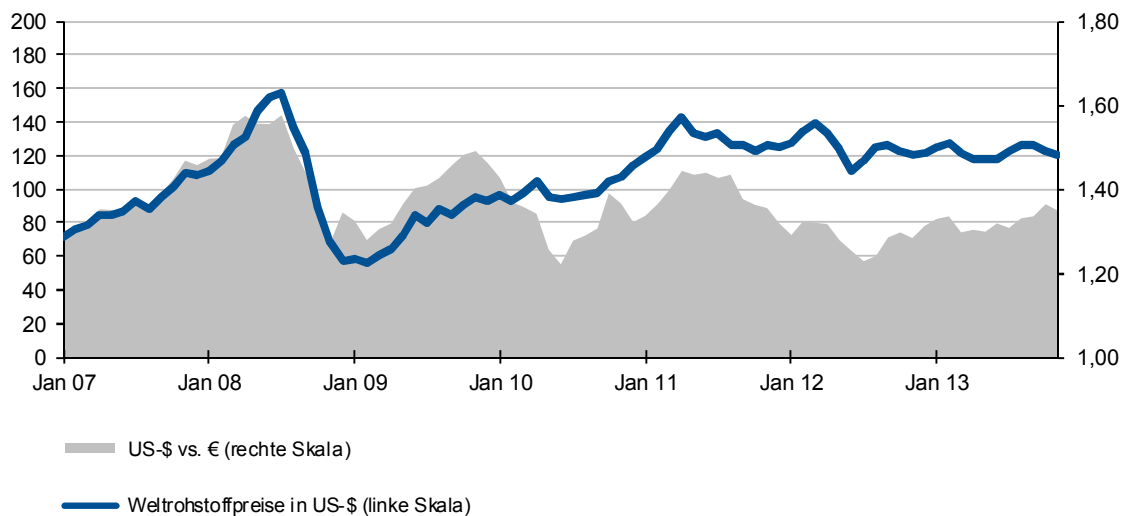


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Verhaltene Nachfragewachstum

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs

2010 = 100



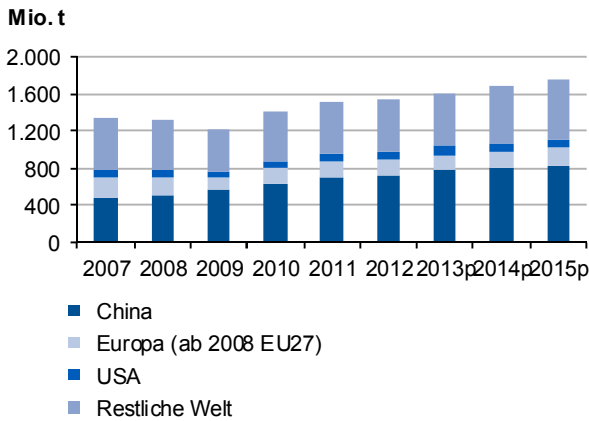
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise haben im Verlauf des Novembers 2013 auf Dollar-Basis um ca. 2 % nachgegeben. Auf Euro-Basis kam es infolge einer leichten Abwertung des Euro zu einem geringen Rückgang (-1 %). In den nächsten drei Monaten erwarten wir für den Euro-Wechselkurs eine Bewegung um 1,35 US-\$/€. Entscheidend dürfte u. a. sein, wie schnell im Frühjahr eine endgültige Einigung im Haushaltsstreit in den USA gelingt. In der Verhandlungsphase kann es zu kurzfristig erheblichen Ausschlägen kommen.

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.

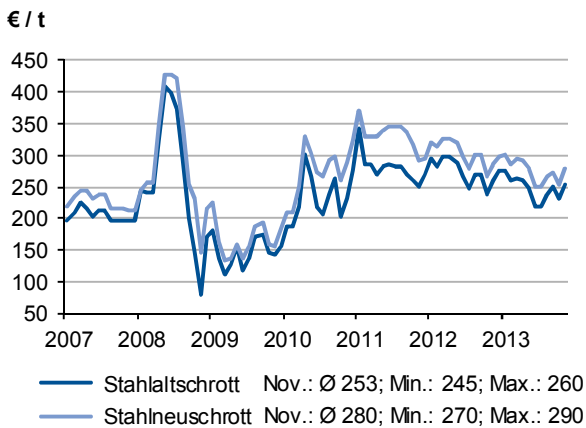
Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung



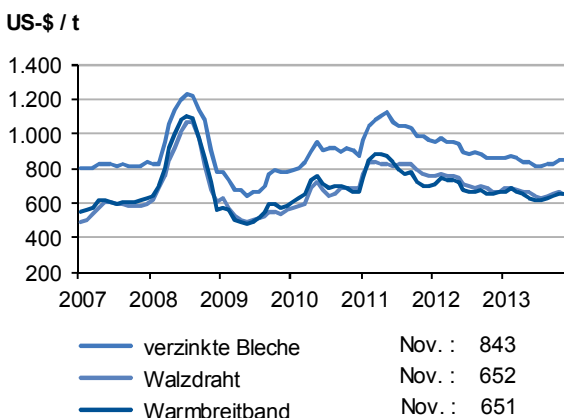
Die **Weltstahlproduktion** erhöhte sich bis Ende Oktober 2013 um knapp 4 %. Daher bestätigt sich unsere Prognose eines neuen Jahresrekords von 1,6 Mrd. t Rohstahl. Der **Zuwachs** erfolgt primär in Asien: **China** dürfte **bis zu 780 Mio. t Rohstahl** erzeugen. Dagegen liegt der Ausstoß in den USA wie auch in **Europa** jeweils unter dem Vorjahresvolumen. **Deutschland** dürfte insgesamt seine Tonnage von 2012 leicht unterschreiten. Für das Gesamtjahr sehen wir eine Tonnage von rd. 42,5 Mio. t. Weltweit wird sich der Produktionsausbau 2014 fortsetzen: Wir sehen einen Ausstoß von rd. 1,7 Mrd. t, von denen etwa 800 Mio. t aus China kommen werden. Die konjunkturelle **Belebung im Jahr 2014** wird aber auch die Nachfrage in Europa um rund 4 % anziehen lassen.

