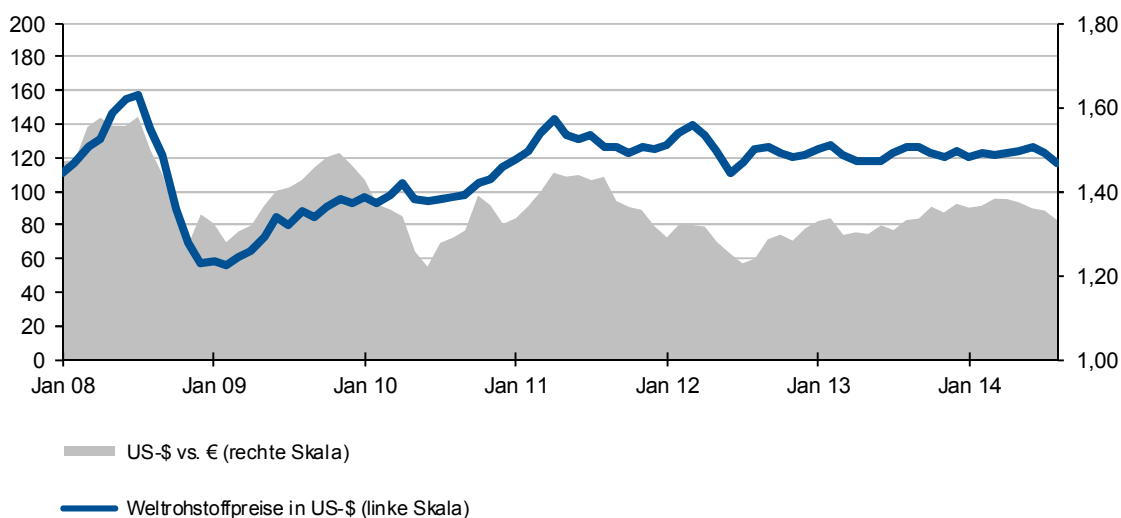


Rohstoffpreis-Information

Allgemeine Tendenzen: Ruhe vor dem Sturm?

Weltrohstoffpreisindex und Wechselkurs

2010 = 100



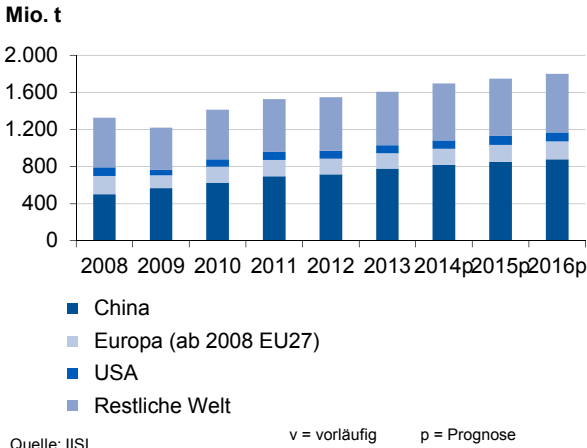
Quellen: HWWI; Deutsche Bundesbank

Die Weltrohstoffpreise sind im Verlauf des August 2014 auf Dollar-Basis kräftig gesunken (-4,2 %). Auf Euro-Basis kam es infolge der Abwertung des Euro zu einem nur doppelt so hohen Rückgang. Risiken für die nächsten Monate resultieren aus den geopolitischen Konflikten. Mit der neuen EZB-Zinssenkung und weiteren expansiven Maßnahmen erhöht sicher Abwertungsdruck auf den Euro. Für die nächsten sechs Monate erwarten wir einen Euro um 1,25 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.

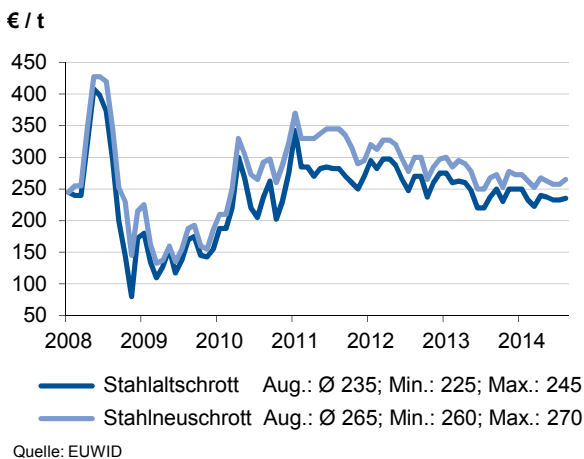
Stahlpreistrend

Weltrohstahlerzeugung



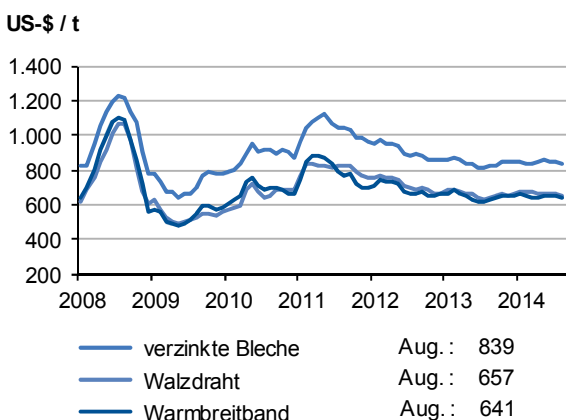
Die **Weltrohstahlproduktion** erhöhte sich bis Ende Juli 2014 um rund 2,5 %. Für das Gesamtjahr bleiben wir bei unserer Prognose von bis zu 1,7 Mrd. t Rohstahl. **China** dürfte **rund 820 Mio. t Rohstahl** erzeugen. Während der nordamerikanische Markt nur leicht wachsen dürfte, ist in Lateinamerika nur eine Stagnation zu erwarten. Der Ausstoß in der **EU 28 (+3 %)** zog wieder an. Impulse kommen von der Wiederbelebung in Frankreich, Spanien und UK. **Deutschland** könnte im Gesamtjahr seine Tonnage um bis zu 4 % ausweiten: Für 2014 halten wir eine Tonnage von bis zu 44 Mio. t für möglich Die **konjunkturelle Belebung im Jahr 2014** wird im Inland vor allem durch die Nachfrage der Automobilindustrie, des Maschinenbaus und der Bauwirtschaft getragen.

