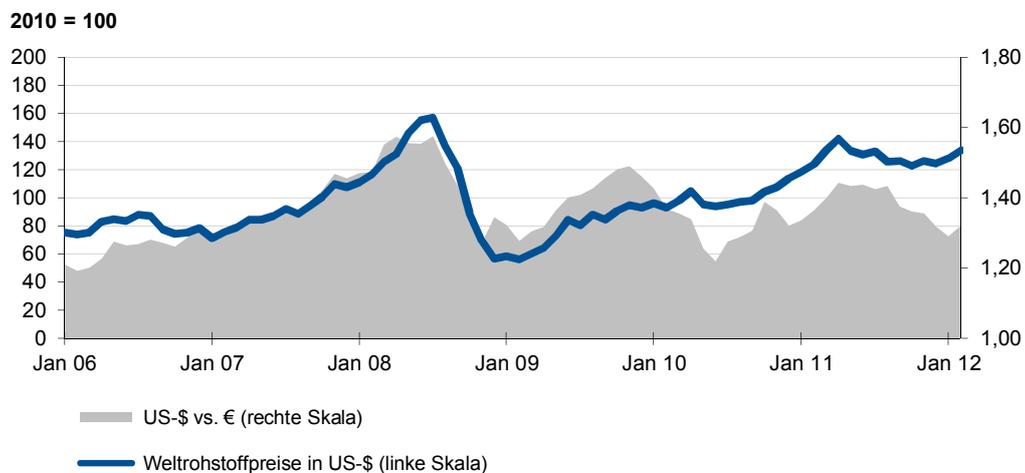


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Finanzmarkturbulenzen dämpfen

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs



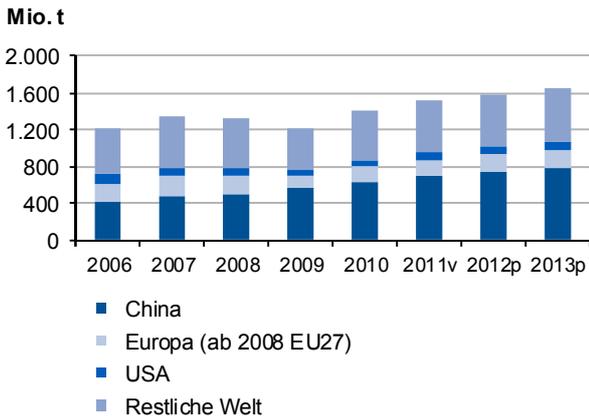
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise erhöhten sich im Verlauf des Februar 2012 auf Dollarbasis um 4,8 %. Auf Euro-Basis kam es infolge des festeren Euro zu einem geringeren Anstieg. In den nächsten drei Monaten erwarten wir für den Euro-Wechselkurs eine Bewegung in einer Bandbreite um 1,30 US-\$/€. In der zweiten Jahreshälfte 2012 sehen wir einen festeren Euro.

Die folgenden Seiten beschreiben die Entwicklungen für einzelne Rohstoffe. Wir weisen explizit darauf hin, dass es bei metallischen Rohstoffen, abweichenden Legierungen sowie anderen Kunststoffsorten zu anderen Preisbewegungen kommen kann. Zudem beobachten wir bei einigen Rohstoffarten größere regionale Preisabweichungen.

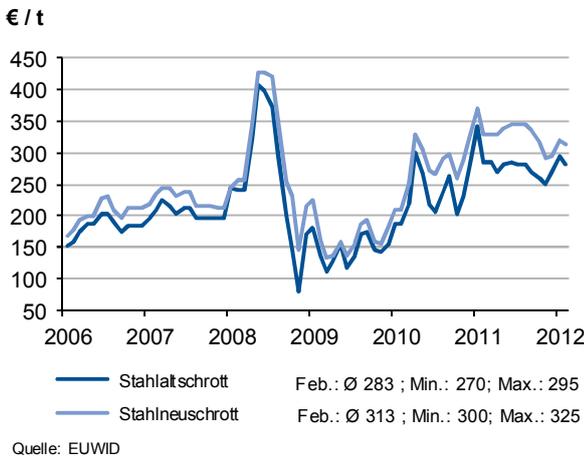
Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung



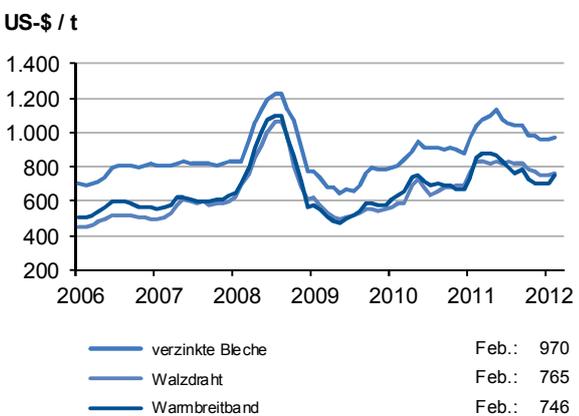
Die **Weltstahlproduktion** expandierte 2011 um fast 7 % auf ein neues Rekordniveau von rund 1,53 Mrd. t. **Der Großteil** des Zuwachses erfolgte in Asien (China, Indien, Südkorea), aber auch die Türkei und Italien konnten deutlich zulegen. In den westlichen Industriestaaten fielen die Zuwächse von allem in der EU (2,8 %) schwächer aus. In Deutschland wurde 2011 eine Tonnage von 44,3 Mio. t erreicht (+1 %). Weltweit wird der Anstieg von der **Automobilproduktion**, dem Maschinenbau sowie internationalen Infrastrukturprojekten getragen. Die aktuellen Finanzmarkturbulenzen dämpfen jedoch in Europa die Nachfrage. **2012** sehen wir ein **Wachstum von gut 4 %** auf knapp 1,6 Mrd. t weltweit, das in Europa schwächer ausfällt.

Schrottpreisentwicklung



Im **Februar 2012** gaben die Schrottpreise spürbar nach. Immer noch ist die Auftragslage der meisten **Stahlerzeuger** und **Gießereien** gut, gleichwohl halten diese sich mit Eindeckungen zurück. Auf der **Angebotsseite** ist dagegen aufgrund der niedrigen Temperaturen in der ersten Februarhälfte das Aufkommen an Altschrott stark rückläufig. Der Anfall von Neuschrotten ist hingegen aufgrund der stabilen Produktion vieler Stahlverarbeiter unverändert hoch. Die Exporte in die Türkei und Italien gehen aber seit Wochen zurück. Vor allem die Türkei hat zuletzt vermehrt im Dollarraum geordert. Bis zum Quartalsende ist ein **leichter Anstieg** der Schrottpreise möglich, insgesamt gehen wir aber von einer Seitwärtsbewegung aus.

Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** zogen im Februar um bis zu 5 % an, blieben aber unterhalb ihres Vorjahresniveaus. Der Anstieg betraf vor allem Flacherzeugnisse, während Langprodukte nur um gut 1 % zulegen konnten. Dies dürfte vor allem auf die gute Automobilnachfrage zurückzuführen sein. Die **europäischen Preise** zeigten eine ähnliche Entwicklung, der Anstieg war aber mit bis zu 9 % deutlich stärker, was nicht zuletzt in Angebotsverknappungen begründet sein dürfte. Die Preise für Eisenerz zogen zum Jahresanfang ebenfalls an, blieben aber noch deutlich unter den Spitzwerten von Anfang 2011. Für den Rest des Jahres 2012 erwarten wir bei den **Eisenerzkontrakten** weiteres Preisanhebungspotenzial. Bei den Weltstahlpreisen ergibt sich für das erste Halbjahr ein steigendes Preisniveau, welches in Europa ein leicht geringeres Anstiegspotenzial (ca. 1 bis 1,5 %) aufweist.

Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

Nickelpreisentwicklung

US-\$ / t



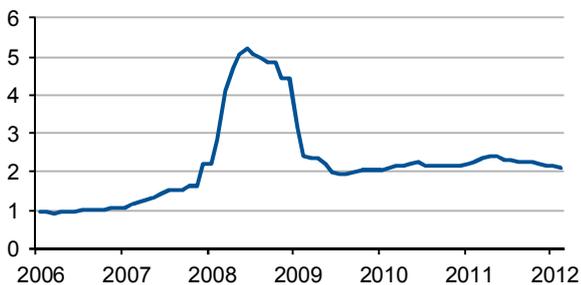
29.02.12: 19.908

Quellen: IHS Global Insight, LME

Die hohe **Edelstahlnachfrage** hat 2011 zu einem anziehenden Bedarf an Nickel geführt. Nachdem 2010 eine **Unterversorgung** des Marktes aufgetreten war, dürfte es 2011 zu einer **Übersorgung** von rd. 20.000 t gekommen sein. Für 2012 zeichnet sich durch den Ausbau der **Produktionskapazitäten** ein steigender Angebotsüberschuss von bis zu 50.000 t ab. Zwar hatten schon im ersten Halbjahr 2011 einige Projekte die Produktion aufgenommen, die volle Produktionskapazität wird aber erst 2013 erreicht werden. Die Lagerbestände an der LME stiegen seit Jahresbeginn wieder an, liegen aber mit rd. 98.000 t auf einem **komfortablen Niveau**. Dies entspricht einem weltweiten Bedarf von rund drei Wochen. Wir erwarten in den nächsten drei Monaten Notierungen in einem Band von 4.000 US-\$ je t um 20.000 US-\$ je t.

Ferrochrompreisentwicklung

US-\$ / lb



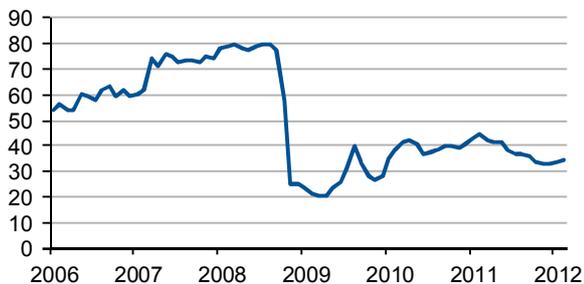
Feb.: 2,10

Quelle: Bloomberg

Nachdem die **Ferrochromnachfrage** im Gesamtjahr 2011 entsprechend der höheren Edstahlnachfrage anstieg, blieb diese im letzten Quartal weitgehend stabil. Auch andere Abnehmersegmente (Feuerfesterzeugnisse, Chemie etc.) laufen derzeit gut. Zudem sind in **China** zwei neue Schmelzhütten im Bau. Wir erwarten daher für 2012 ein Überangebot. Für **Südafrika** – dem weltweit führenden Produzenten – werden für Ende 2012/Anfang 2013 große Energieversorgungsprobleme der Hütten und Minen erwartet. Dies könnte die Produktion erheblich beeinträchtigen. Die Preise für Ferrochrom gingen zuletzt wieder zurück. Bei leicht steigendem Bedarf prognostizieren wir in den nächsten drei Monaten eine Preisbewegung zwischen **2,0 US-\$ und 2,3 US-\$ je lb**.

Ferromolybdänpreisentwicklung

US-\$ / kg



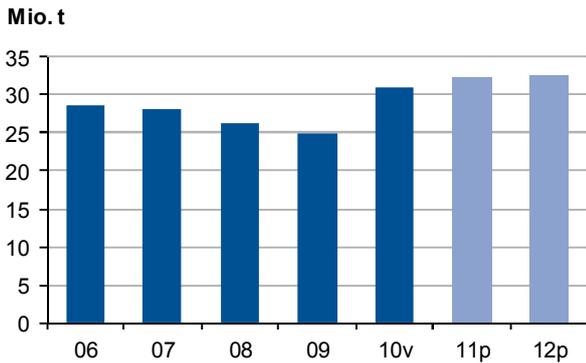
Feb.: 34,8

Quelle: Platts; Recycling magazin

Nachdem der steigende **Molybdänverbrauch** zusammen mit dem hohen **Importvolumen Chinas** 2010 zu einer **Unterversorgung** führte, hat sich die Situation seit Anfang 2011 gedreht. Zum einen gingen die chinesischen Importe stark zurück, zum anderen legte die Produktion deutlicher stärker als der Bedarf zu. Das Angebot dürfte die Nachfrage um rund 3 % übertreffen. Dies hat einen dämpfenden Effekt auf die Preise. Der **Angebotsüberschuss** von 2011 dürfte sich auch im Gesamtjahr 2012 in ähnlicher Höhe fortsetzen. Allerdings sind die Lagerbestände an der LME auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau. Wir erwarten im zweiten Quartal 2012 einen Molybdänpreis von rund 35 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 5 US-\$.

Rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl

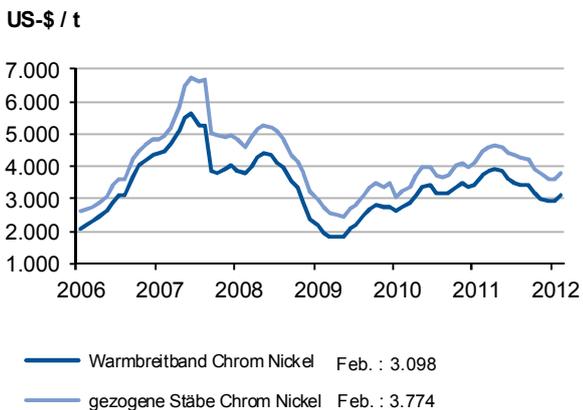


Quelle: ISSF

v = vorläufig p = Prognose

Die weltweite **Edelstahlproduktion** ist mit +3,6 % in den ersten neun Monaten 2011 deutlich gewachsen. Nach dem Rekordausstoß von 2010 von rund 31,1 Mio. t (+25 %) dürfte dieser 2011 mit einem Volumen von über 32 Mio. t (+3,5 %) nochmals zugelegt haben. 2012 sehen wir einen Anstieg um rund 1 % auf dann knapp 33 Mio. t. Der **Anteil Chinas** an der weltweiten Erzeugung sollte bei knapp 40 % liegen, die Produktion hier wieder zweistellig zulegen. Wachstumsimpulse kommen derzeit aus nahezu allen Abnehmerbereichen, insbesondere aus dem Fahrzeug- sowie dem **Maschinen- und Anlagenbau**. Aktuell dürften unseres Erachtens **Überkapazitäten** vorhanden sein, was den weiteren Preisanstieg vor allem im Jahr 2012 begrenzt.

