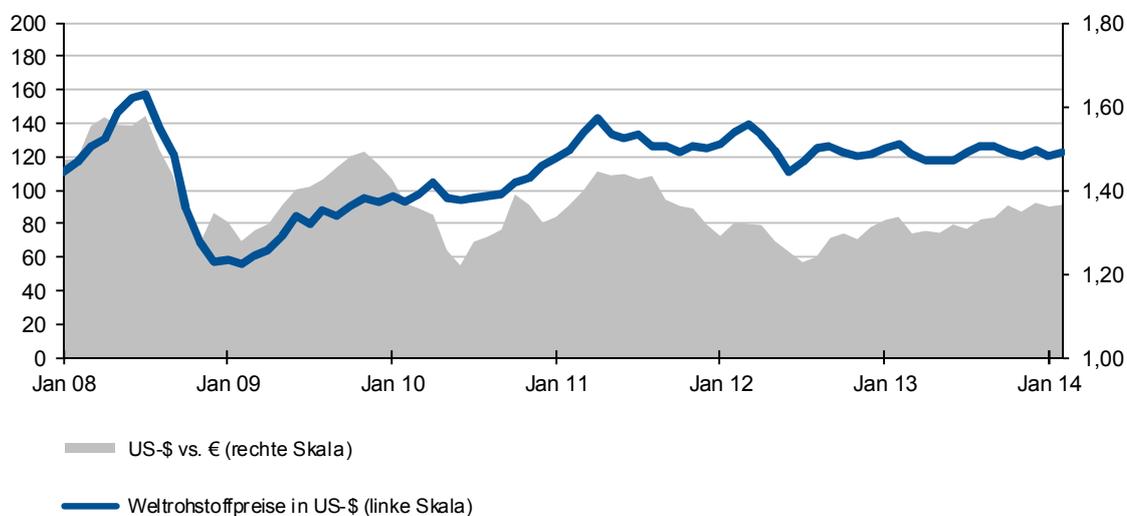


Rohstoffpreis-Information

Aktuelle Tendenzen: Gefährdungen durch die Ukraine?

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs

2010 = 100



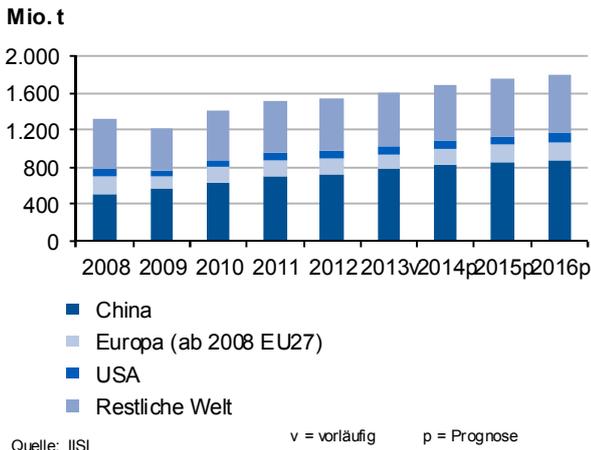
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise haben im Verlauf des Februars 2014 auf Dollar-Basis um ca. 2 % angezogen. Auf Euro-Basis kam es infolge einer leichten Aufwertung des Euro zu einem etwas geringeren Anstieg (+1,6 %). In den nächsten drei Monaten erwarten wir für den Euro-Wechselkurs eine Bewegung um 1,35 US-\$/€. Kurzfristig dürfte entscheidend sein, ob sich der Konflikt in und um die Ukraine beruhigt. Temporäre Lieferstörungen für Öl und Gas auf den westeuropäischen Märkten würden die Erholung der Konjunktur erheblich gefährden.

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

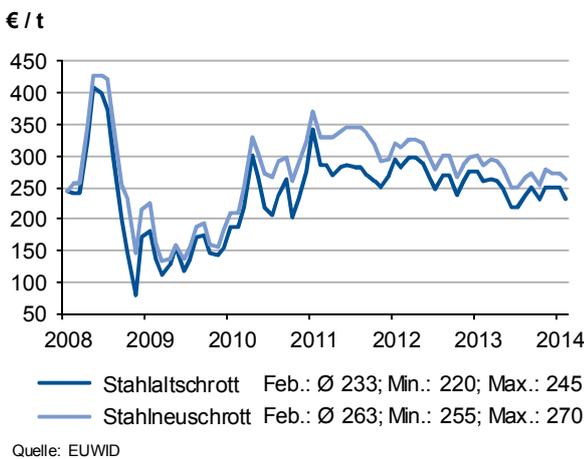
Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung



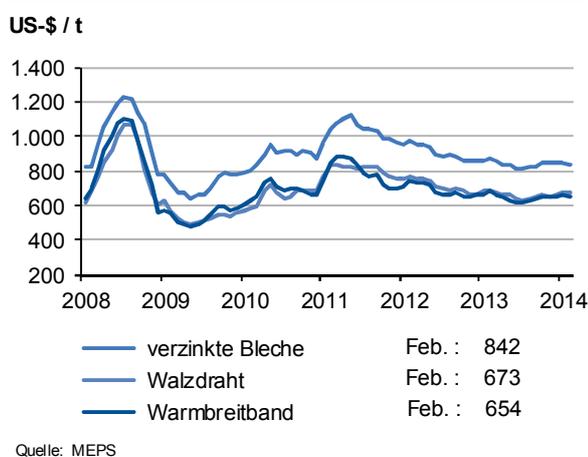
Die **Weltstahlproduktion** entwickelte sich im Januar 2014 weitgehend seitwärts. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen neuen Produktionsrekord von bis zu 1,7 Mrd. t Rohstahl. Der **Zuwachs** erfolgt primär in Asien: **China** dürfte bis zu 820 Mio. t Rohstahl erzeugen, obwohl im Januar die Produktion infolge des chinesischen Neujahrsfestes unter Vorjahresniveau blieb. Der nord- und südamerikanische Markt dürfte leicht wachsen. Dagegen belebte sich der Ausstoß in der **EU 28** kräftig (+7 %). **Deutschland** könnte insgesamt seine Tonnage um 4 % ausweiten: Für das Gesamtjahr sehen wir eine Tonnage von rd. 43,5 Mio. t. Die konjunkturelle **Belebung im Jahr 2014** wird vor allem die Nachfrage der Automobilindustrie, des Maschinenbaus und der Bauwirtschaft nach Stahl stimulieren.