Schrottpreisentwicklung



Im **August 2014** veränderten sich die Schrottpreise je nach Sorte um,5 bis 10 €/t. Der Markt war trotz südeuropäischer Werksferien gut ausbalanciert. Vielfach wurde schon begonnen, für den Monat September zu bevorraten. Trotz innenpolitischer Krise zogen die **Exporte** in die **Türkei** kräftig an. Die türkische Stahlproduktion lag Ende Juli allerdings noch um 1 % unter dem Vorjahresniveau. Grund dürften geringere Vormateriallieferungen aus der Ukraine sein, die durch westeuropäische Einfuhren kompensiert wurden. Die Orders aus den europäischen Nachbarländern inklusive **Italiens** lagen preislich nur leicht über dem Vormonatsniveau. Die hohe Auslastung der deutschen Werke dürfte den Absatz bis zum Jahresende stabilisieren. Wir sehen im September 2014 **einen weiteren Preisanstieg von ca. 10 €/t.**

Stahlpreisentwicklung



Die **Weltstahlpreise** tendierten im August 2014 weitgehend seitwärts. Bei einigen Güten gab es leichte Preisnachlässe, die jedoch unter 1 % blieben. Innerhalb **Europas** waren die Preise quer über alle Sorten stabil. Die Spotmarktpreise für **Eisenerz** fielen jedoch im Monatsverlauf wieder auf das Niveau vom Juni 2014 zurück. Für 2014 und 2015 ist unverändert von einer **sehr guten Erzversorgung** auszugehen. Derzeit versuchen russische Lieferanten vor allem in Richtung **Türkei**, sowohl Vormaterial wie auch einfache Stahlsorten abzusetzen und somit Lieferengpässe der Ukraine in die Türkei auszunutzen. Bei den **Weltstahlpreisen** sehen wir **bis Jahresende 2014** einen Anstieg von ca. 3 %. In **Europa** erwarten wir einen Anstieg von bis zu 4 %.

Legierungsmetalle: Nickel, Chrom, Molybdän

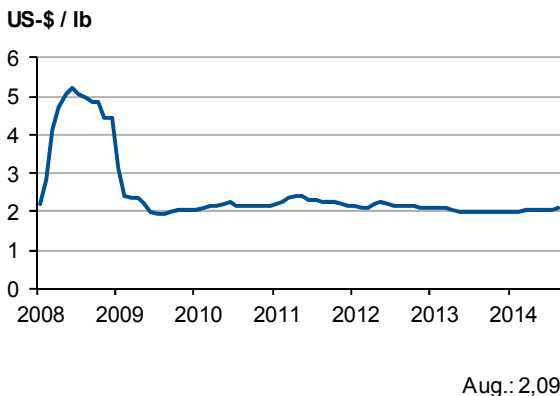
Nickelpreisentwicklung



Quellen: IHS Global Insight, LME

Der **weltweite Nickelmarkt** wurde 2014 bisher maßgeblich von den indonesischen Exportbeschränkungen für NPI (NPI: Erze mit geringem Nickelgehalt) bestimmt, die bisher strikt umgesetzt werden. China ordert vermehrt nickelhaltigen Schrott zur Substitution. Trotz eines erwarteten **Verbrauchsanstiegs** dürfte es zu einem Angebotsüberschuss von bis zu 100.000 t bei Primärnickel kommen. Getragen wird dies von der Ausweitung der globalen **Edelstahlproduktion**. Seit Mai 2014 hat sich die **investive Nachfrage** nach Nickel nach ihrem explosionsartigen Anstieg wieder etwas beruhigt. Die Anzahl der **Handelskontrakte** liegt mit gut 203.000 aber unverändert auf sehr hohem Niveau. Die **Lagerbestände** an der LME sind weiter auf rd. 329.000 t gestiegen. Sie entsprechen damit dem Bedarf von zwei Monaten. Wir erwarten daher bei den Nickelpreisen bis Ende 2014 Notierungen in einem Band von 2.000 US-\$ je t **um 19.000 US-\$ je t**.

