

Ausnahmsweise standen im **Januar** nicht die Basis- und Edelmetalle an der Spitze der Rohstoff-Performer. Es handelte sich eher um eine Veränderung der Anlagepolitik als um eine Trendwende an den Finanzmärkten, und einmal mehr hatten politische Entscheidungen einen starken Einfluss auf die globale Stimmung.

Energie war der Gewinner, nachdem die Maßnahmen der USA nach lang anhaltenden Drohungen und Drohgebärden Wirkung zeigten. **Trump drohte zunächst dem Iran und am nächsten Tag entführte die Operation „Absolute Resolve“ Nicolas Maduro aus Caracas.** Die Preise für WTI und Brent stiegen im Laufe des Monats um über 14 %, wobei Erdgas der Gesamtsieger war, da die extreme Kälte in den USA die Preise um 40 % in die Höhe trieb, gefolgt vom gleichen Preis für den europäischen Kontrakt.

Abgesehen vom politisch sensiblen Energiekorb verzeichneten auch andere Rohstoffe wie Basis- und Edelmetalle spektakuläre Kursanstiege, die zum Teil auf günstige Wechselkurse gegenüber dem US-Dollar zurückzuführen waren.

*„Der Dollar-Index erholte sich deutlich, nachdem die USA eine Militäroperation in Venezuela gestartet und Präsident Maduro festgenommen hatten. Aber **die Erwartungen einer Fortsetzung der Zinssenkungen durch die Fed – in Verbindung mit zunehmender Unsicherheit hinsichtlich der Zölle und einer hohen Schuldenlast – untergruben bald das Vertrauen in die US-Wirtschaft und drückten den Dollar ab Mitte Januar erneut nach unten. Die Anleger wandten sich von Staatsanleihen ab und investierten in Gold, was zu einem leichten Anstieg der Renditen führte...** Trump gab am 30. Januar offiziell bekannt, dass er Kevin Warsh als Vorsitzenden der Federal Reserve nominieren werde. Obwohl Warsh eine eher hawkische Haltung vertritt, liegen die Markterwartungen für eine Zinssenkung der Fed im Juni dieses Jahres weiterhin bei über 60 %.“* (ICBC Standard Bank)

Während die US-Präsidentschaft mit großem Tamtam ihre eigene Show abzieht, bewegt China still und leise seine Figuren auf dem Schachbrett. Bereits im September 2024 verkaufte die asiatische Wirtschaftsmacht rund 100 Milliarden Dollar gegen den Greenback und transferierte Bargeld in ihre Hedgefonds.

In jüngerer Zeit begann der **Dollarindex an Stärke zu verlieren, fiel bereits im November unter 100 Punkte und landete Ende Januar auf seinem Mehrjahrestief von 96 Punkten.** *„Chinesische Spekulanten haben aufgrund ihrer reichlichen Barmittel und der wenigen Investitionsmöglichkeiten einen Anstieg der weltweiten Metallpreise ausgelöst. Die People's Bank of China ist gezwungen, das schleppende Wachstum anzukurbeln, wobei die Geldmenge M2 schneller wächst als das nominale Bruttoinlandsprodukt. Die internationalen Preise für Basis- und Edelmetalle, die stark an die Nachfrage in China gebunden sind, sind im letzten Monat gestiegen. Kupfer, Gold und Silber erreichten Rekordhöhen, während die Aktivitäten an den chinesischen Terminmärkten sprunghaft anstiegen. Duncan Wrigley, Chefökonom für China bei Pantheon Macroeconomics Ltd., stellte einen Anstieg der kurzfristigen Handelsvolumina für Metalle wie Silber, Kupfer, Aluminium und Nickel fest, der auf überschüssige Liquidität und begrenzte Investitionsmöglichkeiten zurückzuführen ist... **Die People's Bank of China hat für reichlich Liquidität und niedrigere Zinsen gesorgt, hat jedoch Schwierigkeiten, attraktive Investitionsmöglichkeiten in der Realwirtschaft zu schaffen. Dies hat zu Spekulationen auf den Finanzmärkten geführt,** wobei die Metallpreise trotz schwacher Nachfrage in der Realwirtschaft nahe ihren Rekordhöhen geblieben sind. Fabriken, die auf Metalle angewiesen sind, haben ihre Einkäufe aufgrund der hohen Kosten zurückgefahren. **Die Spekulationswelle wird durch 7 Billionen US-Dollar an Festgeldanlagen angeheizt, die in diesem Jahr fällig werden und nur begrenzte Anlagemöglichkeiten bieten. Edelmetalle wie Gold und Silber sind aufgrund der mageren Bankzinsen, der gedämpften Anleiherenditen und des schwächelnden Immobilienmarktes attraktiv geworden.** Insbesondere Gold hat in China als Wertanlage und Ersparnis für Haushalte eine kulturelle Bedeutung. Die Zahl der in Gold investierten Onshore-Finanzprodukte hat sich bis Ende 2025 mehr als verdoppelt, wobei sich der Wert der Goldinvestitionen auf 243 Milliarden Yuan verachtfacht hat. Im Vergleich zum gesamten Finanzproduktemarkt Chinas, der auf 180 Billionen Yuan geschätzt wird, ist dies jedoch nach wie vor ein geringer Anteil.* (Bloomberg)