Schrottpreisentwicklung



Im **November 2013** zogen die Schrottpreise nach der Delte im Oktober wieder an. Hauptgrund waren die sich belebenden **Exporte**. So orderte die **Türkei**, aber auch die **italienischen Stahlhersteller** wieder stärker. Preise für Lieferungen nach Italien zogen stärker an. Grund ist, dass das **italienische Inlandsschrottaufkommen** infolge der schwachen Konjunktur bei der dortigen Automobil- und Maschinenbauindustrie sehr niedrig ist. Allerdings war auch in Deutschland zuletzt das Aufkommen an **Altschrott** reduziert, während die sich belebende Automobilzulieferindustrie für gute Mengen bei **Neuschrotten** sorgte. Wir erwarten bis Jahresende 2013 eine weiter verhaltene Entwicklung, rechnen jedoch im **Januar 2014 mit einem Preisanstieg von ca. 4 %**.

Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** haben sich im November 2013 weitgehend seitwärts bewegt. Gleiches gilt auch für die **Spotmarktpreise für Eisenerz**. Diese sind in den letzten drei Monaten kontinuierlich um die Marke von 135 US-\$/t oszilliert. Für 2014 sehen wir im Jahresmittel einen Erzpreis (Spotnotierung) von rd. 140 US-\$ / t. Gemeinsam mit den höheren Schrottnotierungen ergibt sich daraus ein Druck auf die Stahlpreise. Bei den Weltstahlpreisen sehen wir im ersten Quartal 2014 ein Anstiegspotenzial von ca. 5 %. Zuletzt notierten die Stahlpreise in **Europa** niedriger (Flach: -2,5 %; Draht: -2 %). Im **ersten Quartal 2014** erwarten wir um **rund 5 %** anziehende Preise. Dies ist primär den höheren Vormaterialkosten geschuldet.

Preistrends Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

Nickelpreisentwicklung

US-\$ / t



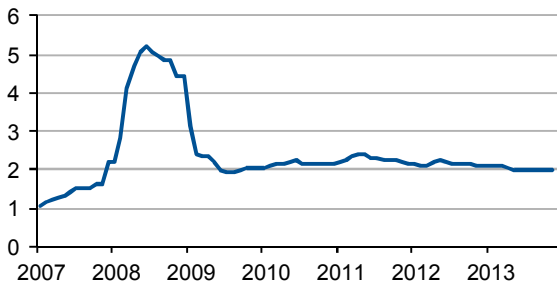
29.11.13: 13.413

Quellen: IHS Global Insight, LME

Der Nickelpreis kann nicht von der Ausweitung der globalen **Edelstahlproduktion** profitieren. Erneut kommt es 2013 und auch 2014 zu einem hohen Angebotsüberschuss in der Größenordnung von um die 80.000 t. China ist mit seiner **Produktion auf Basis** von indonesischem **Nickel Pig Iron** (NPI: Erze mit geringem Nickelgehalt) der Hauptverursacher. Mittlerweile erfolgt rd. die Hälfte der chinesischen Rostfrei-Produktion auf Basis von NPI. Weitere sieben NPI-Anlagen in Indonesien sind geplant. Die Lagerbestände an der LME stiegen nochmals an und liegen mit rd. 250.000 t auf einem sehr **hohen Niveau**. Bei einem erwarteten Jahresverbrauch von 1,77 Mio. t entspricht dies einem Siebtel des weltweiten Jahresbedarfs. Wir erwarten daher bei Nickel in den **nächsten drei Monaten** Notierungen in einem Band von 2.000 US-\$ je t **um 14.000 US-\$ je t**.

Ferrochrompreisentwicklung

US-\$ / lb

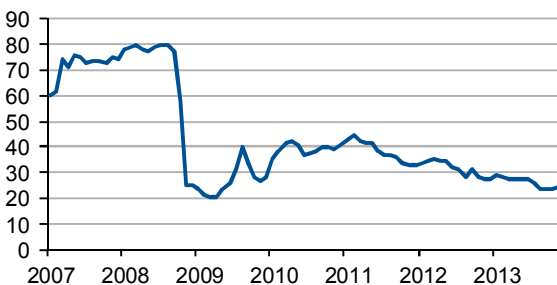


Nov.: 2,01

Quelle: Bloomberg

Ferromolybdänpreisentwicklung

US-\$ / kg



Nov.: 24,5

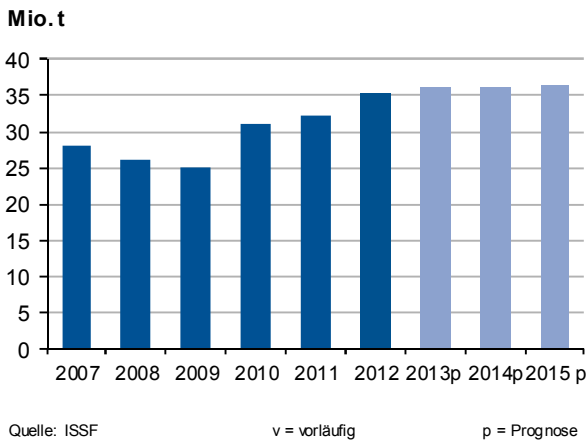
Quelle: Platts; Recycling magazin

Nachdem 2012 ein neuer **Produktionsrekord** von insgesamt 9,3 Mio. t **Ferrochrom** erzielt wurde, sehen wir im laufenden Jahr einen Anstieg auf 9,5 Mio. t. Infolge der höheren Edelstahlproduktion steigt die **Ferrochromnachfrage** um bis zu 4 %. Trotz der Produktionskürzungen in **Südafrika** zu Jahresbeginn 2013 erwarten wir daher für 2013 ein **Überangebot**. Zudem exportiert Südafrika vermehrt Chromerze anstelle von raffiniertem Ferrochrom nach China. Auch dies dürfte die Preise 2014 niedrig halten. **Ohne Produktionsunterbrechungen** in Südafrika sehen wir weiter eine Preisbewegung um 2 US-\$ je lb in einer Bandbreite von 0,2 US-\$ je lb.