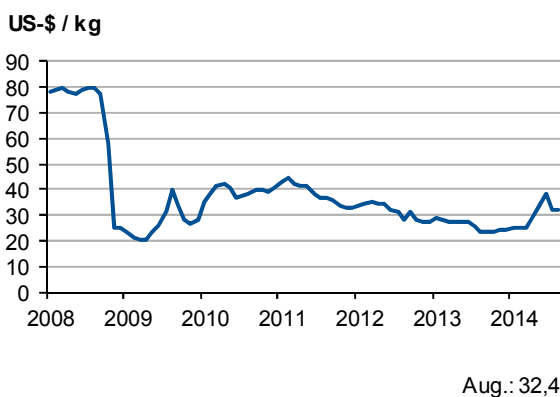
Ferrochrompreisentwicklung



Quelle: Bloomberg

Die Versorgung mit **Ferrochrom** ist unverändert sehr gut. Es dürfte sich 2014 ein hoher Angebotsüberschuss ergeben. Südafrika versucht, an China verloren gegangene Marktanteile wieder zurück zu gewinnen. Bei anziehender Edelstahlproduktion und korrespondierender **Ferrochromnachfrage** (+5 %) übersteigen jedoch die **Angebotsausweitungen** den Nachfragezuwachs. Dies führt aktuell zu teilweise höheren Rabatten auf den **Benchmark-Preis**. Der Benchmark-Preis Chinas soll deutlich unter dem europäischen Niveau liegen. Der prognostizierte Angebotsüberschuss dürfte die Preise 2014 weiter niedrig halten. Wir sehen bis zum Jahresende eine Preisbewegung um 2 US-\$ je lb in einer Bandbreite von 0,2 US-\$ je lb.

Ferromolybdänpreisentwicklung



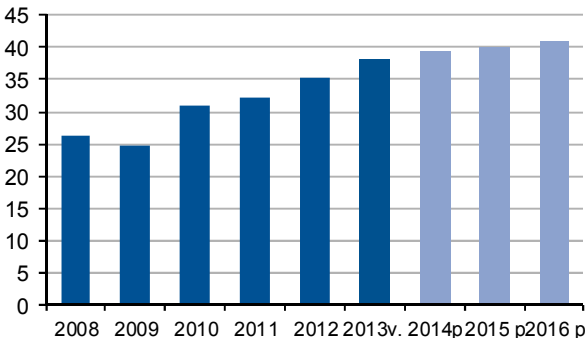
Quelle: Platts; Recycling magazin

Im ersten Quartal 2014 hat der globale **Molybdänverbrauch** um 7 % zugelegt. Die **Versorgung** mit Ferromolybdän war im Verlauf des zweiten und Anfang des dritten Quartals 2014 knapp. Trotzdem konnten die **Ferromolybdänpreise** ihr Preishoch vom Mai 2014 nicht halten. Unverändert ist die eigentliche Molybdännachfrage hoch und dürfte auch im weiteren Jahresverlauf stabil bleiben. Die Nachfrageerhöhung für **Edelstahl** sollte 2014 einen anziehenden Bedarf an Ferromolybdän bewirken. Produktionsausweitungen bei anderen Erzen (bei denen Molybdän als **Kuppelprodukt** vorkommt) bewirken jedoch wieder leichten Angebotsüberschuss. Dies spricht dafür, dass das zuletzt erreichte Preisniveau auf Dauer nur schwer zu halten sein wird. Wir sehen bis Ende 2014 den **Ferromolybdänpreis** bei rund 31 US-\$/kg mit einer Bandbreite von 4 US-\$ je kg.

Rostfreier Stahl

Produktion Rostfreier Stahl

Mio. t



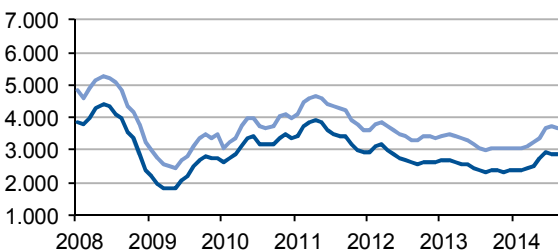
Quelle: ISSF

v = vorläufig

p = Prognose

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

US-\$ / t



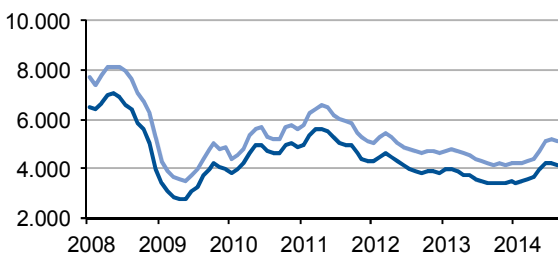
— Warmbreitband Chrom Nickel Aug.: 2.873

— gezogene Stäbe Chrom Nickel Aug.: 3.691

Quelle: MEPS

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

US-\$ / t



— Warmbreitband Chrom Nickel Molybdän Aug.: 4.179

— gezogene Stäbe Chrom Nickel Molybdän Aug.: 5.114

Quelle: MEPS

Die **Produktion** von rostfreiem Edelstahl ist im ersten Quartal 2014 um 6,8 % gestiegen. Für das Gesamtjahr erwarten wir nun einen Ausstoß von 39,2 Mio. t. Während **China (+11 %)** und **Amerika (+12 %)** überdurchschnittlich wuchsen, stagnierte die Produktion in **Europa (+0,2 %)**. In **Deutschland** sank nach der Schließung der Schmelze in Krefeld die Rostfrei-Produktion um 19 %. Die höhere Erfahrung der europäischen Anbieter mit dem **Einsatz von nickelhaltigen Schrotten** könnte vor dem Hintergrund der **indonesischen Exportbeschränkungen** jedoch das Wachstum in China etwas dämpfen, andererseits Impulse für europäische Werke geben. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit von China erhält auf jeden Fall einen Dämpfer.

