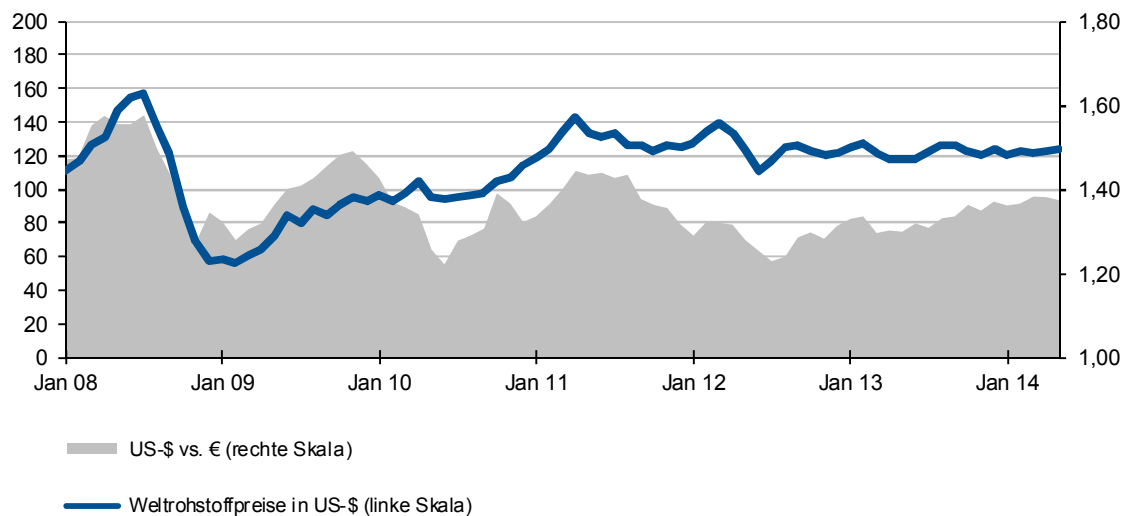


# Rohstoffpreis-Information

## Allgemeine Tendenzen: Vor dem Sommerloch

### Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs

2010 = 100



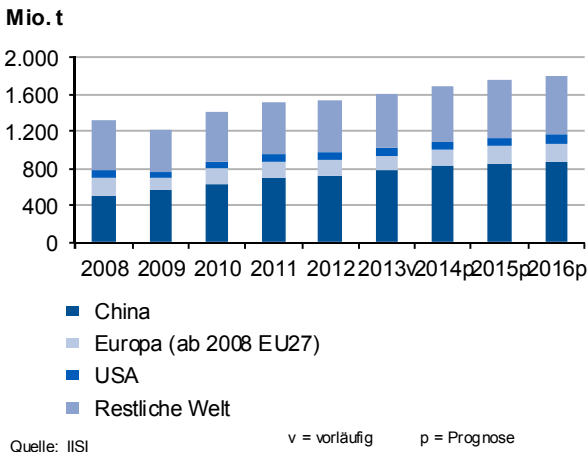
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise haben sich im Verlauf des Mai 2014 auf Dollar-Basis weitgehend seitwärts bewegt (+0,65 %). Auf Euro-Basis kam es infolge einer leichten Abwertung des Euro zu einem knapp doppelt so hohen Anstieg. In den nächsten Monaten erwarten wir in Abhängigkeit zur EZB-Politik eine tendenzielle Abwertung des Euros in Richtung von 1,30 US-\$/€.

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.

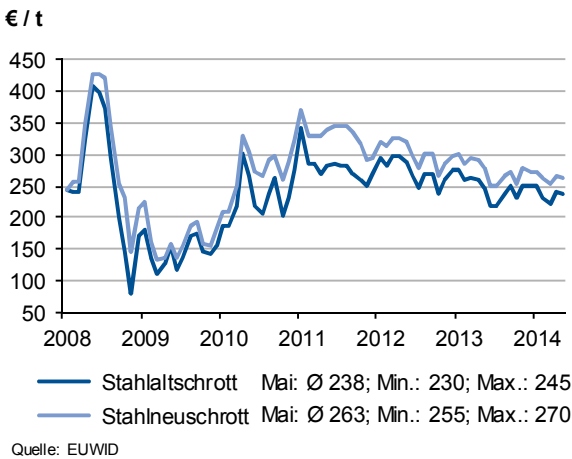
# Stahlpreistrend

## Weltrohstahlerzeugung



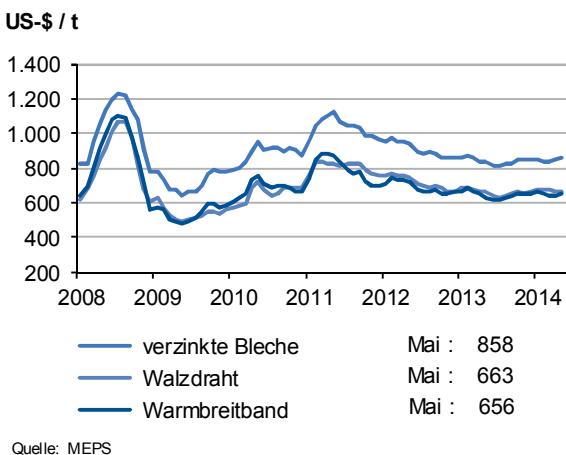
Die **Weltrohstahlproduktion** expandierte bis Ende April 2014 um 2,5 %. Für das Gesamtjahr bleiben wir bei unserer Produktionsprognose von bis zu 1,7 Mrd. t Rohstahl. **China** dürfte bis zu 820 Mio. t Rohstahl erzeugen. Der nord- und südamerikanische Markt dürfte dagegen nur sehr leicht wachsen. Jedoch zog der Ausstoß in der **EU 28** (+6 %) an. Impulse kommen von der Wiederbelebung in Italien, Frankreich, Spanien und UK. **Deutschland** könnte im Gesamtjahr seine Tonnage um bis zu 4 % ausweiten: Für 2014 sehen wir eine Tonnage von bis zu 44 Mio. t. Die konjunkturelle **Belebung im Jahr 2014** wird im Inland vor allem durch die Nachfrage der Automobilindustrie, des Maschinenbaus und der Bauwirtschaft getragen.

