

## Kupfermarkt

Die LME-Woche, in der sich die Kupferwelt jährlich zum Meinungsaustausch in London trifft, ist nun vorüber, doch an der „wait- and see“-Haltung vieler Marktteilnehmer hat sich nichts verändert. Dies gilt auch für den Kupferpreis, der sich weiterhin oberhalb von 6.000 US\$/t bewegt. Obwohl die Produktionsseite durch laufende Tarifverhandlungen und mögliche Streiks wieder stärker beachtet wird, ist der Fokus vor allem auf die Nachfrageseite des Marktes gerichtet. Fast alle sind sich einig, dass der starke Rückgang der weltweiten Wirtschaftstätigkeit zu einem Ende gekommen ist und sich ein Boden gebildet hat. Selbst der Internationale Währungsfonds hat inzwischen ein Ende der Wirtschafts- und Finanzkrise ausgerufen. Doch sind die konkreten Erholungszeichen in der Realwirtschaft rar und fallen regional und von Branche zu Branche sehr unterschiedlich aus. Auch ist unklar welches Ausmaß die Erholung haben wird, denn Welthandel und Produktion liegen noch auf sehr niedrigem Niveau. Den Schwellenländern, die in der Entwicklung des Kupferbedarfs eine immer wichtigere Rolle spielen, wird aber zugetraut, dass sie sich relativ rasch von der Krise erholen werden.

China ist hier an vorderster Stelle zu nennen. Die jetzt veröffentlichten chinesischen Kupfer-Einfuhrzahlen des Monats September sorgten für verblüffte Gesichter. Kaum jemand hatte erwartet, dass es gegenüber dem Vormonat zu einem Anstieg um 23 % auf 399.052 t kommen könne. Verglichen mit dem entsprechenden Monat des Vorjahres fielen sie sogar um 87 % höher aus. Nun wird gerätselt worin die Ursache zu suchen ist. Erklärungsversuche reichen hierbei von Ersatzkäufen für weiterhin fehlende Schrott mengen bis zu Zukäufen vor der chinesischen Feiertagswoche im Oktober. Da das Kaufinteresse in den vergangenen Tagen jedoch trotz fehlender Arbitragemöglichkeiten angehalten hat, deutet dies auch auf einen guten physischen Endbedarf hin. Das diesjährige Wirtschaftswachstum Chinas bis zum dritten Quartal 2009 ist um mehr als 7 % gestiegen, wozu die umfangreichen staatlichen Investitionsprogramme entscheidend beigetragen haben. Drei Fünftel davon sollen in Infrastrukturprojekte gegangen sein.

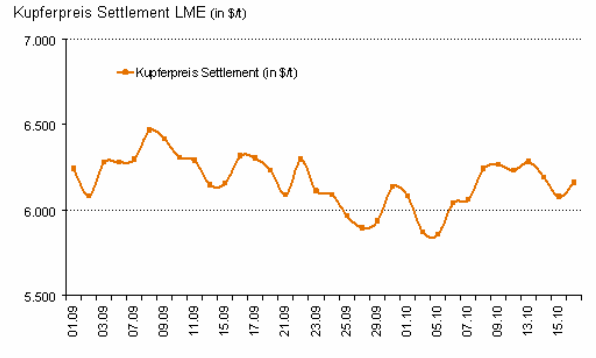
Ob sich der Nachfragetrend festigen kann, könnte die weitere Entwicklung der Börsenbestände in Asien zeigen. Bei der Shanghai Future Exchange und in den asiatischen Lagerhäusern der LME lagern derzeit mit 100.000 t und 62.000 t insgesamt 162.000 t Kupfer, mit denen sich theoretisch der Bedarf von etwa 6 Tagen in der Region (ohne Japan) decken lässt. Auch wenn die Kupfermenge in privaten Lagerhäusern auf den Markt drücken könnte, von der niemand weiß, in welcher Höhe sie sich bewegt, sind die Aussichten für das kommende Jahr von Zuversicht geprägt. Man macht diese Zuversicht vor allem an der boomenden Bauwirtschaft, hohen Konsumentenausgaben und einer Erholung des Exports, sowie an der guten Liquiditätsverfügbarkeit im Land fest. Hochrangige Vertreter der chinesischen Hüttenindustrie schließen inzwischen einen Anstieg des chinesischen Kupferbedarfs von bis zu 10 % im kommenden Jahr nicht mehr aus. Auch die derzeit für Jahresverträge zwischen der chilenischen Codelco und chinesischen Abnehmer genannten Kathodenprämien von 80 bis 85 US\$/t sind hierfür ein Indikator.