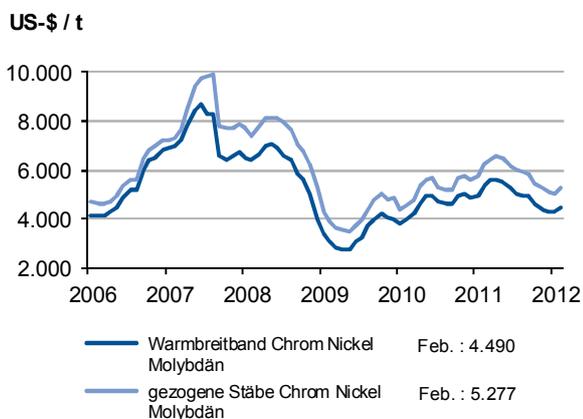
Warmbreitband und gezogene Stäbe (US: 304/EU: 1.4301)



Quelle: MEPS

Rostfreie **Edelstähle des Typs 1.4301** bestehen zu rd. 10 % aus Nickel und 18 % aus Chrom. Daher bestimmt deren Preisentwicklung die rostfreien Stahlpreise. Diese folgten leicht zeitversetzt vor allem der Bewegung des Nickelpreises. Dementsprechend zogen die Preise für **Warmbreitband** in den letzten Monaten leicht an. Die Preisdifferenz zu **gezogenen Stäben** reduzierte sich auf ca. 680 US-\$/t. Im zweiten Quartal 2012 erwarten wir weitgehend stabile Nickel- und Chrompreise. Bei weiterhin hoher Nachfrage nach Edelstahl sehen wir eine **Stabilisierung** um 3.100 US-\$ je t für Warmbreitband. Der Preisabstand zu den Stäben dürfte sich um das derzeitige Niveau bewegen. Für Stäbe prognostizieren wir Preise von rund 3.800 US-\$ pro t.

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

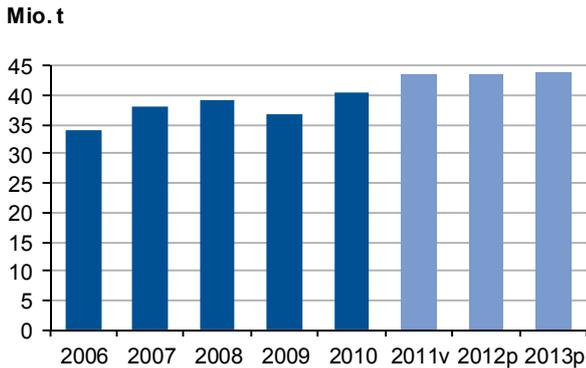


Quelle: MEPS

Edelstähle des Typs 1.4401 enthalten rd. 12 % Nickel, 17 % Chrom sowie etwa 2 % Molybdän. Daher folgen die Preise hier vor allem der Entwicklung des Nickel- und Ferromolybdänpreises. Deshalb zog das Preisniveau seit Jahresanfang wieder an. Bei gezogenen Stäben reduzierte sich die **Preisdifferenz** auf 790 US-\$ je t. Da die Güten 1.4401 auch stark im Anlagenbau verwendet werden, sehen wir aufgrund der positiven Entwicklung der Auftragseingänge eine **Nachfragebelebung**, die auch 2012 produktionswirksam bleiben dürfte. Auf Basis unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir für das zweite Quartal 2012 bei Warmbreitband ein Niveau um 4.500 US-\$ je t. Die aktuelle **Preisdifferenz** zu den Stäben dürfte sich stabilisieren. Dies bedeutet eine Bewegung um 5.250 US-\$ je t.

Aluminiumpreistrend

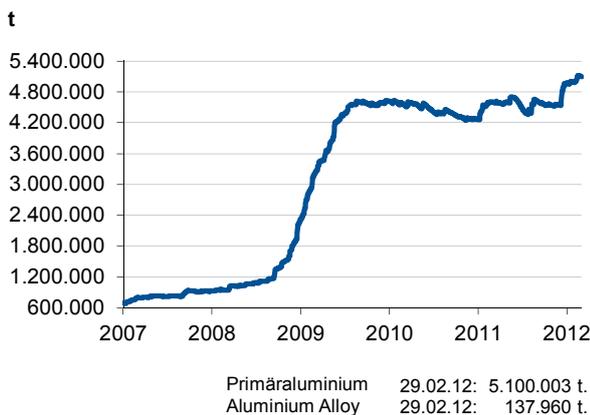
Aluminiumproduktion



Quelle: Metalstatistik v = vorläufig p = Prognose

Die Erzeugung von **Primäraluminium** stieg 2011 um 7,4 % auf 43,4 Mio. t. Wir prognostizieren für 2012 nun einen leichten Zuwachs auf rund 43,6 Mio. t. Im Januar 2012 expandierten **China** sowie **die Golfregion** überdurchschnittlich, während Westeuropa schon Einbußen verzeichnete. Der Zuwachs in der Golfregion wird jedoch im laufenden Jahr im einstelligen Bereich liegen. Insgesamt sehen wir für 2012 ein im Vergleich zum Vorjahr etwas **höheres Überangebot**, was sich dämpfend auf das Preisniveau auswirken dürfte. Entscheidende Impulse kommen im laufenden Jahr von der Automobil- und der Verpackungsindustrie. Weltweit dürfte auch die Nachfrage nach **Sekundäraluminium** nochmals leicht zunehmen.

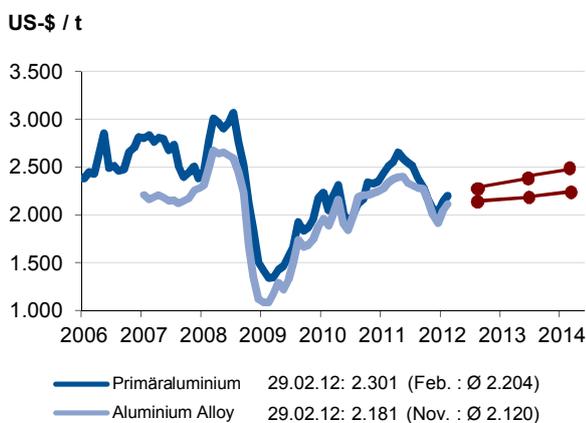
Aluminium-Lagerbestände



Quelle: LME

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der LME sind weiter angestiegen und lagen Ende Februar 2012 bei gut 5,1 Mio. t. An der SHFE liegen diese ebenfalls über dem normalen Niveau. Ebenso haben sich die **Lagervorräte** (inklusive Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern – primär in Nordamerika – um gut 100.000 t auf rund 2,5 Mio. t erhöht. Damit ist unverändert eine sehr gute **Versorgung** gegeben. Dies spiegelt zum einen die Überproduktion des letzten Jahres wider, zum anderen zeigt es aber auch, dass sich Verbraucher im Moment eher mit einem Lageraufbau zurückhalten. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** liegen weiterhin bei rd. 140.000 t. In den nächsten drei Monaten sehen wir einen leichten Abbau des Lagerbestandes.

