

9. April 2009

Unkraut vergeht nicht

Die sich seit Mitte Februar 2009 abzeichnende Bodenbildung der Nickelnotierung an der London Metal Exchange (LME), hat sich auch im Verlauf von März bis Anfang April klar bestätigt. Der Drei-Monats-Kontrakt handelte über sechs Wochen in einer sehr engen Range zwischen USD 9.500,00/mt und USD 10.000,00/mt. Das ist denn auch wenig erstaunlich, da die durchschnittlichen Produktionskosten bei Nickel von rund 15.000,00 USD/mt mit den vorstehenden Kursen mehr als deutlich unterschritten wurden und daher sukzessive immer mehr unrentable Primärnickelproduktionskapazitäten aus dem Markt genommen wurden und werden. Ohne weitere Rücksichtnahme werden auch Minen geschlossen, die erst vor kurzem in Betrieb genommen wurden, wie die Ravensthorpe Mine, die durch BHP Billiton bereits geschlossen wurde oder die Sinclair Mine in Australien durch Xstrata, die spätestens im August schliessen wird. Vor diesem Hintergrund wird denn auch durch einen bei den Industriemetallen sehr engagierten und gut informierten Analysten eines großen deutschen Bankhauses bei Nickel ein Preisanstieg bis zum Jahresende auf USD 15.000,00/mt prognostiziert.

Die gegenwärtige, insbesondere seit dem 4. Quartal bestehende Absatzkrise in der Stahlindustrie ist aus entsprechenden Presseveröffentlichungen hinlänglich bekannt. Dabei besteht aber ein wesentlicher Unterschied zwischen den Bereichen Edelstahl und Kohlenstoffstahl, was insbesondere auch die weitere Entwicklung auf der Zeitachse beeinflussen wird. Während sich die Edelmetallkonjunktur bereits im zweiten Halbjahr 2007 – von Asien ausgehend – abschwächte und in der Folge ein weltweiter Lagerabbau einsetzte, dauerte die Boomphase beim Kohlenstoffstahl noch bis weit in das 2. Quartal 2008 an. Dann erst setzte in diesem Segment ein dramatischer Abschwung ein. Damit ist der zusätzlich von der Finanzkrise überlagerte Zyklus beim Edelstahl weiter fortgeschritten, als beim Kohlenstoffstahl. Niedrige Lagerbestände an Fertigprodukten, verbunden mit einer aufgrund (zu) geringer Preise reduzierten Schrottverfügbarkeit sowie fortlaufende Produktionskürzungen beim Primärrohstoffangebot, lassen erwarten, dass die Nickelnotierungen in einem ersten Schritt im Hinblick auf eine sich abzeichnende Erholung wieder anziehen werden, bevor sich in einem zweiten Schritt auch die Produktionsmengen wieder nach oben bewegen. Beim Kohlenstoffstahl wird hingegen eine Besserung noch deutlich länger auf sich warten lassen, da der unbedingt erforderliche Lagerbestandsabbau erst noch erfolgen muss.

Seit Anfang April bewegen sich die Notierungen denn auch deutlich nach oben. Mit einer neuen technischen Handelsrange zwischen USD 10.350,00/mt und USD 11.300,00/mt hat sich das gegenwärtige Niveau wesentlich erhöht. Insbesondere sind auf diesen Kursniveaus – aufgrund geänderter, eher positiver Einschätzungen hinsichtlich der weiteren Entwicklung und damit im Unterschied zur Rally in den ersten Wochen des Jahres – nur wenige Marktteilnehmer bereit, Nickel zu verkaufen, weshalb möglicherweise nicht nur in technischer Hinsicht eine Trendwende eingeleitet wurde. Eine unmittelbare Volumenerhöhung auf der Edelstahlproduktionsseite ist damit aber noch nicht zu erwarten, da die Börse, wie erwähnt, in erster Linie Erwartungen handelt.

Die Nachfrage nach Edelstahlschrott ist derzeit – gemessen am Produktionsniveau – relativ groß, was insbesondere am Kostenvorteil gegenüber den Primärrohstoffen liegt. Doch hat sich die Nachfrage, welche auf ein äußerst eingeschränktes Angebot trifft, noch nicht in einer für eine Angebotsausweitung ausreichenden Weise in den Preisen niedergeschlagen. Bekanntlich ist das Angebot an Edelstahlschrott bzw. die Edelstahlschrottverfügbarkeit aber äußerst preiselastisch. In diesem Zusammenhang ist aber dennoch die Feststellung, dass im Umfeld der Krise die Primärrohstoffproduzenten einmal nicht die erste Geige spielen. Längerfristige Verträge mit der Edelstahlindustrie wurden nicht abgeschlossen; man besinnt sich unabhängig von irgendwelchen tradierten oder emotionalen Betrachtungen auf eine rein faktenbezogenen Analyse und muss nun feststellen, dass der Schrott neben dem Preis viele weitere Vorteile bietet. Dies führt, bei zwar niedrigen Produktionsmengen, nach erstem Datenmaterial immerhin zu Rekordschrotteinsatzquoten von weit über 70%. Bei einer vollständigen Normalisierung der Produktion wäre aber der gesamte Rohstoffbedarf (Input) mangels Verfügbarkeit ohnehin nicht durch Sekundärrohstoffe zu decken. So bliebe also durchaus etwas für die Primärrohstoffproduzenten übrig, die dann – vielleicht einmal anders als in den vergangenen Jahrzehnten – für den Spitzenausgleich sorgen würden. Auch wenn diese Argumentation sicherlich heute noch nicht 100%ig zutrifft, so geht der Trend klar in diese Richtung.