Schrottpreisentwicklung



Im **Februar 2014** gaben die Schrottpreise zwischen 10 und 20 € nach. Hauptgrund waren sinkende **Exporte** in die **Türkei**. In der Türkei war infolge der innenpolitischen Krise zum einen der Bedarf geringer, zum anderen kaufte man verstärkt in Nordamerika ein. Andererseits geht man zukünftig von wieder stärkeren Orders der **italienischen Stahlhersteller** aus, die zu Jahresbeginn ihre Produktion um mehr als ein Viertel ausweiteten, also wohl wieder zurück auf dem Markt sind. Insgesamt ist die Branche für das Gesamtjahr zuversichtlich und rechnet mit einem im Vergleich zu 2013 deutlich besseren Jahr. Wir erwarten im ersten Halbjahr **2014 einen Preisanstieg von ca. 6 %**.

Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** zeigten im Februar 2014 ein divergierendes Bild: die Veränderungsraten lagen zwischen +1 % und -1 %. Innerhalb Europas gaben baunahe Güten um teilweise über 1 % nach, während Flachprodukte z. B. für die Automobilindustrie um bis 1 % zulegten. Die **Spotmarktpreise für Eisenerz bewegten sich** um die Marke von 120 US-\$/t oszilliert. Für 2014 sehen wir im Jahresmittel einen Erzpreis (Spotnotierung) von rd. 130 US-\$/t. Temporäre Lieferstörungen in der Ukraine könnten die europäischen Preise stimulieren. Davon würden vor allem südeuropäische Anbieter profitieren. Bei den Weltstahlpreisen sehen wir im ersten Halbjahr 2014 ein Anstiegspotenzial von ca. 5 %. In **Europa** erwarten wir um **rund 4 %** anziehende Preise.

Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

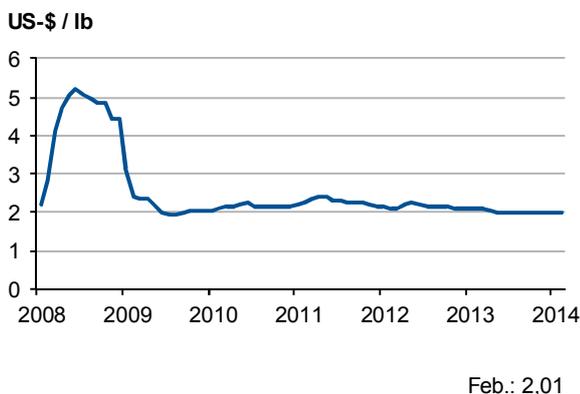
Nickelpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight, LME

Die weltweite Nickelproduktion expandierte 2013 um rd. 7 % auf 1,9 Mio. t und überstieg damit den Verbrauch um gut 120.000 t. Getragen wurde dies von der Ausweitung der globalen Edelstahlproduktion. Auch 2014 dürfte es bei steigender Produktion (1,95 Mio. t) und Verbrauch (1,86 Mio. t) zu einem Angebotsüberschuss von um die 90.000 t. Für 2014 dürfte entscheidend sein, ob China mit seiner Produktion auf Basis von indonesischem Nickel Pig Iron (NPI: Erze mit geringem Nickelgehalt) unverändert fortfahren kann, oder ob die indonesischen Exportrestriktionen für NPI wirklich greifen. Die Lagerbestände an der LME liegen mit rd. 270.000 t auf einem hohen Niveau. Sie entsprechen dem Bedarf von fast zwei Monaten. Wir erwarten daher bei Nickel im ersten Halbjahr 2014 Notierungen in einem Band von 1.500 US-\$ je t um 14.500 US-\$ je t.

Ferrochrompreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

Nachdem auch 2013 ein neuer Produktionsrekord von rd. 9,8 Mio. t Ferrochrom erzielt worden sein dürfte, könnte sich 2014 ein hoher Angebotsüberschuss ergeben. Infolge der anziehenden Edelstahlproduktion steigt zwar auch die Ferrochromnachfrage (+5 %), dem stehen jedoch deutliche Angebotsausweitungen gegenüber. Eventuell kommt es jedoch kurzfristig wieder zu Produktionskürzungen in Südafrika infolge Strommangels, was auch die chinesischen Abnehmer tangieren würde. Der Angebotsüberschuss 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.