## Schrottpreisentwicklung



Im **Mai 2014** veränderten sich die Schrottpreise im Durchschnitt um etwa 2,50 €/t. Der Markt war weitgehend ausbalanciert. Die **Exporte** in die **Türkei** blieben überschaubar. Die innenpolitische Krise in der Türkei hält weiter an, die türkische Stahlproduktion lag Ende April noch um fast 3 % unter dem Vorjahresniveau. Wir rechnen vor Beginn des Ramadan (Start Ende Juni) nicht mehr mit höheren Orders aus der Türkei. Die leicht höheren Orders der **italienischen Stahlhersteller** blieben preislich auf dem Vormonatsniveau. Insgesamt stützt aber vor allem die hohe Auslastung der deutschen Stahlwerke den Inlandsabsatz der Branche. Im Verlauf des Juni dürfte die übliche Sommerdelle der Preise einsetzen. Wir erwarten im Juni 2014 **einen Preisrückgang von ca. 10 bis 15 €/t**. Ab September ist mit einem etwas stärkeren Anstieg zu rechnen.

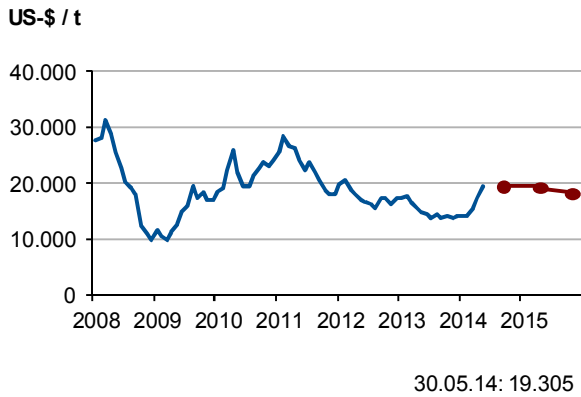
## Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** zogen im Mai 2014 um 1,5 bis 2 % an. Lediglich baunahe Güten stagnierten. Innerhalb Europas gab Bewehrungsstahl um gut 1 % nach, während Flachprodukte weitestgehend stagnierten. Die **Spotmarktpreise für Eisenerz** gaben jedoch im Monatsverlauf um bis zu 20 US-\$/t nach: Die Ausweitung der Minenkapazitäten ist noch nicht absorbiert. Für 2014 und 2015 ist daher von einer ausgesprochenen guten Erzversorgung auszugehen, was den Erzpreisanstieg begrenzt (Spotnotierung). Temporäre Lieferstörungen aus der Ukraine – die Produktion liegt um 9 % unter Vorjahr – könnten den europäischen Preisen Auftrieb geben. Bei den Weltstahlpreisen sehen wir im dritten Quartal 2014 einen Anstieg von ca. 4 %. In **Europa** erwarten wir eine weitgehend gleichgerichtete Entwicklung.

# Preistrends Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

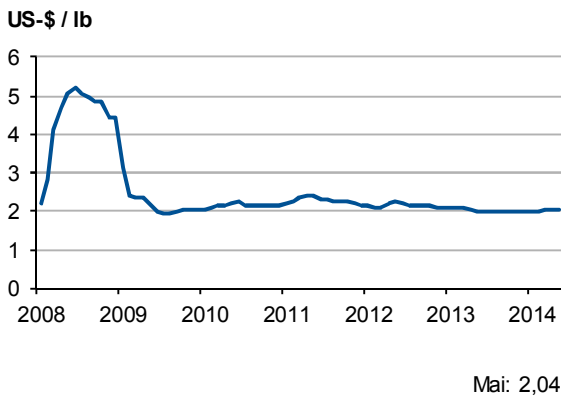
## Nickelpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight, LME

Die weltweite Nickelproduktion dürfte 2014 weiter auf 1,95 Mio. t anziehen. Trotz eines höheren **Verbrauchs** dürfte es zu einem Angebotsüberschuss von gut 90.000 t kommen. Getragen wird dies von der Ausweitung der globalen **Edelstahlproduktion**. Seit Jahresende 2013 hat sich die investive Nachfrage nach Nickel stark ausgeweitet und damit die Volatilität kräftig erhöht: Die Anzahl der Handelskontrakte ist um rd. 100.000 auf gut 240.000 gestiegen. Ursache sind die **indonesischen Exportrestriktionen für NPI** (NPI: Erze mit geringem Nickelgehalt), welche primär in China verarbeitet werden. Die Lagerbestände an der **LME** liegen mit rd. 284.000 t auf einem **hohen Niveau**. Sie entsprechen dem Bedarf von fast zwei Monaten. Wir erwarten daher bei den Nickelpreisen im **dritten Quartal 2014** Notierungen in einem Band von 2.000 US-\$ je t um **18.500 US-\$ je t**.

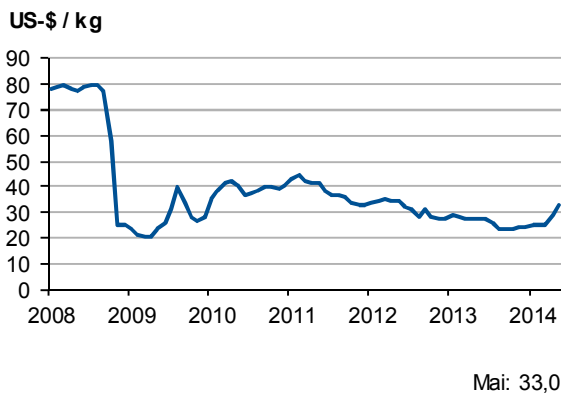
## Ferrochrompreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

**Ferrochrom** konnte von den anziehenden Preisen der übrigen Legierungsmetalle nicht profitieren. Bei unverändert guter Versorgungslage dürfte sich 2014 ein hoher Angebotsüberschuss ergeben. Obwohl die **Edelstahlproduktion** steigt – und damit auch die **Ferrochromnachfrage** (+5 %) – sind die Angebotsausweitungen größer. Kurzfristige Produktionskürzungen in **Südafrika** infolge Strommangels hat der Markt verkraftet. Gegen Ende 2014 gehen neue Kraftwerksprojekte in Südafrika an das Netz, welche die Stromversorgungslage weiter verbessern sollten. Der prognostizierte Angebotsüberschuss dürfte die Preise 2014 niedrig halten. Wir sehen weiter eine Preisbewegung um 2 US-\$ je lb in einer Bandbreite von 0,2 US-\$ je lb.