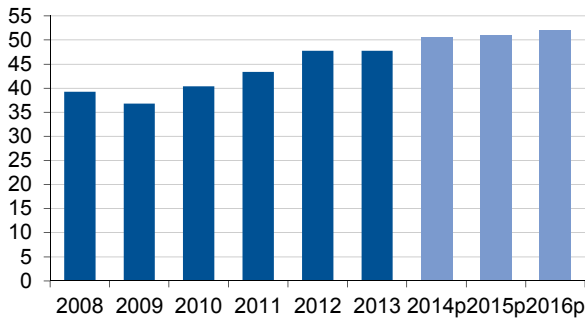
Rostfreie Edelstähle des Typs 1.4301 bestehen zu rund 10 % aus Nickel und 18 % aus Chrom. Daher bestimmt deren Preisentwicklung die Preise für diese Güten. Die Stabilisierung bei den Nickelpreisen hat entsprechend auch bei den Preisen für Warmbreitband den Höhenflug beendet. Allerdings hat sich die **Preisdifferenz zu gezogenen Stäben auf rund 820 US-\$/t ausgeweitet**. Bis Ende 2014 wird sich die volatile Entwicklung der Nickelpreise bei weiter schwachen Ferrochrompreisen fortsetzen. Bei einer anziehenden Nachfrage nach Edelstahl sehen wir eine **Preisbewegung** bis zu 3.000 US-\$ je t für Warmbreitband. Der Preisabstand zu den Stäben dürfte sich jedoch wieder etwas reduzieren. Für Stäbe prognostizieren wir Preise von bis zu 3.700 US-\$ pro t. Versorgungsengpässe in China könnte das europäische Preisniveau etwas stützen.

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 **stabilen Nickel- und nachgebenden Ferromolybdänpreise** verbilligten sich zuletzt die Preise der Güten 1.4401. Zu gezogenen Stäben betrug die **Preisdifferenz** aber immer noch 935 US-\$/t. Die Güten 1.4401 gehen traditionell in den Maschinen- und Anlagenbau. Deren erwarteter Produktionsanstieg verlagerte sich aber immer mehr in Richtung 2015 und dürfte für die Edelstahlproduzenten erst dann zu einem höheren Absatz führen. Auf Basis unserer **Prognosen der Legierungsmetalle** erwarten wir **bis Jahresende 2014** bei **Warmbreitband** ein Preisniveau von rund 4.250 US-\$ je t. Die aktuelle Preisdifferenz zu den **Stäben** sollte sich etwas reduzieren. Dies bedeutet eine Bewegung um 5.100 US-\$/t.

Aluminiumpreistrend

Aluminiumproduktion

Mio. t

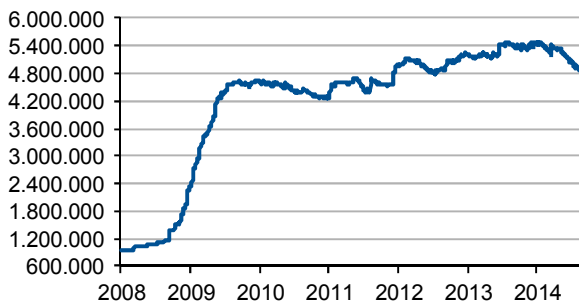


Quelle: Metallstatistik

p = Prognose

Aluminium-Lagerbestände

t

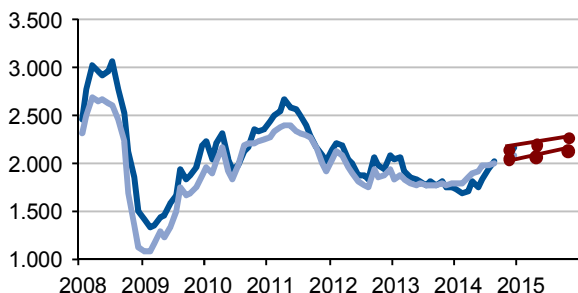


Primäraluminium 29.08.14: 4.803.425 t.
Aluminium Alloy 29.08.14: 31.160 t.

Quelle: LME

Aluminiumpreisentwicklung

US-\$ / t



— Primäraluminium 29.08.14: 2.114 (Aug.: Ø 2.030)
— Aluminium Alloy 29.08.14: 2.058 (Aug.: Ø 2.007)

Quellen: IHS Global Insight; LME

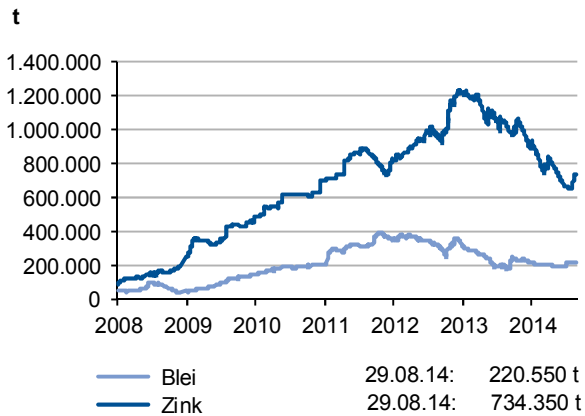
Bis Ende Juli 2014 stieg die globale Produktion von **Primäraluminium** um 3,6 %. Wir prognostizieren nun für das **Gesamtjahr 2014** einen **Zuwachs** auf rund 50,5 Mio. t, **2015** wird die Marke von **51 Mio. t erreicht**. Überdurchschnittlich expandierten **China (+8 %)** sowie die Golfregion (+21 %). Die beiden amerikanischen Regionen und Osteuropa reduzierten ihren Ausstoß zum Teil kräftig. Westeuropa könnte 2014 noch einen kleinen Anstieg erzielen. Insgesamt erwarten wir **2014** einen im Vergleich zu 2013 verringerten **Angebotsüberschuss**. Dieser begrenzt jedoch weiter das Preisanstiegspotenzial. Die globale **Nachfrage** nach **Primär-** wie auch **Sekundäraluminium** zieht weiter an. Im Fahrzeugbau kommt es ab ca. 2018 bei Neuanläufen von Modellen zu einer stärkeren Substitution von EST-Guss durch Aluminiumguss.