Ferromolybdänpreisentwicklung

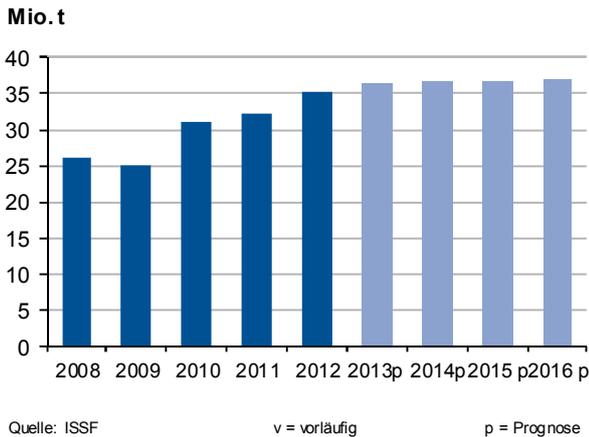


Quelle: Platts; Recycling magazin

2013 hat zwar erneut einen Angebotsüberschuss von Ferromolybdän gebracht, gleichwohl hat sich im Verlauf des zweiten Halbjahrs die Nachfrage etwas belebt. Die Nachfrageerhöhung für Edelstahl sollte 2014 einen anziehenden Bedarf an Ferromolybdän bewirken. Produktionsausweitungen bei anderen Erzen (bei denen Molybdän als Kuppelprodukt vorkommt) steigert aber auch das Angebot. Molybdän wird daher unverändert ein Käufermarkt bleiben. Dies spricht tendenziell für stabile bis leicht sinkende Preise. Wir sehen bis zur Jahresmitte 2014 den Ferromolybdänpreis unverändert um rund 25 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 1,5 US-\$ je kg.

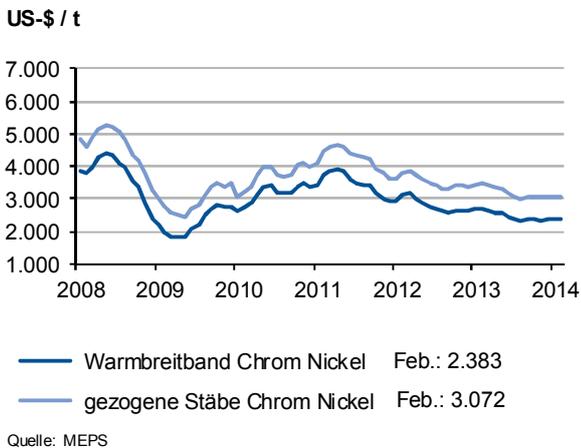
Rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl



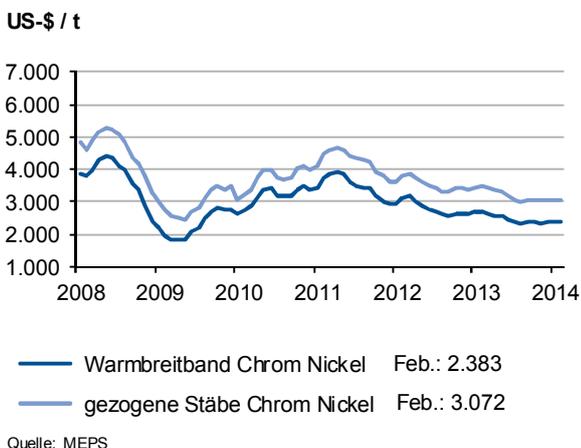
Die Produktion von rostfreiem Edelstahl ist in den ersten drei Quartalen 2013 um 5,5 % gestiegen. Während China (+16 %) und Osteuropa (+8%) überdurchschnittlich wuchsen, stagnierte Amerika, während Europa rückläufig war. Insgesamt dürfte 2013 einen neuen Produktionsrekord von wenigstens 36,3 Mio. t gebracht haben. Dabei sind in Westeuropa ein Rückgang der Produktion (bis zu 5 %) und im Jahr 2014 ein gleich hoher Anstieg zu erwarten. Der Rückgang ist primär auf Deutschland konzentriert. Outokumpu will die deutsche Produktion auf die Werke Krefeld und Dillenburg reduzieren, die übrigen werden bis 2015 zurückgefahren. Die Importabhängigkeit der deutschen Nachfrager wächst dadurch. Darüber hinaus hat ein kräftiger Lagerabbau stattgefunden. Für 2014 sehen wir einen Anstieg der globalen Produktion auf 36,5 Mio. t.

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. Vor allem die Entwicklung des Nickelpreises Preis-schwankungen für Warmbreitband zur Folge. Die Preisdifferenz zu gezogenen Stäben betrug unverändert rund 700 US-\$/t. Im ersten Halbjahr 2014 wird sich die verhaltene Entwicklung der Nickel- und Ferrochrompreise fortsetzen. Bei einer anziehenden Nachfrage nach Edelstahl sehen wir eine Preisbewegung um 2.500 US-\$ je t für Warmbreitband. Der Preisabstand zu den Stäben dürfte sich jedoch stabilisieren. Für Stäbe prognostizieren wir Preise von bis zu 3.200 US-\$ pro t. Sollten indonesische Nickelexportrestriktionen greifen, treibt dies im zweiten Halbjahr die Preise um 200 bis 300 US-\$/t.

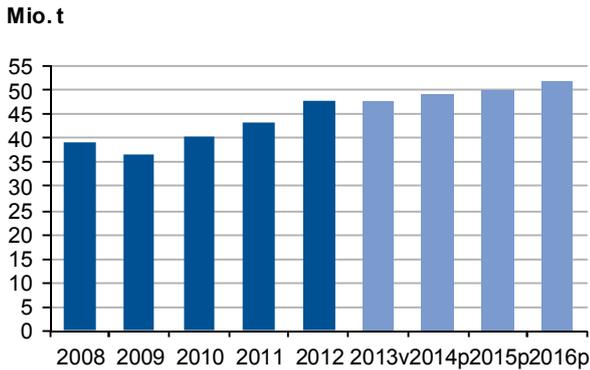
Warmbreitband und gezogene Stäbe (US: 304/EU: 1.4301)