2013 bringt erneut einen Angebotsüberschuss von **Molybdän**, da **Chinas** Produktionsausweitungen von 2012 noch nicht vom Markt absorbiert sind. Zudem sind neue Kapazitäten – primär als Kuppelprodukt bei neuen Kupferminen – dazu gekommen. Die Nachfrageerhöhung aus der Edelstahlproduktion reicht nicht aus, das höhere Angebot aufzunehmen. Derzeit ist Molybdän ein Käufermarkt. Die **Lagerbestände** von Molybdän an der LME sind leicht höher. Dies spricht tendenziell für nochmals sinkende Preise. Wir erwarten in den nächsten drei Monaten einen **Ferromolybdänpreis** von rund 25 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 3 US-\$.

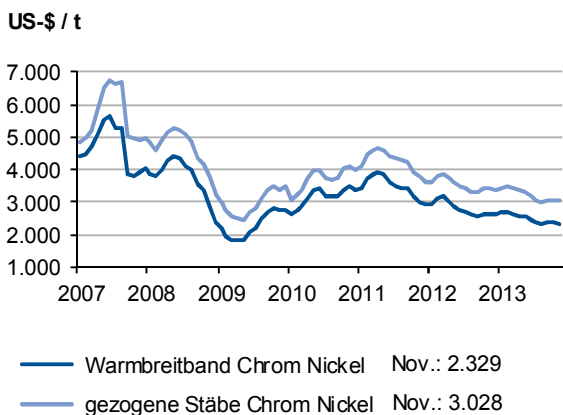
Preistrends rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl



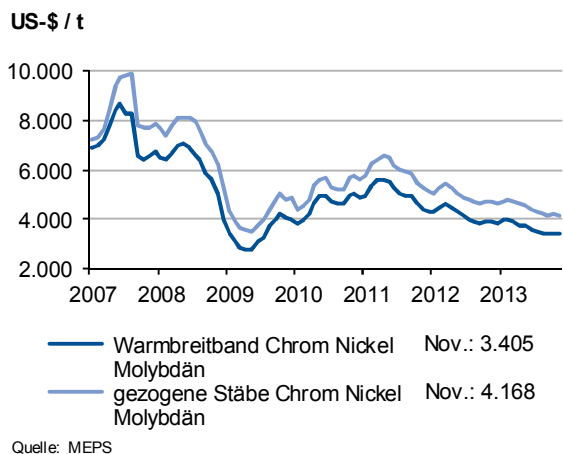
Die **Produktion** von rostfreiem Edelstahl ist im ersten Halbjahr 2013 um 4,6 % gestiegen. Während **China** und Osteuropa zweistellig wuchsen, konnten die übrigen Regionen ihre **Rostfrei-Produktion** nicht halten. Insgesamt bringt 2013 einen neuen **Produktionsrekord** von gut 36 Mio. t. Dabei sind in **Westeuropa** ein Rückgang der Produktion (- 3 %) und in 2014 ein gleich hoher Anstieg zu erwarten. Der Rückgang ist primär auf Deutschland konzentriert. Outokumpu wird die deutsche Produktion auf die Werke Krefeld und Dillenburg reduzieren, die übrigen werden wohl schon bis 2015 zurückgefahren. Die Importabhängigkeit der deutschen Nachfrager wächst dadurch. Davon profitieren die übrigen europäischen Lieferländer. Darüber hinaus hat ein kräftiger **Lagerabbau** im ersten Halbjahr stattgefunden

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



Rostfreie Edelstähle des Typs 1.4301 bestehen zu rd. 10 % aus Nickel und 18 % aus Chrom. Daher bestimmt deren Preisentwicklung die Preise für rostfreien Stahl. Der Verfall der **Legierungsmetallpreise** hatte einen entsprechenden Rückgang der Preise für Warmbreitband zur Folge. Die **Preisdifferenz zu gezogenen Stäben** betrug zuletzt rund 700 US-\$/t. Im **ersten Quartal 2014** dürfte sich die verhaltene Entwicklung der Nickel- und Ferrochrompreise fortsetzen. Trotz einer anziehenden Nachfrage nach Edelstahl sehen wir nur eine Preisbewegung **um 2.400 US-\$ je t für Warmbreitband**. Der Preisabstand zu den Stäben dürfte sich jedoch stabilisieren. Für **Stäbe** prognostizieren wir Preise von **bis zu 3.100 US-\$ pro t**.

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

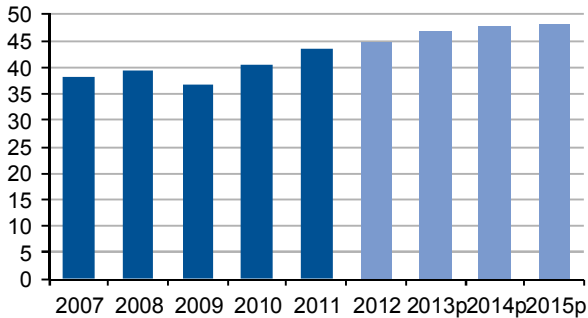


Edelstähle des Typs 1.4401 enthalten rd. 12 % Nickel, 17 % Chrom sowie etwa 2 % Molybdän. Wiederum folgen die Preise der Entwicklung dieser Legierungsmetalle. Infolge des **rückläufigen Trends bei den Legierungsmetallen** wie auch der Preise für Kohlenstoffstahl seit Jahresbeginn 2013 fielen auch die Preise der Güten 1.4401. Bei gezogenen Stäben sank die **Preisdifferenz** auf rund 760 US-\$/t. Die Güten 1.4401 werden traditionell im Anlagenbau eingesetzt. Hier wurden im zweiten Halbjahr 2013 höhere Auftragseingänge verzeichnet, welche für die Edelstahlproduzenten 2014 zu einem verbesserten Absatz führen. Auf Basis unserer **Prognosen der Legierungsmetalle** erwarten wir **bis Ende des ersten Quartals 2014** bei Warmbreitband ein Niveau bis zu **3.500 US-\$ je t**. Die aktuelle Preisdifferenz zu den Stäben sollte sich leicht reduzieren. Dies bedeutet eine Bewegung um **4.200 US-\$ je t**.