Ein weiterer wichtiger Aspekt, der einen völlig unterschiedlichen Ansatz zwischen der ersten und zweiten Wirtschaftsmacht der Welt kennzeichnet, sind Kontrollen und Beschränkungen für Spekulationen. Die USA heizen Investitionen auf den Finanzmärkten mit exponentiell immer größeren Blasen an, zuletzt im Zusammenhang mit KI, ganz zu schweigen davon, dass die Familie Trump ihre eigene Kryptowährung ins Leben gerufen hat.

Auf der anderen Seite verschärft China die Beschränkungen für den elektronischen Handel. Bereits 2024 und im letzten Jahr wurden strengere Maßnahmen gegen Leerverkäufe ergriffen, die die Weiterverleihung von Wertpapieren verbieten und die Margenanforderungen erhöhen. Kürzlich *„zielt Chinas ‚notwendiges‘ Verbot der Tokenisierung von Vermögenswerten auf **Betrug und Kapitalflucht ab**, sagen Analysten. Pekings Vorgehen soll dazu beitragen, die finanzielle Sicherheit und die Währungshoheit zu schützen und gleichzeitig Raum für regulierte Fintech-Innovationen in Hongkong zu lassen“* (South China Morning Post). Kryptowährungen beendeten den Januar auf ihrem niedrigsten Stand seit einem Jahr.

Darüber hinaus zeigt der neue Fünfjahresplan *„ein Land, das sich auf eine längere Phase der Komplexität vorbereitet, indem es die Qualität seiner wirtschaftlichen Basis stärkt und die Verbindung zwischen Innovation und realer Transformation festigt. Bei diesem Planungszyklus geht es weniger um Beschleunigung als vielmehr um die Neugestaltung des Vehikels selbst. Eine hochwertige Entwicklung wird nicht als Ziel, sondern als Notwendigkeit betrachtet: um das Wachstum in einer sich demografisch wandelnden Wirtschaft zu sichern, um die sich verschärfenden geopolitischen Realitäten zu bewältigen und um die bereits in Gang gesetzten Modernisierungsziele für die Mitte des Jahrhunderts zu erreichen. Während es im 14. Fünfjahresplan darum ging, die Schocks nach einem turbulenten Jahrzehnt abzufedern, zielt der 15. Fünfjahresplan darauf ab, China in einer globalen Landschaft, die mit ziemlicher Sicherheit umkämpfter und technologieorientierter werden wird, für Widerstandsfähigkeit und Führungsstärke zu positionieren.“* (Weltwirtschaftsforum)

Die andere Auswirkung der steigenden Rohstoffpreise war die geschäftliche Kehrseite der Medaille. Anstelle von neuen Projekten und Bergbauaktivitäten drehten sich die wichtigsten Nachrichten um die Konsolidierung von Konglomeraten, fast wie in einer Oligarchie, in der die Großen immer größer wurden. Wie bereits in früheren Kommentaren beschrieben, ziehen große Unternehmen trotz steigender Metallpreise Dividendenzahlungen CAPEX-Investitionen vor.