## Ferromolybdänpreisentwicklung

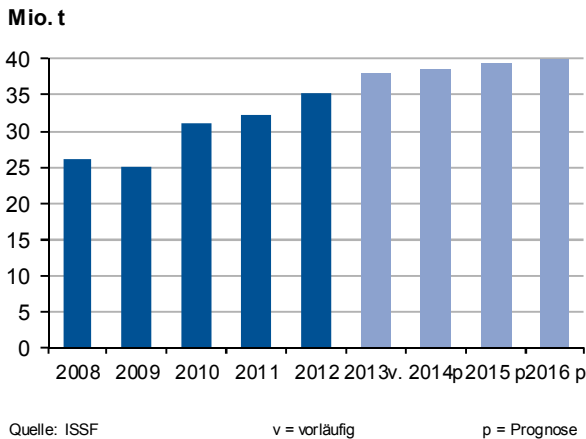


Quelle: Platts; Recycling magazin

Nach längerer Stagnation der **Ferromolybdänpreise** bis Ende des **ersten Quartals 2014** kam es im zweiten Quartal zu einer Trendumkehr. Vor allem die eigentliche **Molybdännachfrage** hat sich belebt (primär aus der Öl- und Gas- sowie der Prozessindustrie). Die Nachfrageerhöhung für **Edelstahl** sollte 2014 einen anziehenden Bedarf an Ferromolybdän bewirken. **Produktionsausweitungen** bei anderen Erzen (bei denen Molybdän als **Kuppelprodukt** vorkommt) dürfte gleichwohl wieder zu einem leichten Angebotsüberschuss führen. Dies spricht dafür, dass das zuletzt erreichte Preisniveau auf Dauer nur schwer zu halten sein wird. Wir sehen bis Ende des dritten Quartals 2014 den **Ferromolybdänpreis** bei rund 32 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 4 US-\$ je kg.

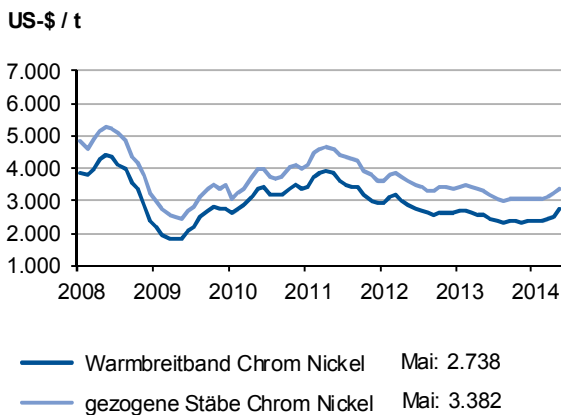
# Preistrends rostfreier Stahl

## Produktion Rostfreier Stahl



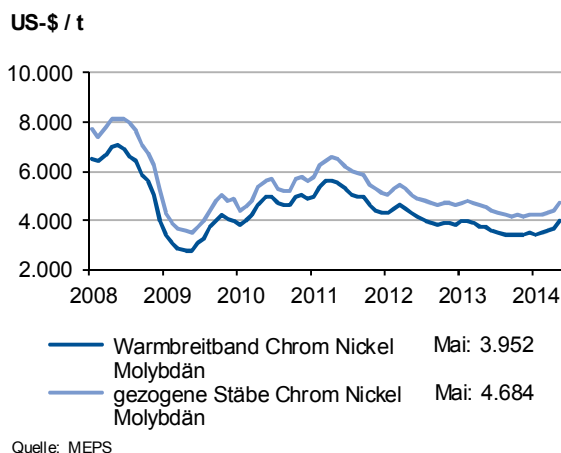
Die **Produktion** von rostfreiem Edelstahl ist nach vorläufigen Zahlen 2013 um 7,8 % auf 38,1 Mio. t gestiegen. Zudem wurden frühere Produktionszahlen für die Vorjahre nach oben korrigiert. Während **China (+18 %)** und Osteuropa (+13,6 %) überdurchschnittlich wuchsen, stieg die Produktion in Amerika leicht an (+3,6 %), während sie in Europa (-4 %) rückläufig war. Insgesamt dürfte 2014 ein weiterer **Produktionsrekord** erfolgen. Dabei ist in **Westeuropa** ein Anstieg von ca. 5 % zu erwarten. In Deutschland sinkt aber nach der Schließung der Schmelze in Krefeld die Rostfrei-Produktion erneut. Die **Importabhängigkeit** der deutschen Nachfrager nimmt damit bei einem steigenden Bedarf nochmals zu. Etliche wichtige Abnehmerbranchen sind auf Wachstumskurs.

## 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 diese Güten. Der Sprung bei den **Nickelpreisen** hat zuletzt auf die Preise für Warmbreitband kräftig durchgeschlagen. Jedoch hat sich die **Preisdifferenz zu gezogenen Stäben** auf rund 650 US-\$/t reduziert. Im **dritten Quartal 2014** wird sich die divergierende Entwicklung der Nickel- und Ferrochrompreise fortsetzen. Bei einer anziehenden Nachfrage nach Edelstahl sehen wir eine Preisbewegung **bis zu 2.900 US-\$ je t für Warmbreitband**. Der Preisabstand zu den Stäben dürfte sich jedoch stabilisieren. Für **Stäbe** prognostizieren wir Preise von **bis zu 3.500 US-\$ pro t**. Sollte es zu Versorgungsengpässen in China infolge der indonesische Nickelexportrestriktionen kommen, treibt dies die Preise weiter.

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

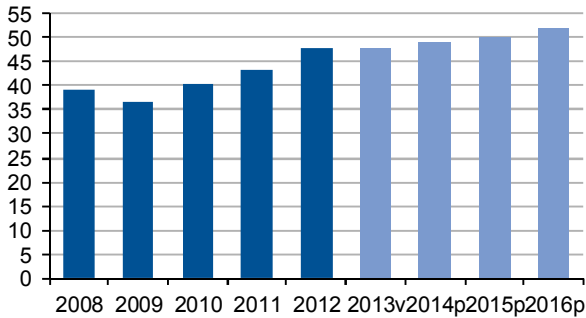


**Edelstähle des Typs 1.4401** enthalten rd. 12 % Nickel, 17 % Chrom sowie etwa 2 % Molybdän. Wiederum folgen die Preise der Entwicklung dieser Legierungsmetalle. Infolge der **anziehenden Nickel- und Ferromolybdänpreise** verteuerten sich zuletzt die Preise der Güten 1.4401 stärker. Zu gezogenen Stäben sank die **Preisdifferenz** auf 732 US-\$/t. Die Güten 1.4401 gehen traditionell in den Maschinen- und Anlagenbau. Deren erwarteter Produktionsanstieg dürfte für die Edelstahlproduzenten 2014 zu einem höheren Absatz führen. Auf Basis unserer **Prognosen der Legierungsmetalle** erwarten wir **im ersten dritten Quartal 2014** bei Warmbreitband ein Preisniveau von bis zu **4.100 US-\$ je t**. Die aktuelle Preisdifferenz zu den Stäben sollte bestehen bleiben. Dies bedeutet eine Bewegung um **4.800 US-\$/t**.