Aluminiumpreistrend

Aluminiumproduktion

Mio. t



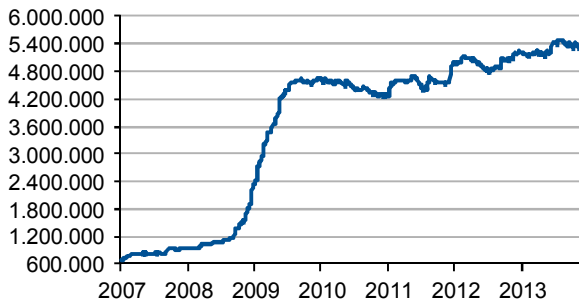
Quelle: Metallstatistik

v = vorläufig

p = Prognose

Aluminium-Lagerbestände

t

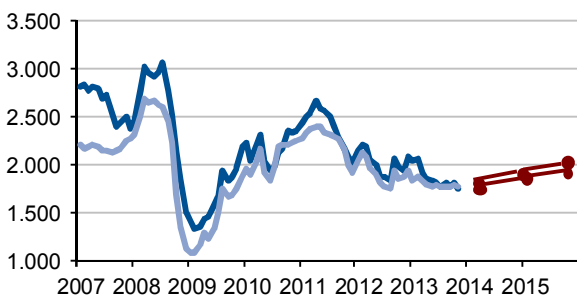


Primäraluminium 29.11.13: 5.470.425 t.
Aluminium Alloy 29.11.13: 59.660 t.

Quelle: LME

Aluminiumpreisentwicklung

US-\$ / t



— Primäraluminium 29.11.13: 1.711 (Nov.: Ø 1.749)
— Aluminium Alloy 29.11.13: 1.755 (Nov.: Ø 1.763)

Quellen: IHS Global Insight; LME

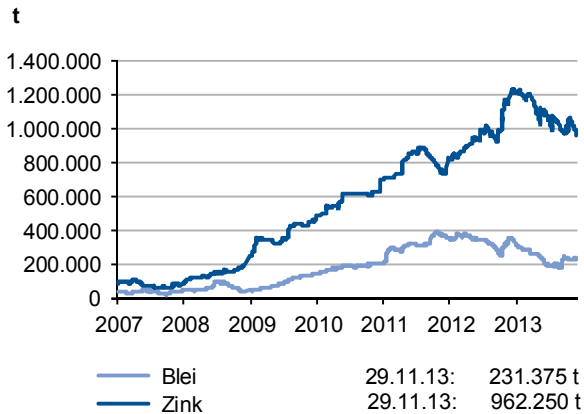
Bis Ende Oktober 2013 expandierte die Weltproduktion von **Primäraluminium** um 4 %. Wir prognostizieren nun für das Gesamtjahr einen **Zuwachs** auf rund 47 Mio. t, für 2014 erwarten wir 47,8 Mio. t. Überdurchschnittlich expandierte **China (+9 %)**, die meisten übrigen Regionen reduzierten ihren Ausstoß, die Golfregion legte zu. Europa dürfte 2013 einen Rückgang von 2,5 % hinnehmen müssen. Insgesamt sehen wir für **2013** unverändert ein **Überangebot**. Dies begrenzt weiter den Preisanstieg. Weltweit steigt die **Nachfrage** nach **Primär-** wie auch **Sekundäraluminium**. Der Produktionsanstieg im globalen Fahrzeugbau 2014 stimuliert zusätzlich die Nachfrage nach Aluminium. Der globale Bedarf an Aluminium wächst bis 2015 auf rund 64 bis 65 Mio. t.

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der LME stabilisierten sich weiter auf hohem Niveau: Sie liegen nun bei 5,47 Mio. t. An der SHFE setzte sich der kontinuierliche Abbau der Bestände auf unter 200.000 t fort. Die **Lagervorräte** (inklusive Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern betragen weitere rd. 2,1 Mio. t. Damit ist unverändert eine extrem gute **Versorgung** gegeben. Der **Angebotsüberschuss** dürfte 2013 nochmals **weiter anziehen**. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** liegen dagegen nun unter 60.000 t. Im Verlauf der nächsten drei Monate sehen wir trotz eines etwas höheren Bedarfs nur einen geringen Lagerabbau.

Im Verlauf des Novembers 2013 gaben die **Aluminiumpreise** ihre Vormonatsergebnisse wieder auf und oszillierten zwischen 1.700 und 1.800 US-\$/t. Infolge der unverändert **guten Marktversorgung** ergibt sich trotz weiterer konjunktureller Erholung in Europa kein nennenswertes Preisanhebungspotenzial. Allerdings ist die **investive Nachfrage** wieder stärker geworden: Die Zahl der **Handelskontrakte** nahm um rd. ein Drittel zu. Die verbesserten Konjunkturaussichten und der weitgehend zum Ende kommende Zubau der Kapazitäten dürften in der zweiten Hälfte 2014 für weitere Preisanstiege sorgen. Im ersten Quartal 2014 prognostizieren wir eine Preisbewegung für **Primäraluminium** um rd. **1.800 US-\$ je t** mit einem Band von 200 US-\$ je t um diesen Wert. Aufgrund der knappen Schrottversorgung sehen wir keinen Preisabstand zu den **Sekundärlegierungen**.

Preistrends Zink/Blei

Zink-/Blei-Lagerbestände



Quelle: LME

Preisentwicklung Zink



Quellen: IHS Global Insight; LME

Preisentwicklung Blei



Quellen: IHS Global Insight; LME

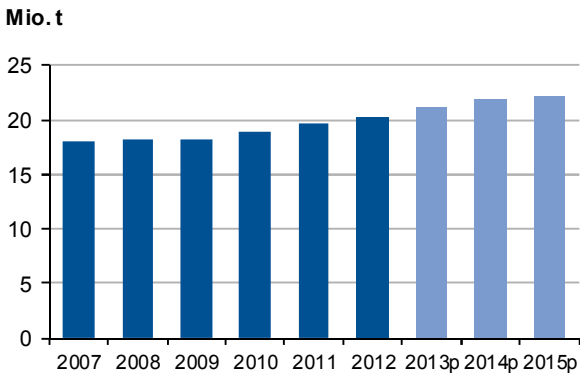
Die **Zinknachfrage** dürfte sowohl 2013 wie auch 2014 um jeweils rund 5 % ansteigen, wobei Europa einen Rückgang von unter 1 % (2013) verzeichnen dürfte. Die **Zink-Lagerbestände** an der LME sind weiter gesunken und liegen nun bei 0,96 Mio. t. Der Lagerbestand an der SHFE hat sich auf 0,23 Mio. t reduziert. Die Bestände entsprechen damit dem Verbrauch von gut einem Monat. Damit ist eine gute Versorgung gegeben. Die **Bleivorräte** an der LME haben sich auf niedrigerem Niveau stabilisiert, diejenigen an der SHFE (74.000 t) sind stark gesunken. Das absolute Niveau der Bestände entspricht dem Verbrauch von 10 Tagen. Damit stellt sich bei Blei die Versorgungssituation etwas angespannter dar.