Anglo American gab ein Fusionsprojekt mit dem kanadischen Kupferproduzenten Teck bekannt. Außerdem vereinbarten die Aluminium Corporation of „China (Chinalco) und Rio Tinto, eine Mehrheitsbeteiligung an der Companhia Brasileira de Aluminio für 4,69 Milliarden Reais (903,61 Millionen US-Dollar) zu erwerben“ (Reuters).

Die beste Fusion, obwohl sie einige Schwierigkeiten hatte und noch nicht abgeschlossen ist, ist die zwischen den beiden Giganten Glencore und Rio Tinto, *„ein potenzielles Geschäft, das das weltweit größte Bergbauunternehmen mit einem Marktwert von mehr als 200 Milliarden Dollar geschaffen hätte“*. Die Unternehmen gaben an, dass sie sich nicht auf die wichtigsten Bedingungen einigen konnten, darunter die Beibehaltung der Positionen des Vorsitzenden und des Vorstandsvorsitzenden durch den anglo-australischen Bergbaugiganten Rio Tinto sowie die pro forma Eigentümerschaft der fusionierten Gruppe. *Eine Übernahme des in London notierten Handels- und Bergbauunternehmens Glencore durch Rio Tinto hätte das fusionierte Unternehmen an die Spitze der Kupferbergbauindustrie katapultiert.“* (WSJ)

Metallinformationen – Januar 2026



Der Optimismus war ansteckend, da sich die Zuversicht auch für das nächste Jahr unter den Anlegern verbreitete. Die Preisprognose von Reuters fällt insbesondere für Kupfer und Zinn sehr großzügig aus.

	2026			2027		
	MEDIAN \$ PRICES			MEDIAN \$ PRICES		
	NEU	Oct	Diff	NEU	2026 forecast	Diff
ALUMINIUM	2.946,00	2.678,80	9,97%	2.946,10	2.946,00	0,00%
KUPFER	11.975,00	10.500,00	14,05%	11.994,00	11.975,00	0,16%
BLEI	2.042,00	2.050,00	-0,39%	2.100,00	2.042,00	2,84%
NICKEL	15.987,50	15.755,00	1,48%	16.062,50	15.987,50	0,47%
ZINN	39.612,50	34.688,00	14,20%	38.062,50	39.612,50	-3,91%
ZINK	2.976,00	2.838,00	4,86%	2.866,00	2.976,00	-3,70%

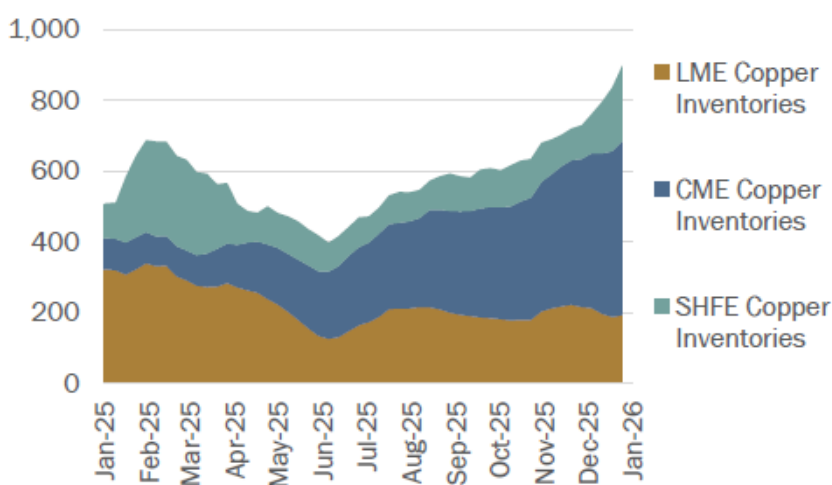
Für eine genauere Statistik hier die Entwicklung der Metallpreise im Januar:

	HOCH	TIEF
KUPFER	\$14.527,5 on 29 TH	\$12.290 on 9 TH
ZINK	\$3.575,5 on 29 TH	\$3.115 on 2 ND
NICKEL	\$19.160 on 26 TH	\$16.680 on 2 ND
ZINN	\$59.040 on 30 TH	\$40.180 on 2 ND

„Analysten haben ihre Konsensprognose für den Kupferpreis im Jahr **2026 erstmals auf über 11.000 US-Dollar** angehoben, nachdem der Markt auf ein Allzeithoch gestiegen war. Allerdings sind sie vorsichtig hinsichtlich spekulativer Übertreibungen und erwarten, dass die Preise im Durchschnitt deutlich unter den Höchstständen liegen werden, wie eine Umfrage von Reuters zeigt. Der Referenzpreis für Kupfer an der London Metal Exchange erreichte am Donnerstag (29. NDR) ein Allzeithoch **von über 14.000 US-Dollar pro Tonne**, angeheizt durch Spekulanten nach Unterbrechungen im Bergbau, die zu Engpässen führen könnten. Kupfer, das in der Energie- und Bauindustrie verwendet wird und oft als Barometer für die Weltwirtschaft angesehen wird, da es in Rechenzentren für künstliche Intelligenz und die globale Energiewende zum Einsatz kommt, stieg im letzten Jahr um 42 % und hat im Januar bisher 12 % zugelegt. Einige Investoren befürchten jedoch, dass die industrielle Nachfrage nachlassen könnte. Die Medianprognose ist laut Reuters-Daten die höchste jemals in einer Reuters-Umfrage erzielte jährliche Konsensprognose und liegt erstmals über der Marke von 11.000 US-Dollar. Angesichts der Befürchtungen hinsichtlich Unterbrechungen im Bergbau, beispielsweise in der zweitgrößten Kupfermine der Welt, Grasberg in Indonesien, erhöhten Analysten ihre Konsensprognose für das Marktdefizit in diesem Jahr von 150.000 Tonnen in der vorherigen Umfrage auf 238.500 Tonnen. Sie gehen davon aus, dass das Defizit bis 2027 auf 116.000 Tonnen zurückgehen wird.“ (Reuters)

Die grundlegende Sorge um Defizite und Versorgungsengpässe bei Kupfer erwies sich bald als vage und lediglich als weiteres Argument, um die übermäßige Spekulation zu rechtfertigen. Die Nachfrage aus China ist schleppend, und wenn jemals Bedenken hinsichtlich physischer Engpässe bestanden haben sollten, wie lässt sich dann der historische weltweite Lagerbestand von fast 1 Million Tonnen erklären?

Copper inventories at three exchanges



Source: Bloomberg

„Der Rekordanstieg des Kupferpreises an einem einzigen Tag hat eine breitere Rallye bei den Basismetallen ausgelöst, die durch die Schwäche des Dollars, aggressive Positionierungen in China und erzwungene Short-Covering-Aktivitäten angetrieben wurde. Aber ist dies angesichts der nach wie vor fragilen Fundamentaldaten und des Dollar-Index an einem wichtigen Wendepunkt der Beginn eines neuen Superzyklus für Metalle – oder ein Blow-off-Top?“ (MIC)

Im Januar kam es zu großen Marktbewegungen, als wir den dritten Mittwoch erreichten und sich die Spreads zwischen Kassakurs und 3-Monats-Kursen rasch von einem flachen Kurs zu einem Backwardation **von fast 100 \$ entwickelten und in der letzten Handelswoche rapide auf einen Contango von 100 \$ fielen.**