# Aluminiumpreistrend

## Aluminiumproduktion

Mio. t



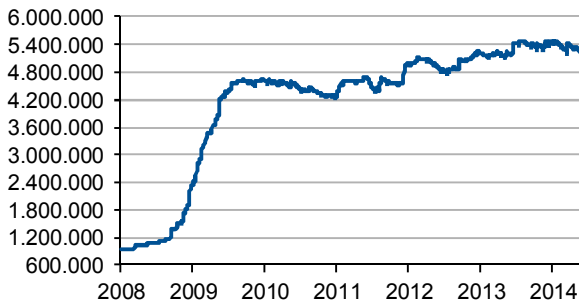
Quelle: Metallstatistik

v = vorläufig

p = Prognose

## Aluminium-Lagerbestände

t

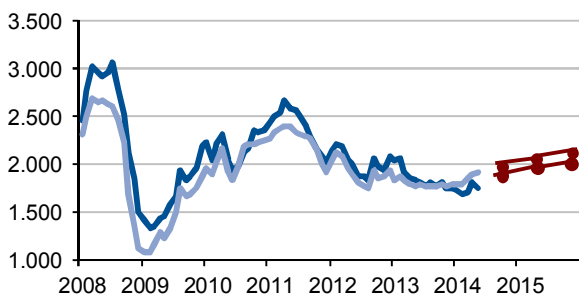


Primäraluminium 30.05.14: 5.194.425 t.  
Aluminium Alloy 30.05.14: 42.320 t.

Quelle: LME

## Aluminiumpreisentwicklung

US-\$ / t



— Primäraluminium 30.05.14: 1.823 (Mai : Ø 1.749)  
— Aluminium Alloy 30.05.14: 1.971 (Mai : Ø 1.908)

Quellen: IHS Global Insight; LME

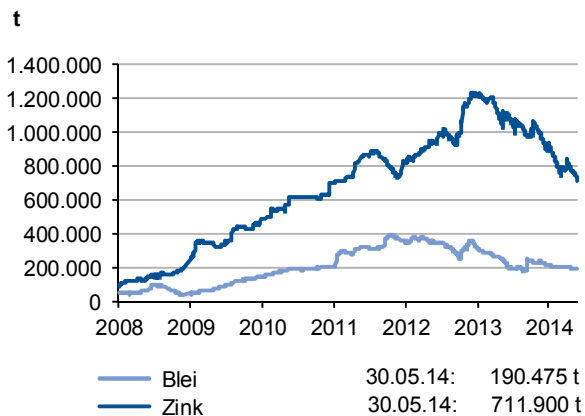
Bis Ende April 2014 legte die Weltproduktion von **Primäraluminium** um gut 3 % zu. Wir prognostizieren nun für das **Gesamtjahr 2014** einen **Zuwachs** auf gut 49 Mio. t, **2015** wird die Marke von **50 Mio. t überschritten**. Überdurchschnittlich expandierten **China (+9 %)** sowie die Golfregion (+15 %), die meisten übrigen Regionen reduzierten ihren Ausstoß. Westeuropa könnte 2014 einen Anstieg von 2 % erzielen. Insgesamt sehen wir für **2014** einen im Vergleich zu 2013 leicht verringerten **Angebotsüberschuss**. Dies begrenzt weiter den Preisanstieg. Die globale **Nachfrage** nach **Primär-** wie auch **Sekundäraluminium** zieht weiter an. Im Fahrzeugbau gewinnt Aluminium Marktanteile. Innerhalb der nächsten fünf Jahre werden in größerem Umfang bei Neuanläufen von Serien Teile auf Aluminium umgestellt.

Die **Lagerbestände** von **Primäraluminium** an der **LME** haben sich seit Jahresanfang um rd. 0,25 Mio. t zurückgebildet: Sie liegen nun bei knapp 5,2 Mio. t. Trotzdem sind die Auslieferzeiten sehr lange, was sich in hohen Aufschlägen auf die Börsennotierung niederschlägt. An der **SHFE** betragen die Bestände nun rd. 397.000 t. Die **Lagervorräte** (inklusive Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern wurden zuletzt auf rd. 2,4 Mio. t beziffert. Damit ist die **Versorgung** sehr gut. Der **Angebotsüberschuss** dürfte sich 2014 **weiter verringern**. Die **LME-Bestände** an **Sekundärlegierungen** liegen dagegen nun lediglich bei 42.000 t. Im Verlauf der nächsten drei Monate sehen wir eine Fortsetzung des Lagerabbaus.

Im Verlauf des Mai 2014 oszillierten die **Aluminiumpreise** in einem engen Band zwischen 1.700 und 1.823 US-\$/t. Die **investive Nachfrage** blieb in etwa stabil: Die Zahl der **Handelskontrakte** bewegte sich um 220.000. Größere **Kapazitätserweiterungen** in Europa betreffen den **Sekundäraluminiummarkt**, im Primärmarkt sind derzeit keine großen Projekte in der Pipeline. Die besseren Konjunkturaussichten könnten in der zweiten Hälfte 2014 für Preisanstiege sorgen. Im dritten Quartal 2014 prognostizieren wir eine Preisbewegung für **Primäraluminium** um rd. **1.900 US-\$ je t** mit einem Band von 200 US-\$ je t um diesen Wert. Aufgrund der knapperen Versorgung dürften die **Sekundärlegierungen** weiter um rd. 100 US-\$ über der Primärnotierung liegen.

## Preistrends Zink/Blei

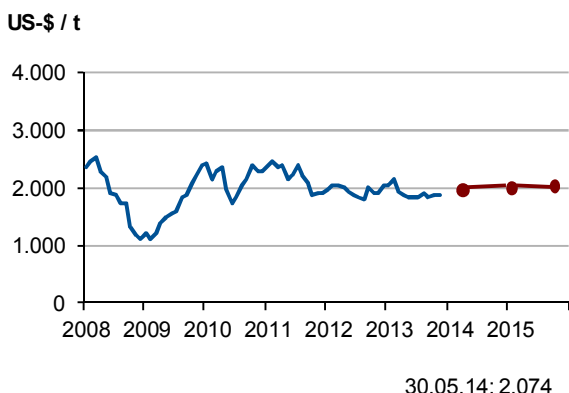
### Zink-/Blei-Lagerbestände



Quelle: LME

Die globale **Zinknachfrage** dürfte 2014 um rund 4,5 % ansteigen. Die **Zink-Lagerbestände** an der LME sind weiter rückläufig und liegen nun bei 0,71 Mio. t. Der Lagerbestand an der **SHFE** hat sich auf 0,22 Mio. t reduziert. Die Bestände entsprechen damit dem **Verbrauch von rund 25 Tagen**, was eine gute Versorgung darstellt. Die **Bleinachfrage** dürfte 2014 um gut 4 % zulegen. Die **Bleivorräte** an der LME haben sich bei rd. 190.000 t stabilisiert, diejenigen an der SHFE (71.000 t) waren weiter rückläufig. Das absolute Niveau der Bestände entspricht damit nur noch dem **Verbrauch von rund acht Tagen**. Damit stellt sich bei Blei die Versorgungssituation knapp dar. Temporäre Lieferstörungen (Streiks etc.) können kurzfristig Preissprünge auslösen.