Die **Lagerbestände von Primäraluminium** an der **LME** sind seit Jahresanfang um rund 0,6 Mio. t abgeschmolzen: Sie liegen nun bei rd. 4,8 Mio. t. Trotzdem klagen sehr viele Verarbeiter über lange Auslieferzeiten, welche von sehr hohen Aufschlägen auf die Börsennotierung begleitet sind. An der **SHFE** betragen die Bestände rund 332.000 t. Die **Lagervorräte** (inklusive Vorprodukte und Halbfabrikate) bei den Herstellern wurden zuletzt weiter mit rund 2,4 Mio. t beziffert. Damit ist die **Versorgung** unverändert sehr gut. Der **Angebotsüberschuss** dürfte 2014 jedoch **weiter sinken**. Die LME-Bestände an **Sekundärlegierungen** betragen nur noch gut 31.000 t. Im Verlauf der nächsten drei Monate sehen wir eine Fortsetzung des Lagerabbaus.

Die **Aluminiumpreise** haben im Verlauf des August 2014 einen klaren Aufwärtstrend gesehen. Die sinkenden Lagerbestände begünstigten dies mit. Die investive Nachfrage nahm wieder leicht zu: Die Zahl der **Handelskontrakte** bewegte sich um 200.000. Die anziehende physische Nachfrage nach Aluminium ist bei dem jetzigen Angebot jedoch zu befriedigen. Engpässe dürften sich nach unserer Meinung erst 2016 ergeben. Bis Jahresende 2014 prognostizieren wir eine Preisbewegung für **Primäraluminium** um rd. 2.100 US-\$ je t in einem Band von ± 250 US-\$ je t. Der Preisvorsprung der **Sekundärlegierung** ist mittlerweile abgeschmolzen. Deren Preise dürften sich in den nächsten Monaten um die Primärnotierung bewegen.

Zink/Blei

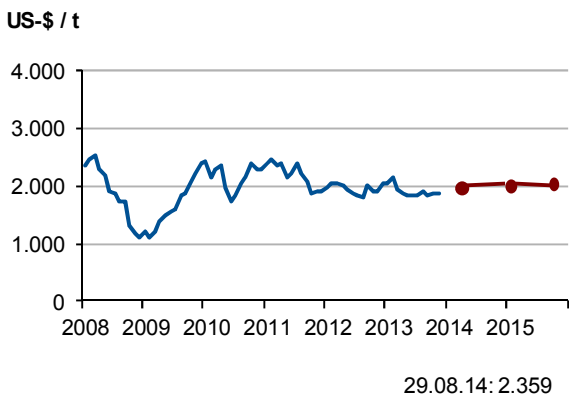
Zink-/Blei-Lagerbestände



Quelle: LME

Die weltweite **Zinknachfrage** dürfte **2014** um gut 5 % zulegen. Die **Zink-Lagerbestände** an der LME haben sich im dritten Quartal 2014 bei 0,73 Mio. t stabilisiert. Der Lagerbestand an der SHFE reduzierte sich weiter auf 0,18 Mio. t. Die Bestände entsprechen nun dem **Verbrauch von 24 Tagen**, was eine sehr gute Versorgung darstellt. Die **Bleinachfrage** dürfte 2014 um etwa 3 % zulegen. Die **Bleivorräte** an der LME haben sich auf rd. 220.000 t erhöht, diejenigen an der SHFE (71.000 t) waren weiter rückläufig. Das absolute Niveau der Bestände entspricht damit nun dem **Verbrauch von rund neun Tagen**. Damit stellt sich bei Blei die Versorgungssituation enger dar. Der kleine Angebotsüberschuss von rd. 23.000 t im ersten Halbjahr 2014 ist hier kein nennenswerter Puffer.

Preisentwicklung Zink



Quellen: IHS Global Insight; LME

Die **Zinkminenproduktion** weitete sich im **ersten Halbjahr 2014** um 2,2 % aus und dürfte im Gesamtjahr 13,7 Mio. t betragen. Die **Raffinadeproduktion** legte etwas stärker zu (+3,5 %). Der **Verbrauch** stieg dagegen wesentlich stärker an (+7,7 %), sodass sich ein **Angebotsdefizit** (235.000 t) ergab. In den letzten fünf Jahren waren dagegen regelmäßig Angebotsüberschüsse aufgetreten. Bei dem für **2014** projizierten **Nachfrageanstieg** von etwa **5 %** dürfte es im Gesamtjahr zu einem Angebotsdefizit um 130.000 t kommen. Die **Lagerbestände** sind jedoch ausreichend, um hohe Preissprünge zu verhindern. Wir sehen daher für den **Zinkpreis bis Ende 2014** eine Bewegung um eine Marke von 2.300 US-\$/t mit einer Schwankungsbreite von 200 US-\$.

