



Wenn die Finanzmärkte des Monats **Mai** ein Kinofilm wären, wäre der Soundtrack „*There's no limit*“ (Dt.: Es gibt keine Grenze). Für die, die den Eurodance-Song der 90er Jahre nicht kennen - dieser Titel sagt alles, der Text wiederholt nur die Tatsache, dass es keine Grenzen und einen asymptotischen Anstieg bis ins Unendliche gibt. Die Basismetalle spielten einfach verrückt und verzeichneten beispiellose Rekordhöhen; wenn man vor einigen Wochen einen Broker zum Kupferpreis und Widerstandslinien um Rat gefragt oder einfach gebeten hätte zu erklären, was passiert, hätte man zur Antwort bekommen: **„Wir haben keine Ahnung, weil wir solche Preise in der Geschichte der LME niemals erreicht haben“**. Ähnlich wie die Karriere von *2 Unlimited*, die den Song gespielt haben, war es an einem Punkt genug und die Grenze war tatsächlich erreicht; nicht in Bitcoin-Manier, aber als die Marktatmosphäre sich änderte, wurde die Stimmung der Investoren schnell pessimistisch. Man würde denken, dass nur auf einem nichtregulierten, hochspekulativen FinTech-Markt wie Kryptowährungen exzessive Höhenflüge und tiefe Abstürze möglich seien, aber die wiederholten, nahezu 2%igen Schwankungen innerhalb eines Tages beim Kupferpreis sagen etwas anderes. Die von Adam Smith beschriebene „Unsichtbare Hand“ wurde plötzlich zu einer greifbaren eisernen Faust, als **China Finanzunternehmen untersagte, Dienstleistungen mit digitalen Währungen anzubieten**; als Folge fiel der Wert des Bitcoin in weniger als zwei Handelswochen um 50%. Nach der Ankündigung der chinesischen Behörden, die Rohstoffpreise einzudämmen, reagierten die Märkte im Rohstoffbereich ähnlich. „*Chinas NDRC (Anm. d. Übers.: Staatliche Kommission für Entwicklung und Reform), eines der Wirtschaftsplanungsgremien des Landes, gab bekannt, dass sie strengere Rohstoffpreiskontrollen in Chinas 14. Fünfjahresplan (2021-2025) vorschlagen werde ... Die Nachricht an chinesische Hedgefonds ist deutlich einfacher zu verstehen. Wie ein Kupferhändler zu Reuters bemerkte: „Wichtig ist, dass keine massiven Long-Positionen aufgebaut werden. Dieses Signal [von den Behörden] ist klar“*. Die chinesischen Rohstoffbörsen haben die Nachricht ebenfalls erhalten; sie erhöhten diese Woche prompt die Margen-Anforderungen sowie die Transaktionsgebühren. Sie verkündeten über Nacht auch, dass sie „anormale Transaktionen energisch untersuchen“ und unangemessene Preisschwankungen eindämmen würden. Zudem forderten die chinesischen Bankenaufsichtsbehörden Kreditgeber auf, den Verkauf von mit Waretermingeschäften verbundenen Anlageprodukten an Einzelkäufer einzustellen, und wiesen die Banken an, bestehende Positionen aus ihren Büchern abzuwickeln“ (ED&F Man).

Nachstehend die komplette Übersicht der Metall-Performance im Mai:

	HOCH	TIEF
KUPFER	\$ 10.747,5 am 10.	\$9.795 am 24.
ZINK	\$3.108,5 am 18.	\$2.882 am 13.
NICKEL	\$18.265 am 10.	\$16.620 am 24.
ZINN	\$30.960 am 28.	\$28.400 am 4.



