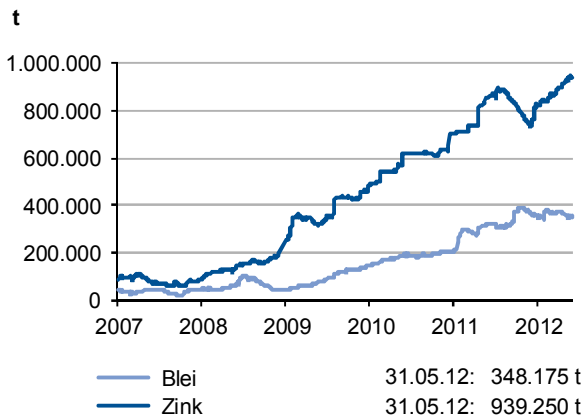
Quellen: IHS Global Insight; LME

Die Lagerbestände von Primäraluminium an der LME haben sich zuletzt zurückgebildet und lagen Ende Mai 2012 bei gut 4,9 Mio. t. An der SHFE sind diese zuletzt gesunken, liegen aber noch über dem normalen Niveau. Dagegen haben sich die Lagervorräte (inklusive Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern geringfügig auf rund 2,4 Mio. t erhöht. Damit ist unverändert eine extrem gute Versorgung gegeben. Dies spiegelt nicht nur die Überproduktion des letzten Jahres wider, sondern lässt auch im laufenden Jahr wieder einen hohen Angebotsüberschuß erwarten. Die LME-Bestände an Sekundärlegierungen sind ebenfalls gesunken und lagen zuletzt bei rd. 103.000 t. In den nächsten drei Monaten sehen wir einen leichten Abbau des Lagerbestandes.

Die wieder aufflammenden Finanzmarkturbulenzen insbesondere im Euroraum sowie die geringeren Wachstumsraten in China führten zu zurückhaltenden Aufträgen der Aluminiumverbraucher. Die Furcht, eventuell auf hohen Lagerbeständen sitzen zu bleiben, führt zu nur absolut notwendigen Minimalorders, obwohl das derzeitige Preisniveau für eine Eindeckung interessant ist. Die Handelskontrakte – welche die investive Nachfrage widerspiegeln – wurden zuletzt wieder abgebaut. Das Lagerniveau wie auch die unverändert hohe Produktion wirken weiter dämpfend auf die Preise. 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



Die Lagerbestände an **Zink** an der **LME** betragen zuletzt über 940.000 t. Vor allem die chinesische Nachfrage aus der Bauwirtschaft entwickelt sich schwächer, was sich in einem deutlich höheren Lagerbestand an der **SHFE** von fast 500.000 t niederschlägt. Zusammengenommen entspricht dies rund **11 % des Verbrauchs des Jahres 2012**. Damit ist die Versorgung unverändert hervorragend, was die **Preise** eher unter Druck setzen dürfte. Bei den **Blei-vorräten** an der LME kam es zu einem leichten Rückgang, diejenigen an der SHFE sind unverändert sehr gering. Das absolute Niveau der LME-Bestände entspricht dem Verbrauch von knapp zwei Wochen. Damit sehen wir ebenfalls **keine Preisgefahren** von den Beständen kommend.

Preisentwicklung Zink



Die **Zinkminenproduktion** expandierte im ersten Quartal 2012 um 12 %, während die **Raffinadeproduktion** stagnierte. Bei einem nur um 2 % anziehenden Verbrauch ergab sich wie im Vorjahr ein **Angebotsüberschuss**, der sich auch wieder für das Gesamtjahr 2012 abzeichnet. Der **Zinkpreis** wird daher weiter von den hohen Lagerbeständen begrenzt. Die schwache Baukonjunktur in Südeuropa, die geringe Neubautätigkeit in den USA sowie die **Dämpfung der chinesischen Immobilienprojekte** wirken weiter negativ auf das Preisniveau. Im Verlauf des dritten Quartals 2012 sehen wir für den Zinkpreis eine Bewegung um eine Marke von 1.900 US-\$/t mit einer Schwankungsbreite von 250 US-\$.

Preisentwicklung Blei

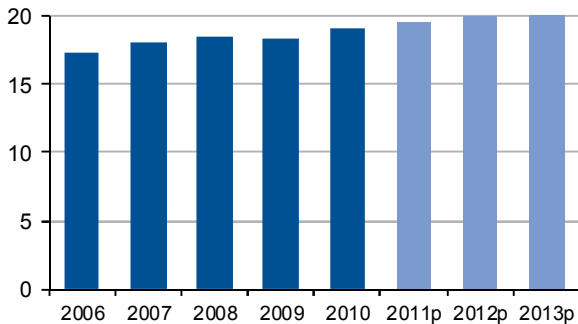


Die **Bleimineralproduktion** expandierte im ersten Quartal 2012 um ein Viertel! Aufgrund geringer Rückflüsse im **Recycling** sank die **Raffinadeproduktion** um 5 % und der Verbrauch ging um 6,3 % zurück. Für das Gesamtjahr ist jedoch ein kleiner Verbrauchszuwachs zu erwarten. Allerdings ergab sich auch bei Blei ein kleiner Angebotsüberschuss im ersten Quartal, für das Gesamtjahr 2012 ist ein Angebotsüberschuss von bis zu 100.000 t zu erwarten. Insgesamt dürfte sich dies in einer Seitwärtsbewegung des aktuellen **Preisniveaus** niederschlagen: Wir erwarten eine Bewegung um 2.000 US-\$/t mit einer Bandbreite von 250 US-\$, wobei zum Jahresende 2012 die obere Marke erreicht sein dürfte.

