

## Kupfermarkt

Die Verfallszeit von Informationen und Lageeinschätzungen wird immer kürzer. Dies gilt sowohl für die Konjunktur als auch für die Metall- und Rohstoffmärkte: War man unlängst für Europa noch von einer allmählichen wirtschaftlichen Erholung ab dem zweiten Halbjahr 2009 ausgegangen, rechnen die EU-Finanzminister jetzt erst in 2010 mit einer solchen. Auch in den USA und in Japan bleiben die Makrodaten noch gedrückt. China ist hiergegen wieder einmal Hoffnungsträger. Die fiskale Expansion im Land durch das 470 Mrd. Euro-Hilfsprogramm setzt sich bereits in Order um. Während der Rest der Welt noch unter Liquiditätsproblemen leidet, vergeben Chinas Banken wieder Kredite. Es ist anzunehmen, dass sich das Land vor allen anderen Volkswirtschaften aus der Rezession befreien wird, wenn auch eine schnelle Erholung zurück zum zweistelligen Wachstum der vergangenen Jahre zunächst nicht wahrscheinlich ist. Das Exportumfeld zeigt sich hierfür noch zu schwach und die Investments im Privatbereich fehlen.

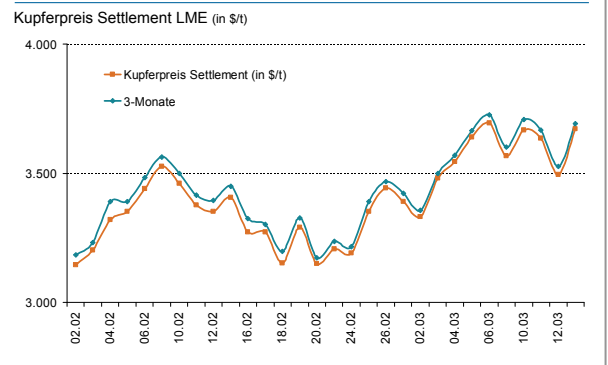
In dieser wirtschaftlichen Sonderrolle Chinas liegt der Schlüssel für die derzeitige Preisentwicklung am Kupfermarkt. Der Kupferpreis war seit Anfang März um rund 11 % auf fast 3.700 US\$/t (Settlement) gestiegen und hatte sich auch danach mit Kursen über 3.600 US\$/t fest gezeigt. Das Contango für den Dreimonats-Zeitraum lag in einer Bandbreite von 20 bis 40 US\$/t. Die dem Preisanstieg zugrundeliegende Entwicklung basierte auf mehreren Faktoren: Nach dem chinesischen Neujahrsfest und der Rückkehr zu normaler Produktion lebte die chinesische Kupfernachfrage wieder auf. Auch wurden umfangreiche Kupfereindeckungen bis zu 400.000 t und mehr durch das SRB Chinas zum Bestandsaufbau auf niedrigem Preisniveau in Teilen bereits umgesetzt. Hinzu kamen gleichgerichtete Aktivitäten chinesischer Provinzregierungen. Südkorea kündigte ebenfalls den Aufbau seiner strategischen Metallreserven an. Entscheidend war die Ausweitung der Preisdifferenz zwischen den Kupferpreisen in Shanghai und an der LME im Februar/Anfang März. Mit höheren SHFE-Preisen nahm die Attraktivität, Kathodenkupfer nach China einzuführen, stark zu. Im Februar erreichten die Kupferimporte mit 329.311 t (Vormonat 232.701 t) einen neuen Höchststand. Hierzu trug auch die wachsende Knappheit an Kupferschrotten bei, die die chinesischen Weiterverarbeiter dazu zwang, in ihrem Rohstoffmix stärker auf Kathoden zu setzen. Im Zeitraum Januar/ Februar 2009 sanken die Kupferschrottimporte Chinas um 53 % gegenüber dem Vorjahr.