Aluminiumpreisentwicklung

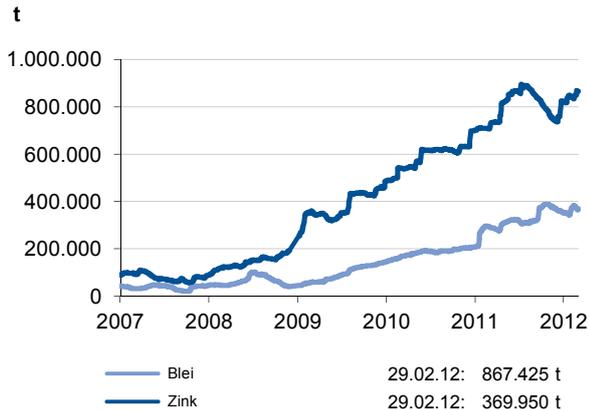


Quellen: IHS Global Insight; LME

Die Finanzmarkturbulenzen ließen die Aluminiumverbraucher verhalten ordern, um keine hohen Lagerbestände im Jahresabschluss wertberichtigen zu müssen. Die Preise für **Primäraluminium** zogen in der zweiten Hälfte des Februar an. Die Handelskontrakte – welche die investive Nachfrage widerspiegelt – nahmen im Monatsverlauf wieder kräftig ab, nachdem im Januar ein Anstieg um fast 50 % erfolgte. Der Jahresendstand wird noch um rd. 10 % überschritten. Das hohe Lagerniveau wie auch die unverändert am Golf und in China anziehende Produktion wirken weiter dämpfend auf die Preise. Für die nächsten drei Monate prognostizieren wir eine Preisbewegung für Primäraluminium um **rd. 2.250 US-\$ je t** mit einer **Bandbreite von 200 US-\$ je t** um diesen Wert. Wir sehen einen Abstand zu den **Sekundärlegierungen** von **rund 150 US-\$**, die um **2.100 US-\$/t** schwanken.

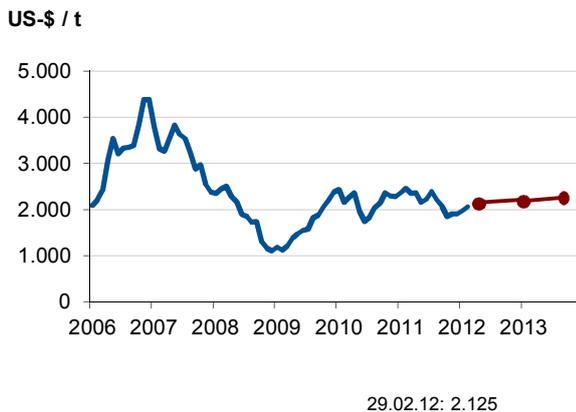
Zink/Blei

Zink-/Blei-Lagerbestände



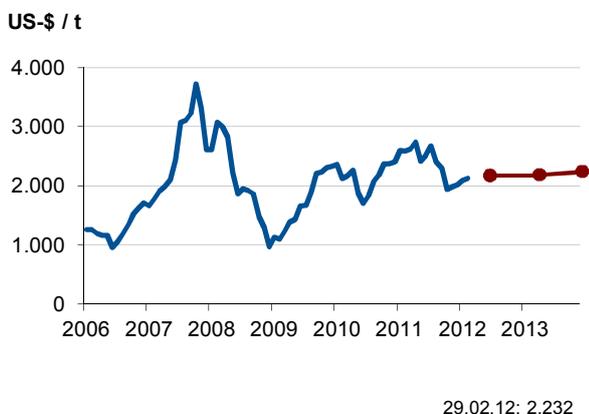
Die Lagerbestände an Zink an der LME verharren weiter auf einem Niveau von über 850.000 t. Vor allem die chinesische Nachfrage aus der Bauwirtschaft entwickelt sich schwächer, was sich in einem deutlich höheren Lagerbestand auch an der SHFE von rund 380.000 t niederschlägt. Zusammengenommen entspricht dies rund 10 % des Verbrauchs des Jahres 2011. Damit ist eine exzellente Versorgung gegeben. Dies wirkt insgesamt dämpfend auf die Preise. Auch bei den Bleivorräten kam es zu einer Seitwärtsbewegung auf hohem Niveau. 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 2011 um 6 %, während die Raffinadeproduktion um 1,8 % ausgeweitet wurde. Bei einem nur um 1 % anziehenden Verbrauch ergab sich wie im Vorjahr ein kräftiger Angebotsüberschuss, der sich auch schon für 2012 abzeichnet. Der Zinkpreis wird derzeit von dem auch im langfristigen Vergleich hohen Lagerbestand begrenzt. Die unverändert schwache Baukonjunktur in Teilen Europas und den USA, aber auch die Dämpfung der chinesischen Immobilienprojekte, wirken auch im weiteren Verlauf des zweiten Quartals 2012 negativ auf das Preisniveau. Vor diesem Hintergrund sehen wir den Zinkpreis um eine Marke von 2.000 US-\$/t mit einer Schwankungsbreite von 250 US-\$.

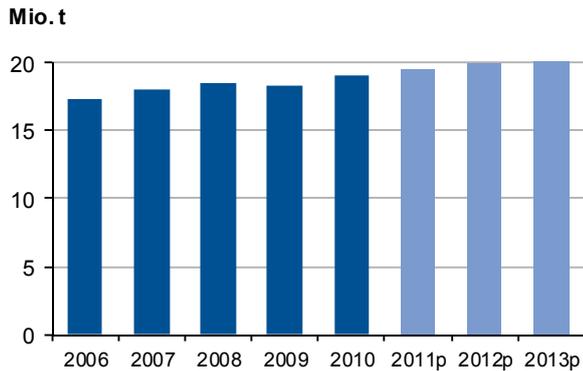
Preisentwicklung Blei



Die Bleiminenproduktion stieg 2011 um fast 10 % an. Aufgrund geringer Zuwächse im Recycling nahmen die Raffinadeproduktion nur um 7 % und der Verbrauch nur um 5,5 % zu. Dadurch ergab sich auch bei Blei ein Angebotsüberschuss und zuletzt höhere Lagerbestände. Auch bei Blei liegen die Lagerbestände derzeit auf einem Niveau, welches stabilisierend wirkt. Die physische Nachfrage vor allem aus dem Fahrzeugbau in Asien ist unverändert relativ stabil. Zudem zeichnet sich für 2012 derzeit auch noch kein Angebotsüberschuss ab. Insgesamt dürfte sich dies in einer Seitwärtsbewegung des aktuellen Preisniveaus im zweiten Quartal 2012 niederschlagen: Wir erwarten eine Bewegung um 2.250 US-\$/t mit einer Bandbreite von 250 US-\$, wobei zum Jahresende 2012 die obere Marke erreicht sein dürfte.

Kupferpreistrend

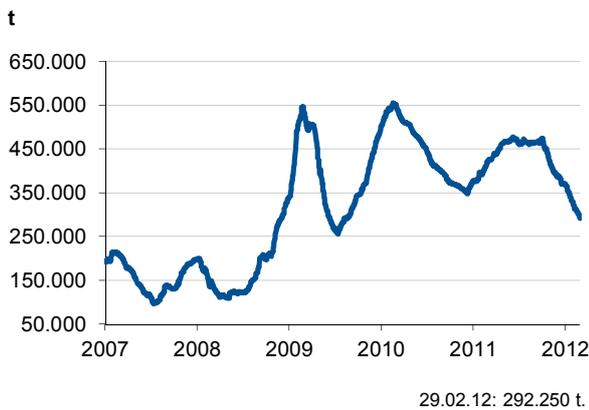
Kupferproduktion



Quelle: Metallstatistik v = vorläufig p = Prognose

Bis Ende November 2011 stagnierte die **Kupferminenproduktion**. Aufgrund von Kapazitätsausweitungen sank die Auslastung der Minen um 1,5 Prozentpunkte auf 78,4 %. Die weltweite **Primärraffinadeproduktion** erhöhte sich (+2 %), während diejenige von **Sekundärkupfer** um 9 % expandierte. Der **weltweite Verbrauch** nahm um 2,7 % zu. Während der Nachholprozess in Europa und den USA abgeschlossen ist und Japan unter dem Vorjahreswert liegt, entwickelt sich der Verbrauch in Indien und Russland dynamisch. Auch **China** hat zuletzt wieder vermehrt importiert. 2011 dürfte weltweit ein neuer Rekor Ausstoß von **Primärkupfer** von rund **19,5 Mio. t** (+2,6 %) erzielt werden. Für 2012 sehen wir einen leichten Anstieg auf rd. **20 Mio. t**.