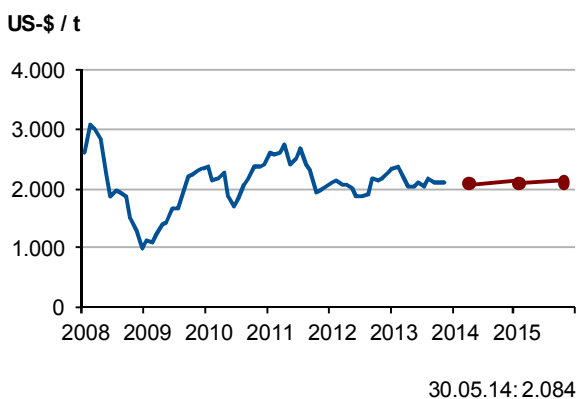
### Preisentwicklung Zink



Quellen: IHS Global Insight; LME

Die **Zinkminenproduktion** erhöhte sich im **ersten Quartal 2014** um 3 % und dürfte auf 13,7 Mio. t im Gesamtjahr ansteigen. Die **Raffinadeproduktion** legte in gleichem Umfang zu. Der **Verbrauch** stieg dagegen wesentlich stärker an (+6 %), sodass sich ein **minimales Angebotsdefizit** (17.000 t) ergab. Bei dem für 2014 projektierten **Nachfrageanstieg** von etwa 4,5 % dürfte es nun zu einem kleinen Angebotsdefizit (unter 100.000 t) kommen. Die **Lagerbestände** sind jedoch ausreichend, um größere Preisanstiege zu verhindern. Wir sehen daher für den **Zinkpreis im dritten Quartal 2014** eine Bewegung um eine Marke von 2.100 US-\$/t mit einer Schwankungsbreite von 200 US-\$. Gegen **Jahresende** könnten die Preise etwas stärker anziehen.

### Preisentwicklung Blei

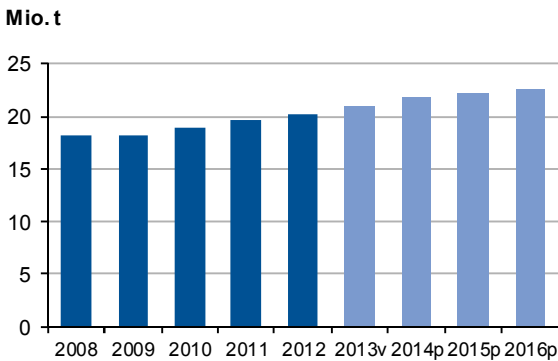


Quellen: IHS Global Insight; LME

Die **Bleimineralproduktion** stieg im ersten Quartal 2014 um 5 %. Die **Raffinadeproduktion** reduzierte sich dagegen um 1,7 %, der **Verbrauch** sank um 2 %. Auch bei Blei kam es zu einem kleinen **Angebotsdefizit** (10.000 t). Insgesamt erwarten wir für 2014 einen weltweiten Zuwachs um 4,5 %, wobei der chinesische Verbrauch um über 7 % wachsen wird. Die **Automobilproduktion** trägt den Nachfragezuwachs 2014 in Europa. Insgesamt dürfte sich 2014 ein **Angebotsdefizit** von ca. 50.000 t ergeben. Daher sehen wir **im dritten Quartal 2014** eine Bewegung **um 2.100 US-\$/t** mit einer Bandbreite von 250 US-\$. Gegen **Jahresende 2014** dürfte der obere Rand des Preisbands erreicht werden.

# Kupferpreistrend

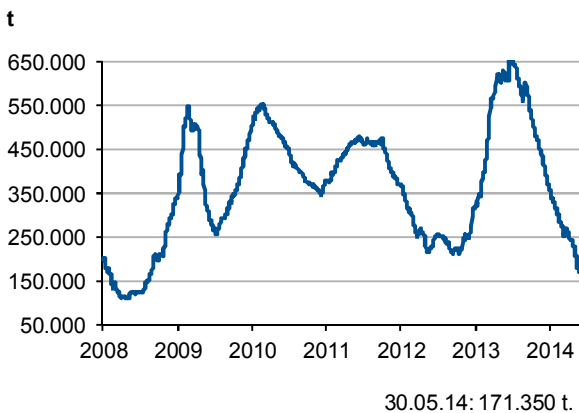
## Kupferproduktion



Quelle: Metallstatistik v = vorläufig p = Prognose

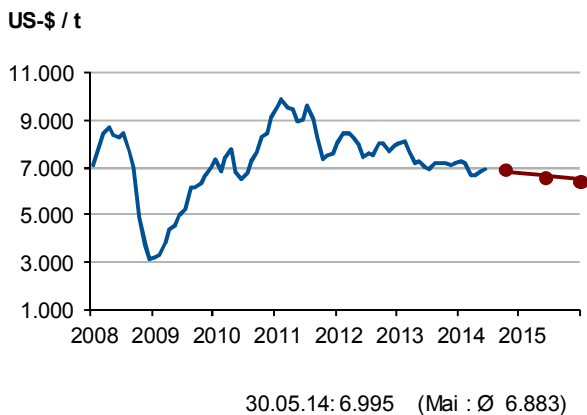
Bis Ende Februar 2014 stieg die **Kupferminenproduktion** um 4 % an. Infolge einer Ausweitung der Kapazitäten um 1 Mio. t sank allerdings die **Auslastung** der Minen auf rd. 83 %. Die weltweite **Primär Raffinadeproduktion** wuchs um 4,6 %, diejenige von **Sekundärkupfer** um gut 5 %. Der **globale Verbrauch** expandierte dagegen um 12 %. Hierbei erhöhte China seine Nachfrage um gut ein Fünftel. Ohne China stieg der Weltverbrauch aber immerhin noch um 5 %. Nachdem 2013 nach vorläufigen Zahlen die weltweite **Raffinadeproduktion** 21 Mio. t betragen hat, wird diese **2014 auf 21,8 Mio. t** anziehen. Insgesamt ist 2013 ein **Angebotsdefizit** von rd. 0,3 Mio. t aufgetreten, dem 2014 ein deutlich geringeres Angebotsdefizit bzw. ein ausbalancierter Markt folgen dürfte.