Die **Zinkminenproduktion** stagnierte in den ersten drei Quartalen 2013. Die **Raffinadeproduktion** legte dagegen um 5 % zu. Trotz eines noch stärkeren Verbrauchsanstiegs (+5,6 %) ergab sich ein kleiner Angebotsüberschuss. Wir erwarten für 2013 bei einer Kapazitätserhöhung der Minen um knapp 2 % trotz eines Nachfrageanstiegs von 5 % einen **Angebotsüberschuss** von über 100.000 t. Gleiches gilt auch für 2014. Die hohen Lagerbestände verhindern vorerst größere Preisanstiege. Wir sehen daher für den **Zinkpreis** im ersten Quartal 2014 eine Bewegung um eine Marke von 1.900 US-\$/t mit einer Schwankungsbreite von 200 US-\$. Im zweiten Halbjahr könnten die Preise etwas kräftiger anziehen.

Die **Bleimineralproduktion** stieg bis Ende September 2013 um 2,8 %. Die **Raffinadeproduktion** legte mit 3,7 % etwas stärker zu, der **Verbrauch** expandierte um über 5 %. Es wird jedoch bei Blei noch ein kleiner **Angebotsüberschuss** (um 20.000 t) für das Gesamtjahr 2013 erwartet. Nachfrageseitig sehen wir für 2013 einen weltweiten Zuwachs von 5 %, welcher primär von China getragen wird. Für 2014 dürfte der Zuwachs bei rd. 4,5 % liegen. Die **Automobilproduktion** trägt den geringen Nachfragezuwachs (etwas über 1%) in Europa in beiden Jahren. Insgesamt erwarten wir im **ersten Quartal 2014** eine Bewegung um 2.000 US-\$/t mit einer Bandbreite von 250 US-\$. Gegen **Jahresende 2014** dürfte das obere Preisband überschritten werden.

Kupferpreistrend

Kupferproduktion

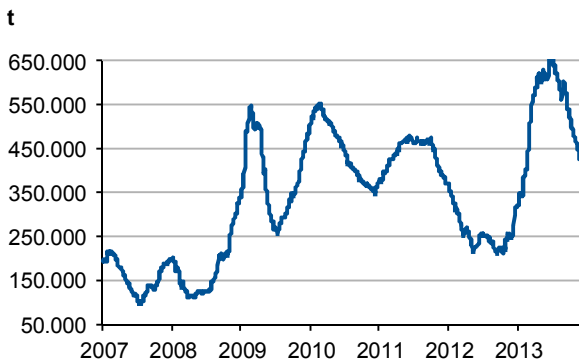


Quelle: Metallstatistik

p = Prognose

In den ersten acht Monaten 2013 expandierte die **Kupferminenproduktion** um knapp 9 %. Trotz einer Ausweitung der Kapazitäten um 0,65 Mio. t stieg die **Auslastung** der Minen auf über 82 % an. Die weltweite **Primärraffina-
deproduktion** wuchs um 5 %, diejenige von **Sekundärkupfer** legte sogar um 11 % zu. Der **weltweite Verbrauch** wuchs dagegen um 2 %, zu Jahresbeginn war noch ein kräftiges Minus verzeichnet worden. Der globale Kraftwerksausbau, die ITK-Branche und die Automobilindustrie werden auch mittelfristig das Wachstum tragen. Für 2013 gehen wir von einer weltweiten **Raffinadeproduktion** von 21,3 Mio. t aus, die 2014 auf 21,8 Mio. t anzieht. Insgesamt ist 2013 ein Angebotsüberschuss von rd. 0,25 Mio. t zu erwarten, der im Folgejahr in etwa in der gleichen Höhe ausfallen dürfte..

Kupfer-Lagerbestände



29.11.13: 423.825 t.

Quelle: LME

Die Kupfervorräte an der **LME** sanken weiter auf unter 430.000 t. Die Lagerbestände an der **SHFE** bewegen sich nun unter 150.000 t. Zum Teil werden Engpässe der Kupferhütten bei der **Versorgung mit Schrott** als Grund angegeben. Die Bestände der **COMEX** sanken dagegen auf rd. 25.000 t. Ein Großteil der Volumina dient der Absicherung von Finanztransaktionen. Für **prompte Lieferungen von Kathoden** werden derzeit je nach Quelle Aufschläge zwischen 100 und 200 US-\$/t genannt. Der weltweit größte Kupferproduzent Codelco hat für das erste Quartal 2014 Lieferengpässe nicht ausgeschlossen. Derzeit entsprechen die weltweiten Vorräte dem Bedarf von 10 Tagen. Da wir von einem Angebotsüberschuss im Gesamtjahr 2013 ausgehen, resultieren hieraus ohne streik- oder energiebedingte Ausfälle keine Preisbelastungen.

Kupferpreisentwicklung



29.11.13: 7.027 (Nov.: Ø 7.066)

Quellen: IHS Global Insight; LME

Der **Kupferpreis** kam im November nicht richtig vom Fleck. Trotz guter Konjunkturdaten zogen sich **investive Anleger** aus dem Kupfermarkt zurück: Die Zahl der **Handelskontrakte** halbierte sich und liegt damit in etwa auf dem Niveau vom Jahresende 2012. Die physische Nachfrage ist dagegen unverändert intakt: **Infrastrukturprojekte inkl. Kraftwerksbau** sowie ein Anziehen des Maschinenbaus und der Automobilindustrie stimulieren. Die erneute Kapazitätsausweitung 2014 dürfte den leichten **Angebotsüberschuss** des laufenden Jahres jedoch etwas erhöhen. Die knappe Schrottversorgung stützt dagegen die Preise. In den **nächsten drei Monaten** erwarten wir ein Preisniveau von **7.200 US-\$/t** mit einem Band von 500 US-\$ je t um diese Marke.

