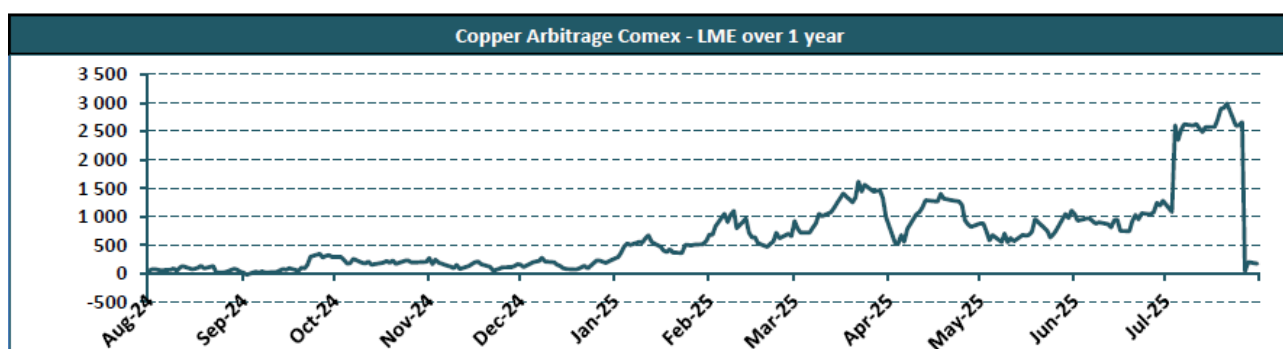


Der **Juli** brachte ein weiteres Kapitel in Sachen Zölle, das am 10. die Schlagzeilen beherrschte, als Trump nach einer „gründlichen Bewertung der nationalen Sicherheit“ einen **Zoll von 50 % auf Kupfer ab dem 1. August bestätigte**. Darüber hinaus belegte der US-Präsident Brasilien mit einem Zoll von 50 % – eine deutliche Erhöhung gegenüber den bisherigen 10 % –, was zu einer sofortigen Reaktion und diplomatischen Spannungen mit dem südamerikanischen Land führte.

Im Laufe des Monats wurden weitere Details bekannt, wobei sich Vereinbarungen und Drohungen gegenüber Handelspartnern (Südkorea und Indien waren die letzten Ende Juli) abwechselten, was deutlich machte, dass das Ziel, das globale Schachbrett unter der Dominanz der USA gegenüber China neu zu gestalten, keine Gefangenen machen wird.

Wir haben bereits die Auswirkungen solcher Gerüchte und Spekulationen auf das Metall gesehen. In der Zeit vor der tatsächlichen Einführung der Zölle kam es zu einem immensen Anstieg der Kupferarbitrage zwischen der Comex und der London Metal Exchange:



Die Differenz wuchs exponentiell, um die Umsetzung von Trumps Entscheidung zu verhindern, ebenso wie die Lieferungen aus globalen Lagern in die USA. Sobald dies in Kraft trat, brach die Arbitrage **innerhalb nur eines Tages zusammen**. Im Laufe des Monats wurden am 30. Juli weitere politische Entscheidungen in diesem Zoll-Minenfeld getroffen:

**„Die Entscheidung der USA von letzter Woche, raffiniertes Kupfermetall von Einfuhrzöllen zu befreien, steht im Gegensatz zu einer früheren Maßnahme, hohe Zölle auf Aluminium zu erheben, und unterstreicht die zentrale Bedeutung der Stromkosten und der Lobbying-Dynamik, die die US-Politik prägen. Die Vereinigten Staaten haben den Kupfermarkt mit ihrer Entscheidung, nur Importe von Halbzeugen wie Draht, Rohren und Blechen zu besteuern, überrascht.** Die Kupferpreise an der Comex sind seit der Ankündigung am Mittwoch um mehr als 20 % gefallen. Seit Juni werden für Aluminium, das in die USA geliefert wird, wo die Schmelzwerke höhere Stromkosten als Kupferproduzenten haben, Zölle in Höhe von 50 % erhoben. Taxes on metal production are part of a broader U.S. effort to revive domestic smelting capacity and cut reliance on imports. „Ein globaler Handelskrieg könnte zu einem langsameren Wirtschaftswachstum führen“, erklärte Freeport in einer Stellungnahme zu einer Anfrage der US-Regierung, sich zu ihrer Untersuchung der Einfuhrzölle auf Kupfer zu äußern.