Kupfer-Lagerbestände



Quelle: LME

Die **Kupferreserven an der LME** sind bis Ende Februar 2012 auf gut 296.000 t gesunken. Dagegen liegen die Lagerbestände an der SHFE deutlich über 200.000 t, diejenigen der COMEX bei rd. 90.000 t. Ein Großteil der Volumina dient der Absicherung von Finanztransaktionen. Das **Gros** der verfügbaren Mengen befindet sich **in asiatischen und amerikanischen Lagerhäusern**. In Europa lagern weniger als 10 % der weltweiten Börsenlagerbestände. Zudem erreichen diese nach den Streiks in indonesischen Hütten immer noch nicht das normale Produktionsniveau. Damit entsprechen die weltweiten Vorräte **dem Bedarf von rund 10 Tagen**. Vor diesem Hintergrund könnte es zu einem Angebotsdefizit kommen, falls strom- oder streikbedingte Produktionsausfälle auch in einer anderen Mine auftreten. Dies hält die Preise weiter auf hohem Niveau.

Kupferpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight; LME

Der **Kupferpreis** erwies sich im Februar als sehr volatil mit einer Preisspanne von 500 US-\$/t. Allerdings stiegen **investive Anleger** wieder in den Kupfermarkt ein: Die Zahl der **Handelskontrakte** nahm seit Jahresende um rund ein Drittel zu. Allerdings entwickeln sich einige europäische Staaten schwächer als im Vorjahr. Jedoch gilt bei Kupfer, 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. In den nächsten drei Monaten erwarten wir ein Preisniveau von **8.500 US-\$ je t** mit einem Band von 500 US-\$ je t um diese Marke. **Im weiteren Verlauf von 2012** ist infolge des Kapazitätsaufbaus eine leichte Abschwächung möglich.

Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



29.02.12: 1.697

Quelle: Bloomberg

Die weltweite **Goldnachfrage** erhöhte sich 2011 um weniger als einen halben Prozentpunkt. Allerdings gab es innerhalb der Aggregate wesentliche Veränderungen: Die **Schmucknachfrage** war trotz zunehmender Orders aus China rückläufig (-3%), während die **industrielle Nachfrage** aufgrund eines weiteren Rückgangs der Dentalindustrie um 1 % sank. Dies kompensierte jedoch die investive Nachfrage: Es wurde verstärkt aus **ETF-Produkten** aus- und in physische Produkte (Barren, Münzen etc.) eingestiegen. Angebotsseitig erhöhte sich die Minenproduktion bei leicht rückläufigem Aufkommen aus dem Recycling. 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 1.700 US-\$/oz. mit einer Bandbreite von 200 US-\$.

Silber

US-\$ / Unze



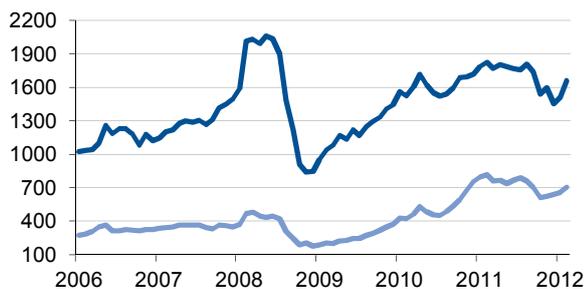
29.02.12: 34.7

Quelle: Bloomberg

Silber verbuchte im Jahresdurchschnitt 2011 den stärksten Preisanstieg aller Edelmetalle. Neben einer höheren **industriellen Nachfrage** – auch aus neuen Anwendungen wie der Photovoltaik – spielte die investive Nachfrage z. B. **der ETF's** (Exchange Traded Funds) ebenfalls eine erhebliche Rolle. Die gesamte investive Nachfrage dürfte 2011 bei rund 10 Mrd. US-\$ gelegen haben, was eine Zunahme um zwei Drittel impliziert. Teilweise kamen auch leichte Impulse aus der Schmucknachfrage. Für 2012 sehen wir aufgrund der schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung keine weiteren nennenswerten Impulse von der **physischen Nachfrage**. Hinzu kommen Subventionskürzungen für **Photovoltaik**. Daher erwarten wir in den nächsten drei Monaten lediglich eine Seitwärtsbewegung des **Silberpreises** um die Marke von 35 US-\$/oz mit einem Band von 4 US-\$.

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



29.02.12: 1.691

29.02.12: 702

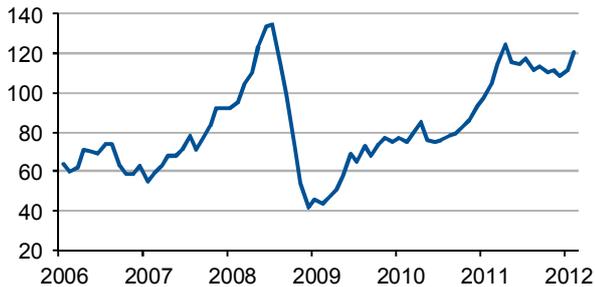
Quelle: Bloomberg

Platin erhielt im Jahresverlauf wesentliche Impulse aus allen industriellen Nachfragesegmenten sowie **Schmuck**. Dies überkompensierte den starken Rückgang der **investiven Nachfrage** und bescherte einen Zuwachs von über 2 Prozentpunkten. Mit Ausnahme Russlands erhöhten alle Anbieter ihre **Minenproduktion**, sodass der Markt sogar einen leichten Überschuss aufwies. Bei einer verhaltenen Automobilproduktion hat daher Platin Potenzial für **Preissenkungen** in Richtungen 1.600 US-\$/oz. Trotz guter **physischer Nachfrage** sank infolge des Ausstiegs vieler Investoren die Gesamtnachfrage nach **Palladium**. Dies wurde durch geringere Minenproduktion und Recycling ausbalanciert. Daher sehen wir bei schwacher investiver Nachfrage Palladium um einen Wert von 650 US-\$/oz (+/- 75 US-\$) schwanken.

Preistrends für Öl und Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



29.02.12: 125,2
nachrichtlich: WTI - 29.02.12: 106,9

Quelle: Bloomberg

Die weltweite Nachfrage nach Rohöl wird nach aktuellen Schätzungen um rund 2 % zulegen. Neben dem Bedarf der Schwellenländer zeigt sich auch die Nachfrage aus den USA robuster als ursprünglich angenommen. Auf der Angebotsseite belasten jedoch die Diskussionen um den Iran und mögliche militärische Interventionen. Die Wirkung eines europäischen und amerikanischen Embargos dürfte von China konterkariert werden. Libyen förderte zuletzt rund zwei Drittel seiner früheren Menge und dürfte sein Niveau vor dem Umsturz erst im Laufe des zweiten Quartals erzielen. Insgesamt bewirken die geopolitischen Unsicherheiten jedoch eine Anhebung unserer Prognose auf eine Bewegung um 120 US-\$/Barrel Brent mit einer Bandbreite von 10 US-\$. Bei einem Militärschlag hat der Rohölpreis temporär Potenzial um weitere 25 US-\$.

