

Unser letzter Bericht begann ziemlich pessimistisch, da wir Anfang **Mai** berücksichtigt haben, was im Laufe des Monats nicht besser, sondern schlechter wurde. Der LME-Index lag fast 200 Punkte niedriger und gefährlich nahe am Tiefststand des letzten Jahres, der Reuters Jeffries CRB Index war zwar weniger stark betroffen, aber nur das sichere Gold ging Ende des Monats in die Höhe. Aus Trump'scher Sicht war zu Beginn alles gut, denn der Dow Jones wurde wie im April hoch notiert, aber schon bald musste man der Realität ins Auge sehen und der Index brach gemeinsam mit dem SP500 zusammen (beide verloren mehr als 6%), sodass es Zeit für eine weitere Runde mit Androhungen von Zöllen war, dieses Mal gegen Mexiko, bevor der amerikanische Präsident den Flug in das Vereinigte Königreich antrat, um ein weiteres fragiles Gleichgewicht aufzumischen.

MONATLICHE Höchst- und Tiefststände

	HOCH	TIEF
KUPFER	\$6.443 am 1.	\$5.804,35 am 31.
ZINK	\$2.845,5 am 1.	\$2.504,50 am 23.
NICKEL	\$12.495 am 24.	\$11.725 am 13.
ZINN	\$19.845 am 1.	\$18.585 am 25.

Als eines der am meisten von der negativen Stimmung betroffenen Metalle verlor **Kupfer** fast 10% im Mai; die seit den Kommentaren der FED am 1. anhaltende Tendenz setzte sich weiter in Richtung eines neuen Jahrestiefstandes fort. Die Preiskurve zeigte ein paar Erholungen bei den historischen Widerstandsniveaus von **6.200\$ und 6.000\$**, konnte allerdings einem weiteren Schlag am 31. nichts entgegensetzen, als der enttäuschende chinesische PMI auf 49,4 fiel und Kupfer **unter 5.850\$** abrutschte, während der monatliche Durchschnittspreis seit April um 6% auf knapp 5.400€/t fiel. Gesamtwirtschaftliche Daten waren eigentlich hilfreich, aber die Bewegung schien rein „spekulativ“ zu sein, da der Relative Strength Index die meiste Zeit in dem Monat um 30 lag (manchmal auch darunter) und damit einen überverkauften Markt anzeigte. Grundsätzlich sollte eigentlich ein entgegengesetzter Trend zu verzeichnen sein, die LME-Lagerhäuser meldeten einen weiteren Rückgang ihrer Bestände auf 211.800 t oder 6% weniger als im Vormonat. Obwohl die Daten umstritten sind, gab es eine weitere Quelle für Lieferengpässe durch kürzliche Streiks in Südamerika, wo es während Lohnverhandlungen zu Produktionsstopps in den Minen kam; zudem gibt die International Copper Study Group weiterhin einen negativen Ausblick auf den realen Markt 2019 aufgrund eines wachsenden Angebotsdefizits von 190.000 t.

Zink war schwer getroffen: Zwischen dem Höchst- und dem Tiefststand (siehe oben) lag ein Abrutsch von 12% vom ersten bis zum letzten Handelstag im Mai und der monatliche Durchschnittspreis fiel um 6% auf 2.460€/t. „Zink sackt weiter ab, da kürzerfristige Mittel ein sich verschlechterndes technisches Bild in London hervorrufen, und es sich scheinbar in Shanghai zusammenballt.“ (Reuters) Wir haben lange berichtet, wie das Metall in den letzten Jahren von starkem finanziellen Interesse war, aber dieser Verfall ähnelt dem Preissturz vom Juni letzten Jahres, als der Ausverkauf auch durch Spekulationen angeheizt wurde. Die grundlegenden Daten werden etwas mehr unterstützen, obwohl die International Lead and Zinc Study Group einen moderaten Anstieg der Nachfrage nach veredeltem Zink für 2019 nach dem lange währenden Gespenst eines Marktdefizits vorhergesagt hat. Das Problem liegt in dem Cash-zu-3-Monats-Unterschied: Die **Backwardation** stellte Ende Mai mit **161\$** einen neuen Rekord auf, als der Anstieg der Bestände aus den ersten zwei Wochen nachließ. Die LME-Mengen stiegen in der ersten Hälfte an, sodass der Bestand um 15.000 t im Monatsvergleich zunahm, aber neue Abflüsse und ein zunehmend sehr kurzfristiger Terminmarkt machten die nahegelegene Position immer teurer.