Edelstähle des Typs 1.4401 enthalten rd. 12 % Nickel, 17 % Chrom sowie etwa 2 % Molybdän. Wiederum folgen die Preise der Entwicklung dieser Legierungsmetalle. Infolge der divergierenden Preistrends der Legierungsmetalle zogen seit Jahresbeginn 2014 die Preise der Güten 1.4401 nur leicht an. Zu gezogenen Stäben sank die Preisdifferenz auf 755 US-\$/t. Die Güten 1.4401 werden traditionell im Maschinen- und Anlagenbau eingesetzt. Die verbesserte Auftragslage dürfte für die Edelstahlproduzenten 2014 zu einem höheren Absatz führen. Auf Basis unserer Prognosen der Legierungsmetalle erwarten wir im ersten Halbjahr 2014 bei Warmbreitband ein Niveau bis zu 3.650 US-\$ je t. Die aktuelle Preisdifferenz zu den Stäben sollte bestehen bleiben. Dies bedeutet eine Bewegung um 4.400 US-\$/t.

Aluminiumpreistrend

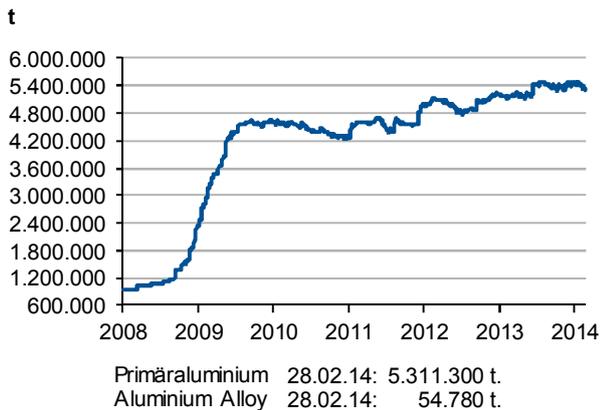
Aluminiumproduktion



Quelle: Metallstatistik v = vorläufig p = Prognose

Im Januar 2014 legte die Weltproduktion von **Primäraluminium** um knapp 3 % zu. Wir prognostizieren nun für das **Gesamtjahr 2014** einen **Zuwachs** auf rund 49 Mio. t, für **2015** erwarten wir **erstmalig 50 Mio. t**. Überdurchschnittlich expandierte **China (+9 %)**, sowie die Golfregion (+10 %), die meisten übrigen Regionen reduzierten ihren Ausstoß. Westeuropa dürfte 2014 einen Anstieg von 2 % erzielen können. Insgesamt sehen wir für **2014** ein im Vergleich leicht verringertes **Überangebot**. Dies begrenzt weiter den Preisanstieg. Weltweit steigt die **Nachfrage** nach **Primär-** wie auch **Sekundäraluminium**, im globalen Fahrzeugbau sehen wir zusätzlich Marktanteilsgewinne von Aluminium zulasten anderer Werkstoffe.

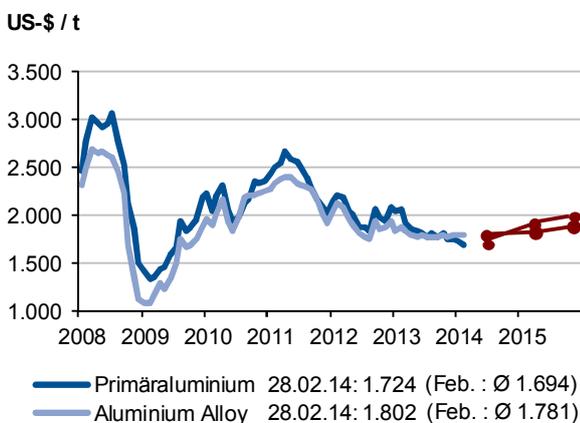
Aluminium-Lagerbestände



Quelle: LME

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der **LME** haben sich etwas zurückgebildet: Sie liegen nun bei 5,31 Mio. t. Trotz dieses hohen Bestands werden unverändert sehr lange Auslieferzeiten genannt. An der **SHFE** kam es infolge der chinesischen Neujahrsfeiern zu einem leichten Aufbau auf rd. 260.000 t. Die **Lagervorräte** (inklusive Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern betragen stabil weitere knapp 2,1 Mio. t. Damit ist die **Versorgung** unverändert sehr gut. Der **Angebotsüberschuss** dürfte sich 2014 **weiter verringern**. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** unterschreiten dagegen nun 55.000 t. Im Verlauf der nächsten drei Monate sehen wir bei etwas steigendem Bedarf eine Fortsetzung des Lagerabbaus.

Aluminiumpreisentwicklung

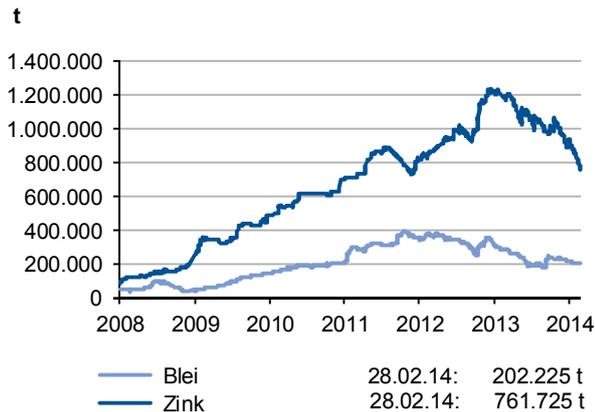


Quellen: IHS Global Insight; LME

Im Verlauf des Februars 2014 oszillierten die **Aluminiumpreise** in einem engen Band um 1.700 US-\$/t. Neben der unverändert **guten Marktversorgung** ergab sich trotz konjunktureller Erholung in Europa kein Preisanhebungspotenzial, da Befürchtungen über eine Abschwächung der Nachfrage aus China das Bild trübten. Allerdings ist die **investive Nachfrage** wieder stark gesunken: Die Zahl der **Handelskontrakte** nahm um rd. ein Drittel ab. Die verbesserten Konjunkturaussichten und der weitgehend zum Ende kommende Zubau der Kapazitäten dürften in der zweiten Hälfte 2014 für weitere Preisanstiege sorgen. Im zweiten 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 dürften die **Sekundärlegierungen** weiter um rd. 100 US-\$ über der Primärnotierung liegen.