Kupferpreistrend

Kupferproduktion

Mio. t

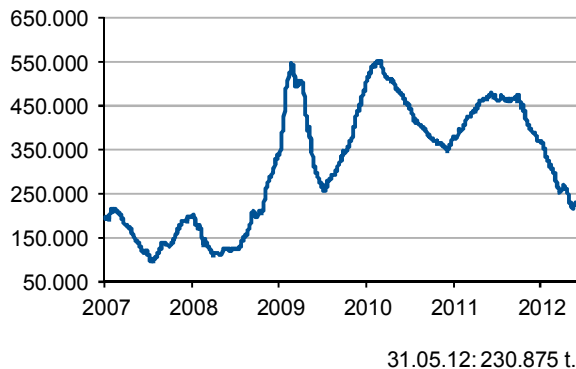


Quelle: Metallstatistik

v = vorläufig p = Prognose

Kupfer-Lagerbestände

t



Quelle: LME

Kupferpreisentwicklung

US-\$ / t



Quellen: IHS Global Insight; LME

Bis Ende Februar 2012 expandierte die **Kupferminenproduktion** um fast 4 %. Trotz Kapazitätsausweitungen verbesserte sich die Auslastung der Minen um einen Prozentpunkt auf 77,3 %. Die weltweite **Primärraffinadeproduktion** stieg um 5 %, während diejenige von **Sekundärkupfer** um 1 % sank. Der **weltweite Verbrauch** nahm um 6 % zu. Während die Nachfrage in Europa und Japan rückläufig war, wurde in den USA ein leichter Zuwachs erzielt. Vor allem aber hat China seine Nachfrage kräftig zweistellig ausgeweitet. 2012 dürfte weltweit ein neuer Rekordausstoß von **Primärkupfer** von rund 20 Mio. t erreicht werden. Gespeist wird die Nachfrage vor allem aus der **ITK-Branche**, der **Fahrzeugindustrie** und dem **Kraftwerksbau**.

Die **Kupfervorräte an der LME** sind bis Ende Mai 2012 auf gut 230.000 t gesunken. Mittlerweile liegen auch die Lagerbestände an der SHFE wieder unter 200.000 t, diejenigen der COMEX bewegen sich in Richtung von 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**. Zudem ist es zu Produktionsausfällen (u.a. wartungsbedingt bei Boliden sowie in Japan und Botswana) im Verlauf des zweiten Quartals gekommen. Damit entsprechen die weltweiten Vorräte **dem Bedarf von rund 8 Tagen**. Vor diesem Hintergrund könnte es zu einem Angebotsdefizit kommen, falls weitere Produktionsausfälle auftreten sollten. Dies sollte die Preise auf hohem Niveau halten.

Auch der **Kupferpreis** gab im Sog des allgemeinen Verfalls der Rohstoffpreise im Mai nach. Allerdings stiegen **investive Anleger** wieder aus dem Kupfermarkt aus: Die Zahl der **Handelskontrakte** nahm um rund 12 % ab, liegt aber noch um knapp 60 % über dem Stand vom Jahresende 2011. Trotz der Schwäche einiger europäischer Staaten gilt, dass die **physische Nachfrage** aus der **Energiewirtschaft** und anderer Segmente der Elektroindustrie einschließlich der ITK-Branche immer noch für einen Bedarf auf hohem Niveau sorgen wird, vor allem falls es zu Konjunkturprogrammen in China kommen sollte. 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. **Im Verlauf des dritten Quartals 2012** sollte sich Kupfer erneut der Marke von 8.000 US-\$/t nähern.

Preistrends Kobalt / Magnesium / Titan

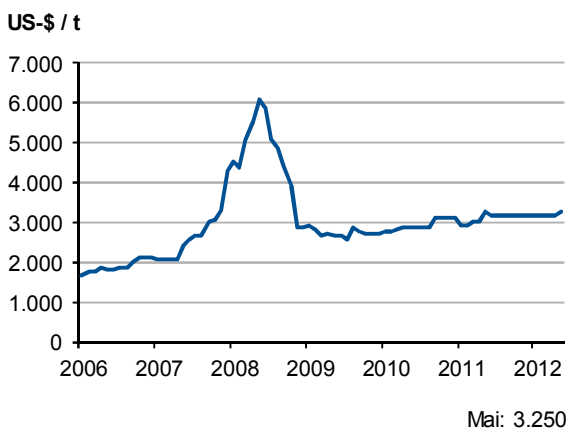
Kobaltpreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

Kobalt wird überwiegend zusammen mit Kupfer- oder Nickelerzen gewonnen und sehr breit eingesetzt. Die globale Kobaltproduktion stieg 2011 um knapp 4 %, reichte jedoch aus, die um fast 15 % anziehende Nachfrage (China + 18 %, Europa und Amerika verhalten) zu befriedigen. Rund die Hälfte der Produktion kommt aus der Demokratischen Republik **Kongo**, die auch über rund die Hälfte der weltweiten Reserven verfügt. Nachdem der **Kobaltpreis** zu Jahresbeginn 2012 anzog, stabilisierte er sich jedoch zuletzt bei rd. 30.000 US-\$/t. Trotz eines anziehenden Bedarfs (Akkus) sehen wir für das **zweite Halbjahr 2012** eine Bewegung in einem Band von 3.000 US-\$ je t um die Marke von **30.000 US-\$ je t**.