## Kupfer-Lagerbestände



Quelle: LME

## Kupferpreisentwicklung



30.05.14: 6.995 (Mai : Ø 6.883)

Quellen: IHS Global Insight; LME

Die Kupfervorräte an der **LME** sind weiter kräftig abgebaut worden. Zuletzt lagen diese um 171.000 t und damit bei weniger als einem Drittel des Vorjahresniveaus. Die Lagerbestände an der **SHFE** haben sich seit Jahresanfang auf unter 100.000 t reduziert. Dies dürfte auch mit **Streiks in chilenischen Häfen** begründet gewesen sein. Die Bestände der **COMEX** betragen nur noch rd. 16.000 t. Ein Großteil der Volumina dient der Absicherung von Finanztransaktionen. Die weltweiten **Vorräte reichen nur noch für den Bedarf von fünf Tagen**. Entscheidend für die nächsten Monate wird, wie ernst **Indonesien** das **Ausfuhrverbot für Kupfererze** umsetzt. Dies würde chinesischen Hütten stark negativ tangieren und die Preise treiben.

Der **Kupferpreis** hat sich im Mai 2014 stabilisiert. Die **investive Nachfrage** hat sich nicht nennenswert verändert: Die Zahl der **Handelskontrakte** sank um 1 % und liegt über dem Niveau vom Jahresende 2013. Die **physische Nachfrage** wird gestützt von der ITK-Branche, dem Maschinenbau und der Automobilindustrie. Daneben kommen Impulse aus dem Kraftwerksbau einschließlich erneuerbarer Energien. Sollte es infolge indonesischer Restriktionen zu einer Erzverknappung kommen, könnte dies mit einem Time-lag von lateinamerikanischen und afrikanischen Minen ausgeglichen werden. Die knappen Lagerbestände bergen jedoch die Gefahr von Preishebungen. Im **dritten Quartal 2014** erwarten wir ein Preisniveau von **7.000 US-\$/t** mit einem Band von 400 US-\$ je t um diese Marke.

# Preistrends Kobalt / Magnesium / Titan

## Preisentwicklung Kobalt

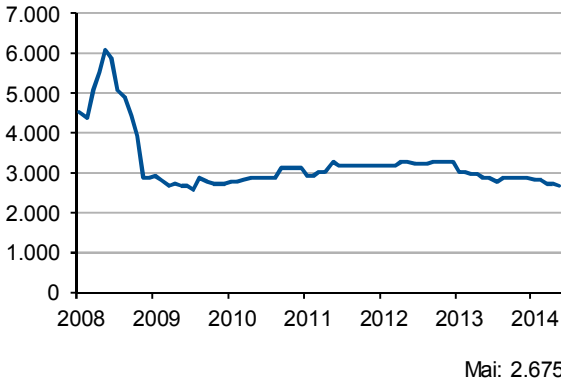
US-\$ / t



Quellen: Bloomberg; LME

## Preisentwicklung Magnesium

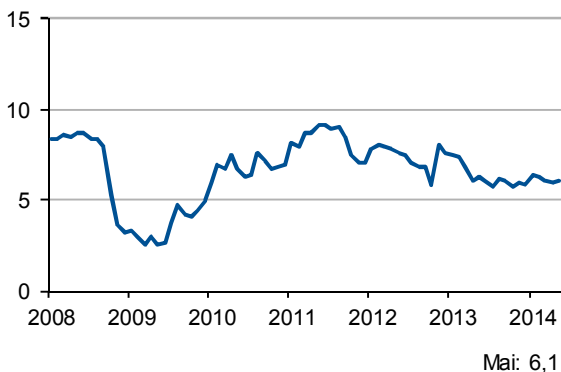
US-\$ / t



Quelle: Bloomberg

## Preisentwicklung Titan

US-\$ / kg



Quelle: Bloomberg

Für **Kobalt** wird nach einem Durchschnittswachstum von 5,5 % zwischen 2008 und 2013 für die die nächsten fünf Jahre ein **Wachstum von gut 6 % p.a. prognostiziert**. Getragen wird diese Nachfrage primär von einem erwarteten Anstieg der Anwendungen in **Batterien** von gut 9 % p.a., einer höheren Nachfrage aus der **Öl- und Gasindustrie** sowie dem vermehrten Einsatz in **Katalysatoren**. **Angebotsseitig** stehen dem einige **Minerenerweiterungen** gegenüber, die zu **temporären Angebotsüberschüssen** führen können. Allerdings sind **Exportbeschränkungen** bzw. **Zölle** des größten Produzentenlandes, dem **Kongo**, angekündigt: Man möchte die Wertschöpfung im Inland erhöhen. Wir erwarten im **zweiten Halbjahr 2014** einen **Kobaltpreis** um 30.000 US-\$/t mit einer Bandbreite von 4.000 US-\$/t.

**2013** dürfte die weltweite **Nachfrage** nach **Magnesium** um **rd. 14 % zugelegt** haben. In den nächsten fünf Jahren wird ein Wachstum zwischen 7,5 und 8 % p.a. erwartet. Träger ist primär die **Druckgussproduktion** sowie der Einsatz als **Legierungsmetall** in der Aluminiumherzeugung. Hauptendabnehmer sind die Automobil- und die Luftfahrtindustrie. **China** steht heute für knapp 80 % der globalen Produktion und bestimmt damit mit seinen **Exporten** auch die Preissituation. Die **chinesischen Kapazitäten** werden immer noch zu einem großen Teil von kleinen Betrieben, die **ineffizient und nur unzureichend ausgelastet** sind, mitbestimmt. Daher erwarten wir keine signifikanten Preissteigerungen und sehen den **Preis im zweiten Halbjahr 2014** um 2.600 US-\$/t mit einem Band von 300 US-\$/t.

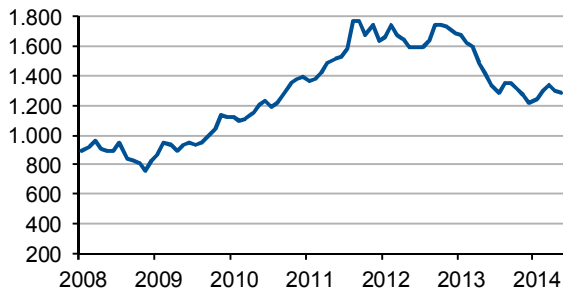
Bei **Titan** wird für **2014** ein **Rückgang der Nachfrage** um bis zu 10 % auf ca. 29.000 bis 30.000 t erwartet, da keine größeren **Meerwasserentsalzungsanlagen** im Bau sind. **Mittelfristig** kommen jedoch wieder deutlich stärkere **Impulse aus dem Flugzeugbau**, dessen Bedarf innerhalb der nächsten fünf Jahre um rund 25 % anziehen dürfte. **Angebotsseitig** existieren **nach der Verdoppelung der Kapazitäten** für Titanschwamm zwischen 2009 und 2012 **temporäre Überkapazitäten**. Heute dürfte **China** der weltweit führende Produzent von Titanschwamm sein. Vor dem Hintergrund des Nachfragerückgangs im laufenden Jahr erwarten wir **im zweiten Halbjahr 2014** einen **Titanpreis** von ca. 6,25 US-\$/kg in einem Band von 0,3 US-\$/kg.