Preisentwicklung Blei



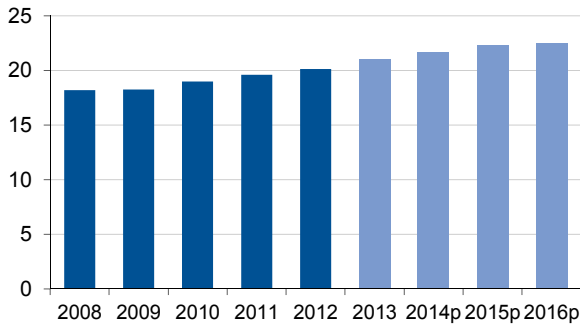
Quellen: IHS Global Insight; LME

Die **Bleimineralproduktion** sank im ersten Halbjahr 2014 um knapp 5 %. Die **Raffinadeproduktion** reduzierte sich dagegen um 3,8 %, der **Verbrauch** verminderte sich im gleichen Umfang. Bei Blei ergab sich dadurch ein kleiner **Angebotsüberschuss** (23.000 t). Insgesamt erwarten wir für 2014 einen weltweiten Zuwachs von bis zu 3%, wobei der chinesische Verbrauch stark überproportional wachsen wird. Die **Automobilproduktion** trägt den Nachfragezuwachs 2014 in Europa. Insgesamt dürfte sich der Markt **2014** weitgehend ausbalanciert darstellen, ein geringes Angebotsdefizit (ca. 15.000 t) ist möglich. Daher sehen wir **bis zum Jahresende 2014** eine Bewegung **um 2.200 US-\$/t** mit einer Bandbreite von 200 US-\$. Derzeit erwarten wir keine größeren Lieferstörungen.

Kupferpreistrend

Kupferproduktion

Mio. t



Quelle: Metallstatistik

v = vorläufig

p = Prognose

Kupfer-Lagerbestände

t



29.08.14: 146.150 t.

Quelle: LME

Kupferpreisentwicklung

US-\$ / t



29.08.14: 6.995 (Aug. : Ø 7.000)

Quellen: IHS Global Insight; LME

Bis Ende Mai 2014 erhöhte sich die **Kupferminenproduktion** um rd. 5 %. Infolge einer Ausweitung der Kapazitäten um 0,4 Mio. t lag die **Auslastung** der Minen bei gut 83 %. Die weltweite **Primär Raffinadeproduktion** wuchs um 6,5 %, diejenige von **Sekundärkupfer** um gut 7 %. Der **globale Verbrauch** dagegen nahm sogar um 15,5 % zu. Grund war primär die um 29 % höhere Nachfrage aus China. Aber auch ohne China betrug der Verbrauchsanstieg immer noch 6 %, in der EU lag er bei 18 %. Nachdem 2013 die weltweite **Raffinadeproduktion** 21 Mio. t betragen hat, wird diese **2014 auf 21,7 Mio. t** anziehen. Trotzdem zeichnet sich jetzt nach 2013 ein erneutes **Angebotsdefizit** ab. Allerdings könnte dies im Vergleich zum Vorjahr geringer ausfallen.

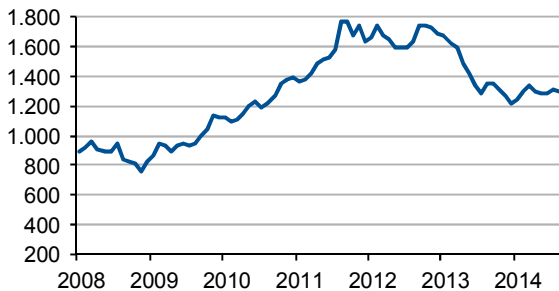
Der Abbau der Kupfervorräte an der **LME** hat sich weiter fortgesetzt. Zuletzt lagen diese um 148.000 t und damit bei weniger als der Hälfte des Jahresanfangs. Die Lagerbestände an der **SHFE** haben sich seit Jahresanfang auf nur noch 79.000 t reduziert und damit auch hier quasi halbiert. Die Bestände der **COMEX** haben sich leicht auf rd. 28.000 t erhöht. Ein Großteil der Volumina dient der Absicherung von Finanztransaktionen. Die weltweiten **Vorräte reichen nur noch für den Bedarf von gut vier Tagen!** In Chile sind kurze Streiks angekündigt, was die Versorgung auch eher schwächt. **Indonesien** hat das **Ausfuhrverbot für Kupfererze** etwas gelockert, was chinesischen Hütten die Produktion erleichtert und etwas Druck aus der Preispipeline nimmt.

Der **Kupferpreis** hat sich im August 2014 weiter um die Marke von 7.000 US-\$/t bewegt. Die investive Nachfrage hat wieder stärker zugenommen: Die Zahl der **Handelskontrakte** stieg um ein Viertel und liegt erheblich über dem **Niveau** vom Jahresende 2013. Aktuell wetten einige **Fonds** auf fallende Preise. Die **physische Nachfrage** wird von einer sehr starken **chinesischen** Nachfrage primär aus der ITK-Branche und der Automobilindustrie gestützt. Die neuen **Kupferminenkapazitäten** führen derzeit zu höheren **Gestehungskosten** je t Kupfer. Zudem bergen die knappen Lagerbestände jedoch die Gefahr von Preisanhebungen. Bis **Jahresende 2014** sehen wir weiter ein Preisniveau von 7.000 US-\$/t mit einem Band von 400 US-\$ je t um diese Marke.

