

## Kupfermarkt

Der Kupferpreis hat sich in den vergangenen Wochen bemerkenswert fest gezeigt. Mit einer Settlement-Notierung von 6.926 US\$/t am 18.11. wurde die 7.000 US\$/t-Marke nur knapp verfehlt. Dies ist ein Niveau, das zuletzt Anfang September 2008 vorgelegen hatte, kurz bevor die Investmentbank Lehmann Brothers im Zuge der Wirtschafts- und Finanzkrise Insolvenz anmelden musste. Danach war der Kupferpreis bis zum Weihnachtsfest 2008 um 60 % auf 2.770 US\$/t gefallen. Sicher ist dieser Kurssturz stark von der Zuspitzung der Wirtschaftskrise beeinflusst gewesen, doch auch in den beiden Vorjahren hatte es vor dem Jahresende Kursrückgänge gegeben: 2006 war der Kupferpreis ab Mitte Oktober von 7.740 US\$/t auf 6.375 US\$/t im Dezember und 5.226 US\$ im Februar gefallen, 2007 setzte der Rückgang Anfang Oktober bei 8.301 US\$/t ein und endete am 18. Dezember bei 6.272,50 US\$/t. In allen Fällen konnte sich der Kupferpreis danach rasch erholen. Ursachen waren jeweils eine saisonal nachlassende Nachfrage, Mengendispositionen von Unternehmen zum Geschäftsjahresende und Aktivitäten von Fonds, die ihre Portefeuilles anpassten.

In diesem Jahr weicht die Entwicklung bisher hiervon ab. Wir sind inzwischen in der zweiten Novemberhälfte und von einer Preisschwäche ist noch nichts zu sehen. Anders als in den Vorjahren sind die von europäischen Verarbeitern gehaltenen Kupferbestände niedrig, so dass aus Bestandsanpassungen zum Jahresende nur ein begrenzter Mengendruck entstehen dürfte. In Europa flaut das physische Spotgeschäft momentan zwar etwas ab, für diese Zeit des Jahres ist das Mengenvolumen aber noch gut. Die Kathodenprämien, die in-warehouse Rotterdam im August zwischen 60 und 85 US\$/t lagen, haben sich allerdings auf 40 bis 60 US\$/t zurückgebildet. In China verhält es sich etwas anders. Hier hat der chilenische Kupferproduzent Codelco mit der Anhebung seiner Prämie für Kathodenlieferungen nach China in 2010 ein klares Signal gesetzt. Es zeigt, dass der Produzent mit einer so guten Nachfrage rechnet, dass ein Anstieg um 13 % auf 85 US\$/t für angemessen gehalten wird. Im Vorfeld sind durch ein aktiveres Händlergeschäft die Spot-Prämien in Shanghai zeitweise von 40 bis 50 US\$/t auf 50 bis 70 US\$/t gestiegen.

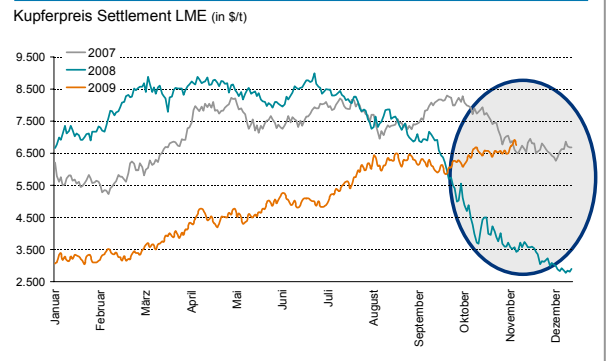
Interessant ist auch, dass der fortdauernde Anstieg der Kupferbestände in den Lagerhäusern der Metallbörsen dem Kupferpreis bisher nichts anhaben können. Dabei sind die LME-Bestände mit 420.000 t Kupfer auf die Höhe von Anfang Mai 2009 gestiegen und die Vorräte der SHFE liegen mit 105.000 t Kupfer auf dem höchsten Stand seit fünfzehn Jahren. Doch diese Bestandshöhe ist, verglichen mit der Situation bei anderen NE-Metallen (LME Aluminium: 4,6 Mio. t), noch niedrig. Auch spielt sich das Bestandsgeschehen vorwiegend in Asien ab, das ein Drittel der bevorrateten Gesamtmenge auf sich vereint. Viel ist in südkoreanische LME-Lagerhäuser eingelagert worden, z. B. in Busan, wo derzeit rund 70.000 t Kupfer lagern, nach 1.000 t am 01.07.2009. Wahrscheinlich handelt es sich bei den Zugängen um Re-Exporte aus China. Dies heißt allerdings im Umkehrschluss auch, dass sich der dortige Überhang von Lagermengen außerhalb der Börse verringert hat.