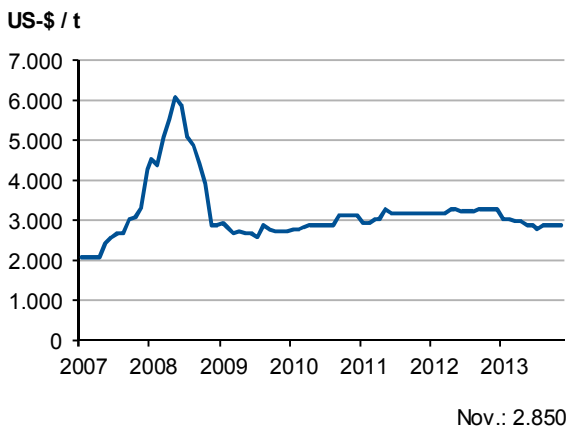
Preistrends Kobalt / Magnesium / Titan

Kobaltpreisentwicklung



Quellen: Bloomberg; LME

Preisentwicklung Magnesium



Quelle: Bloomberg

Preisentwicklung Titan



Quelle: Bloomberg

Kobalt wird überwiegend gemeinsam mit Kupfer oder Nickel gewonnen. Die globale **Kobaltminenproduktion** sank 2012 um gut 6 % und dürfte 2013 nur leicht anziehen. Daher ist in diesem Jahr wie auch in 2014 ein Angebotsdefizit zu erwarten. Der Bedarf dürfte nach unserer Schätzung in beiden Jahren weiter zulegen. Der **Nachfrageanstieg** kommt primär aus den Sektoren Batterien, Superlegierungen und Magnete. Zunehmend wird dieser auch aus dem Flugzeugbau gespeist. Die **Bestände an der LME** haben sich weiter leicht erhöht. Der **Kobaltpreis** verzeichnete dieses Jahr zwei kräftige Zwischenhochs. Bei steigender Nachfrage im Jahr 2014 erwarten wir im ersten Halbjahr eine Bewegung in einem Band von 3.500 US-\$ je t um die Marke von **27.000 US-\$ je t**.

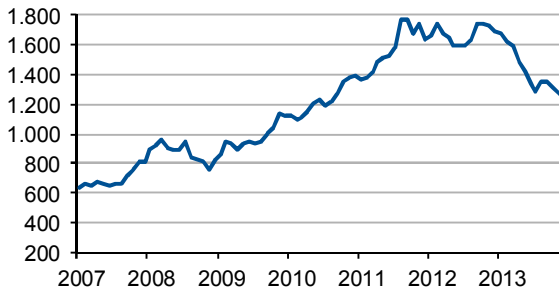
2012 erreichte die **Gesamtproduktion** von Magnesium mit rd. 1,1 Mio. t einen neuen Rekord. Davon entfielen gut 0,8 Mio. t auf **Primärmagnesium**, wobei rund **85 % aus China** kamen. Ursächlich dafür war die Nachfrage nach **Magnesiumdruckteilen** für die Pkw-Produktion (hier entstehen in Europa neue Kapazitäten). Die Druckgussnachfrage dürfte bis 2017 pro Jahr um durchschnittlich 6 bis 7 % ansteigen. Nachfrageimpulse kommen zudem aus dem Flugzeugbau. Der **Magnesiumpreis** bewegte sich im ersten Halbjahr 2013 nach unten, begann dann aber im Mai eine Gegenbewegung. Bei einem leicht anziehendem Bedarf prognostizieren wir für das erste Halbjahr 2014 eine Bewegung in einem Band von 300 US-\$ je t um die Marke von **2.900 US-\$ je t**.

Der Markt für metallisches **Titan** wird überwiegend vom Flugzeugbau bestimmt, **Titandioxid** dagegen primär in der Farbherstellung verwendet. Nach der verhaltenen Entwicklung im globalen **Flugzeugbau** in den Jahren 2010/2011 infolge von Produktionsproblemen beim A380 und der B787 kam es jedoch 2012 zu einem neuen Produktionsrekord von rd. 240.000 t. Bis 2017 ist von einem durchschnittlichen jährlichen Nachfragewachstum von 4,5 % auszugehen. Die Nachfrage aus dem **Flugzeugbau** dürfte um rd. 6 % p.a. zulegen. Die zuletzt kräftig gestiegenen Orderbestände bei Boeing und Airbus stützen dies. Die Titanpreise könnten daher 2014 anziehen. Das Niveau wird aber weiter unter dem Spitzenwert von 2006 liegen. Wir erwarten im **ersten Halbjahr 2014 ein Preisniveau** von **6,50 US-\$/kg** in einem Band von 1,50 US-\$/kg um diese Marke.

Preistrends Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



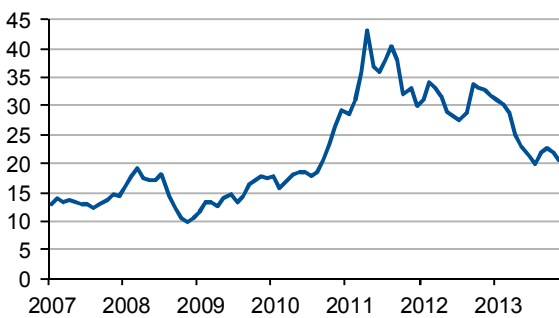
29.11.13: 1.253

Quelle: Bloomberg

Die weltweite **Goldnachfrage** brach im dritten Quartal 2013 gegenüber dem Vorjahreszeitpunkt um 21 % ein. Infolge des niedrigeren Goldpreises stieg die **Schmucknachfrage** um 5 % an, während die **industrielle Nachfrage** nur leicht zulegte. Die investive Nachfrage dagegen halbierte sich. Dies war im erneuten Abbau der Nettopositionen bei **ETF-Produkten** (nochmals rd. 120 Tonnen) zurückzuführen, der durch eine etwas höhere physische Nachfrage nicht kompensiert wurde. Angebotsseitig erhöhte sich die **Minenproduktion** (+4 %), während das **Goldrecycling** um über ein Zehntel zurückging. Der Preisverfall des zweiten Quartals hat sich nach Beruhigung der Haushaltslage in den USA und der Beruhigung im Nahen Osten wieder fortgesetzt. Der **Goldpreis** dürfte sich daher um **1.350 US-\$/oz.** mit einer Bandbreite von 300 US-\$ bewegen.