Außerhalb Chinas ist das Bild erheblich diffuser. Während Japan bereits mit einer besseren Ordertätigkeit aufwarten kann, sind die Anzeichen für eine Erholung der US-Wirtschaft noch gering. Zwar ist die dortige Industrieproduktion zuletzt drei Monate in Folge gestiegen, sie liegt jedoch noch immer um 6 % unter der des Vorjahres. In den Ländern Europas verläuft die wirtschaftliche Erholung bisher uneinheitlich, Deutschland entwickelt sich jedoch überdurchschnittlich. Insgesamt ist die EU-Kommission für das zweite Halbjahr aber zuversichtlich und hat ihre Konjunkturprognose vorsichtig angehoben. Das dies kurzfristig in eine steigende Kupfernachfrage münden wird, ist eher unwahrscheinlich, zumal im Schlussquartal eines Jahres saisonale Effekte zum Tragen kommen und die Kaufaktivitäten der Verarbeitenden Industrie zurückgefahren werden. Im kommenden Jahr wird sich die europäische Kupfernachfrage, nach Eliminierung der Jahresschlusseffekte, jedoch viel stärker an die positivere Konjunkturentwicklung anlehnen, zumal die Bestände entlang der Wertschöpfungskette abgebaut sein dürften und selbst bei moderater Auftragsentwicklung Einkaufsbedarf besteht.

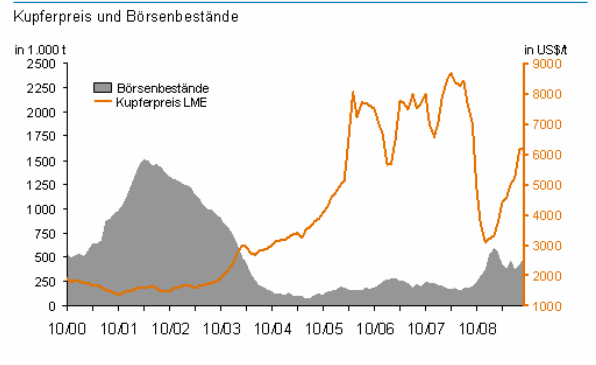
## Kupferrohstoffe

Obwohl durch frühe Einigung über Lohnsteigerungen einem Streik bei der chilenischen Escondida-Mine vorgebeugt werden konnte, ist in die TC/RCs des Spotgeschäfts für Kupferkonzentrate bisher kaum Bewegung gekommen. Für Jahresverträge 2010 haben chinesische Hütten aber Vorstellungen von 60 US\$/t und 6 cents/lb. Nur leicht verändert hat sich der Altkupfermarkt gezeigt. Das Angebot ist etwas schwächer geworden, bei geringer Präsenz chinesischer Käufer.

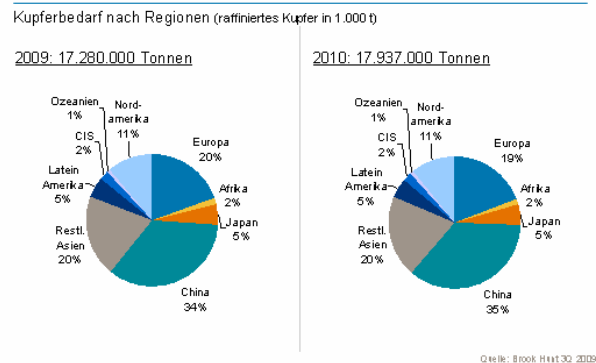
### Kupferpreis über 6.000 US\$/t stabil



### Kupferbestände bei Börsen nehmen weiter zu...



### ... aber Kupferbedarf wird 2010 wieder stärker wachsen



## 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	State Reserve Bureau
TC/RC	Verarbeitungsentgelt für Kupferkonzentrate