Dem Nachfrageschub nach Kupferkathoden stand eine geringere Auslastung der Hüttenkapazitäten und eine kaum vorhandene Bestandshaltung entlang der Wertschöpfungskette gegenüber. Im ersten Quartal 2009 hatten vor allem chinesische und japanische Kupferhütten ihre Produktion gekürzt. So lag z. B. die japanische Kupferproduktion im Januar um 14,4 % unter dem Vorjahreswert. Angesichts dieser Entwicklung leitete der erhöhte Kathodenbedarf am Markt einen Rückgang der LME-Kupferbestände ein: Sie hatten sich seit Oktober 2008 verdoppelt und waren auf ein Hoch von 548.000 t am 25.02.2009 gestiegen, bevor sie bis zum 13.03. wieder um 50.000 t auf 498.000 t abnahmen. Betroffen waren vor allem LME-Lagerhäuser in Fernost und Europa, wobei Mengen aus letzteren auch nach Asien verschifft wurden. Gleichzeitig stiegen die zur Auslieferung angemeldeten Mengen (cancelled warrants) stark an. Unter Investoren, die längerfristig immer noch sehr positiv für Rohstoffe eingestellt sind und vermehrt Interesse an Kupfer zeigten, nahm die Zahl derer zu, die auf weiter sinkende Kupferbestände und höhere Preise wetteten. Mit dieser Annahme könnten sie für die nähere Zukunft richtig liegen. Auch wenn sich die Kupferpreise an SHFE und LME inzwischen wieder angeglichen haben, werden die Bestandsabflüsse aus den Lagerhäusern der LME in den nächsten Wochen anhalten, da es sich um die Realisierung von abgeschlossenen Geschäften handelt. Entscheidend wird jetzt vor allem sein, ob sich die chinesische Kupfernachfrage als nachhaltig erweist und nicht nur dem Bestandsaufbau dient.

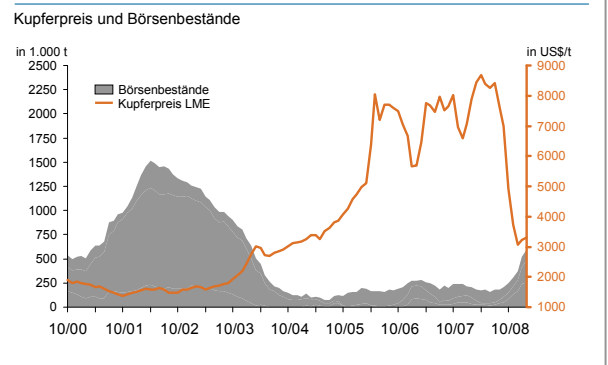
## Kupferrohstoffe und -produkte

Am Konzentratmarkt hatte die Preisdifferenz SHFE/LME Importe nach China begünstigt. Es soll deshalb vereinzelt zu Spot-Käufen mit TC/RCs unter dem Niveau der Jahresabschlüsse gekommen sein. Mit der Auflösung des Preisvorteils wird die Akzeptanz niedrigerer TC/RCs allerdings schwinden, so dass eine Rückkehr zu höheren Löhnen wahrscheinlich ist. Am Altkupfermarkt hat sich im Angebot keine Entspannung gezeigt, da das Mengenaufkommen durch die schlechte Wirtschaftslage in den Industrieländern weiterhin sehr niedrig ist. Einziger Lichtblick im europäischen Kupferproduktgeschäft ist weiterhin der durch Infrastrukturinvestitionen gestützte Kabel- und Energiebereich. Die Situation aller anderen Branchen ist hingegen unverändert von hoher Unsicherheit über die Geschäftsentwicklung gekennzeichnet.

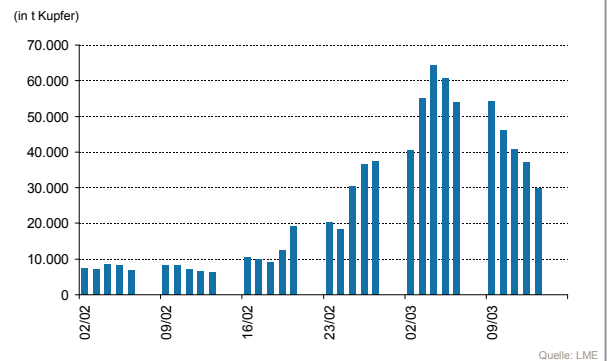
### Kupferpreis zieht durch höhere Marktnachfrage an



### LME-Kupferbestände sinken um 9% auf unter 500.000 Tonnen



### Zunahme von Cancelled Warrants signalisiert zukünftigen Bestandsabbau von Kupfer an der LME



### Glossar

Arbitrage	Preisdiffenz zwischen Börsenplätzen
Backwardation	Kassa-Preis > Termin-Preis
Contango	Kassa-Preis < Termin-Preis
Comex	New York Commodity Exchange
Cancelled warrants	zur Auslieferung angemeldete Lagerscheine
ICSG	International Copper Study Group
LME	London Metal Exchange
Settlement	Kassa-Brief-Kurs
SHFE	Shanghai Future Exchange
SRB	Strategic Reserve Bureau