Silber

US-\$ / Unze



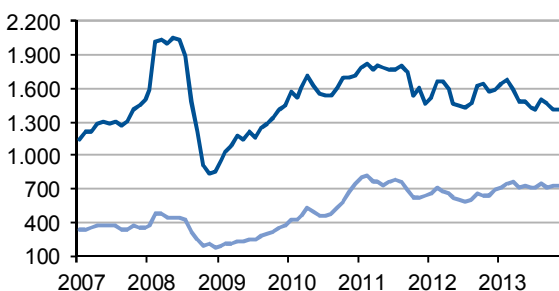
29.11.13: 20,0

Quelle: Bloomberg

Die **Silbernachfrage** dürfte 2013 primär durch einen Anstieg der **physischen Nachfrage** der ITK-Industrie, der Schmuck- und erstmals seit Jahren infolge des gesunkenen Preises auch aus der Besteckindustrie gespeist werden. Zudem kehrten **investive Nachfrager zurück**. Deren Ausstieg im Verlauf des zweiten Quartals hatte den Silberpreis auf Talfahrt geschickt. Mit Beginn der **Diskussionen über einen Militärschlag gegen Syrien** nahm die **investive Nachfrage wieder zu**. Weitere Zuflüsse in Silber-ETF's (Exchange Traded Funds) führten zu einem Rekordstand von 655 Mio. Unzen Ende Oktober d.J. Das Angebot steigt um gut 4 %, sodass sich ein erneuter Angebotsüberschuss ergibt. Wir sehen daher bis zum Jahresende eine **Preisbewegung** um rund **20 US-\$/oz.** mit einem Band von 5 US-\$.

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



29.11.13: 1.362

29.11.13: 719

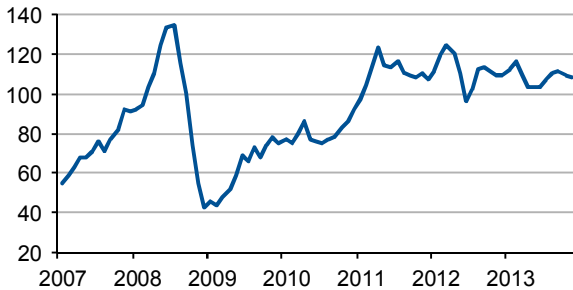
Quelle: Bloomberg

2013 dürfte die **Platinnachfrage** um rd. 5 % zulegen. Impulse kommen aus der Chemie, der Elektronik und vor allem von der Investmentnachfrage bei geringfügig niedrigeren Schmuckordern. Infolge von **Produktionsausfällen in Südafrika** zieht trotz einer Ausweitung in Simbabwe das Angebot nur leicht an, sodass wieder ein **Angebotsdefizit** zu erwarten ist. Deshalb sehen wir den **Platinpreis** im ersten Quartal 2014 um **1.400 US-\$/oz.** mit einem Band von 200 US-\$. **Palladium** ist angebotsseitig sehr knapp. Die **höhere industrielle Nachfrage** wird zwar durch einen Rückgang der **investiven Nachfrage** überkompensiert, es kommt jedoch zu einem erneuten Angebotsdefizit. Wir halten daher an unserer Prognose für den **Palladiumpreis** von unverändert **750 US-\$/oz.** (+/-100 US-\$) fest.

Preistrends Öl/Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



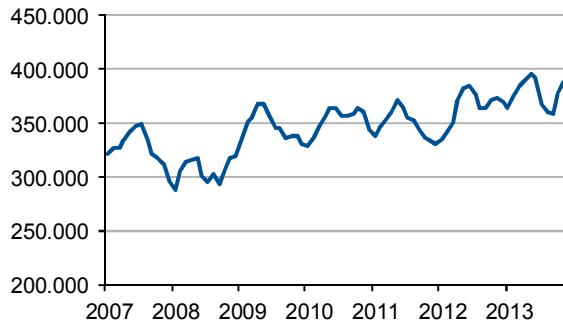
nachrichtlich: WTI 29.11.13: 109,7
 29.11.13: 92,8

Quelle: Bloomberg

Trotz einer **geopolitischen Entspannung** in der Golfregion bleibt der Rohölpreis weitgehend stabil. Nach der Annäherung im Irankonflikt war ein Preisverfall erwartet worden. Der mittelfristig deutlich **höhere Bedarf** der Schwellenländer und der Ausbau der Mobilität in China stützen derzeit jedoch das Preisniveau. Für 2014 erwarten wir einen **Anstieg der Nachfrage** um gut 1 Mio. Barrel pro Tag (+1,2 %). Diese Menge kann jedoch aus den bekannten **Förderkapazitäten** problemlos dargestellt werden. Selbst temporäre Lieferschwierigkeit in Nordafrika oder am Golf können aus der OPEC heraus kompensiert werden. Mittelfristig entspannt der Ausbau des **Fracking** ebenfalls die Nachfrage. Wir sehen den **Rohölpreis** daher auch 2014 unverändert in einem Band um **110 US-\$ je Barrel Brent** (+/-10 US-\$).

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel



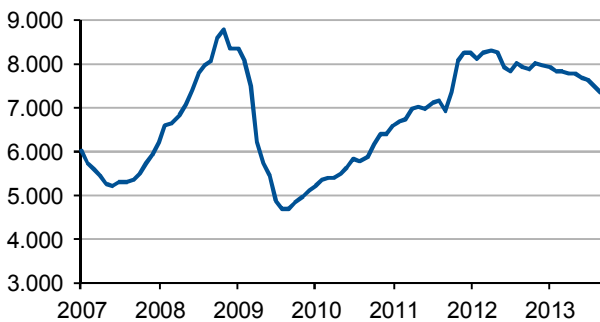
Nov.: 387.849

A Quelle: E.I.A.

