

19. September 2006

Senf zu faden Würstchen

Die Nickelnotierungen an der LME haben zuletzt deutlich verloren. Ausgehend vom High der 3-Monatsnotierung am 23. August 2006 mit USD 30.000,00 /mt sanken die Kurse auf ein bisheriges Low von USD 25.500,00/mt. Mit anderen Worten ein Kursminus von 15%. Aber was ist eigentlich passiert. Relativ gesehen wenig, wenn man sich die letzte „große“ Kurskorrektur in diesen Jahr noch einmal vor Augen führt. Bei dieser Korrektur Ende Mai bis Mitte Juni lag der Kursverlust bei 26% auf die Höchstnotierung. Nur das diese zu diesem Zeitpunkt noch bei USD 23.000,00/mt lag, das Low nach der Korrektur übrigens USD 17.000,00/mt. Von den alten Tiefstständen ist man daher noch weit entfernt, denn selbst das aktuelle Low von USD 25.500,00/mt liegt noch immer um mehr als 10% über dem damaligen High von USD 23.000,00/mt. Mit anderen Worten, Grund zu Panik besteht genauso wenig, wie nach wie vor die Aussage gilt, dass die Nickelnotierungen nicht dort wären, wo sie sind, gäbe es nicht erhebliche spekulative Interessen in diesem Rohstoffmarkt.

Festzustellen war aber über die letzten Wochen die deutliche Zunahme der Unsicherheit bei den Marktteilnehmern. Gerüchte über das Stocken der Edelstahlkonjunktur machten die Runde, von ersten Produktionskürzungen wurde gesprochen. Insbesondere die Rohstoffeinkäufer der Edelstahlwerke scheinen von diesem Virus infiziert, denn deren Verhalten ist derzeit sehr widersprüchlich und äußerst kurzfristig. Diese Symptome sind aber nicht weiter erstaunlich, möchte man doch ein Fiasko wie im zweiten Halbjahr 2005 unbedingt vermeiden. Hier war der Markt vor dem Hintergrund einer Rekordnachfrage nach oben gekauft worden, um dann zur Jahresmitte festzustellen, dass die Produktion zu den hohen Preisen kaum an den Mann zu bringen war. Drastische Produktionskürzungen waren die konsequente Folge mit Auswirkungen auch auf die Nickelnotierungen. Leider verstand man aber die gedämpften Nickelpreise nicht als Chance zum günstigen Einkauf, sondern ließ die Gelegenheit weitgehend ungenutzt verstreichen, um dann Anfang 2006 mit einem Wiederanziehen der Edelnachfrage konfrontiert zu werden, mit beinahe linear steigenden Nickelnotierungen. Im Rohstoffeinkauf der Stahlwerke, bei dem vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus dem zweiten Halbjahr 2005 auch die langfristig kontrahierten Mengen nach unten angepasst worden waren, musste man nun zusehen, wie die Preise, auch und insbesondere vor dem Hintergrund der hohen Kurzfristnachfrage (Stichwort Backwardation/Prämien für die prompte Lieferung), immer weiter stiegen und teilweise nur noch die reine „Bedarfsdeckung“ das Gebot der Stunde war. In heutigen Zeiten sollte man sich aber darüber im Klaren sein, dass man nicht unbedingt mit einem Verhalten, welches in 2005 angemessen gewesen wäre, eine Wiederholung des Fiaskos verhindert, denn offensichtlich sind die Fundamentaldaten heute anders als damals.

Sicher kann man sagen, dass derzeit insbesondere auch die Gewichtung in den Medien einen gewissen Beitrag zur Unsicherheit leistet. Bei der Dichte der Rohstoffberichterstattung ist es kaum möglich irgendwelchen Prognosen und Stellungnahmen von sogenannten Rohstoffexperten, die gestern noch keiner kannte, aus dem Weg zu gehen. Leider korreliert aber daher die Dichte nicht unbedingt mit der Qualität und Tiefgründigkeit der Berichterstattung. Was derzeit alles seinen Senf zu Rohstoffen abgibt, dürfte selbst dem fadesten Würstchen missfallen. Aus diesem Grund wird in dieser Ausgabe auf Zitate aus einschlägigen Zeitungen verzichtet. Deutlich ist, dass derzeit die Skeptiker des Superzyklus in den Medien mehr und mehr Raum einnehmen. Die meisten Befürworter haben jedoch auch keine wirklich neuen Argumente entgegen zu setzen, weil Sie sich in den Details der Märkte überhaupt nicht hinreichend auskennen.