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel



Feb. : 340.974

Quelle: E.I.A.

Obwohl sich die Lagerbestände an Rohöl in den USA zuletzt um rund 1,5 Prozentpunkte erhöhten, liegen diese noch leicht unter dem Vorjahresstand. Mit zuletzt knapp 345 Mio. Barrel bewegen sich die Vorräte jedoch im üblichen langjährigen Vergleichskorridor. Die Benzin-vorräte sind zuletzt auf knapp 230 Mio. Barrel gesunken und unterschreiten das Vorjahresniveau um 2 %. Bei den übrigen Destillaten wird der Vorjahresstand um mehr als 10 % unterschritten. Die Propanbestände waren ebenfalls rückläufig, im Vergleich zu 2011 ist aber ein kräftiger Zuwachs zu verzeichnen. Insgesamt werten wir die Rohölversorgung als zufriedenstellend, das Problem hochwertiger Verarbeitungskapazitäten ist aber wieder evident.

Gaspreisentwicklung

US-\$ / mm btu



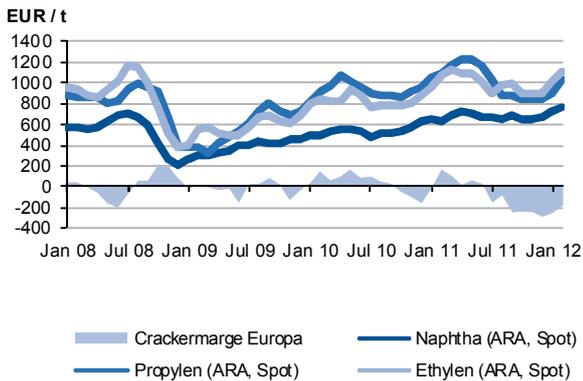
29.02.12: 2,4

Quelle: Bloomberg

Die aktuelle Versorgungslage mit Gas ist derzeit insgesamt entspannt. Die Gasvorräte in den USA liegen oberhalb des langjährigen Durchschnitts. Im europäischen Markt hat Gazprom zwar seine Lieferungen nach Europa während einer extremen Kälteperiode temporär reduziert, insgesamt jedoch steigende Lieferungen zugesagt. Die Inlandsförderung in Deutschland sank 2011 weiter: Gegenüber dem Vorjahr wurde 5,9 % weniger Erdgas gefördert. Die internationalen Notierungen dürften sich in den nächsten drei Monaten um 3,0 US-\$ je mm btu bewegen. Anders stellt sich die Situation auf dem Inlandmarkt dar: Im ersten Quartal 2012 haben einige Gasversorger Preisanhebungen vorgenommen. Wir schließen nochmalige Preisanhebungen auch der Gazprom nicht aus, was in der zweiten Jahreshälfte zu weiteren Verteuerungen führen könnte.

Erwartete Preise von Polymer-Vorprodukten und Polymeren

Entwicklung der Cracker- und Polymerpreise (Westeuropa)



Quelle: KI, EIA, IKB

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

Als Folge des deutlich gestiegenen Rohölpreises verteuerte sich **Naphtha** im bisherigen Quartalsverlauf um fast 14 %. Auch die Folgeprodukten **Ethylen (C2)** und **Propylen (C3)** zeigten deutliche **Preiszunahmen**. Die Notierung von **Ethylen (C2)** stieg um 25 % und wies damit die stärksten **Preiszunahmen** bei den Vormaterialien von Kunststoffen auf. Mit 1.210 €/t liegt die Notierung momentan auf einem historischen **Höchststand**. Der Preis von **Propylen (C3)** erhöhte sich um 21 %. Hier gab es bei zwei Produzenten aufgrund des starken Wintereintruchs im Januar einige **Produktionsprobleme**. Trotz der stark gestiegenen Olefinpreise ist die **Cracker- und Polymerpreise** weiterhin negativ. Diese war bereits im Gesamtjahr 2011 negativ gewesen. Auch im zweiten Quartal 2012 erwarten wir eine negative Cracker- und Polymerpreise. Für die **Kunststoff- und Polymerpreise** sehen wir im laufendem Jahr ein Wachstum von bis zu 3 %.

Erwartete Preise von Vorprodukten (Europa)

Preis*	Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)			
	Jan 12	Feb 12	Tief	Hoch
Rohöl	110,8	117,9	123,0	133,0
Naphtha	725	762	820	860
Propylen	893	1031	1100	1150
Ethylen	1024	1115	1180	1220
Benzol	916	948	880	930
Styrol	1031	1091	1080	1120
VCM	539	550	560	600
PX	1094	1142	1140	1180
CPL	2100	2215	2280	2320

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

VCM: Vinylchlorid PX: Paraxylol

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

Quelle: KI, Bloomberg, ICIS, IKB-Schätzung

Mit der gestiegenen **Naphtha-Notierung** haben sich nahezu alle **Vormaterialien** gegenüber dem Dezember-Niveau verteuert. Die deutlichsten Preiszunahmen verzeichneten **Ethylen** mit +25 % sowie **Benzol** mit +24 %. Im weiteren Quartalsverlauf erwarten wir bei nahezu allen **Vormaterialien** einen anhaltenden Aufwärtstrend. Für **Ethylen** und **Propylen** wurden bereits höhere **Kontrakte** abgeschlossen, sodass die Spotnotierungen dieser Entwicklung folgen dürften. Lediglich beim **Benzol** dürfte der niedrigere März-Kontrakt zu sinkenden Spotpreisen führen. Für die Notierung von **Styrol** rechnen wir mit einer Seitwärtsbewegung, leichte Preisausschläge nach oben sind aber möglich. Der März-Kontrakt für **Paraxylol** stand bis zuletzt nicht fest. Wir erwarten trotz niedrigerer Benzol-Preise eine Verteuerung. Beim **Vinylchlorid-Preis (VCM)** prognostizieren wir infolge des höheren Ethylen-Kontraktes eine Preissteigerung von bis zu 50 €/t. **Caprolactam** dürfte sich infolge wartungsbedingter Produktionsausfälle ebenfalls verteuern.

Erwartete Preise von Polymeren (Europa)

Preis*	Erwartete Spanne (Horizont 1-2 Monate)			
	Jan 12	Feb 12	Tief	Hoch
PP Homo°	1320	1430	1520	1560
HDPE°	1370	1475	1570	1610
PS Normal	1645	1765	1780	1820
sPVC	1155	1230	1280	1320
PET°°	1535	1585	1590	1630
PA 6	3265	3285	3290	3330

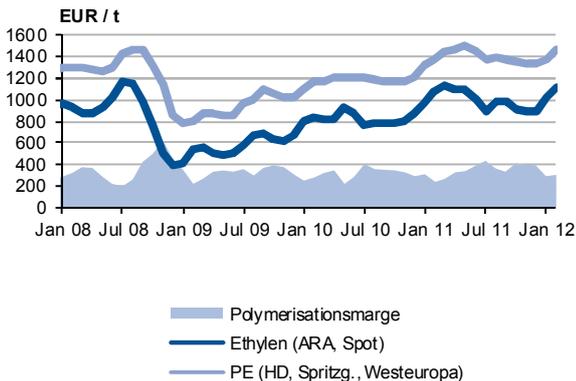
* in EUR/t ° Spritzguss-Qualitäten °° für Verpackungen