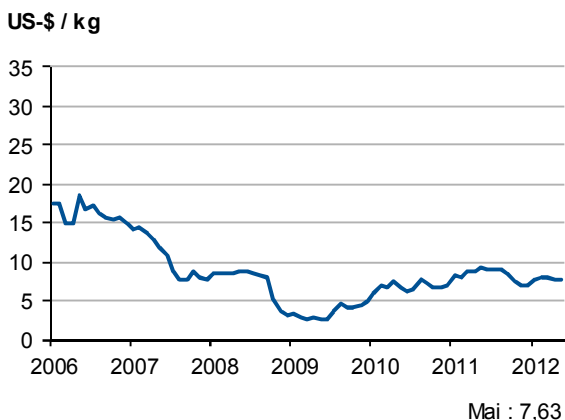
Preisentwicklung Magnesium



Quelle: Bloomberg

Der **Magnesiumpreis** blieb im bisherigen Jahresverlauf 2012 weitgehend stabil, übertraf aber im Mai erstmals seit einem Jahr wieder **die Marke von 3.200 US-\$ je t**. Bei anziehender Nachfrage und einer weiteren Rücknahme der **Produktionskürzungen** der chinesischen Produzenten stabilisieren sich die Preise. Die USA haben sich zumindest mit dem Gedanken von Anti-Dumpingzöllen gegen chinesische Einfuhren getragen. Immerhin rund ein Drittel der chinesischen Produktion geht in den Export. Nachfrageimpulse dürften sich aus dem Fahrzeug- und Flugzeugbau ergeben. Bei einem leicht anziehendem Bedarf prognostizieren wir für das **zweite Halbjahr 2012** eine Bewegung in einem Band von 300 US-\$ je t um die Marke von **3.200 US-\$ je t**.

Preisentwicklung Titan



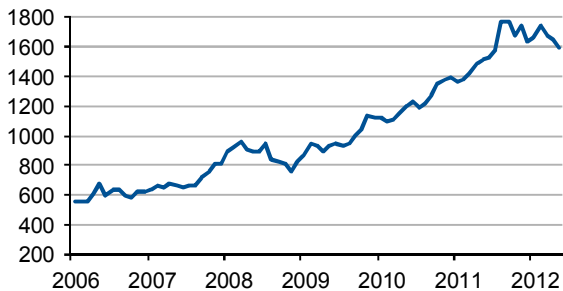
Quelle: Bloomberg

Titan wird als Mikrolegierungsbestandteil für Edelstähle sowie in Form von Titanlegierungen eingesetzt. Metallisches Titan wird überwiegend im Flugzeugbau, Titanoxid vor allem in der Farbherstellung verwendet. China hat 2011 seine Ausfuhren erheblich ausgeweitet, diese dürften auch 2012 auf hohem Niveau verharren. Der europäische **Ferrotitanpreis** blieb in den letzten Monaten weitgehend stabil. Das Niveau liegt aber immer noch erheblich unter dem Niveau von 2006. Dies dürfte auch in der verhaltenen Entwicklung der Flugzeugproduktion mitbegründet sein, während der Farbpigmentmarkt (Titanoxid) sehr stabil läuft. Wir erwarten im **zweiten Halbjahr 2012** ein Preisniveau von **7,50 US-\$/kg** in einem Band von 2 US-\$/kg um diese Marke.

Preistrends Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze

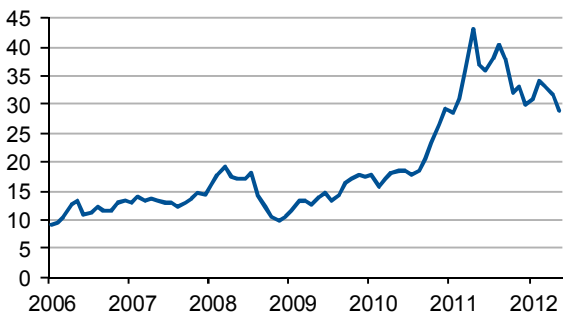


31.05.12: 1.560

Quelle: Bloomberg

Silber

US-\$ / Unze

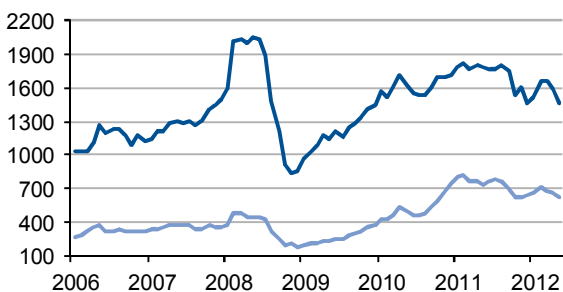


31.05.12: 27,7

Quelle: Bloomberg

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



31.05.12: 1.416

31.05.12: 612

Quelle: Bloomberg

Die weltweite **Goldnachfrage** sank im ersten Quartal 2012 um 5 %. Innerhalb der Aggregate war die **Schmucknachfrage** trotz höherer Orders aus China rückläufig (-6 %), während die **industrielle Nachfrage** sogar um 7 % sank. Diesen Einbruch konnte die investive Nachfrage nicht komplett kompensieren. Es wurde verstärkt in **ETF-Produkte** ein- und aus physischen Produkten (Barren, Münzen etc.) ausgestiegen. Angebotsseitig erhöhte sich die Minenproduktion (+3 %) bei einem stark anziehenden Aufkommen aus dem Recycling (+11 %). Im jetzigen Finanzmarktumfeld erwarten wir eine Fortsetzung der anlageorientierten Nachfrage nach Gold und sehen daher den **Goldpreis** in den nächsten drei Monaten um einen Wert von 1.600 US-\$/oz. mit einer Bandbreite von 200 US-\$.