Festzustehen scheint auch, dass Substitutionseffekte bei dem heutigen Preisniveau von Edelstahl weitgehend Platz gegriffen haben müssten, also mit einer weiteren, erheblichen Abnahme der Edelnachfrage aus diesem Bereich nicht zu rechnen ist. Was die weltweite Konjunktur als weiteren Einfluss auf die Edelstahl-/Nickelnachfrage angeht, haben sich die Gewichte zwar zwischen den einzelnen Wirtschaftsböcken verschoben, die Summe scheint aber immer noch im wesentlichen zu stimmen.

Wenn also die Preise derzeit korrigieren, so ist dies im wesentlichen der Unsicherheit geschuldet, die insbesondere bei den Stahlherstellern besonders ausgeprägt ist. Es sollte sich dennoch schon in den nächsten Wochen zeigen, ob sich das Muster von 2005 wiederholt, wofür eigentlich relativ wenig spricht, oder ob die Notierungen auf dem jetzigen Niveau weiter konsolidieren und wieder in Richtung der Höchststände ansteigen. Sollte nämlich die Nachfrage nun nach der Sommerpause doch wieder deutlicher anziehen, als durch die Hersteller selbst „befürchtet“, dürfte sich die Nachfrage nach den zur Produktion erforderlichen Rohstoffen nicht weiter zurückhalten lassen.

Tatsache ist aber auch nach wie vor, dass Nickel fundamental überbewertet ist. Ob es aber zu einer noch deutlicheren Kurskorrektur kommt, hängt wesentlich von der Positionierung der spekulativen Marktteilnehmer ab und hier ist derzeit, außer bei den sehr kurzfristig ausgerichteten, keine wesentliche Änderung festzustellen. Anders gesagt, das Niveau der Nickelnote wird nicht durch die Fundamentals, sondern durch Spekulation bestimmt. Die Bewegungen auf den jeweiligen Niveaus können durchaus fundamental bestimmt sein. Mit noch anderen Worten, wer sich eine Idee vom Risiko einer möglicherweise noch deutlicheren Kurskorrektur machen möchte, sollte sich mehr mit den Kapitalflüssen zwischen den Anlageklassen (Aktien, Renten und Rohstoffe) beschäftigen. Zu- und Abflüsse oder die aktuellen Renditeaussichten in den jeweiligen Segmenten geben mit Sicherheit einen größeren Aufschluss als die marginalsten Veränderungen der Weltnachfrage nach Edelstahl. In diesem Zusammenhang sei darauf hingewiesen, dass sich der Dow Jones, als einer der wesentlichen Aktienindizes nicht weit entfernt von seinem Allzeithoch aus Januar 2000 befindet.

Nachdem die schweizerische Gesellschaft Xstrata mit ihrer Übernahme der kanadischen Falconbridge erfolgreich war, hatte es zwar noch einige Interessenten für Inco (nun stand-alone) gegeben, die sich aber im Laufe der Verhandlungen immer weiter lichteten. Als nun auch Phelps Dodge sein Angebot zurückgezogen hat und damit aus dem Bieterkreis ausgeschieden ist, scheint der Weg frei für die brasilianische CVRD (Companhia Vale do Rio Doce) zu sein. Bei dem bisherigen Verlauf des Bieterwettstreits, aber auch den Rückziehern um die beiden kanadischen Nickelproduzenten Inco und Falconbridge ist es aber nicht ausgeschlossen, dass noch ein weiteres Unternehmen auf den Plan tritt. Rio Tinto wird in diesem Zusammenhang genannt.

LME (London Metal Exchange)



LME Official Close (3 Monate)

19. September 2006			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	26.975,00 USD/mt	7.460,00 USD/mt	2.436,00 USD/mt

LME Bestände in mt

	29. August 2006	19. September 2006	Delta in mt	Delta in %
Nickel (Ni)	5.808	6.150	+ 342	+ 5,89%
Kupfer (Cu)	124.125	121.825	- 2.300	- 1,89%
Aluminium (Al)	718.300	702.450	- 15.850	- 2,26%