Kupfer fasste den obigen Bericht perfekt zusammen, da die Preisbewegung dem Aufstieg und Fall des Marktes im Mai folgte. Das rote Metall befand sich nach Erreichen des **Allzeitrekordwertes von 10.747\$** noch auf einem Hoch, auch der monatliche Durchschnittspreis verzeichnete mit einem **Anstieg von 7,5% auf 8.375€/t einen Höchstwert**. Die Geschichte begann mit der Spitze in Richtung Höchstwert, als alle Zahlen für Kupfer sprachen: die globale Nachfrageerwartung für 2022 stieg an und die Hausse-Spekulanten trieben die Stimmung der Investoren über den historischen Höchstwert von **10.160\$ vom Februar 2011**. Von da an war 10 Tage lang ein konstanter Rückgang mit einem Verlust von mehr als 10% bis zum Tiefpunkt zu verzeichnen; am 19. wurde der größte Absturz registriert, *„da die steigende Inflation Investoren in eine Risk-Off-Stimmung trieb, was die Auswirkung potenzieller Lieferausfälle in der Spitzenerzeugerregion in Südamerika ausglich (Reuters).“* Als die chinesischen Behörden das Ruder in der Rohstoffspekulation übernahmen, fiel die asiatische Benchmark sogar noch stärker und der Unterschied zwischen dem LME-3-Monatspreis und dem äquivalenten Shanghai-Kontrakt, der London typischerweise vorn sieht, verdreifachte sich nahezu Ende Mai. In der letzten Handelswoche festigten sich die Kupferpreise dank des schwachen US-Dollars: *„Der Dollar leistet Kupfer Unterstützung, aber insgesamt ist die Stimmung schlecht,“ so ein Metallhändler. „Der Markt brauchte immer noch eine Verschnaufpause und Konsolidierung. (Reuters).“* Grundlegende Faktoren trugen ebenfalls zur Unterstützung bei, da das Angebot/Nachfrage-Gleichgewicht aufgrund der Ankündigung von Streiks in chilenischen Minen von Sorgen über potenzielle Ausfälle getroffen wurde. In naher Zukunft kann es zu weiteren Unruhen kommen, da die Wahlen in Peru vor der Tür stehen.

Zink setzte seine „matte“ Performance im Mai fort und bewegte sich halb so schnell wie der LME-Index; trotz der schwachen Leistung im Vormonat zog der Metallkomplex Zink auf seinen höchsten Stand seit Juni 2018. Der monatliche Durchschnittspreis lag bei **knapp 2.500€/t** oder 3,5% höher als im April, obwohl das nicht einmal der Hälfte der Kupfer-Performance entspricht. Die Preise bewegten sich im Mai insgesamt meistens zwischen zwei **Trendlinien bei 2.890\$ und 3.050\$** und es gab nur einige wenige Einbrüche und Anstiege. Zink verzeichnete seinen Spitzenwert am 18. vor dem Hintergrund *„lauernder Sorgen, dass die großen Produzenten Peru und Chile die Steuern für Bergbauunternehmen erhöhen werden, was das Angebot verknappten könnte, so Daniel Briesemann, Analyst bei der Commerzbank (Reuters).“* Auch im Ausland richtete man die Aufmerksamkeit, als *„die Zinkpreise in Shanghai auf ihren Höchststand in mehr als 13 Jahren kletterten, auf Versorgungsempässe in China. Die Yangshan-Kupferprämie kletterte am Montag um \$1,50 auf \$38,50 pro Tonne, stieg damit zum ersten Mal seit Februar und signalisierte so frühe Anzeichen einer verstärkten Nachfrage nach importiertem Metall in China“.* *„Es geht das Gerücht, dass einige Zinkhütten in Yunnan aufgrund von Energieengpässen die Produktion drosseln werden,“ so ein Analyst aus China“ (National Post).* Nach diesem Tag fielen die Preise ziemlich schnell, nur um dann Ende des Monats wieder anzuziehen.