„Ein langsames Wachstum in den USA oder weltweit würde sich negativ auf die Kupferpreise auswirken, was aufgrund der hohen Kostenstruktur die Rentabilität der heimischen Kupferindustrie gefährden könnte.“

Zu den Argumenten für Zölle auf Aluminiumimporte in die USA gehört der Energieanteil an den Schmelzkosten in den Vereinigten Staaten. Macquarie schätzt die Energiekosten für die Produktion von Primäraluminium und Kupfer auf 50 % bzw. 30 %. „Es gibt keine wirtschaftlichen Gründe für den Bau neuer Aluminiumschmelzkapazitäten ohne erhebliche staatliche Interventionen. Selbst dann könnten diese Interventionen möglicherweise nicht ausreichen“, sagte Marcus Garvey, Analyst bei Macquarie. Analysten zufolge besteht eine große Schwierigkeit für potenzielle Investoren in US-Aluminiumschmelzkapazitäten darin, langfristige Stromabnahmeverträge zu wettbewerbsfähigen Preisen

*abzuschließen, da die Stromkosten in den USA höher sind als in anderen produzierenden Ländern wie den Vereinigten Arabischen Emiraten, Bahrain und dem weltweit größten Produzenten China. **Die Stromkosten sind der Hauptgrund dafür, dass es in den USA nur noch vier aktive Aluminiumschmelzen gibt, gegenüber 23 im Jahr 1995. Nach Angaben des U.S. Geological Survey produzierten die Vereinigten Staaten 1995 3,35 Millionen Tonnen Primäraluminium, 2015 1,6 Millionen Tonnen und im vergangenen Jahr 670.000 Tonnen.*** (Reuters)

Diese kurzfristigen Entwicklungen könnten die Preisprognosen für das rote Metall für 2025 laut den unten aufgeführten vierteljährlichen Umfragen von Reuters zwar nach oben getrieben haben, doch die längerfristigen Aussichten sind eher düster und lassen für das kommende Jahr nicht viele Optimisten erkennen:

|           | 2025             |           |               | 2026             |           |               |
|-----------|------------------|-----------|---------------|------------------|-----------|---------------|
|           | MEDIAN \$ PRICES |           |               | MEDIAN \$ PRICES |           |               |
|           | NEU              | Apr       | Diff          | NEU              | Apr       | Diff          |
| ALUMINIUM | 2.543,80         | 2.510,00  | <b>1,35%</b>  | 2.600,00         | 2.600,00  | <b>0,00%</b>  |
| KUPFER    | 9.525,00         | 9.241,50  | <b>3,07%</b>  | 9.796,00         | 9.800,00  | <b>-0,04%</b> |
| BLEI      | 1.980,00         | 1.980,00  | <b>0,00%</b>  | 2.050,00         | 2.088,50  | <b>-1,84%</b> |
| NICKEL    | 15.432,30        | 15.734,00 | <b>-1,92%</b> | 16.050,00        | 16.667,50 | <b>-3,70%</b> |
| ZINN      | 32.255,00        | 31.250,00 | <b>3,22%</b>  | 33.128,70        | 32.750,00 | <b>1,16%</b>  |
| ZINK      | 2.742,00         | 2.721,00  | <b>0,77%</b>  | 2.777,70         | 2.770,40  | <b>0,26%</b>  |

Was die Performance im Juli angeht, so haben sich unsere vier beliebten Metalle wie folgt entwickelt:

|        | HOCH                           | TIEF                         |
|--------|--------------------------------|------------------------------|
| KUPFER | \$ 10.020,5 on 2 <sup>ND</sup> | \$9.553,5 on 9 <sup>TH</sup> |
| ZINK   | \$2.880 on 24 <sup>TH</sup>    | \$2.675,5 on 8 <sup>TH</sup> |
| NICKEL | \$15.640 on 24 <sup>TH</sup>   | \$14.910 on 17 <sup>TH</sup> |
| ZINN   | \$35.100 on 24 <sup>TH</sup>   | \$32.515 on 31 <sup>ST</sup> |

**Kupfer** verkörperte den anhaltenden Handelskrieg der Trump-Regierung. Der Juli war ein Wendepunkt für das rote Metall an der Comex, alle Gerüchte und Spekulationen der vergangenen Monate fanden mit der Entscheidung über die Befreiung von Kathoden von den angekündigten Zöllen ein Ende.

Wenn Sie sich die untenstehende Grafik ansehen, können Sie den Handelspreis oben und die prozentuale Veränderung seit Jahresbeginn unten sehen. Solche plötzlichen Bewegungen sind marktfeindlich; Schocks sind nur für Scalper und Spekulanten gut.





Was sich im Juli und August nicht geändert hat, ist der Zufluss von Material an US-Standorten:

„Die Kupfervorräte an den US-Börsen sind seit 100 Tagen in Folge gestiegen, da Händler angesichts der von Präsident Donald Trump verhängten Zölle das Metall in die USA bringen. Die Lagerbestände in den Comex-Lagern erreichten am Montag (1. August NDR) 265.196 Tonnen, **was laut Daten von Bloomberg den längsten Anstieg seit Beginn der Erfassung dieser Zahlen durch die Börse im Jahr 1992 darstellt**. Die seit Jahresbeginn bestehenden Erwartungen hinsichtlich der Zölle haben die Kupferpreise an der Comex deutlich über die globalen Referenzpreise in London getrieben, was Händlern die Möglichkeit bietet, das Metall in die USA zu verschiffen, um hohe Gewinne zu erzielen. Auch wenn Trumps Zölle Kupferkathoden, die am häufigsten gehandelte Form des Metalls, ausgenommen haben und damit den äußerst profitablen Arbitragehandel beendet haben, fließen weiterhin Materialien in die USA, um die Frist vom 1. August einzuhalten.“ (Bloomberg)