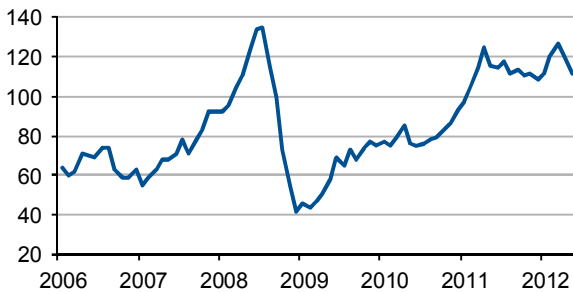
Nachdem Silber im Jahresdurchschnitt 2011 den stärksten Preisanstieg aller Edelmetalle verbuchte, kam es im laufenden Jahr nun zu einer Korrektur. 2011 war sowohl die physische als auch die investive Nachfrage gesunken. Der Trend bei der physischen dürfte sich so fortsetzen. Allerdings verbuchten **die ETF's** (Exchange Traded Funds) im ersten Quartal 2012 erhebliche Zuflüsse. Diese lagen bei rd. 16 Mio. Unzen. Für das Gesamtjahr kann ein Zufluss von bis zu 50 Mio. Unzen erfolgen. Daher bestimmt vorerst primär der Zu- bzw. Abfluß zu den ETF's den Preis. Wir erwarten in den nächsten drei Monaten eine Bewegung des **Silberpreises** um die Marke von 29 US-\$/ oz. mit einem Band von 5 US-\$.

Platin hat seinen negativen Trend der letzten Monate weiter fortgesetzt. Im Jahresverlauf wird insgesamt ein Rückgang der physischen Nachfrage erwartet, dem jedoch auch ein Produktionsrückgang in Südafrika gegenüberstehen dürfte. Trotzdem erwarten wir wie in 2011 ein Überangebot im Markt. Trotz einer höheren Nachfrage nach Platin-ETF's sehen wir den Platinpreis in den nächsten 3 Monaten nur um 1.500 US-\$/oz. in einer Bandbreite von 200 US-\$. **Palladium** substituiert vermehrt Platin im Automobilkatalysator. Das russische Angebot dürfte stark zurückgehen, was mit einem leichten Anziehen der investiven Nachfrage den Preis stabilisiert. Daher sehen wir Palladium um einen Wert von 600 US-\$/oz. (+/-75 US-\$) schwanken.

Preistrends Öl/Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



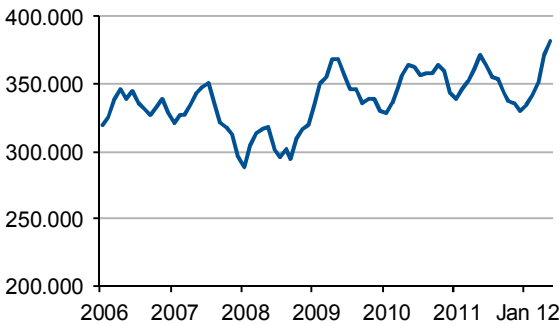
31.05.12: 103,0
nachrichtlich: WTI - 31.05.12: 86,5

Quelle: Bloomberg

Die weltweite **Rohölnachfrage** hat im Jahr 2011 gegenüber 2010 um knapp 1 % zugenommen. Nach aktuellen Schätzungen – die zuletzt leicht nach unten korrigiert wurden – dürfte diese im Jahr 2012 ebenfalls um ca. 1% steigen und ein **durchschnittliches Niveau** von 88,7 mb pro Tag erreichen. Dabei wird der höhere Bedarf vor allem von **China** und **Lateinamerika** getragen, während in der **Euro-Zone** weiterhin die Schuldenkrise und in den **USA** die zuletzt schwachen Konjunkturdaten bremsen. Auf der **Angebotsseite** belasten weiterhin die geopolitischen Unsicherheiten. **Libyen** hat allerdings seine Förderungen weiter aufgestockt und nahezu das frühere Produktionsniveau wieder erreicht. In diesem Umfeld zeigte sowohl der **WTI-** als auch der **Brent-Ölpreis** zuletzt eine deutliche Korrektur nach unten. Wir prognostizieren daher eine **Bewegung** um 110 US-\$/Barrel Brent mit einer **Bandbreite** von 20 US-\$.

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel



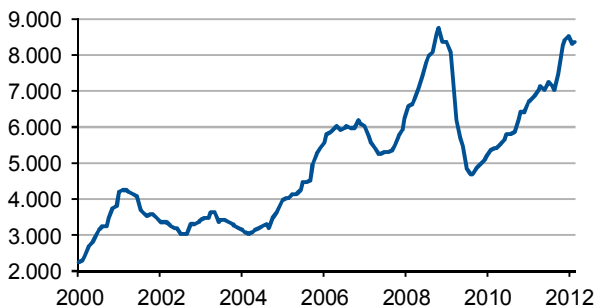
Mai : 382.107

Quelle: E.I.A.