Nickel versuchte nach dem Boom im April stark zu bleiben; das klappte aber nur in der ersten Woche. Trotz des aktuellen Elektrofahrzeug-Booms belegte Nickel im Mai bei den Metallen den letzten Platz und selbst bei der Performance seit Jahresbeginn ist Nickel das schlechteste der vier Metalle in unserem Bericht. „Laut CAAM (Anm. d. Übers.: Chinesischer Verband der Automobilhersteller) erreichten die chinesischen Verkäufe im April 206.000 Einheiten und stiegen damit im Jahresvergleich um 200%, gaben aber vom monatlichen Rekordhoch von 226.000 Einheiten, das im März erreicht wurde, um 9% nach. Der Verband sieht **für 2021 einen Anstieg bei den Verkäufen von E-Autos um 40%**“ (ED&F Man). Die Preiskurve zeigte zunächst einen kleinen, dann im Laufe des Monats einen größeren U-Verlauf; dabei erholte sich der Preis erst in den letzten Handelstagen nach Bekanntgabe der US-Daten und US-Ausgabenpläne, die zusammen mit chinesischen Bemühungen zur Kontrolle der Umweltverschmutzung die Rohstoffmärkte unterstützten. **Die Aussichten sind etwas gemischt**, es gibt gute und weniger gute Nachrichten für Nickel auf der physischen Seite: „Die Lieferantwort aus Indonesien kommt nach der überraschenden Erklärung von Tsingshan Ende Februar, in der ehrgeizige Produktionsziele von 1.1 Mio. t Nickel pro Jahr bis 2023 angekündigt wurden – fast 40% des weltweiten Verbrauchs bis dann. Das bedeutet, dass der Produktionszeitplan willkürlich aggressiv war und die Produktion dieses Ziel möglicherweise nicht erreicht. Nornickel sagt seinerseits einen Überschuss von 52.000 t für 2021 (unter der Annahme eines Anstiegs von 13% bei der Produktion von veredeltem Material und einer Zunahme von 15% beim Verbrauch) und ein größeres Defizit von 100.000 t für 2022 (unter der Annahme eines Anstiegs von 14% bei der Produktion von veredeltem Material und einer Zunahme von 10% beim Verbrauch) voraus. CRU bemerkt, dass „die grundlegenden Faktoren bei Nickel vorerst weiter unterstützen. Allerdings wird erwartet, dass im dritten Quartal der Schwung aus der Nachfragebelebung etwa zur gleichen Zeit nachlassen wird wie die Zunahme des Angebotes, insbesondere aus Indonesien, zu einem Überschuss auf dem Markt führen wird“ (ED&F Man).

Zinn war einmal mehr der Outperformer, den zweiten Monat in Folge half der grüne Wandel dem Metall, einen vorrangig von Bedenken hinsichtlich der Versorgung angetriebenen Anstieg von nahezu 10 % zu erreichen. **Die LME-Lagerbestände fielen** auf ein historisches Tief von **755 t weltweit**, verloren somit fast 40% im Vergleich zum April; die Cash-zu-3-Monatsdifferenz sprang im Mai hin und her und verzeichnet immer noch eine **vierstellige Backwardation**. Geht man tiefer (in jeder Hinsicht), scheint das Defizit gemäß dem Narrativ von Andy Home mehr auf dem Papier als physisch zu existieren: „Die aktuelle Superknappheit ist nicht einfach auf ein vorübergehendes Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage zurückzuführen, sondern ist vielmehr **der Höhepunkt eines jahrelangen Produktionsdefizits**. Der Weltmarkt für veredeltes Zinn hat in fünf der letzten sechs Jahre ein Versorgungsdefizit verzeichnet, das sich auf insgesamt 28.000 t beläuft, so die International Tin Association (ITA). Die Organisation erwartet für dieses Jahr ein weiteres Defizit von 2.700 t. **Überschussbestände, die nach der letzten Preissteigerung 2010-2011 aufgelaufen waren, sind „schließlich auf historisch unterdurchschnittliche Niveaus reduziert worden“**, so die ITA.



Vor einem solchen historischen Hintergrund hat jede Kombination aus Versorgungsunterbrechungen einen übergroßen Einfluss auf den Preis. Allerdings gibt es keinen Zinnmangel im Boden. Die ITA rechnet damit, dass es 5,5 Mio. t Zinn in bekannten Vorkommen gibt, genug, um 18 Jahre das Produktionsniveau von 2019 zu halten. Identifizierte Ressourcen von 15,4 Mio. t würden für 50 Jahre reichen. („2020 Report on Global Tin Reserves and Resources“ (Anm. d. Übers.: Bericht über weltweite Zinnreserven und -ressourcen von 2020)) Das ist mit ziemlicher Sicherheit eine erhebliche Untertreibung, wenn man die fehlende Berichterstattung durch staatliche Erzeuger und die Prävalenz von ASM (handwerkliche Bergleute und Bergleute im Kleinbergbau) in der Zinnlieferkette bedenkt. Kleinbergbaugenossenschaften führen keine Reserveberechnungen durch.