Quelle: KI, IKB-Schätzung

Auch alle Notierungen der **Kunststoffe** haben im bisherigen Quartalsverlauf zugenommen. Neben den gestiegenen **Vormaterialkosten** trieben temporäre **Angebotsverknappungen** infolge witterungsbedingter Produktionsprobleme die Preise nach oben. Auch in den nächsten zwei Monaten erwarten wir einen anhaltenden **Aufwärtstrend**. Die Standard-Thermoplaste **HDPE** und **PP** dürften bei relativ guter Nachfrage und gestiegenen Vormaterialkosten deutliche Preiszunahmen zeigen. Bei **PS** erwarten wir trotz einer guten Versorgungslage ebenfalls einen Preisanstieg von bis zu 5 %. Der **PVC-Preis** dürfte sich mit der beginnenden Bausaison und einem eingeschränkten Angebot um bis zu 7 % erhöhen. Bei **PET** treibt das weltweit hohe Preisniveau die europäischen Notierungen. **PA 6** dürfte sich mittelfristig infolge gestiegener Vormaterialkosten um ca. 1 % verteuern.

Preistrends für PE, PP und PS

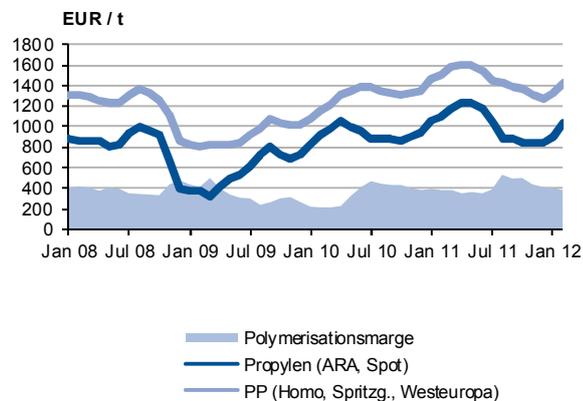
Entwicklung von Ethylen und Polyethylen (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

Der Preis von Polyethylen (HD, Spritzgussqualität) stieg im bisherigen Quartalsverlauf um 11 %. In diesem Zeitraum verteuerte sich das Vormaterial Ethylen um knapp 25 %. Die gestiegenen Vormaterialkosten wurden damit bisher nur anteilig weitergegeben. Bei den anderen Polyethylen-Sorten PE-LD und PE-LLD waren die Preissteigerungen noch stärker ausgeprägt. Bei HDPE ist die Versorgungslage momentan insgesamt balanciert, nur bei den Spritzgieß- und Blasfolientypen sind leichte Engpässe zu beobachten. Hier haben witterungsbedingte Produktionsausfälle limitierend gewirkt. Die Nachfrage ist normal bis gut. Ausgehend von den gestiegenen Vormaterialkosten – für März wurde bereits ein höherer Monatskontrakt für Ethylen abgeschlossen – rechnen wir für HDPE in den nächsten zwei Monaten mit weiteren Preissteigerungen von bis zu 8 %.

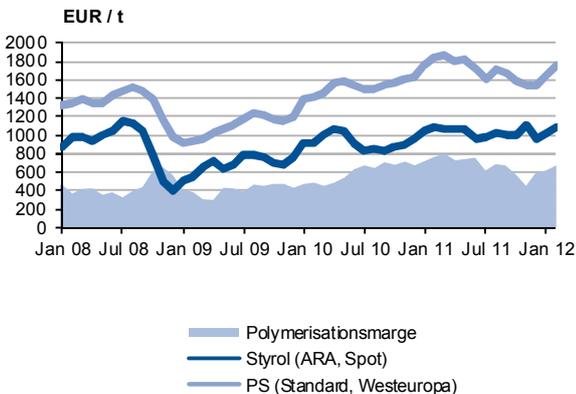
Entwicklung von Propylen und Polypropylen (Westeuropa)



Quelle: KI, IKB

Der Preis von Polypropylen (Homopolymer, Spritzgussqualität) stieg im bisherigen Quartalsverlauf um 12 %. Neben den deutlich gestiegenen Vormaterialkosten – Propylen verteuerte sich seit Dezember um mehr als 21 % – trug das eingeschränkte Angebot dazu bei, vor allem bei den Folientypen. Auch hier gab es bei zwei westeuropäischen Produzenten witterungsbedingte Produktionsprobleme. Zudem ist momentan eine verstärkte Exporttätigkeit nach Nordamerika zu beobachten, wo das Preisniveau von Propylen zuletzt sehr hoch war. Nachfrageseitig dürfte sich der Verpackungsbereich vor den Osterfeiertagen etwas belebter zeigen. Bei anhaltenden Kostensteigerungen auf der Vormaterialseite – die Kontraktpreise für März erhöhten sich um 90 €/t – erwarten wir in den nächsten Monaten weitere Preisnahmen von bis zu 110 €/t bei PP.

Entwicklung von Styrol und Polystyrol (Westeuropa)

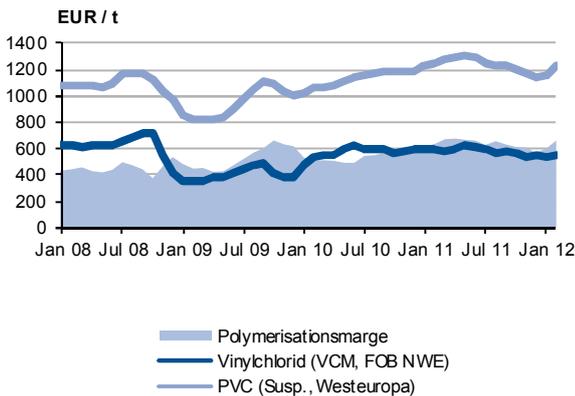


Quelle: KI, IKB

Polystyrol (Normalqualität) verteuerte sich im bisherigen Quartalsverlauf um 15 % und zeigt damit bei den Kunststoffen die deutlichsten Preissteigerungen. Das Vorprodukt Styrol zeigte in diesem Zeitraum ebenfalls Preisnahmen von 15 %, sodass die gestiegenen Vormaterialkosten komplett weitergegeben wurden. Nachfrageseitig war zuletzt vor allem der Lebensmittelbereich etwas belebter, während der zu Jahresanfang begonnene Lageraufbau bei den Dämmstoffen witterungsbedingt ins Stocken geriet. Zusätzlich begrenzt momentan das aktuell hohe Preisniveau den Lageraufbau. Für März wurde – im Zuge des gefallen Benzol-Kontraktes – bei Styrol ein gleich hoher Kontrakt abgeschlossen. Für PS erwarten wir trotz einer guten Versorgungslage in den nächsten zwei Monaten weitere Preissteigerungen von bis zu 5 %.