Zudem setzen die hohen amerikanischen **Lagerbestände** den Rohölpreis weiter unter Druck. Bereits seit Jahresanfang 2012 ist ein deutlicher **Lageraufbau** zu beobachten. Im Mai stiegen die Bestände um ca. 3 % und liegen nun mit über 380 Mio. Barrel deutlich über den üblichen langjährigen Vergleichskorridor. Lediglich die **Benzinvorräte** und diejenigen der **übrigen Destillate** sind zuletzt weiter gesunken. Beide liegen mit 200 Mio. Barrel bzw. 118 Mio. Barrel am unteren Rand des langjährigen Durchschnitts. Die **Propanbestände** haben dagegen weiter zugenommen und liegen momentan knapp 70 % über dem vergleichbaren Vorjahresstand. Insgesamt werten wir daher die momentane **Rohölversorgung** der USA als **gut**, sodass der **WTI-Rohölpreis** weiter unter Druck bleiben dürfte.

Grenzübergangspreis Gas

Preis in Euro/TJ (ohne Erdgassteuer)



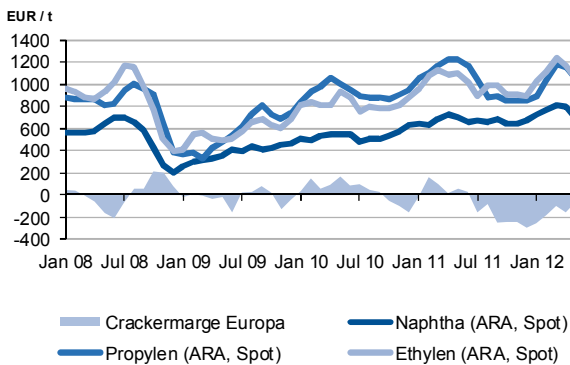
März : 8.357

Quelle: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle

Die aktuelle **Versorgungslage** mit Gas ist insgesamt entspannt. Der Lageraufbau der Gasvorräte in den USA hat sich weiter fortgesetzt, sodass diese momentan oberhalb des langjährigen Durchschnitts liegen. Die **internationalen Notierungen** bewegten sich zuletzt um 2,5 US-\$ je mm btu. Im **europäischen Markt** hat Gazprom insgesamt steigende Lieferungen für das laufende Jahr zugesagt. Die **Inlandsgewinnung** in Deutschland sinkt dagegen weiter: Im 1. Quartal 2012 wurden ca. 10 % weniger **Erdgas** gefördert als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Der **Grenzübergangspreis** befindet sich auf einem hohen Niveau. Im März ist dieser wieder leicht gestiegen und liegt nun ca. 22 % über dem Vorjahreswert. Wir rechnen bis zum Ende des 3. Quartals mit **weiteren Preisanhebungen**, zumal regionale Gasversorger diese bereits angekündigt haben.

Preistrends Polymer-Vorprodukte/Polymere

Entwicklung der Cracker- und Polymerpreise (Westeuropa)



Quelle: KI, EIA, IKB

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

Erwartete Preise von Vorprodukten (Europa)

Preis*	Erwartete Preise		Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)	
	Apr 12	Mai 12	Tief	Hoch
Rohöl	119,8	111,6	95,0	105,0
Naphtha	793	705	650	690
Propylen	1160	1051	900	950
Ethylen	1170	1055	920	960
Benzol	913	968	1000	1050
Styrol	1124	1141	1120	1170
VCM	579	590	550	590
PX	1149	1124	1070	1110
CPL	2185	2115	2070	2110

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

Quelle: KI, Bloomberg, ICIS, IKB-Schätzung

Erwartete Preise von Polymeren (Europa)

Preis*	Erwartete Preise		Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)	
	Apr 12	Mai 12	Tief	Hoch
PP Homo°	1590	1540	1450	1500
HDPE°	1615	1555	1450	1490
PS Normal	1730	1745	1670	1710
sPVC	1345	1340	1290	1330
PET°°	1540	1470	1400	1440
PA 6	3345	3395	3350	3390

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

Quelle: KI, IKB-Schätzung

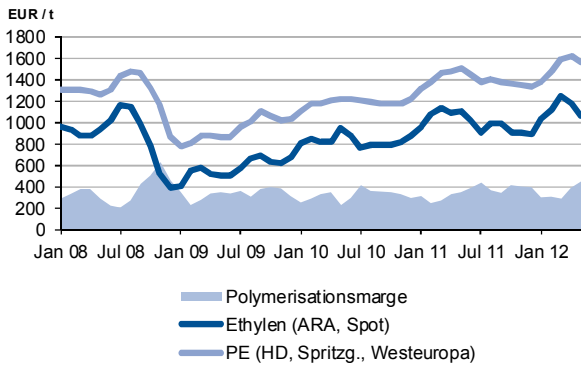
Als Folge des deutlich gefallen Rohölpreises fiel die Naphtha-Notierung im bisherigen Quartalsverlauf um mehr als 13 %. Auch die Folgeprodukte Ethylen (C2) und Propylen (C3) zeigten deutliche Preisabnahmen. Ethylen verbilligte sich um 10 %, während Propylen um ca. 15 % nachgab und damit die stärksten Preisabnahmen bei den Vormaterialien von Kunststoffen aufwies. Der Angebotsengpass im 1. Quartal infolge witterungsbedingter Produktionsprobleme, der die Propylen-Notierung nach oben getrieben hatte, ist beseitigt. Momentan ist das Angebot wieder balanciert. Mit den stark gefallen Olefinpreisen bleibt die Cracker- und Polymerpreise weiterhin negativ, nachdem diese bereits im 1. Quartal negativ gewesen ist. Eine Rückkehr zu einer positiven Cracker- und Polymerpreise sehen wir vorerst nicht. Für die Kunststoffproduktion erwarten wir im laufendem Jahr lediglich ein leichtes Wachstum von bis zu 1 %.