Zink/Blei

Zink-/Blei-Lagerbestände



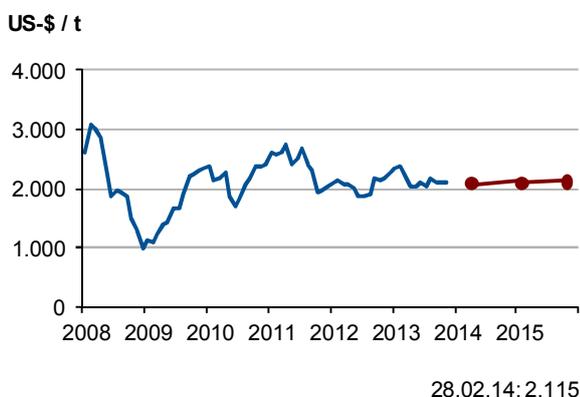
Quelle: LME

Preisentwicklung Zink



Quellen: IHS Global Insight; LME

Preisentwicklung Blei



Quellen: IHS Global Insight; LME

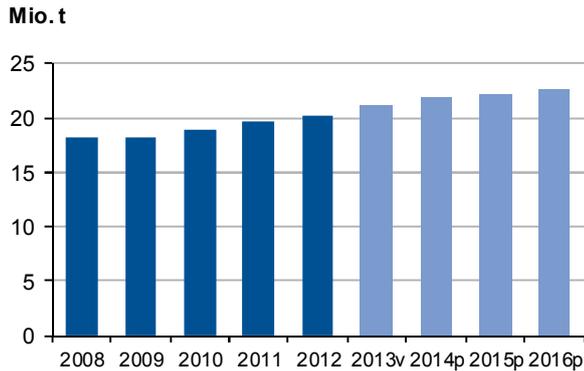
Nach einem Anstieg von über 7 % dürfte die **Zinknachfrage 2014** um 3,5 % ansteigen. Die **Zink-Lagerbestände** an der LME sind weiter gesunken und liegen nun bei 0,76 Mio. t. Der Lagerbestand an der **SHFE** hat sich auf 0,26 Mio. t reduziert. Die Bestände entsprechen damit dem **Verbrauch von knapp einem Monat**, was unverändert eine gute Versorgung bedeutet. Die Bleinachfrage dürfte 2014 um 4 % zulegen. Die **Bleivorräte** an der LME haben sich auf rd. 200.000 t reduziert, diejenigen an der SHFE (86.000 t) sind stark gesunken. Das absolute Niveau der Bestände entspricht dem **Verbrauch von rund 9 Tagen**. Damit stellt sich bei Blei die Versorgungssituation angespannter dar.

Die **Zinkminenproduktion** erhöhte sich **2013** nur um 1 % und dürfte auf 14 Mio. t im laufenden Jahr steigen. Die **Raffinadeproduktion** legte um 5 % zu. Der **Verbrauch** stieg dagegen wesentlich stärker an (+7,4 %), sodass sich ein **minimales Angebotsdefizit** (60.000 t) ergab. Wir erwarten für **2014** einen **Nachfrageanstieg** von etwa **3,5 %** und einen kleinen Angebotsüberschuss von unter 100.000 t. Die **Lagerbestände** sind aber immer noch ausreichend hoch, um vorerst größere Preisanstiege zu verhindern. Wir sehen daher für den **Zinkpreis im ersten Halbjahr 2014** eine Bewegung um eine Marke von 2.100 US-\$/t mit einer Schwankungsbreite von 200 US-\$. Im **zweiten Halbjahr** könnten die Preise etwas stärker anziehen.

Die **Bleimineralproduktion** stieg 2013 um 6,4 %. Die **Raffinadeproduktion** legte nur um 3,7 % zu, der **Verbrauch** expandierte um 4,5 %. Somit kam es auch bei Blei zu einem kleinen **Angebotsdefizit** (22.000 t). Nachfrageseitig sehen wir für 2014 einen weiteren Zuwachs von gut 4 %, wobei der chinesische Verbrauch doppelt so stark wachsen wird. Die **Automobilproduktion** trägt den Nachfragezuwachs im laufenden Jahr (etwas über 2 %) in Europa. Insgesamt dürfte sich **2014 ein Angebotsdefizit** von bis 40.000 t ergeben. Insgesamt erwarten wir **im ersten Halbjahr 2014** eine Bewegung **um 2.100 US-\$/t** mit einer Bandbreite von 250 US-\$. Gegen **Jahresende 2014** dürfte das obere Preisband überschritten werden.