Nickel hatte einen interessanten Monat und noch eine weitere kuriose Bewegung bei der Cash-zu-3-Monatsnotierung zu verzeichnen. *„(Bloomberg) -- Der Nickelmarkt spürt allmählich die Belastung eines vier Jahre langen Rückgangs bei den Beständen an der London Metal Exchange, wobei die Notierungen sehr sprunghaft sind, da Händler ein Agio zahlen, um schwindende Vorräte zu sichern. Die Lagerbestände dienen als letzte Option für reale Händler und als Sicherheitsnetz für Investoren und industrielle Hedger, die auslaufende Short-Positionen ausgleichen müssen. Wenn also die Bestände sinken, sind Käufer häufig gezwungen, ein höheres Agio zu zahlen, um Metallbesitzer, die Long-Positionen halten, zum Verkauf zu ermutigen. Das ist genau an der LME in den letzten Wochen geschehen, denn der Rabatt des Juni-Vertrages auf Termingeschäfte im Juli sprang auf ein Agio von bis zu **\$50 pro Tonne**. Die Bewegung verdeutlicht das zunehmend knappe Angebot an der Börse, da sich frei verfügbare Bestände nahe ihrem tiefsten Stand seit fast sieben Jahren befinden. Der Rückgang bei den Beständen an der LME und der Shanghai Futures Exchange untermauert ebenfalls die optimistische Stimmung mit **Preisen, die in diesem Jahr um 12 % auf \$11.960 pro Tonne gestiegen sind**. „Viele der von der Börse abgeflossenen Bestände lagern jetzt ohne Optionsschein,“ berichtete Oliver Nugent, ein Metallstratege bei Citigroup Inc., telefonisch aus London. „Wir haben das Jahr bei Nickel ziemlich konservativ begonnen, weil wir dachten, dass das Defizit nicht so groß sei wie es aussah. Bei unseren Zahlen sah es so aus, als ob mehr Metall in die Lagerung ohne Optionsschein verschoben worden wäre als der Markt dachte.“ Engere Notierungen können für diejenigen ein Problem sein, die auch privat Metall besitzen, da sie Verluste erleiden können, wenn sie kurzfristige Absicherungsgeschäfte gegen Bestände prolongieren möchten. Der Rückkauf von Positionen kann dann Spotkontrakte in eine noch stärkere Backwardation führen. „Diese Art von kurzfristiger Volatilität ist etwas, an das sich der Nickelmarkt wahrscheinlich gewöhnen muss,“ sagte Nugent.*

Wenn Sie noch mehr Backwardation mögen, werden Sie **Zinn** im Mai lieben. Der Preis setzte seinen Abwärtstrend aus dem Frühjahr fort und fiel auf ein 6-Monatstief. Die Handelsspannungen spielten eine große Rolle, aber auch grundsätzliche Faktoren hatten ihren Anteil: Die indonesischen Exporte von veredeltem Zinn stiegen im April um 43% im Jahresvergleich und die LME-Bestände verdreifachten sich auf ein neues Mehrjahreshoch von 3.185 t.

*„Cash Contracts für Zinn werden mit einem Agio von **\$340 pro Tonne** auf Drei-Monats-Terminkontrakte an der London Metal Exchange gehandelt, die höchste Notierung seit September 2015. Die Notierung ist in den letzten fünf Tagen gestiegen und weist damit auf eine starke Nachfrage nach Spot Metall hin; sogar die verfügbaren Bestände an der Börse haben sich von einem Rekordtief erholt. Sie sind angestiegen, nachdem sie Mitte Mai bei 555 Tonnen lagen, einem laut den bis 1997 zurückgehenden Aufzeichnungen Rekordniedrigstand. Während sich die Lagerbestände erholt haben, wird laut Börsenangaben ein großer Teil von einer einzigen juristischen Person gehalten. **Eine Partei hielt eine Position** an Beständen und Cash Contracts, die 90% oder mehr an aktiven Beständen am 21. Mai entsprach.“ (Bloomberg 23. Mai)*