Infolge der gesunkenen Naphtha-Notierung haben sich – mit Ausnahme von Benzol, Styrol und Vinylchlorid – alle Vormaterialien gegenüber dem März-Niveau verbilligt. Im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir bei nahezu allen Vormaterialien einen anhaltenden Abwärtstrend. Vor allem die Spotnotierungen von Ethylen und Propylen dürften deutlich nachgeben, nachdem für Juni bereits niedrigere Kontrakte abgeschlossen wurden. Lediglich beim Benzol dürfte der höhere Juni-Kontrakt zu steigenden Spotpreisen führen. Für die Notierung von Styrol rechnen wir aufgrund des gleich hohen Kontraktes mit einer Seitwärtsbewegung, leichte Preisaufschläge sind aber möglich. Der Juni-Kontrakt für Paraxylol stand noch nicht fest. Wir erwarten trotz höherer Benzol-Preise eine Verbilligung. Beim Vinylchlorid-Preis (VCM) sehen wir infolge des niedrigeren Ethylen-Kontraktes Preisrückgänge von bis zu 40€/t. Caprolactam dürfte sich bei einer insgesamt schwachen Nachfrage ebenfalls verbilligen.

Mit Ausnahme von PVC und PA 6 haben sich die Notierungen der Kunststoffe gegenüber dem März-Niveau verbilligt. Neben den gefallen Vormaterialkosten hat die insgesamt eher schwache Nachfrage die Preise unter Druck gesetzt. Auch bis zum Quartalsende erwarten wir einen Abwärtstrend. Die Standard-Thermoplaste HDPE und PP dürften bei rückläufigen Vormaterialkosten niedrigere Notierungen zeigen. Bei PS erwarten wir bei einer guten Versorgungslage ebenfalls Preisrückgänge von bis zu 4 %. Beim PVC-Preis sehen wir leichte Preisrückgänge, mögliche Angebotsverknappungen begrenzen jedoch das Preissenkungspotenzial. Die PET-Notierung dürfte bei einem anhaltenden Überangebot weiter unter Druck bleiben und um bis zu 5 % fallen. Bei PA 6 sehen wir im Juni leichte Rückgänge, ab Juli könnten jedoch temporäre Angebotsengpässe die Notierungen wieder nach oben treiben.

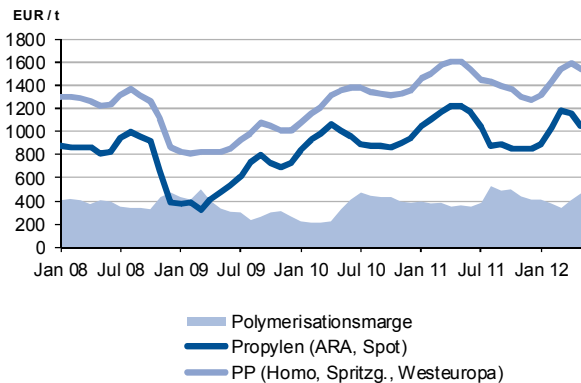
Preistrends PE, PP, PS

Entwicklung von Ethylen und Polyethylen (Westeuropa)



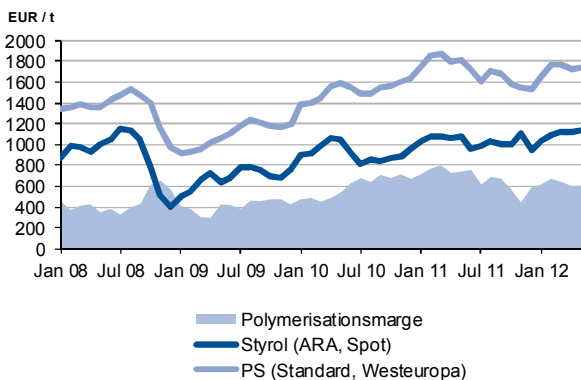
Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Propylen und Polypropylen (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

Entwicklung von Styrol und Polystyrol (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

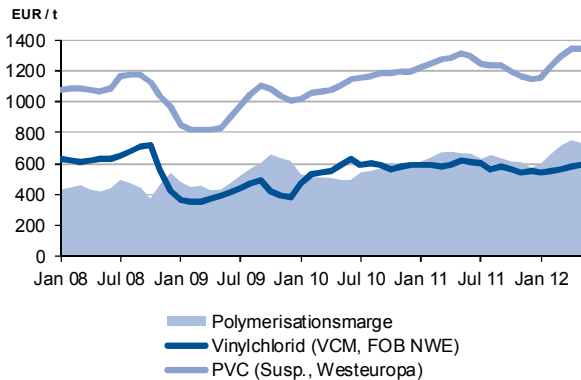
Der Preis von **Polyethylen (HD, Spritzgussqualität)** fiel im bisherigen Quartalsverlauf um knapp 2 %. In diesem Zeitraum verbilligte sich das Vormaterial **Ethylen** um ca. 10 %. Die gefallenen Vormaterialkosten wurden damit bisher nur anteilig weitergegeben. Die anderen Polyethylen-Sorten **PE-LD** und **PE-LLD** zeigten ebenfalls Preisrückgänge in der gleichen Größenordnung. Insgesamt ist die **Versorgungslage** momentan balanciert. Fehlende Mengen infolge wartungsbedingter Ausfälle konnten von anderen Anbietern ausgeglichen werden. Bei den **Blasfolientypen** kamen Importe hinzu. Der **Bedarf** entwickelte sich zuletzt schwach, nur der Hygienesektor zeigte sich belebter. Viele **Verarbeiter** warten mit Bestellungen in der Hoffnung auf weiter sinkende Preise. Ausgehend von den gefallenen **Vormaterialkosten** – für **Juni** wurde bereits ein niedrigerer Monatskontrakt für **Ethylen** abgeschlossen – rechnen wir für **HDPE** in den nächsten zwei Monaten mit weiteren Preisrückgängen von bis zu 7 %.