Zink „verzeichnete einen starken Jahresauftakt und setzte damit **einen neunmonatigen Aufwärtstrend fort, der durch anhaltende Versorgungsengpässe angetrieben wurde.** Der Frontmonatskontrakt schloss den Januar mit einem Dreijahreshoch von knapp über 3.400 USD/MT. Was die Fundamentaldaten angeht, wurde der Rückgang der raffinierten Produktion (-2 % im Jahr 2025) durch wetterbedingte Störungen in Australien – das für etwa 9 % der weltweiten Zinkproduktion verantwortlich ist – noch verschärft, da ein starker Monsuntiefdruck und heftige Regenfälle Ende Dezember Anfang Januar zu schweren Überschwemmungen führten, die Eisenbahnstrecken beschädigten und die Zink-Exportinfrastruktur in Queensland beeinträchtigten. **Da sich die Lieferungen nach China verzögern, dürften diese logistischen Rückschläge die ohnehin schon angespannte Versorgungslage noch verschärfen.**“ (Societe Generale)

Der letzte Teil scheint besonders auf die physische Situation von Zink zuzutreffen, eine Darstellung, die weit von Spekulationen wie bei seinen Pendanten entfernt ist. Die Lagerbestände in den Lagern in Shanghai sind seit Oktober kontinuierlich von 100.000 auf knapp über 30.000 Tonnen Ende Januar gesunken, die LME-Zahlen bleiben unverändert.

Nickel schwankte im Januar mit starken Tagesbewegungen. Nachdem die Preise seit Ende Dezember an Dynamik gewonnen hatten, blieben sie über 16.500 \$ und wiesen im Monatsverlauf eine Differenz von über 2.000 \$ zwischen Höchst- und Tiefststand auf.

*Nickel fiel weiter von seinem 19-Monats-Hoch, nachdem Indonesien keine Details zu Produktionskürzungen bekannt gegeben hatte, die zuvor zu einem starken Anstieg geführt hatten. Die Dreimonats-Futures fielen an der LME um bis zu 4,4 %. Die Preise fielen am Mittwoch (dem 7. NDR) um 3,4 %, nachdem sie auf **18.800 \$ pro Tonne gestiegen waren, den höchsten Tageskurs seit Juni 2024**, da die Anleger auf Risiken für die Produktion des führenden Lieferanten Indonesien gesetzt hatten. Indonesien hat Pläne angekündigt, die Produktion in diesem Jahr zu drosseln, um Angebot und Nachfrage besser auszugleichen. **Das Ministerium für Energie und Bodenschätze des Landes gab bei einer Pressekonferenz am Donnerstag keine Details zur diesjährigen Nickelabbauquote bekannt.** Minister Bahlil Lahadalia sagte, die Zahlen würden noch finalisiert. (Bloomberg)*

Abgesehen von den politischen Nachrichten ist die Verfügbarkeit von Nickel robust und die Lagerbestände sowohl an der LME als auch in Shanghai auf historischen Höchstständen.

Zinn hatte uns an überdurchschnittliche Leistungen gewöhnt, bewies uns aber im Januar erneut, dass es immer wieder zu Hattricks kommt. Der Zinnmarkt ist explosiv ins neue Jahr gestartet, wobei die Preise sowohl auf dem Londoner als auch auf dem Shanghaier Markt auf nominelle Allzeithochs gestiegen sind. **Der Anstieg ist laut der staatlich unterstützten China Nonferrous Metals Industry Association (CNMIA) „unangemessen“.** Sie warnte alle Beteiligten im vergangenen Monat davor, „blind dem Trend zu folgen“. Die Ermahnung aus Peking hat chinesische Investoren jedoch keineswegs davon abgehalten, genau das zu tun und die Preise weiter in die Höhe zu treiben. Das Handelsvolumen des Zinnkontrakts SSNc1 an der Shanghai Futures Exchange (ShFE) überstieg am Donnerstag eine Million Tonnen. Das ist mehr als doppelt so viel wie der weltweite Jahresverbrauch. Zinn befindet sich eindeutig in einer Spekulationsblase, die platzen wird, sobald sich der Trend umkehrt. Aber das Missverhältnis zwischen der Größe des physischen Marktes und dem Investitionsinteresse lässt weitere Volatilität erwarten. Und das nicht nur für Zinn. Angesichts der Flutwelle von Käufen durch Investoren, die derzeit den Industriemetallsektor überschwemmt, könnten die aktuellen Schwierigkeiten und Probleme bei Zinn ein Vorbote für andere Metalllieferketten sein. (Reuters)