# Preistrends Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

## Gold

US-\$ / Unze



30.05.14: 1.250

Quelle: Bloomberg

## Silber

US-\$ / Unze

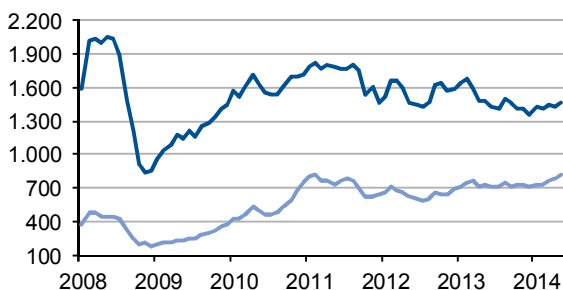


30.05.14: 18,8

Quelle: Bloomberg

## Platin/Palladium

US-\$ / Unze



— Platin 30.05.14: 1.447  
— Palladium 30.05.14: 837

Quelle: Bloomberg

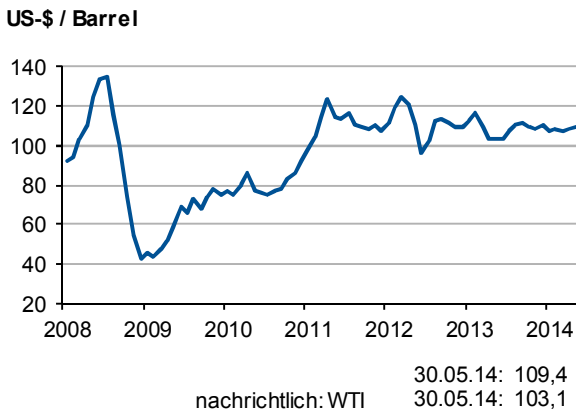
Die globale **Goldnachfrage** stagnierte im ersten Quartal 2014. Der im Jahresvergleich niedrigere Goldpreis führte zu einer höheren **Schmucknachfrage** (+3 %), während die **industrielle Nachfrage** rückläufig war (-4 %). Die investive Nachfrage sank um 2 %. Nach dem Abbau der Nettopositionen bei **ETF-Produkten** (Exchange Traded Funds) im Gesamtjahr 2013 stagnierten diese nun. Im Gegenzug reduzierte sich jetzt die physische Investitionsnachfrage um fast 40 %. **Angebotsseitig** erhöhte sich die **Minenproduktion** (+6 %), während das **Goldrecycling** um 13 % zurückging. Der **Goldpreis** dürfte sich im dritten Quartal 2014 um **1.250 US-\$/oz.** mit einer Bandbreite von 200 US-\$ bewegen.

Die **Silbernachfrage** hat 2013 mit einem Zuwachs von 13 % ein neues Allzeithoch erreicht. Während die industrielle Nachfrage geringfügig niedriger ausfiel (stärkerer Einbruch in der Fotoindustrie), induzierte der gesunkene Silberpreis eine höhere Schmucknachfrage. Zudem erhöhte sich die **investive Nachfrage**. Hierbei ging die Nachfrage vor allem in **Barren und Münzen**, weniger in **Silber-ETF's**. Das **Minenangebot** stieg 2013 um 3,4 % auf 819 Mio. Unzen. Dem stand jedoch ein Einbruch des **Silberschrottaufkommens** von 24 % gegenüber, sodass sich entgegen der Erwartungen ein **Angebotsdefizit** ergab. Für 2014 ist jedoch ein kleiner Angebotsüberschuss vorherzusehen. Wir erwarten im dritten Quartal 2014 eine **Preisbewegung** um rund **19 US-\$/oz.** mit einem Band von 3 US-\$.

Nachdem es schon 2013 zu erheblichen **Produktionsausfällen in südafrikanischen Platinminen** gekommen war, wurde auch das erste Quartal 2014 von streikbedingten Ausfällen geprägt. Exakte Schätzungen über das **Angebotsdefizit** liegen noch nicht vor. Da die Nachfrage jedoch robust sein dürfte, erwarten wir den **Platinpreis** im dritten Quartal 2014 um **1.500 US-\$/oz.** mit einem Band von 250 US-\$. **Palladium** ist **angebotsseitig** ebenfalls sehr knapp (Produktionsausfälle in Südafrika, mögliche **Lieferbeschränkungen** aus Russland). Zudem wurde im Katalysator vermehrt Platin durch Palladium substituiert. Nachdem sich ein erneutes **Angebotsdefizit** abzeichnet, gehen wir für den **Palladiumpreis** von einer Bewegung um **850 US-\$/oz.** ( $\pm 100$  US-\$) im dritten Quartal 2014 aus.

# Preistrends Öl/Gas

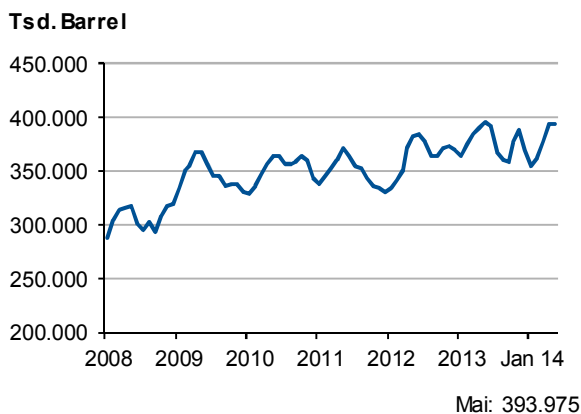
## Brent - Ölpreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

Für 2014 erwarten wir einen weiteren **Anstieg der Weltrohölnachfrage** um gut 1,1 Mio. Barrel pro Tag (+1,3 %). Dieser Anstieg ergibt sich aus einem kräftigen Zuwachs in China und den Entwicklungsländern, während die Nachfrage in den Industrienationen leicht sinkend ist. Diese Menge wird zum einem aus einer Erhöhung der **OECD-Förderkapazitäten** um knapp 1,4 Mio. Barrel pro Tag (davon gut 1 Mio. in den USA) gedeckt. Zum anderen plant die **OPEC** eine weitere leichte **Kürzung ihrer Fördermengen**. Dadurch entstehen jedoch **freie Kapazitäten**. Diese können mobilisiert werden, falls es zu einer temporären Lieferstörung aus Russland kommen sollte, was wir nicht erwarten. Ohne solche Lieferunterbrechungen sehen wir den **Rohölpreis** in einem Band zwischen **100 und 110 US-\$ je Barrel Brent**.