Kupferpreistrend

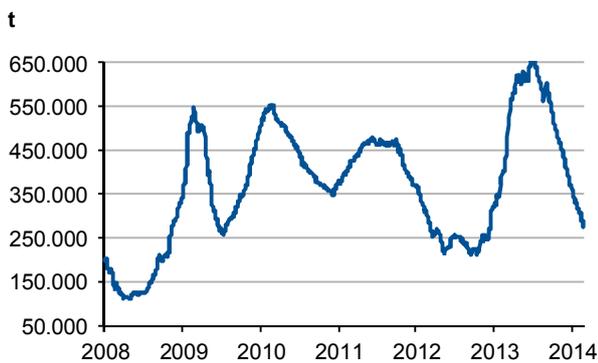
Kupferproduktion



Quelle: Metallstatistik v = vorläufig p = Prognose

Bis Ende November 2013 expandierte die **Kupferminenproduktion** um 8 %. Trotz einer Ausweitung der Kapazitäten um 0,8 Mio. t stieg die **Auslastung** der Minen auf fast 85 % an. Die weltweite **Primärrefinadeproduktion** wuchs um 4,5 %, diejenige von **Sekundärkupfer** legte etwas stärker zu. Der **weltweite Verbrauch** wuchs dagegen nur um 3,5 %, zu Jahresbeginn war noch ein hohes Minus verzeichnet worden. Vor allem China hat im Jahresverlauf seine Nachfrage extrem stark ausgeweitet. Nachdem 2013 die weltweite **Raffinadeproduktion** 21,2 Mio. t ausgemacht haben dürfte, wird diese **2014 auf 21,8 Mio. t** anziehen. Insgesamt ist 2013 entgegen früherer Erwartungen ein **Angebotsdefizit** von rd. 0,25 Mio. t aufgetreten, dem 2014 ein ausbalanciertes Angebot folgen dürfte.

Kupfer-Lagerbestände



28.02.14: 276.225 t.

Quelle: LME

Der Abbau der Kupfervorräte an der **LME** hat sich weiter fortgesetzt. Zuletzt lagen diese um 276.000 t und damit bei weniger als der Hälfte des Vorjahresniveaus. Die Lagerbestände an der **SHFE** bewegen sich unter 200.000 t. Dies dürfte auch mit **Streiks in chilenischen Häfen** begründet gewesen sein. Die Bestände der **COMEX** sanken sogar auf nur noch rd. 14.000 t. Ein Großteil der Volumina dient der Absicherung von Finanztransaktionen. Die weltweiten **Vorräte reichen für den Bedarf von 8 Tagen**. Entscheidend dürfte werden, wie ernst **Indonesien** das **Ausfuhrverbot für Kupfererze** umsetzt. Fährt man eine harte Linie, fehlen dem Weltmarkt rund 500.000 t, von denen nur die Hälfte in Indonesien selbst raffiniert werden können. Dann würde chinesischen Hütten Inputmaterial fehlen, was die Preise treiben dürfte.

Kupferpreisentwicklung



28.12.14: 7.097 (Feb. : Ø 7.152)

Quellen: IHS Global Insight; LME

Der **Kupferpreis** hat seit Januar 2014 nachgegeben. Mittlerweile kehrten die **investiven Anleger** an den Kupfermarkt zurück: Die Zahl der **Handelskontrakte** erhöhte sich leicht und liegt in etwa auf dem Niveau vom Sommer 2013. Die physische Nachfrage ist unverändert stark: die **Elektroindustrie**, der Maschinenbau und die Automobilindustrie melden steigende Orders. Sollte es infolge indonesischer Restriktionen zu einer Erzverknappung kommen, könnte auch statt eines ausbalancierten Marktes ein erneutes **Angebotsdefizit** möglich sein. Die knapperen Lagerbestände dürften dann deutliche Preisanhebungen begünstigen. Bis **Jahresmitte 2014** erwarten wir ein Preisniveau von **7.200 US-\$/t** mit einem Band von 400 US-\$ je t um diese Marke.

Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



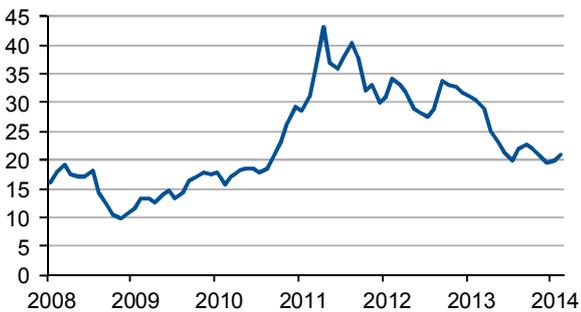
28.02.14: 1.326

Quelle: Bloomberg

Die weltweite **Goldnachfrage** brach 2013 gegenüber dem Vorjahr um 15 % ein. Infolge des niedrigeren Goldpreises zog die **Schmucknachfrage** um 17 % an, während die **industrielle Nachfrage** leicht rückläufig war. Die investive Nachfrage halbierte sich. Dies war im Abbau der Nettopositionen bei **ETF-Produkten** (im Gesamtjahr rd. 880 t) begründet, der durch eine um ein Viertel höhere physische Nachfrage nicht kompensiert wurde. Mittlerweile erfolgen aber wieder Zuflüsse zu ETFs (Exchange Traded Funds). **Angebotsseitig** erhöhte sich die **Minenproduktion** (+5 %), während das **Goldrecycling** um 14 % zurückging. Der Preisverfall des Jahres 2013 hat sich zu Jahresbeginn 2014 umgekehrt, der Goldpreis schon über 10 % zugelegt. Der **Goldpreis** dürfte sich daher bis Jahresmitte um **1.350 US-\$/oz.** mit einer Bandbreite von 250 US-\$ bewegen.

