

Kupfermarkt

Ein konsequenter Schritt, den das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) da gemacht hat. In seiner Frühjahrsanalyse der deutschen Konjunktur liefert das Institut keine Prognose für das Jahr 2010 ab und begründet dies mit der extremen Unsicherheit im wirtschaftlichen Umfeld. In der Tat weiß niemand zu sagen, wie es weltweit mit der Wirtschaftsentwicklung weitergehen wird. Immer wieder ist aber zu hören, dass der Tiefpunkt zur Mitte des Jahres erreicht sein soll. Hierzu passt, dass in den letzten Tagen wieder etwas positivere Kommentare zur Konjunkturlage abgegeben wurden. In den USA verwies Präsident und Notenbankchef auf Anzeichen eines ersten wirtschaftlichen Fortschritts, in China fiel die Industrieproduktion des Monats März nach offiziellen Angaben um 8,3 % höher als vor einem Jahr aus.

Obwohl die Meldungen in beiden Fällen kritisch gesehen werden sollten, unterstützen sie an den Aktien- und Metallbörsen eine positivere Grundstimmung. Sicher wird an Börsen die Zukunft gehandelt, doch zeigt die Kursentwicklung, dass man sich derzeit weit vorwagt: Der deutsche Aktienindex DAX hat seit seinem Tiefpunkt Anfang März um fast ein Viertel aufgeholt. Der Kupferpreis an der LME konnte sich im April oberhalb von 4.000 US\$/t etablieren und hat nach Ostern einen Anlauf auf 5.000 US\$/t unternommen, dieser wurde aber durch Gewinnmitnahmen vorerst gestoppt. Wieder einmal liegt der Schlüssel für das Verständnis der Kupfermarktentwicklung in China.

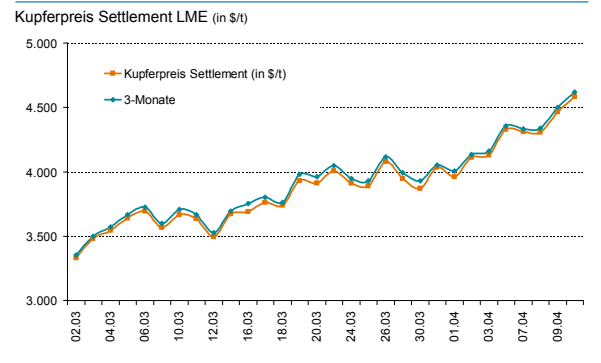
Seit Anfang des Jahres steht das Land im Ruf seine Kupferkäufe am Weltmarkt stark zu forcieren. Direkte Informationen aus Marktkreisen und die diesjährigen Einfuhrzahlen bestätigen dies. Die jüngst publizierten vorläufigen März-Importe liegen auf einer Rekordhöhe von 375.000 t, darunter geschätzte 300.000 t Kathoden. Allein gegenüber dem Vormonat (329.000 t) ist das eine Steigerung um 14 %. Damit hat China im ersten Quartal 2009 rund 930.000 t Rohkupfer (Anoden, raffiniertes Kupfer, Legierungen) und Kupferprodukte eingeführt. Mit konjunkturgestützter Nachfrage hat das jedoch nur am Rande zu tun. Denn auch wenn die nationalen Hilfsmaßnahmen zu greifen beginnen und einzelne chinesische Kabel- und Drahtproduzenten im März ihre Produktion wieder hochgefahren haben, so leidet das Land doch weiterhin unter einem schlechten Exportklima. Was sind also die Treiber? Zuvorderst ist es eine Kombination aus immer wieder genannten Faktoren: Die umfangreichen Kupferkäufe des SRB zum Aufbau der strategischen Reserve Chinas (die ursprünglich genannten 300.000 t dürften inzwischen bereits überschritten sein) und der Mangel an Kupferschrott, der die lokale Kupferproduktion reduziert und die verarbeitende Industrie zum Einsatz von Kathoden zwingt. Hinzu kommen geringe Kupferbestände in den asiatischen Lagerhäusern der Metallbörsen. Die Differenz zwischen höheren Inlandspreisen und niedrigeren LME-Preisen lässt zudem Importe zum lukrativen Geschäft werden. So wird an der Einfuhr einer Tonne Kupfer nach Händlerangaben derzeit etwas über 200 US\$ verdient.