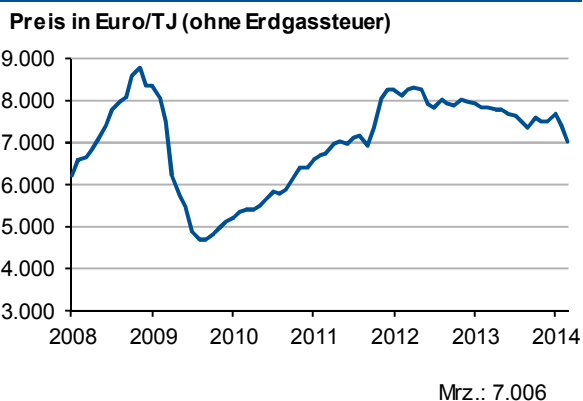
## Lagerbestände Rohöl USA



Quelle: E.I.A.

Die **Rohölvorräte** in den USA haben sich im Mai 2014 auf ihrem im langjährigen Vergleich sehr hohen Niveau seitwärts bewegt und liegen nun bei knapp 390 Mio. Barrel. Bei den übrigen Destillaten und bei Benzin bewegen sich die Bestände mit 118 Mio. Barrel bzw. mit 222 Mio. Barrel auf sehr hohem Niveau. Die Aufstockung der **Propanbestände** geht nach dem strengen Winter weiter, der Vorjahresstand wird nur noch leicht unterschritten. Im laufenden Jahr dürften die USA ihre **Inlandsförderung** an Rohöl um rd. 1 Mio. Barrel ausweiten, für 2015 wird eine weitere Produktionssteigerung um 10 % erwartet. Die USA haben somit Saudi-Arabien als führende Fördernation abgelöst. Damit stellt die **Versorgungslage in den USA** keine Belastungen für das Preisniveau dar.

## Grenzübergangspreis Gas

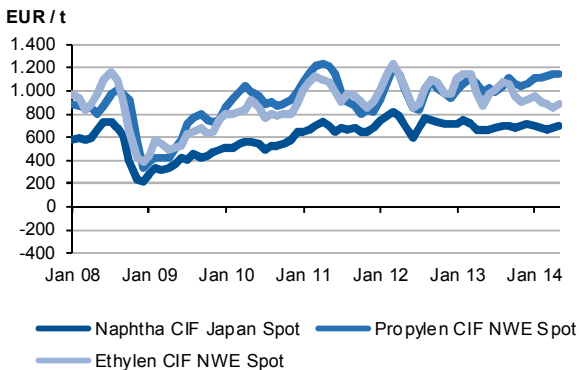


Quelle: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle

Trotz leichter Aufstockungen liegen die Gasvorräte in den USA noch erheblich unter dem Vorjahresniveau. Die **Notierungen** im amerikanischen Markt bewegten sich schon wieder um 4,5 US-\$ je mm btu. Damit werden die **deutschen Preise stark unterschritten**. In Deutschland sank die **Inlandsgewinnung** von Erdgas im ersten Quartal 2014 um gut 8 % gegenüber dem Vorjahr. Sie macht nun nur noch 7 % des Verbrauchs aus. Gleichzeitig wurden jedoch 2,7 % mehr Erdgas importiert, wobei **Russland** als Lieferland dominiert (Anteil: 38 %). Der **Grenzübergangspreis** lag zuletzt um rund 10 % unter dem Vorjahr, nachdem sich Befürchtungen über russische Lieferstörungen für den westeuropäischen Markt nicht bestätigten. Im dritten Quartal 2014 erwarten wir weitere **Reduktionen** des Grenzübergangspreises **von ca. 3 %**, die jedoch nicht auf die **Endverbraucherebene** durchgereicht werden dürften.

# Preistrends Polymer-Vorprodukten und Kunststoffen

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



Quelle: EIA, Bloomberg, IKB

## Preise von Vorprodukten (Europa bzw. Japan)

Preis*	Feb 14	Mrz 14	Apr 14	Mai 14
Rohöl	105,4	104,2	104,3	105,1
Naphtha (Japan)	682	670	680	694
Propylen	1113	1130	1144	1151
Ethylen	909	883	846	879
Benzol	1027	1009	1072	1003
VCM	540	561	554	550

\* 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

Obwohl sich im Durchschnitt des Mai 2014 die **Rohölpreisnotierung** nur geringfügig erhöhten, haben die **Naphtha-Notierungen** wieder etwas angezogen. Auch das Folgeprodukt **Ethylen (C2)** hat sich etwas verteuert, erreicht jedoch noch nicht das Niveau vom Jahresbeginn. **Propylen (C3)** dagegen übersteigt schon die Werte vom Jahresanfang. Ursache waren u. a. **Force Majeure und Produktionsunterbrechungen**. Im Zuge der erwarteten Seitwärtsbewegung der Rohölnotierungen sehen wir auch für die Naphtha-Notierungen vorerst keine nennenswerten Veränderungen. Daher werden in den nächsten zwei Monaten auch keine gravierenden Änderungen der Ethylen- und Propylenpreise eintreten.

Die höheren Naphtapreise haben mit Ausnahme von **Benzol** und **Vinylchlorid (VCM)** auf die Vormaterialpreise durchgeschlagen. Die niedrigeren Benzolpreise dürften einen sinkenden **Styrolkontrakt** bewirken, nachdem dieser zuletzt noch um rd. 20 €/t zugelegt hatte. In den nächsten zwei Monaten sehen wir keine Belebung bei Benzol, was die Preise für Styrol weiter sinken lassen dürfte. **Vinylchlorid (VCM)** dürfte seitlich gehen. Sollte es nicht noch zu überraschenden unangekündigten Produktionsunterbrechungen kommen, **entspannen sich** in den Sommermonaten die **Vormaterialpreise**.

Die stabilen bis leicht sinkenden Vormaterialkosten verhindern einen Preisdruck bei den **Kunststoffen**. Bei **HDPE** ist das Angebot ausreichend, Importe nehmen eher ab, wir erwarten eine **Seitwärtstendenz** der Preise. Für **PP** war der Markt nach Produktionsstörungen eng. Das dadurch erreichte **Preisniveau** dürfte nach Normalisierung der Produktion ab Ende Juni **nicht zu halten** sein. Bei **PS** sind für Juni Produktionsunterbrechungen angekündigt, sinkende Styrolkontrakte sollten jedoch zu **geringeren Preisen** führen. Bei **PVC** ist der Markt sehr gut versorgt. Für ein Werk in Deutschland steht eine Produktionsunterbrechung an. Wir erwarten maximal **kleine Preisanhebungen** (bis 1 %). Für die Notierung von **PET** sehen wir infolge einer guter Marktversorgung sowie **neuer Kapazitätsanläufe** in den nächsten Monaten **leicht sinkende Preise**.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 5. Juni 2014):

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.