Silber

US-\$ / Unze



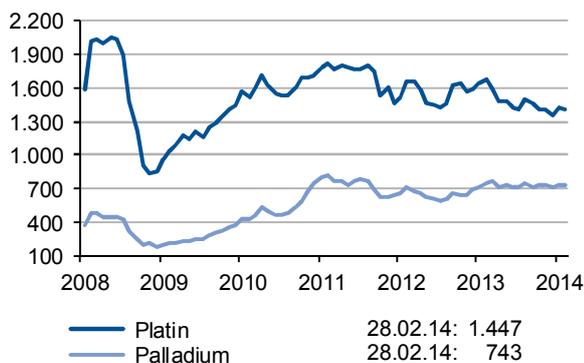
28.02.14: 21,2

Quelle: Bloomberg

Die **Silbernachfrage** hat 2013 mit Ausnahme der Fotoindustrie quer durch alle Anwendungen zugelegt. Insbesondere stieg die **physische Nachfrage** der ITK-Industrie sowie der Schmuckindustrie. Für 2014 sehen wir einen **weiteren Anstieg der industriellen Nachfrage**. Im Jahresverlauf 2013 kehrten auch die **investiven Nachfrager zurück**. Weitere Zuflüsse in Silber-ETF's waren zu Jahresbeginn 2014 zu verzeichnen. Das Angebot stieg 2013 um rund 4 % auf 815 Mio. Unzen, was einen erneuten Angebotsüberschuss bewirkte. Ebenso ist für 2014 ein kleiner Angebotsüberschuss vorherzusehen. Wir erwarten daher bis Jahresmitte 2014 eine **Preisbewegung** um rund **22 US-\$/oz.** mit einem Band von 4 US-\$.

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



28.02.14: 1.447

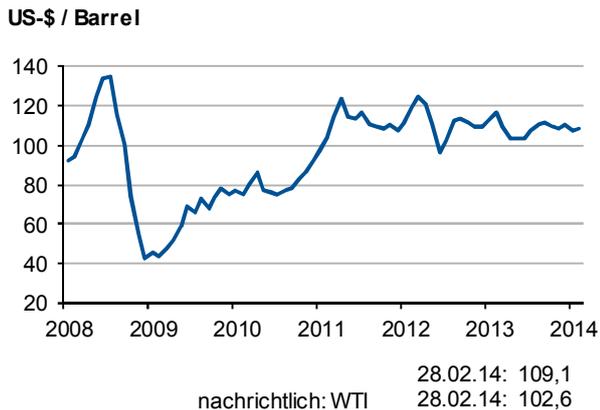
28.02.14: 743

Quelle: Bloomberg

2013 hat die **Platinnachfrage** um rd. 5 % zugelegt. Getragen wurde dies von der Chemie, der Elektronik und vor allem von der Investmentnachfrage bei geringfügig niedrigeren Schmuckorders. Angebotsseitig kam es nur zu einer geringen Zunahme, was mit in den **Produktionsausfällen in Südafrika** begründet war. Das **Angebotsdefizit** dürfte rd. 0,6 Mio. Unzen betragen haben und in dieser Größenordnung auch 2014 zu erwarten sein. Daher erwarten wir den **Platinpreis** im ersten Halbjahr 2014 um **1.500 US-\$/oz.** mit einem Band von 250 US-\$. **Palladium** ist angebotsseitig ebenfalls sehr knapp. Die **höhere industrielle Nachfrage** (Kat) wurde 2013 zwar durch einen Rückgang der **investiven Nachfrage** überkompensiert, es kam jedoch wieder zu einem Angebotsdefizit von 0,7 Mio. Unzen. Wir halten an unserer Prognose für den **Palladiumpreis** von **750 US-\$/oz.** (± 100 US-\$) im ersten Halbjahr 2014 fest.

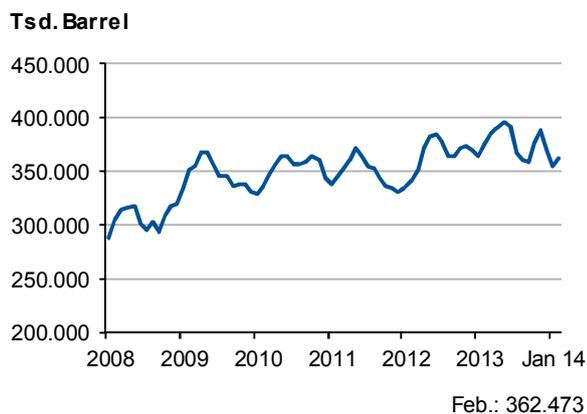
Preistrends für Öl und Gas

Brent - Ölpreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

Lagerbestände Rohöl USA



Quelle: E.I.A.

Grenzübergangspreis Gas



Quelle: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle

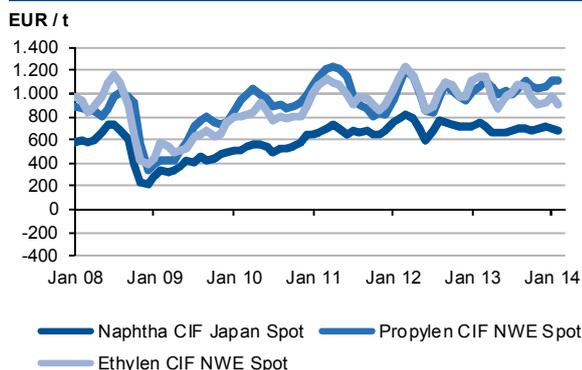
Der **Weltrohölverbrauch** ist 2013 mit knapp 1 Mio. Barrel pro Tag stärker als prognostiziert gewachsen. Für 2014 erwarten wir einen weiteren **Anstieg der Nachfrage** um 1,1 Mio. Barrel pro Tag (+1,2 %). Diese Menge kann aus den bekannten **Förderkapazitäten** problemlos dargestellt werden. Sollte **Russland** in der **Ukraine** intervenieren, sind temporäre Lieferunterbrechungen in Richtung Westeuropa nicht auszuschließen. Diese könnten aus der **OPEC** heraus kompensiert werden. Eine längere **Militäraktion** würde dann allerdings auch die europäische **Konjunkturerholung** stören, sodass der Einfuhrbedarf an Öl sinken würde. Ohne eine solche Entwicklung sehen wir den **Rohölpreis** unverändert in einem Band um **110 US-\$ je Barrel Brent** (± 10 US-\$).

