

## Kupfermarkt

Es wird derzeit viel buchstabiert, wenn es um die zu erwartende Weltwirtschaftsentwicklung geht. Da ist insbesondere von L-, V- oder U-Verläufen die Rede, die die Erwartungen anschaulich machen sollen. Gegen den schlimmsten Fall, der mit der L-Kurve beschrieben wird - die anhaltende Stagnation nach vorangegangenen starken Einbruch - sprechen vor allem die massiven Konjunkturstützungsmaßnahmen. Diese scheinen zu wirken. Für China wurden die diesjährigen Wachstumsaussichten von 5 bis 6 % in den vergangenen Wochen wieder nach oben korrigiert und liegen nun über 8 %. Die US-Wirtschaft wird nach Ansicht der Notenbank die Rezession durch Erholung des privaten Konsums und einer Stabilisierung des Finanzsystems und des Immobilienmarktes Ende des Jahres hinter sich lassen können. Europa hinkt da noch hinterher. Dennoch haben wir wohl das Schlimmste hinter uns. Eine U-Kurve kommt deshalb wohl auch nicht in Frage. Im besten Fall könnte sich also eine Art V-Verlauf ergeben, wobei der rechte Balken sicher eine flachere Neigung aufweisen dürfte.

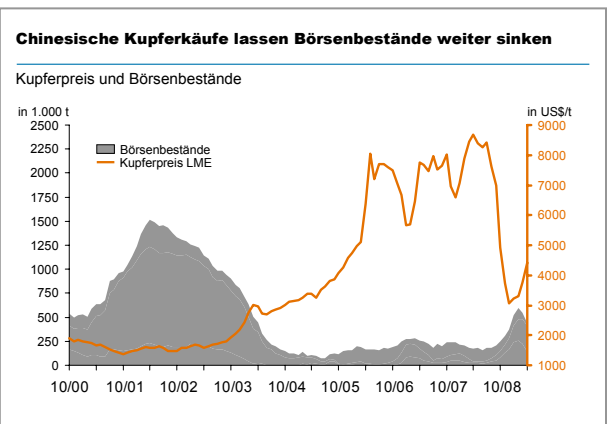
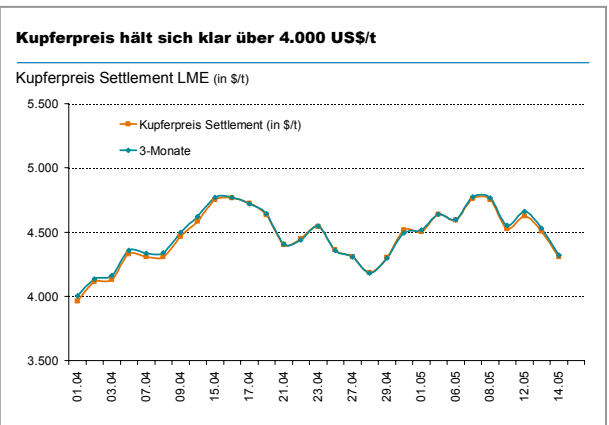
Am Kupfermarkt ist dies schon in ausgeprägterer Form geschehen. Von seinem Tiefstand bei 2.770 US\$/t Ende Dezember 2008 hat sich der Kupferpreis bis auf 4.752 US\$/t am 08.05.2009 erholt und damit wieder das Niveau von Mitte Oktober 2008 erreicht. Nach Gewinnmitnahmen liegen die Notierungen derzeit bei etwa 4.500 US\$/t. Insgesamt gut nach unten abgesichert, zeigen sich jedoch vermehrt kurzfristige Preisschwankungen, die vor allem auf spekulative Anleger zurückzuführen sind. Es ist die allgemeine Unsicherheit, die sie auf jedes Konjunktursignal reagieren lässt. Hinzu kommt, dass der Kupfermarkt nach der jüngsten Erholung vor der Frage steht, wie es weiter geht. Vor allem der China-Faktor steht in der Diskussion. Mit seinen hohen Importen hatte das Land in den vergangenen Monaten den Preisanstieg von Kupfer wesentlich mitgetragen. Zuletzt war mit rund 400.000 t Kupfer im April ein neuer Einfuhr-Höchststand erreicht worden. Weitgehender Konsens besteht darüber, dass die Kupferimporte, beruhend auf den Abschlüssen der vergangenen Monate, auch im Mai und Juni auf hohem Niveau liegen werden. Ob sich die Käufe im bisherigen Umfang fortsetzen werden, ist allerdings offen. Dies hängt zum einen von der Eindeckungspolitik des SRB ab, das den preisgünstigen Aufbau strategischen Reserven verfolgt, aber auch vom Verbleib der bisher importierten Mengen. Ein wesentlicher Teil soll als Ersatz für die durch Schrottmangel ausgefallene Kathodenproduktion im Land gedient haben. Auch soll die lokale Nachfrage, z. B. aus dem Bereich der Energie- und Klimatechnik, erste Zeichen einer Erholung aufweisen. Inzwischen wurde die Kathodenproduktion in China, gestützt von einer besseren Schrottversorgung, allerdings wieder angehoben (April + 6 % gegenüber Vormonat), und die ruhigere Sommerperiode steht bevor. Diese wirkt sich traditionell auch beruhigend auf die Nachfrage der weiterverarbeitenden Industrien in Nordamerika und Europa aus.