Die **Rohölvorräte** in den USA haben sich im November 2013 weiter erhöht, mit 386 Mio. Barrel liegen sie zum Monatsende auch **über dem vergleichbaren Vorjahresstand und dem langjährigen Durchschnitt**. Zudem haben die USA im dritten Quartal ihre **Ausfuhren** an Destillaten um fast ein Drittel ausweiten können. Dies zeigt die erheblichen Erfolge des Fracking für die Wirtschaft. Bei den **übrigen Destillaten** und bei **Benzin** bewegen sich die Bestände mit 114 Mio. Barrel bzw. mit 212 Mio. Barrel auf dem Vorjahresstand. Die **Propanbestände** befinden sich dagegen unter dem vergleichbaren Vorjahresstand. Insgesamt ist daher die **Versorgungslage in den USA sehr gut**. Daher sehen wir aufgrund der guten Versorgungslage keine Belastungen für das Preisniveau.

Grenzübergangspreis Gas

Preis in Euro/TJ (ohne Erdgassteuer)



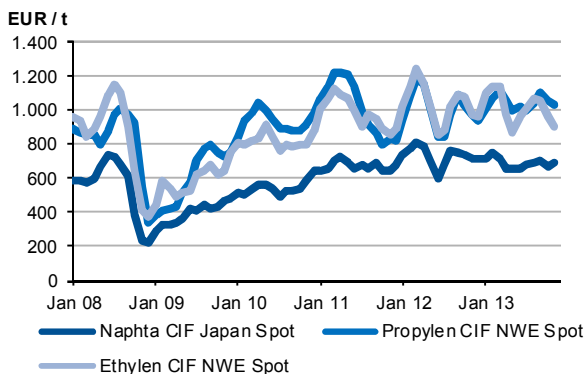
Sep.: 7.326

Quelle: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle

Die Gasvorräte in den USA liegen unverändert auf hohem Niveau. Die **Notierungen** im amerikanischen Markt bewegten sich weiter in einem Band von 0,2 US-\$ um 3,5 US-\$ je mm btu. Der Ausbau des „**Fracking**“ bringt dem **amerikanischen Inlandsmarkt** weiter einen erheblichen **Wettbewerbsvorteil**. In Deutschland dagegen sinkt die **Inlandsgewinnung** von Erdgas weiter: bis Ende Oktober 2013 reduzierte sie sich um gut 9 % gegenüber dem Vorjahr. Gleichzeitig wurden jedoch rund 1,3 % weniger Erdgas importiert. **Russland** dominiert mit einem Anteil von 39 % die Lieferungen. Der **Grenzübergangspreis** ist im ersten Halbjahr um rd. 5 % gefallen. Der Preisabstand zum internationalen Referenzpreis beträgt jedoch fast das Dreifache. Im ersten Quartal 2014 erwarten wir **Preiserhöhungen auf der Endverbraucherebene** in der Größenordnung von bis zu 3 %.

Preistrends Polymer-Vorprodukten und Kunststoffen

Entwicklung von Ethylen, Propylen und Naphta (Europa bzw. Japan)



Quelle: EIA, Bloomberg, IKB

Preise von Vorprodukten (Europa)

Preis*	Aug 13	Sep 13	Okt 13	Nov 13
Rohöl	110,5	111,3	109,4	107,9
Naphta	696	706	675	699
Propylen	1050	1106	1055	1034
Ethylen	1071	1062	964	911
Benzol	968	970	885	914
VCM	548	552	546	546

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

Erwartete Preisentwicklung von Polymeren (Europa)

Preisentwicklung*	Horizont 1-2 Monate
PP Homo°	↑
HDPE°	→
PS Normal	↑
PVC	→
PET	↓

* in EUR/t ° Spritzguss-Qualitäten
Quelle: IKB

Trotz der im Monatsdurchschnitt leicht niedrigeren Rohölpreisnotierung waren die Naphtha-Notierungen zuletzt wieder fester. Insbesondere die asiatische Nachfrage hat kräftig angezogen, was auch Auswirkungen auf die Verfügbarkeit in Europa hat. Gerade mit Beginn des Dezember 2013 sprang der Preis regelrecht nach oben. Bei den Folgeprodukten Ethylen (C2) und Propylen (C3) setzte sich jedoch der Rückgang des Vormonats weiter fort. Im Zuge der zuletzt deutlich festeren Rohölnotierungen und gestiegenen Naphta-Notierungen erwarten wir jedoch dementsprechend anziehende Ethylen- und Propylenpreise. Dies dürfte zu Jahresbeginn 2014 auf die Kunststoffpreise durchschlagen.

Entgegen der gegenüber dem Vormonat um 3,5 % höheren Naphtha-Notierung haben sich nahezu alle Vormaterialien von Kunststoffen im Vergleich zum Oktober verbilligt. Lediglich bei Benzol hat es einen kleinen Preisanstieg von gut 3 % gegeben. Grund hierfür war eine unfallbedingte Produktionsunterbrechung in einer belgischen Anlage. Das Benzol-Folgeprodukt Caprolactam hat vor allem in der ersten Hälfte des Novembers ebenfalls angezogen, tendierte in der zweiten Monatshälfte jedoch seitwärts. In den nächsten drei Monaten erwarten wir bei den Vormaterialien einen weiteren leichten Preisanstieg. Vinylchlorid (VCM) dürfte dann ebenfalls wieder anziehen.

Zeitversetzt zu den ab Frühjahr höheren Vormaterialkosten dürften auch die Kunststoffe zulegen. Bei HDPE ist das Angebot ausreichend gut, so dass auch infolge von Importen eine Seitwärtstendenz der Preise erwartet wird. Für PP – hier erwarten wir im laufenden Monat Produktionskürzungen – könnten die Preise im ersten Quartal anziehen. Bei PS ist im laufenden Monat wohl schon ein kleiner Preisanstieg zu erwarten, der im Januar etwas kräftiger ausfallen dürfte. Dagegen sehen wir bei PVC jahreszeitlich bedingte Ausfälle der Nachfrage des Bau-sektors, die zu Druck auf die Notierungen führen sollten. Für die Notierung von PET sehen wir infolge von Importdruck bestenfalls eine Seitwärtsbewegung der Preise.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 5. Dezember 2013):

IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Bötckes-Straße 1, 40474 Düsseldorf
Dr. Heinz-Jürgen Büchner, Ralf Heidrich

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.