Die **Rohölvorräte** in den USA haben sich im Februar 2014 leicht erhöht und liegen mit 364 Mio. Barrel liegen zum Monatsende **über dem langjährigen Durchschnitt**. Insgesamt haben die USA 2013 ihre **Ausfuhren** an Rohölprodukten um 10 % auf einen neuen Rekord ausweiten können. Dies zeigt die erheblichen Erfolge des **Fracking** für die Wirtschaft. Bei den übrigen Destillaten und bei Benzin bewegen sich die Bestände mit 114,5 Mio. Barrel bzw. mit 229 Mio. Barrel ebenfalls auf hohem Niveau. Die **Propanbestände** befinden sich infolge des strengen Winters erheblich unter dem vergleichbaren Vorjahresstand. Insgesamt ist die **Versorgungslage in den USA sehr gut**. Von dieser Seite her sehen wir keine Belastungen für das Preisniveau.

Durch den strengen Winter sind die Gasvorräte in den USA stark gesunken. Die **Notierungen** im amerikanischen Markt bewegten sich jedoch schon wieder unter 5 US-\$ je mm btu. Dies ist für den **amerikanischen Inlandsmarkt** ein großer **Wettbewerbsvorteil**. In Deutschland sank die **Inlandsgewinnung** von Erdgas weiter: 2013 reduzierte sie sich um gut 9 % gegenüber dem Vorjahr. Gleichzeitig wurden jedoch 2,7 % mehr Erdgas importiert, wobei **Russland** als Lieferland dominiert (Anteil: 39 %). Der **Grenzübergangspreis** ist im Gesamtjahr 2013 um rd. 5 % gefallen, übersteigt jedoch den internationalen Referenzpreis erheblich. Ein Einmarsch Russlands in die Ukraine könnte zu Lieferstörungen für den westeuropäischen Markt führen. Dies würde erhebliche Auswirkungen auf den Spotmarktpreis haben. Im ersten Halbjahr 2014 erwarten wir (ohne Militärintervention) **Preiserhöhungen auf der Endverbraucherebene** in der Größenordnung von bis zu 3 %.

Preise von Polymer-Vorprodukten und Kunststoffen

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



Preise von Vorprodukten (Europa bzw. Japan)

Preis*	Nov 13	Dez 13	Jan 14	Feb 14
Rohöl	107,9	110,7	107,1	108,8
Naphtha (Japan)	693	709	701	682
Propylen	1055	1068	1112	1113
Ethylen	899	915	965	909
Benzol	923	999	1065	1027
VCM	541	546	557	540

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

Quelle: Bloomberg, ICIS

Erwartete Preisentwicklung von Polymeren (Europa)

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

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

Obwohl im Durchschnitt des Februars 2014 die Rohölpreisnotierung zuletzt fester waren, haben die Naphtha-Notierungen weiter nachgegeben. Während bei dem Folgeprodukt Ethylen (C2) die Preise einbrachen, stabilisierte sich Propylen (C3) auf dem Niveau des Vormonats weiter fort. Im Zuge der ab März festeren Rohölnotierungen erwarten wir anziehende Naphtha-Notierungen (+5 %) mit einem entsprechenden Durchreichen auf die Ethylen- und Propylenpreise. Zudem dürfte ab März auch die europäische Nachfrage nach Ethylen und Propylen wieder anziehen. Dies dürfte im zweiten Quartal 2014 auf die Kunststoffpreise durchschlagen.

Aufgrund der sinkenden Naphthapreise haben sich mit Ausnahme von Propylen nahezu alle Vormaterialien von Kunststoffen im Vergleich zum Januar verbilligt. So gaben Benzol und Vinylchlorid (VCM) einen Teil ihrer Vormonatsergebnisse wieder ab. Das Benzol-Folgeprodukt Caprolactam hatte sich ebenfalls im Januar kräftig verteuert. In den nächsten drei Monaten erwarten wir bei den Vormaterialien einen weiteren leichten Preisanstieg (zwischen 3 und 4 %). Vinylchlorid (VCM) dürfte dann genauso wie Caprolactam anziehen.

Zeitversetzt zu den höher erwarteten Vormaterialkosten dürften auch die Kunststoffe zulegen. Bei HDPE ist das Angebot ausreichend hoch, sodass auch infolge von Importen eine Seitwärtstendenz der Preise erwartet wird. Für PP ist der Markt ebenfalls infolge von Importen gut ausbalanciert, sodass die Preise vorerst stabil bleiben dürften. Bei PS dürfte ein kleiner Preisanstieg zu erwarten sein, begründet in anziehenden Vormaterialkosten. Bei PVC könnte eine leicht anziehende Nachfrage des Bausektors kleine Preisanhebungen (bis 1 %) erlauben. Für die Notierung von PET sehen wir infolge von knappen Lagermengen und guter Nachfrage anziehende Preise (+5 %).

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 06. März 2014):

IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Böttsches-Straße 1, 40474 Düsseldorf
Dr. Heinz-Jürgen Büchner, Karoline Buchholz, 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 Anlagetitels zu verstehen.