

# Kupfer im Angebotsdefizit

Kupfer befindet sich derzeit aufgrund verschiedener Nachfragetreiber in einem Angebotsdefizit. 2011 wird deshalb mit weiterhin steigenden Preisen gerechnet. Die 10'000-US\$-Marke wurde Anfang Jahr erstmals überschritten.



*Von Christian König  
Derivatespezialist  
Commerzbank, Zürich*

Kupfer ist das am längsten und bis heute am stärksten von Menschen genutzte Metall. Es ist korrosionsbeständig, biostatisch, unbeschränkt recyclebar und hat eine hervorragende Leitfähigkeit für Elektrizität. Es ist vielseitig einsetzbar, wobei der überwiegende Teil der Nachfrage auf Elektro- und Sanitärinstallationen sowie auf die Elektroindustrie entfällt.

Der Kupferpreis wird aufgrund der Verwendung des Metalls in vielen industriellen Produkten und Applikationen allgemein als Konjunkturbarometer betrachtet. Der zuletzt deutlich gestiegene Preis auf ein Allzeithoch von über 10'100 US\$ je Tonne spiegelt daher unter anderem die Erholung der globalen Wirtschaft und damit einhergehend der Kupfernachfrage wider.

## Schwellenländer als Nachfragetreiber

Insbesondere in China zeigte sich die Nachfrage im vergangenen Jahr weiterhin sehr stark, was anhand der chinesischen Importdaten zu beobachten ist. Die Kupfereinfuhren erreichten 2010



*und Daniel Briesemann  
Rohstoffanalyst  
Commerzbank, Frankfurt*

unerwartet das Rekordniveau des Vorjahres. Im laufenden Jahr dürfte China ebenfalls wieder hohe Mengen an Kupfer importieren, was sich positiv auf den Preis auswirken sollte. Die Urbanisierung und Industrialisierung im Reich der Mitte wird konsequent fortgeführt. Darüber hinaus steht das Wachstum auch im neuen 5-Jahres-Plan der chinesischen Regierung an erster Stelle. Dies impliziert eine hohe Nachfrage nach Rohstoffen, so dass China weiter die Lokomotive dieser Entwicklung sein sollte. Neben China dürften auch andere Schwellenländer wie Indien, Russland und Brasilien aufgrund hoher Investitionen in die Infrastruktur die wesentlichen Nachfragetreiber für Kup-

fer bleiben. In den Industrienationen hat sich die Nachfrage ebenfalls deutlich erholt, allerdings das Vorkrisenniveau noch nicht erreicht, so dass hier weiteres Aufholpotenzial besteht.

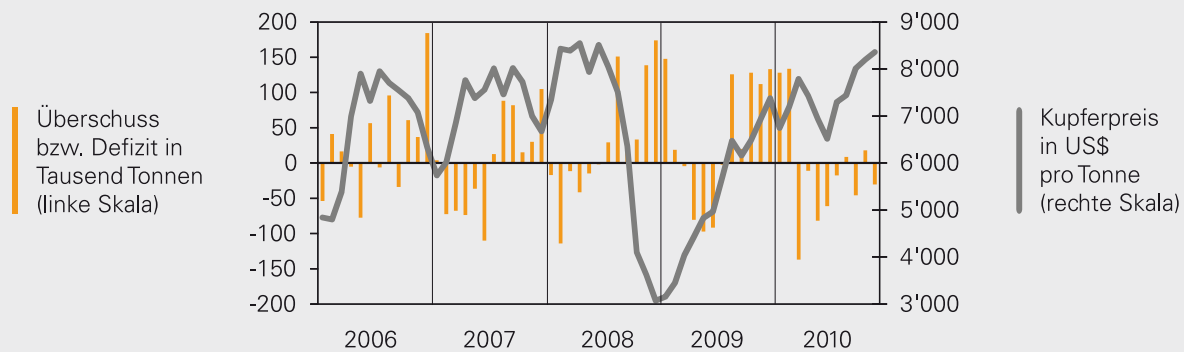
## Strukturelle Probleme auf der Angebotsseite

Daneben ist der globale Kupfermarkt von grossen Angebotsproblemen geprägt, die kurzfristig nicht behoben werden können. Insbesondere sinkende Metallgehalte in den Erzen machen den Produzenten zu schaffen. Trotz der Inbetriebnahme neuer Projekte kann die Produktion unter dem Strich kaum noch ausgeweitet werden. Nennenswerte neue Mengen kommen frühestens 2013 auf den Markt. Darüber hinaus wird der Kupferabbau zukünftig weitgehend untertage stattfinden, wodurch sich die Kosten deutlich erhöhen. Hinzu kommt, dass neue Vorkommen primär in politisch instabilen Regionen wie z.B. Afrika gefunden werden, so dass die Versorgungssicherheit nicht gewährleistet ist. Der 2009 noch hohe Angebotsüberschuss hat sich daher im Lauf des letzten Jahres komplett abgebaut (s. Grafik). Das unabhängige Research-Institut Brook Hunt schätzt, dass der globale Kupfermarkt bereits 2011 ein Defizit von rund 600'000 Tonnen aufweisen wird. Auch 2012 dürfte der Markt von einem Defizit geprägt sein.