Edelmetalle: Gold, Silber, Platin/Palladium

Gold

US-\$ / Unze



29.08.14: 1.296

Quelle: Bloomberg

Silber

US-\$ / Unze

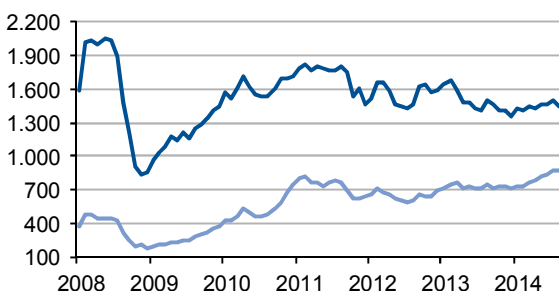


29.08.14: 19,7

Quelle: Bloomberg

Platin/Palladium

US-\$ / Unze



— Platin 29.08.14: 1.447
— Palladium 29.08.14: 877

Quelle: Bloomberg

Die weltweite **Goldnachfrage** brach im zweiten Quartal 2014 um 16 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum ein. Im Jahresvergleich reduzierte sich die **Schmucknachfrage** (-30 %) besonders stark, während die **industrielle Nachfrage** nur leicht sank (-4 %). Die geopolitischen Krisenherde kamen der investiven Nachfrage nicht wirklich zugute. Der Abbau der Nettopositionen bei **ETF-Produkten** (Exchange Traded Funds) ging auf niedrigerem Niveau weiter. Die physische Investitionsnachfrage verfehlte die Rekordwerte von 2013 erheblich. **Angebotsseitig** erhöhte sich die **Minenproduktion** (+13 %), während das **Goldrecycling** stagnierte. Der **Goldpreis** dürfte sich bis Ende 2014 weiter um 1.250 US-\$/oz. mit einer Bandbreite von 200 US-\$ bewegen.

Nachdem die **Silbernachfrage** 2013 ein neues Allzeithoch erreicht hat, zeichnet sich auch das erste Halbjahr durch einen Anstieg der industriellen Nachfrage aus. So sollen im Gesamtjahr die Orders aus der Photovoltaik und der Halbleiterindustrie jeweils um 9 bis 10 % zulegen. Auch die **investive Nachfrage** legte weiter zu. So wurden die **Silber-ETF's** um rund 7 Mio. Unzen aufgestockt. Das **Minenangebot** dürfte nach dem Zuwachs von 3,4 % im Jahr 2013 im laufenden Jahr aufgrund von **Minenkapazitätserweiterungen** etwas stärker zulegen. Nach dem **Angebotsdefizit** des Vorjahres ist 2014 ein **ausbalanciertes Angebot** vorherzusehen. Wir erwarten bis Jahresende 2014 eine **Preisbewegung** um rund 20 US-\$/oz. mit einem Band von 3 US-\$.

Der bisherige Jahresverlauf 2014 ist in erheblichem Umfang von den streikbedingten **Produktionsausfällen in südafrikanischen Minen** geprägt. Während sich die **Minenbetreibern** bei Platin gut bevorratet hatten wurde **Palladium** knapp. Exakte Schätzungen über das **Angebotsdefizit** liegen noch nicht vor. Da zudem Palladium vermehrt anstelle von Platin im Pkw eingesetzt wird, ist auch die Nachfrage extrem robust. Daher verwundert es nicht, dass Preise auseinander driften und Palladium seine **Höchststände** seit mehr als einer Dekade erreicht. Von daher erwarten wir den **Platinpreis** bis zum Jahresende 2014 **um 1.500 US-\$/oz.** mit einem Band von 250 US-\$. Für **Palladium** ist bei einem **Angebotsdefizit** von bis zu 2 Mio. Unzen von einer Bewegung um **850 US-\$/oz.** (± 150 US-\$) bis Jahresende 2014 auszugehen.

Preistrends für Öl und Gas

Brent - Ölpreisentwicklung

US-\$ / Barrel



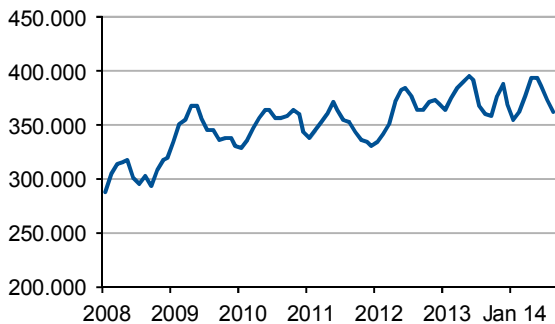
29.08.14: 102,8
nachrichtlich: WTI 29.08.14: 96,0

Quelle: Bloomberg

In den letzten Wochen hat der Rohölpreis von seiner Entwicklung her überrascht: Einerseits wird für 2014 ein [Anstieg der Weltrohölnachfrage](#) um gut 1,1 Mio. Barrel pro Tag (+1,3 %) erwartet. Dieser resultiert primär aus China und den Entwicklungsländern, während die Nachfrage in den Industrienationen sinkt. Diese Menge wird durch die etwas stärkere Erhöhung der OECD-[Förderkapazitäten](#) gedeckt. Andererseits existieren sowohl in der [OPEC](#) wie auch den Nachfolgestaaten der ehemaligen Sowjetunion erhebliche geopolitische Risiken. Trotzdem hat der Ölpreis zuletzt leicht nachgegeben. Dies ist primär auf die [freien Kapazitäten](#) bei den Fördermengen in Saudi-Arabien und einigen Golfanrainerstaaten zurückzuführen. Zudem hat sich die investive Nachfrage vermindert. Ohne geopolitisch bedingte Lieferunterbrechungen sehen wir den [Rohölpreis](#) in einem Band um 105 US-\$ je Barrel Brent mit einer Bandbreite von ± 10 US-\$ je Barrel.

Lagerbestände Rohöl USA

Tsd. Barrel



Aug.: 363.045

Quelle: E.I.A.

Die [Rohölvorräte](#) in den USA haben sich im August leicht vermindert. Die übersteigen jedoch den langjährigen Durchschnitt und liegen nun bei knapp 360 Mio. Barrel. Auch die übrigen Destillate und Benzin weisen mit 123 Mio. Barrel bzw. mit 210 Mio. Barrel Bestände auf sehr hohem Niveau aus. Die Aufstockung der [Propanbestände](#) vor Beginn der Heizperiode ist abgeschlossen: Der Vorjahresstand wird um rund 15 % überschritten. Dank hoher [Inlandsförderung](#) an Rohöl weiten die USA derzeit ihre Rohölausfuhren erheblich aus. Die USA haben im laufenden Jahr Saudi-Arabien als führende Fördernation abgelöst. Mittlerweile ist die [Versorgungslage in den USA](#) eine kräftige Entlastung für das globale Preisniveau.