Nachdem der Preis von **Polypropylen (Homopolymer, Spritzgussqualität)** im April gestiegen war, gab dieser im Mai wieder um mehr als 3 % nach. Neben den deutlich gefallenen Vormaterialkosten – **Propylen** verbilligte sich seit März um 15 % - trug die gute **Versorgungslage** dazu bei. Zu einem insgesamt schwachen **Bedarf** kamen noch Importe aus Asien und den Nahen Osten hinzu. Im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir eine leichte **Nachfragebelebung**, vor allem im Verpackungsbereich. Viele **Verarbeiter** rechnen hier infolge der Fußball-EM und den olympischen Spielen mit einem höheren Bedarf. Auf der **Angebotsseite** könnten zwei wartungsbedingte Produktionsausfälle im Juni zu kurzzeitigen Engpässen führen. In Summe sehen wir jedoch für **PP** bei anhaltender Kostentlastung auf der Vormaterialseite – der Kontraktpreis für Juni fiel um 125 €/t – bis zum Quartalsende weitere **Preisrückgänge** von bis zu 100€/t.

Polystyrol (Normalqualität) verbilligte sich im bisherigen Quartalsverlauf trotz leicht gestiegener Vormaterialkosten (**Styrol** + 2 %) um 1 %. Ursache für den Preisrückgang war ein temporärer **Angebotsüberschuss**, obwohl die Produktion seit April gedrosselt wurde. Der Bedarf entwickelte sich zuletzt so schwach, dass überschüssige Mengen am Markt verfügbar waren. Viele Verarbeiter halten sich aufgrund des hohen **Preisniveaus** mit Bestellungen zurück. Für **Juni** wurde trotz des gestiegenen **Benzol-Kontraktes** bei Styrol ein gleich hoher **Kontrakt** abgeschlossen. Bei einer weiterhin guten **Versorgungslage** prognostizieren wir für Juni weitere **Preisrückgänge**, zum Anfang des 3. Quartals sind aber bereits wieder höhere Preise möglich.

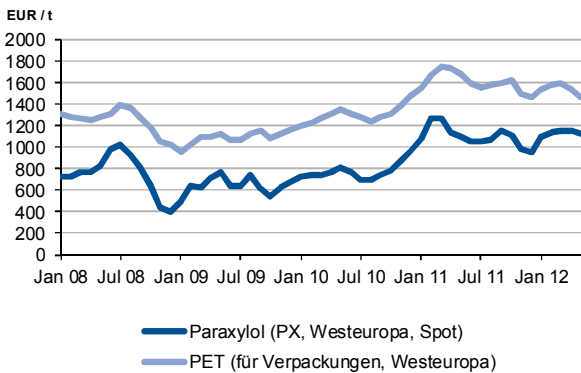
Preistrends PVC, PET, PA 6

Entwicklung von Vinylchlorid und PVC (Westeuropa)



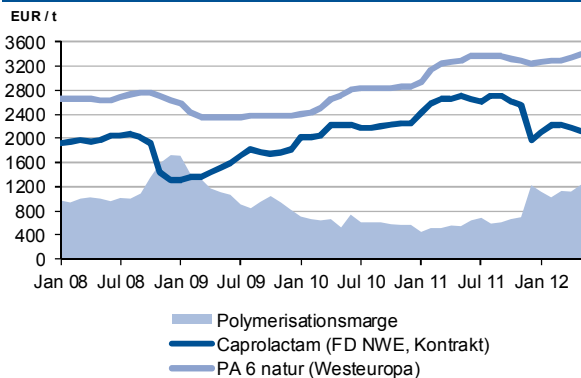
Quelle: KI, Bloomberg, IKB

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 mehr als 3 % gestiegen. Damit hat **PVC** im bisherigen Quartalsverlauf die deutlichsten Aufschläge gezeigt. Neben den gestiegenen **Vormaterialkosten** – **Vinylchlorid** verteuerte sich um 5 % - trug das balancierte Angebot dazu bei. Nach zwei wartungsbedingten **Produktionsausfällen** ist die Versorgungslage momentan wieder entspannt, denn nachfrageseitig zeigte sich insbesondere **Südeuropa** zuletzt schwach. In den nächsten zwei Monaten werden allerdings neue Anlagenwartungen in Deutschland und Polen erwartet, die die Versorgungslage erneut einschränken könnten. Für das Vorprodukt **Vinylchlorid** sehen wir im Zuge des niedrigeren **Ethylen-Kontraktes** im weiteren Quartalsverlauf **Preisrückgänge**. Diese dürften sich in der **PVC-Notierung** niederschlagen. Lediglich die mögliche **Angebotsverknappung** begrenzt das Preissenkungspotenzial.