Zwei andere, bisher wenig beachtete Punkte sind erwähnenswert: Die chinesischen Banken haben im ersten Quartal Kredite im Wert von 670 Milliarden US\$ vergeben und wollen dies fortsetzen. Ein Teil der Liquidität soll zur Absicherung von Inflationsrisiken als Anlagegeld im Rohstoffsektor, darunter auch in Spot-Kupfer und in Kupfer-Futures, investiert worden sein. Die Umsätze an der SHFE sind dementsprechend auf einen Rekordstand gestiegen. Beachtet werden sollte auch das Kaufverhalten des SRB, das sich inzwischen jenseits des üblichen kommerziell getragenen Wiederaufbaus von Beständen bewegt. Was sich hinter diesen Aktivitäten verbergen könnte, ist ein Paradigmenwechsel, eine stärkere Nutzung der höchsten Währungsreserven der Welt für die langfristige Rohstoffsicherung, eine Diversifizierung mit der Tendenz sich aus den Abhängigkeiten von US-Treasuries, Dollar-Anlagen und Auslandsanleihen zu lösen. Für Kupfer wirkt dies auch jenseits aktueller Konjunktorentwicklungen preisstützend.

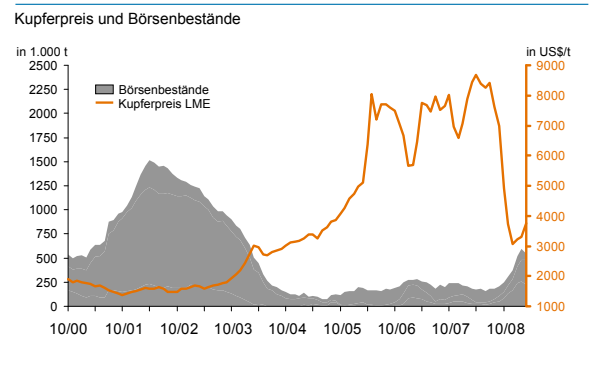
Kupferrohstoffe und -produkte

Der Spot-Markt für Kupferkonzentrate steht derzeit erheblich unter dem Einfluss chinesischer Käufer. Diese ziehen Vorteile aus der Preisarbitrage zwischen SHFE und LME und können deshalb am Markt auch niedrigere TC/RCs, unter dem Niveau der Jahresabschlüsse, akzeptieren. Allerdings wird mit einem baldigen Schrumpfen der Arbitrage gerechnet, so dass die TC/RCs wieder steigen könnten. Am Altkupfermarkt hatte sich das Angebot im März leicht verbessert, ist inzwischen aber, beeinflusst durch die starke Kaufkonkurrenz chinesischer Wettbewerber, wieder eingeschränkt. Nach wie vor herrscht im Kupferproduktgeschäft große Unsicherheit und kurzfristiges Agieren. Hier hat sich die schlechte Beschäftigungslage in den Kernbranchen auch im April in der Nachfrage niedergeschlagen.

Kupferpreis setzt Aufwärtsbewegung fort

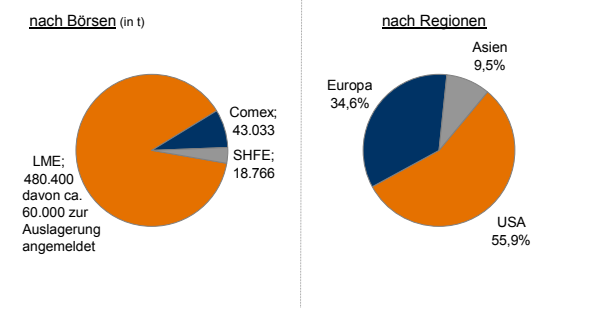


Chinesische Kupferkäufe lassen Börsenbestände weiter sinken



Abnahme der LME-Kupferbestände wird sich fortsetzen

Börsenbestände Kupfer (LME, SHFE, Comex) Stand 15.04.09



Glossar

Arbitrage	Preisdifferenz 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