Neben dem fundamentalen Bild, das sich deutlich aufgehellt hat, spielen die spekulativen Finanzanleger am Kupfermarkt eine grosse Rolle. Diese setzen laut Daten der US-Aufsichtsbehörde CFTC verstärkt auf steigende Kupferpreise. Hierin besteht allerdings auch

**Kupfer** ist eines der am meisten gehandelten Industriemetalle. Die Notierung an der London Metal Exchange (LME) erfolgt in US-Dollars je Tonne (t), wobei ein Kontrakt 25 Tonnen umfasst. An der Nymex (CME) erfolgt die Notierung in US-Cents pro amerikanischem Pfund (lb), wobei ein Kontrakt 25'000 lbs beträgt (1 lb = 0,453592 kg; 1 t = 2204,62 lbs). Neu hinzugekommen ist in den vergangenen Jahren die Shanghai Futures Exchange (SHFE), wo inzwischen ebenfalls ein bedeutender Handel mit Kupfer-Kontrakten stattfindet.

## Globaler Kupfermarkt: Vom Überschuss ins Defizit



Quelle: WBMS, Bloomberg, Commerzbank Corporates & Markets

ein hohes Risiko- bzw. Korrekturpotenzial für den Kupferpreis, sollten diese Anleger Gewinne mitnehmen und ihre Positionen auflösen. Weiteres Risiko ergibt sich aus der möglichen Implementierung zusätzlicher monetärer Massnahmen zur Abkühlung der chinesischen Wirtschaft bzw. zur Eindämmung der dortigen Inflation.

### Langfristig steigende Preise, kurzfristig Rückschläge möglich

CRU, wie Brook Hunt ebenfalls ein unabhängiges Research-Institut, veranschlagt den langfristigen Kupferpreis, der Anreiz zur Inbetriebnahme neuer Projekte gibt, auf rund 6'000 US\$ je Tonne. Dieser sollte eine natürliche Preisuntergrenze für das rote Metall darstellen. Aufgrund der strukturellen und nachhaltigen Probleme auf der Angebotsseite sowie der anhaltenden Erholung der Nachfrage sehen wir weiter nach oben gerichtetes Potenzial bei den

Preisen. Kupfer dürfte daher bis zum Jahresende weiter zulegen und bis Ende 2012 auf 11'500 US\$ je Tonne steigen. Kurzfristig muss aber aufgrund des rasanten Preisanstieges der letzten Monate auch mit zeitweiligen Kursrückschlägen gerechnet werden.

### Interessante Möglichkeiten, am Kupfermarkt zu partizipieren

Die Commerzbank bietet seit kurzem zwei unterschiedliche Faktorzertifikate auf Kupfer an. Für Optimisten bietet sich das 4fach gehebelte Long-Zertifikat *CBLKU4* an, wer hingegen auf Kursrückschläge setzen will, sollte sich das 4mal Short-Zertifikat *CBSKU4* genauer anschauen. Die Strukturierten Produkte beziehen sich auf den Comex Copper Future Kontrakt und sind an der Scoach Schweiz börsentäglich handelbar.

Faktorzertifikate haben eine unbegrenzte Laufzeit, keinen Knock-out und beziehen sich auf einen von der Com-

merzbank berechneten Index. Jedem Index liegt ein Basiswert zugrunde, dessen Rendite auf Tagesbasis berechnet wird. Wer die entsprechende Risikofähigkeit mitbringt, sich aber nicht der Gefahr eines Totalverlustes aussetzen möchte wie bei Mini-Futures oder Knock-out-Warrants, dürfte Gefallen an den gehebelten Faktorzertifikaten finden. Sie beziehen sich auf den Future-Kontrakt des betreffenden Basiswertes mit der geringsten Restlaufzeit und werden kurz vor dem Verfall automatisch in den nächst kürzeren Kontrakt gerollt. Da sich Kupfer momentan in Backwardation befindet, entstehen derzeit keine Rollverluste. Die Funktionsweise von Faktorzertifikaten sowie eine Produkteübersicht findet sich unter [www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch).

### Produkte in der Übersicht

Basiswert / Strategie:

*Faktor 4x Long Copper Index*

Symbol: CBLKU4

Valor: 12306935

Laufzeit: Open End

Währung: CHF

Management Fee: 0,75% p.a.

Basiswert / Strategie:

*Faktor 4x Short Copper Index*

Symbol: CBSKU4

Valor: 12306906

Laufzeit: Open End

Währung: CHF

Management Fee: 0,75% p.a.

[christian.koenig4@commerzbank.com](mailto:christian.koenig4@commerzbank.com)

[daniel.briesemann@commerzbank.com](mailto:daniel.briesemann@commerzbank.com)

[www.zertifikate.commerzbank.ch](http://www.zertifikate.commerzbank.ch)

### Wichtige Börsen

London Metal Exchange (LME) – [www.lme.com](http://www.lme.com)

CME (Comex) – [www.cme.com](http://www.cme.com)

### Handelszeiten

LME: Montag bis Freitag: 1.00 bis 19.00 Uhr Greenwich Mean Time GMT

2.00 bis 20.00 Uhr mitteleuropäische Zeit MEZ

Comex: Parkett: 8.10 bis 13.00 Uhr Eastern Time (13.10 bis 19.00 Uhr MEZ)

Elektronisch: 18.00 bis 17.15 Uhr Eastern Time (24.00 bis 23.45 Uhr MEZ)

### Interessante Internet-Links zu Kupfer

[www.icsg.org](http://www.icsg.org) – International Copper Study Group

[www.usgs.gov](http://www.usgs.gov) – U.S. Geological Survey

[www.kitcometals.com](http://www.kitcometals.com) – Kitco Base Metals

[www.cochilco.cl](http://www.cochilco.cl) – Chilean Copper Commission