Insgesamt entsprechen die weltweiten Kupfervorräte denen von Ende 2024/Anfang 2025, knapp 445.000 Tonnen, wobei sich der Schwerpunkt natürlich von Shanghai und der London Metal Exchange zur Comex verlagert hat, aber ein Neuling ist gerade in den Kreis eingetreten. Das **LME-Lager in Hongkong wurde Mitte Mai registriert** und verzeichnete an einem einzigen Tag einen sofortigen Zufluss von 6.000 Tonnen. Raten Sie mal, wo all dieses Metall zuvor gelagert war...

**Zink** stagnierte in der ersten Julihälfte zwischen 2.700 und 2.800 \$, aber am 18. Juli durchbrach der Preis die 20-, 50- und 100-Tage-Durchschnittslinie nach oben.

„Die LME-Positionierungsdaten von Mitte Juli zeigten, dass **Spekulant\*innen ihre bullischen Positionen auf den höchsten Stand seit 15 Wochen erhöht hatten**. Zink verzeichnete wie die meisten Basismetalle in der zweiten Monathälfte einen allgemeinen Anstieg, der durch den erneuten Optimismus hinsichtlich der Nachfrage aufgrund von Anzeichen für eine robuste chinesische Wirtschaft getrieben wurde. Mit den Nachrichten über den Bau des Tibet-Staudamms, der die Preise für Eisenerz und Stahl in die Höhe trieb, stieg auch der Zinkpreis entsprechend an. Daten der ILZSG zeigten für Januar bis Mai einen Überschuss von 88 kt auf dem **globalen Zinkmarkt, was unter den 214 kt des Vorjahres liegt**. Anhaltende Zoll- und Handelsspannungen belasteten den Markt, wobei laut einer Bloomberg-Studie von Ende Juli für 2025 ein Wachstum der Zinknachfrage von knapp 1 % erwartet wird, ähnlich wie 2024, aber deutlich unter dem mittelfristigen Tempo von 1,5-2,0 %. Anhaltende Inflation, schwache Verbraucherstimmung und verzögerte Investitionsentscheidungen blieben weiterhin Gegenwind, der durch Chinas Konjunkturmaßnahmen ausgeglichen wurde. Die weltweiten Zinkvorräte stiegen im Laufe des Monats um 12 kt, wodurch sich die Gesamtvorräte an der SHFE und der LME auf 175 kt beliefen. Die LME-Vorräte gingen jedoch geringfügig zurück (3 kt), während die SHFE-Vorräte um fast 16 kt zunahmen“. (Societe Generale)

**Nickel** blieb bislang von den Zoltturbulenzen verschont und verzeichnet einen gesunden Contango sowie konstante Materialzuflüsse. Die LME-Lagerbestände sind seit Ende 2024 um 30 % gestiegen, während Shanghai 10.000 Tonnen weniger aufweist. Weltweit liegen die Lagerbestände bei rund 230.000 Tonnen. Die International Nickel Study Group prognostiziert für 2025 einen Überschuss von 130.000 Tonnen, und einige Produzenten (vor allem Indonesien, aber auch Norilsk Nickel) drosseln ihre Produktion, um die Preise wieder anzukurbeln.

„**Eramet hatte im vergangenen Jahr die Pläne für ein neues Werk in Indonesien in Zusammenarbeit mit BASF SE aufgegeben**, und „zum jetzigen Zeitpunkt gibt es zu diesem Thema nichts Konkretes zu berichten“. Eramet geht davon aus, dass sein Werk Eramine Sudamérica in Argentinien „im ersten Teil des nächsten Jahres“ seine volle Kapazität von 24.000 Tonnen batteriegeeignetem Lithiumcarbonat pro Jahr erreichen wird. Castellari sagte, Eramet „prüfe Optionen“, nachdem die gabunische Regierung im Mai beschlossen hatte, den Export von Manganerz ab 2029 zu verbieten.“ (Bloomberg)

„Ein Bericht der FT enthüllte jedoch, dass China **seit Ende 2024 bis zu 100 kt Nickel der „Klasse 1“ gekauft und damit seine strategischen Reserven verdoppelt hatte**. Die Wahrnehmung, dass Peking aktiv bei Kursrückgängen kaufte, schuf psychologische Unterstützung, aber da es sich um eine staatlich gelenkte strategische Akkumulation handelte – und nicht um eine durch den Anstieg des Verbrauchs von Edelstahl oder EV-Batterien getriebene Entwicklung –, war diese Unterstützung eher spekulativer als struktureller Natur.“ (Societe Generale)