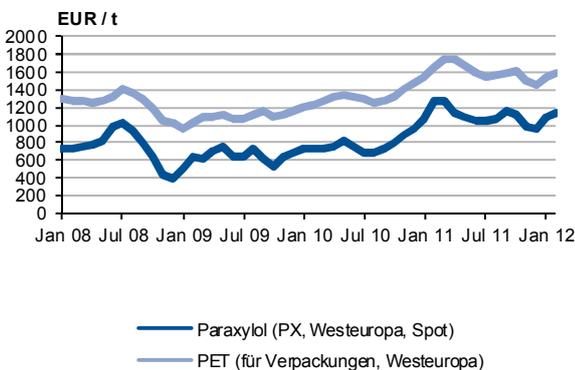
Preistrends für PVC, PET und PA 6

Entwicklung von Vinylchlorid und PVC (Westeuropa)



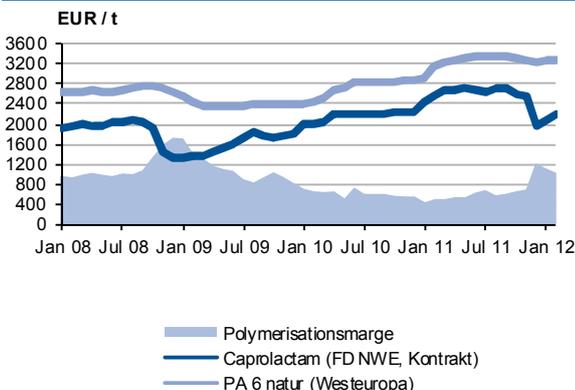
Quelle: KI, Bloomberg, IKB

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 Dezember-Niveau trotz **Kostenentlastung** auf der Vormaterialseite um knapp 8 % gestiegen. Hintergrund für die Preiszunahmen waren **Angebotsverknappungen**. Neben zwei Force Majeure bedingten Produktionsausfällen gab es einige witterungsbedingte Produktionsprobleme. Vor allem bei den **Kabel-** und **Rohrtypen** war die Verfügbarkeit zuletzt eingeschränkt. Nachfrageseitig zeigte sich der **Automotive**-Bereich gut. Im weiteren Quartalsverlauf rechnen wir für **PVC** mit erneuten **Preiszunahmen** von bis zu 7 %. Neben der angespannten Versorgungslage und den momentan niedrigen Lagerbeständen dürfte der Bedarf mit der beginnenden Bau-saison in den nächsten Monaten zunehmen. Zudem erwarten wir beim **Vorprodukt Vinylchlorid** im Zuge des höheren Ethylen-Kontraktes leichte Preissteigerungen.

Die Notierung von **PET** stieg im bisherigen Quartalsverlauf um knapp 9 %. Stark anziehende Vormaterialkosten – **Paraxylol (PX)** verteuerte sich um knapp 20% – und die weltweiten **Preiszunahmen** haben die Notierungen nach oben getrieben. Sowohl in **Amerika** als auch in Asien erhöhten sich die Preise spürbar. Bei einer **insgesamt** guten Nachfrage und einer momentan schwachen asiatischen **Importtätigkeit** erwarten einige Marktteilnehmer in den nächsten Monaten eine **Angebotsverknappung**. Vor diesem Hintergrund rechnen wir in den nächsten zwei Monaten für **PET** mit einem erneuten Preisanstieg von bis zu 4 %. Zudem stellen die Preissteigerungen der letzten Monate beim **Vorprodukt PX**, die noch nicht komplett weitergegeben wurden, ein Preisanhebungsrisiko dar. Der März-Kontrakt für **PX** stand bis zuletzt nicht fest. Wir erwarten trotz des niedrigeren Benzol-Kontraktes leichte Preissteigerungen.

Der Preis von **PA 6** stieg im bisherigen Quartalsverlauf um mehr als 1 %. Im gleichen Zeitraum verteuerte sich das Vorprodukt **Caprolactam** um 12 %, während dessen Ausgangsstoff **Benzol** sogar um 24 % zulegte. Angebotsseitig ist die Lage momentan weitestgehend gut, nur spezifizierte Qualitäten zeigen längere Wartezeiten. Im weiteren Quartalsverlauf könnte jedoch ein wartungsbedingter Produktionsausfall beim Vorprodukt **Caprolactam** limitierend wirken und damit auch die **Verfügbarkeit** von PA 6 beeinflussen. Deshalb erwarten wir bei Caprolactam trotz des niedrigeren Benzol-Kontraktes für März eine **Preiserhöhung** von bis zu 140 €/t. Diese dürfte sich auch in der Notierung von PA 6 niederschlagen. Hier sehen wir eine **Preissteigerung** von 1 %.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 06. März 2012):

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

Handout Rohstoffpreise

	Einheit	2011			2012			Veränderung (in %) Feb. 2012 ggü.		
		Durchschnitt 2009	Durchschnitt 2010	Durchschnitt 2011	Durchschnitt Dezember 2011	Durchschnitt Jan. bis Feb. 2012	Durchschnitt Feb. 2012	Durchschnitt 2011	Durchschnitt Dezember 2011	Durchschnitt Jan. bis Feb. 2012
Stahlaltschrott	€/t	146	233	280	270	289	283	0,7	4,6	-2,2
Stahlneuschrott	€/t	166	271	331	295	316	313	-5,5	5,9	-1,2
Verzinkte Coils	US-\$/t	721	884	1036	963	963	970	-6,4	0,7	0,7
Walzdraht (Mesh)	US-\$/t	538	655	807	750	758	765	-5,1	2,0	0,9
Warmbreitband	US-\$/t	540	683	792	699	727	746	-5,9	6,7	2,6
Nickel	US-\$/t	14.647	21.804	22.890	18.149	20.140	20.462	-10,6	12,7	1,6
Warmbreitband rostfrei										
304 bzw. 1.4301	US-\$/t	2.278	3.156	3.487	2.939	3.011	3.098	-11,2	5,4	2,9
316 bzw. 1.4401	US-\$/t	3.420	4.599	5.039	4.268	4.381	4.490	-10,9	5,2	2,5
Walzbarren rostfrei										
304 bzw. 1.4301	US-\$/t	2.960	3.708	4.249	3.635	3.682	3.774	-11,2	3,8	2,5
316 bzw. 1.4401	US-\$/t	4.207	5.270	5.937	5.099	5.157	5.277	-11,1	3,5	2,3
Aluminium										
Primär	US-\$/t	1.669	2.173	2.398	2.021	2.174	2.204	-8,1	9,0	1,4
Leg. 226	US-\$/t	1.451	2.072	2.258	1.918	2.085	2.120	-6,1	10,5	1,7
Zink	US-\$/t	1.657	2.160	2.193	1.916	2.019	2.058	-6,2	7,4	1,9
Blei	US-\$/t	1.718	2.148	2.401	2.019	2.110	2.126	-11,5	5,3	0,8
Kupfer	US-\$/t	5.161	7.534	8.821	7.567	8.233	8.422	-4,5	11,3	2,3
Magnesium	US-\$/t	2.731	2.942	3.112	3.150	3.150	3.150	1,2	0,0	0,0
Titan	€/t	3.970	6.766	8.346	7.059	7.801	8.142	-2,4	15,4	4,4
Gold	US-\$/oz.	973	1226	1.570	1.639	1.699	1.742	10,9	6,3	2,5
Silber	US-\$/oz.	14,7	20,2	35,3	30,1	32,5	34,2	-3,0	13,5	5,1
Platin	US-\$/oz.	1.203	1.612	1.721	1.457	1.587	1.662	-3,4	14,1	4,7
Palladium	US-\$/oz.	264	527	733	645	682	705	-3,9	9,2	3,3
Erdöl Brent	US-\$/bbl	62	80	112	109	116	121	8,2	11,2	4,0
Erdgas	US-\$/mill. btu	3,9	4,4	4,0	3,2	2,6	2,5	-37,4	-20,8	-3,0