Zieht man derzeit allein die physische Marktsituation in Betracht, fällt es schwer Argumente für den Kursanstieg der letzten Tage zu finden, auch wenn man den anhaltenden Streik bei der chilenischen Spence-Mine und andere drohende Tarifauseinandersetzungen mit einbezieht. Der entscheidende Einfluss kommt derzeit von Investoren, die das Potential des Kupfermarktes im kommenden Jahr sehen. Sie verfügen über eine hohe Liquidität, sind angesichts sehr niedriger Zinsen sowie eines schwachen Dollars auf der Suche nach einem besseren Return und investieren deshalb weiter in großem Umfang in Rohstoffe. Da wachsende Börsenbestände im November nicht unmittelbar zu fallenden Preisen führten, gerieten Anleger, die dies nicht in Erwägung gezogen hatten, zudem in die Bärenfalle und mussten ihre offenen Verkaufspositionen gedeckelt. Auch dies stützte den Kurs.

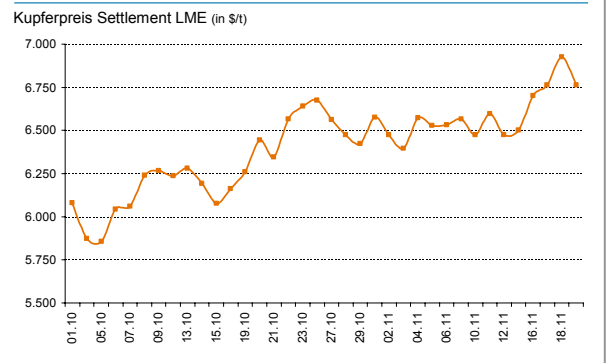
## Kupferrohstoffe und Kupferprodukte

Die staatliche chilenische Kupferkommission Cochilco sieht die Welt-Minenproduktion von Kupfer im Jahr 2009 auf 16,2 Mio. t (Vorjahr: 15,6 Mio. t) und in 2010 auf 17,3 Mio. t ansteigen. Dennoch herrscht am Markt für Kupferkonzentrate weiterhin eine geringe Mengenverfügbarkeit. Während die Jahresverhandlungen noch andauern, verläuft das Spotgeschäft sehr ruhig. Der europäische Altkupfermarkt bot hingegen in den vergangenen Wochen, gefördert durch festere Kupferpreise, ein gutes Angebot. Chinesische Schrottkäufer waren weiterhin kaum aktiv. Im Geschäft mit Kupferprodukten hat sich nach der sommerlichen Bodenbildung im Herbst eine Stabilisierung ergeben. Es muss sich nun zeigen, inwieweit sich die Erholungstendenzen weiter verstärken und verfestigen werden.

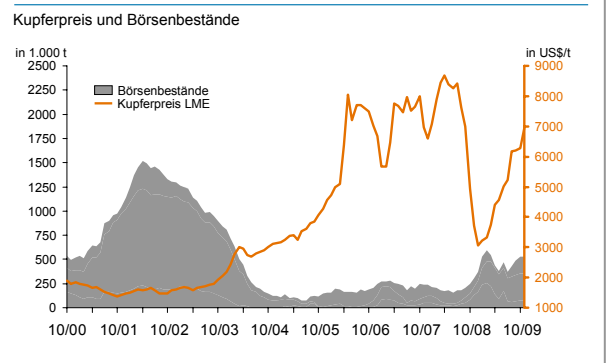
**Kupferpreise im IV. Quartal 2009 mit Sonderentwicklung**



**Kupferpreis steigt auf fast 7.000 \$/t an**



**Kupferlieferungen in die Lagerhäuser der Börsen halten an**



## 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