Bei den LME-Lagerbeständen ist der Bestandsaufbau bei Nickel zu einem (vorläufigen?) Stillstand gekommen; bei Kupfer ist seit einigen Tagen sogar zu einer Abnahme der in den LME-Lagerhäusern gegen Warrant (Lagerschein) eingelagerten Kupfermengen gekommen. Bei Nickel liegen derzeit mehr als 70% aller Lagerscheine bei zwei Marktteilnehmern. Man vermutet, dass es sich nicht um spekulative Interessen, sondern um Industrieangehörige handelt, womit auch die These bekräftigt würde, dass es sich bei dem starken Anstieg der Lagerbestände in den letzten Monaten insbesondere um einen liquiditätsgetriebene Verschiebung von Nicht-LME-Beständen in LME-Lagerhäuser gehandelt hat. Warrants von LME-zertifizierten Lagerhäusern als Wert- und Eigentumspapiere lassen sich bei den Banken gerade gegenwärtig deutlich besser finanzieren, als Ware in übrigen Lagerhäusern. Dies zeigt im übrigen einmal mehr, wie relativ wenig die Entwicklung der LME-Bestände zu einer kurzfristigen Prognose von Notierungen taugen. Das in dem gegenwärtigen wirtschaftlichen Umfeld die LME-Lagerbestände tendenziell anwachsen würden, ist hingegen eine Aussage, zu der fast auch der in einer vergangenen Ausgabe zitierte Affe fähig gewesen wäre.

Ein Beobachtern im Nickelmarkt alter Bekannter namens Andrew Forrest macht wieder einmal Schlagzeilen. Nachdem dieser in den auslaufenden 1990er Jahren mit der Gesellschaft Anaconda Nickel, welche mit dem Pressure Acid Leach-Verfahren das Nickelvorkommen Murrin Murrin in Australien zu unschlagbar niedrigen Kosten ausbeuten wollte, den Nickelmarkt in Turbulenzen brachte, wurden am Ende nur die Investoren „ausgebeutet“. Des Vorhaben ging nämlich mächtig daneben. Man kann sogar durchaus behaupten, dass mit dieser Inausichtstellung einer nahezu unbegrenzten, billigsten Nickelproduktion, ein Grundstein für den Versorgungsengpaß gelegt wurde, der später zu einer Nickelrally führte, die am Ende Notierungen von über USD 50.000,00/mt erreichte. In die herkömmlichen, geplanten Nickelproduktionsvorhaben wurde einfach nicht mehr investiert, weil diese im Lichte der Ankündigung als gänzlich unökonomisch gelten mußten.

Aber wie leider so häufig üblich, vergas die Investment Community schnell und Herr Forrest tauchte nach einigen Jahren der Absenz wieder auf der Rohstoffbühne auf. Wieder in Australien, dieses Mal aber im Bereich Eisenerz. Es ging um die Partizipation am weltweiten Rohstoffboom. Die börsennotierte Fortescue Metals Group (FMG), deren Mehrheitseigentümer Forrest ist, wollte als Minengesellschaft wesentliche Eisenerzvorhaben in Australien erschliessen und hatte dafür erhebliche Beträge eingeworben. Nun geht aber die australische Börsenaufsicht, die Australian Securities and Investment Commission (ASIC) gerichtlich gegen Forrest und seine FMG vor. Insgesamt geht es um Strafen in Höhe von 6,6 Mio. Australische Dollar für FMG und noch einmal 4,4 Mio. Australische Dollar für Forrest. Die ASIC wirft ihm vor, er hätte 2004 falsche Angaben über Werthaltigkeit und Verbindlichkeit von Vereinbarungen mit drei chinesischen Gesellschaften gemacht. Es ging konkret um die für die Ausbeutung dringend erforderliche Erschließung der Minenstandorte mit der Eisenbahn. Nach dieser Ankündigung war der Aktienkurs der FMG gestiegen. Im Nachhinein hatten sich diese Angaben als falsch erwiesen. Zusätzlich soll Forrest das Recht aberkannt werden, weiter als Geschäftsführer tätig zu sein.

LME (London Metal Exchange)



LME Official Close (3 Monate)

9. April 2009			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	10.895,00 USD/mt	4.496,00 USD/mt	1.489,00 USD/mt

LME Bestände in mt

	13. März 2009	9. April 2009	Delta in mt	Delta in %
Nickel (Ni)	99.756	106.326	+ 6.570	+ 6,59%
Kupfer (Cu)	467.625	496.775	+ 29.150	+ 6,23%
Aluminium (Al)	3.364.025	3.551.175	+ 187.150	+ 5,56%