Grenzübergangspreis Gas

Preis in Euro/TJ (ohne Erdgassteuer)



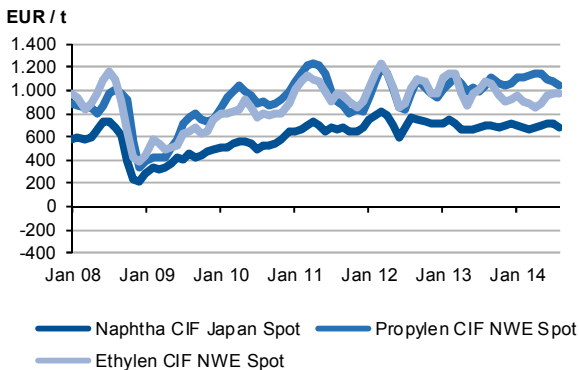
Jun.: 6.240

Quelle: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle

Die [Gasvorräte](#) in den USA wurden zwar aufgestockt, unterschreiten aber noch erheblich den langjährigen Vergleichswert. Die [Notierungen](#) im amerikanischen Markt bewegten sich um 4 US-\$ je mm btu. Damit liegen diese erheblich unter dem [deutschen Preisniveau](#). In Deutschland sank die [Inlandsgewinnung](#) von Erdgas im ersten Halbjahr 2014 um gut 6 % gegenüber 2013. Gleichzeitig wurde jedoch 5 % weniger Erdgas importiert. [Russland](#) bleibt das Hauptlieferland (Anteil: 38 %). Der [Grenzübergangspreis](#) stabilisierte sich im Juni und lag um 20 % unter dem Vorjahr. Sollte es wegen der Ukraine-Krise zu Lieferstörungen kommen, dürfte dieser sehr schnell anziehen. Wir erwarten bis Ende 2014 keine nennenswerten weiteren [Reduktionen](#) des Grenzübergangspreises. Kleinere Teile der Preisrückgänge dürften an die [Endverbraucher](#) durchgereicht werden.

Preistrends Polymer-Vorprodukte und Kunststoffe

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



Quelle: EIA, Bloomberg, IKB

Preise von Vorprodukten (Europa bzw. Japan)

Preis*	Mai 14	Jun 14	Jul 14	Aug 14
Rohöl	105,4	107,9	105,6	101,1
Naphtha (Japan)	694	710	711	682
Propylen	1144	1094	1074	1046
Ethylen	882	952	981	967
Benzol	995	1036	1092	1063
VCM	550	556	569	584

* 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

Im Durchschnitt des August 2014 gaben die Rohölpreisnotierungen um rund 4 % nach. Auch die Naphtha-Notierungen bewegten sich gleichgerichtet, zuletzt wurden jedoch die höchsten Margen seit Frühjahr 2013 beobachtet. Der Kontraktpreis für das Folgeprodukt Ethylen (C2) hat nur um rund 15 €/t nachgegeben, was auch mit mehreren Produktionsunterbrechungen begründet sein dürfte. Bei Propylen (C3) wirkte die Force Majeure in einem britischen Werk nach. Zudem folgte im August eine Force Majeure in den USA. Der Preisrückgang fiel hier mit 2,5 % geringer aus im Vergleich zur Verminderung der Naphthapreise. Bei jetzt anziehender Herbstnachfrage dürfte der Preisverfall der Vormaterialseite gestoppt werden.

Die niedrigeren Naphthapreise haben auch auf das Folgeprodukt Benzol durchgeschlagen: Dessen Preise gaben in der ersten Monatshälfte nach und gingen dann seitwärts. Dagegen zogen bei Vinylchlorid (VCM) die Preise in Folge von Produktionsunterbrechungen weiter an. Die gesunkenen Benzolpreise dürften in einem niedrigeren Styrolkontrakt münden. Sollte es in den nächsten Monaten nicht zu überraschenden Produktionsunterbrechungen kommen, hat Benzol – und somit auch die Preise für Styrol – Potenzial nach unten. Vinylchlorid dürfte seitlich gehen. Die Beendigung der Force Majeure bei Ethylen dürfte ebenfalls Preisnachlässe erlauben.

In Europa zeigte sich eine verhaltene Nachfrage aus Russland und der Ukraine als Folge der dortigen Krise verbunden mit Unsicherheit über die Sanktionen. Die sinkenden Vormaterialkosten dürften Preisrückgänge bei den Kunststoffen erlauben. Bei HDPE war das Angebot zwischenzeitlich knapp, jetzt nehmen Importe z. B. aus Saudi-Arabien wieder zu. Wir sehen daher eine Seitwärtstendenz der Preise. Für PP war der Markt durch Produktionsstörungen eng, das Preisniveau vom Juli dürfte nicht zu halten sein. Bei PS dürften die Produktionsunterbrechungen zum Ende kommen, sinkende Styrolkontrakte sollten die Preisen reduzieren. Bei PVC ist der Markt gut versorgt. Wir erwarten kleinere Preissenkungen. Für die Notierung von PET sehen wir infolge einer guter Marktversorgung in den nächsten Monaten stabile Preise.

Verantwortlich für den Inhalt (abgeschlossen am 4. September 2014):

IKB Deutsche Industriebank AG, Wilhelm-Böttkes-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.