Jenseits des zu erwartenden Bedarfs ist der zweite herausragende Marktfaktor die Verfügbarkeit von Kupferkathoden. Zunächst schlagen hier die Produktionskürzungen bei Kupferhütten zu Buche, die in 2009 auf 600.000 bis 700.000 t veranschlagt werden. Vor allem aber sind die Kupferbestände in den Lagerhäusern der LME kontinuierlich gesunken und liegen nach 501.775 t Anfang April inzwischen bei 370.000 t. Zudem stehen weitere 72.000 t (cancelled warrants) zur Auslieferung an, so dass die Verfügbarkeit weiter abnimmt. Die Bestandsreduzierungen erfolgten vor allem in Asien und Europa. Bei der Comex lagerten zuletzt 44.700 t, bei der SHFE 28.000 t. Der Rückgriff auf Börsenbestände ist damit nur eingeschränkt möglich.

Insgesamt spricht, angesichts dieser Faktoren und nach der Kurskorrektur der vergangenen Tage, vieles für eine Seitwärtsbewegung der Kupferpreise während der kommenden Monate. Aber wenn wir eines aus der laufenden Wirtschaftskrise gelernt haben, dann ist es das: Die derzeitige Situation ist mit nichts vergleichbar, was wir bisher erlebt haben. Damit bestehen auch für Kupfer sowohl Chancen als Risiken.

## Kupferrohstoffe und -produkte

Die TC/RCs am Spotmarkt für Kupferkonzentrate standen in den vergangenen Wochen durch eine gestiegene Nachfrage weiterhin unter Druck. Hierzu hat auch die große Differenz zwischen SHFE-Preis und LME-Preis beigetragen. Da diese inzwischen wieder schrumpft, könnte sich der Druck auf die Margen verringern. Die ersten Zeichen hierfür sind sichtbar. Gerüchten zufolge sollen die Spot-TC/RCs erneut bei bis zu 50 US\$/t und 5 cents/lb liegen. Am europäischen Altkupfermarkt ist die Lage bisher aber noch angespannt. Belastend haben sich hier das niedrige Aufkommen und die chinesische Kaufkonkurrenz ausgewirkt. An den europäischen Märkten für Kupferprodukte zeigt sich bisher noch keine wirkliche Erholung. Deren Beginn wird jetzt für die zweite Jahreshälfte 2009 erwartet.



**Kupferjahr 2009 bisher gut verlaufen**

Allgemeine Marktbedingungen

- » Globale Finanzkrise belastet Konjunkturentwicklung
- » Hilfspakete beinhalten auch Investitionen in rohstoffintensive Infrastrukturprojekte
- » Kupfernachfrage mit differenzierter Entwicklung
- » Kapazitätsauslastung der Hütten niedrig
- » Produktionsausfälle bei Minen niedriger als bei Hütten
- » Fester Trend des Kupferpreises seit Anfang des Jahres
- » Positiver Einfluss strategischer Käufe (China, Südkorea) und der Fonds-Aktivitäten
- » LME-Kupferbestände nehmen weiter ab
- » Niedrige Kupferbestände entlang der Wertschöpfungskette

**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