Die Notierung von **PET** fiel im bisherigen Quartalsverlauf um ca. 8 % und zeigte damit den deutlichsten Preisrückgang bei den Kunststoffen. Fallende **Vormaterialkosten** – **Paraxylol (PX)** verbilligte sich um 2 % - und ein **Angebotsüberschuss** haben die Notierung unter Druck gesetzt. In **Nordamerika** und **Asien** blieben die Preise dagegen relativ stabil. Trotz **Produktionsdrosselungen** und nachlassenden **Importdruck** ist PET in Europa bei einer verhaltenen Nachfrage weiterhin sehr gut verfügbar. Daran dürfte sich auch im **Juni** nichts ändern, sodass die Notierungen weiter unter Druck bleiben dürften. Der Juni-Kontrakt für **PX** stand bis zuletzt nicht fest. Wir erwarten trotz des höheren **Benzol-Kontraktes** Preisrückgänge. Für die nächsten zwei Monate rechnen wir deshalb weiterhin mit **niedrigeren Preisen**, die bis zu 5 % unter dem jetzigen Niveau liegen könnten.

Der Preis von **PA 6** stieg im bisherigen Quartalsverlauf um mehr als 2 %. Im gleichen Zeitraum verbilligte sich das Vorprodukt **Caprolactam** um mehr als 5 %, obwohl der Preis von **Benzol** um knapp 6 % stieg. Angebotsseitig ist die Lage gut, während sich der Bedarf schwach entwickelte. Viele Verarbeiter bauen momentan ihre **Lagerbestände** ab, anstatt bei dem hohen Preisniveau neue Mengen zu ordern. Für **Juni** erwarten wir bei Caprolactam trotz des höheren Benzol-Kontraktes eine leichte **Preisabnahme**. Für **PA 6** sehen wir deshalb zunächst Preisrückgänge von bis zu 2 %. Ab **Juli** steigt jedoch das Preisanhebungsrisiko. Ein geplanter Produktionsstillstand könnte dann zu temporären **Engpässen** sowohl bei **Caprolactam** als auch bei **PA 6** führen.

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

IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Bötzkes-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 %) Mai 2012 ggü.		
		Durchschnitt 2009	Durchschnitt 2010	Durchschnitt 2011	Durchschnitt Dezember 2011	Durchschnitt Jan. bis Mai 2012	Durchschnitt Mai 2012	Durchschnitt 2011	Durchschnitt Dezember 2011	Durchschnitt Jan. bis Mai 2012
Stahlaltschrott	€/t	146	233	280	270	292	288	2,5	6,5	-1,5
Stahlneuschrott	€/t	166	271	331	295	322	320	-3,2	8,5	-0,5
Verzinkte Coils	US-\$/t	721	884	1036	963	955	938	-9,5	-2,6	-1,8
Walzdraht (Mesh)	US-\$/t	538	655	807	750	755	745	-7,6	-0,7	-1,3
Warmbreitband	US-\$/t	540	683	792	699	729	719	-9,3	2,9	-1,4
Nickel	US-\$/t	14.647	21.804	22.890	18.149	18.779	17.017	-25,7	-6,2	-9,4
Warmbreitband rostfrei										
304 bzw. 1.4301	US-\$/t	2.278	3.156	3.487	2.939	3.006	2.870	-17,7	-2,3	-4,5
316 bzw. 1.4401	US-\$/t	3.420	4.599	5.039	4.268	4.415	4.270	-15,3	0,0	-3,3
Walzbarren rostfrei										
304 bzw. 1.4301	US-\$/t	2.960	3.708	4.249	3.635	3.717	3.587	-15,6	-1,3	-3,5
316 bzw. 1.4401	US-\$/t	4.207	5.270	5.937	5.099	5.217	5.039	-15,1	-1,2	-3,4
Aluminium										
Primär	US-\$/t	1.669	2.173	2.398	2.021	2.115	2.000	-16,6	-1,1	-5,4
Leg. 226	US-\$/t	1.451	2.072	2.258	1.918	2.023	1.902	-15,8	-0,9	-6,0
Zink	US-\$/t	1.657	2.160	2.193	1.916	2.000	1.930	-12,0	0,7	-3,5
Blei	US-\$/t	1.718	2.148	2.401	2.019	2.068	1.999	-16,8	-1,0	-3,4
Kupfer	US-\$/t	5.161	7.534	8.821	7.567	8.220	7.919	-10,2	4,7	-3,7
Magnesium	US-\$/t	2.731	2.942	3.112	3.150	3.173	3.250	4,4	3,2	2,4
Titan	€/t	3.970	6.766	8.346	7.059	7.810	7.722	-7,5	9,4	-1,1
Gold	US-\$/oz.	973	1226	1.570	1.639	1.663	1.588	1,1	-3,1	-4,5
Silber	US-\$/oz.	14,7	20,2	35,3	30,1	31,7	28,8	-18,4	-4,5	-9,2
Platin	US-\$/oz.	1.203	1.612	1.721	1.457	1.578	1.468	-14,7	0,8	-7,0
Palladium	US-\$/oz.	264	527	733	645	665	616	-16,0	-4,5	-7,3
Erdöl Brent	US-\$/bbl	62	80	112	109	118	111	-0,5	2,2	-5,9
Erdgas	US-\$/mill. btu	3,9	4,4	4,0	3,2	2,3	2,4	-39,2	-23,1	3,8