

10. September 2009

Hilf Dir selbst, dann hilft Dir China

Die Nickelkurse an der London Metal Exchange (LME) haben sich seit dem deutlichen (und zu schnellen) Anstieg in der ersten Augushälfte von einem relativen Hoch von über USD 21.000,00/mt wieder korrigiert und testen gegenwärtig die Unterseite der Bandbreite bei USD 17.500,00/mt. Auslöser dieser Entwicklung sollten im wesentlichen charttechnische Gründe gewesen sein, aber auch unter fundamentalen Gesichtspunkten ist diese Konsolidierung mehr als begrüßenswert. Ein erneutes und zu frühes Heißlaufen des Marktes kann nur wenigen, sehr kurzfristig bzw. kurzfristig denkenden Marktteilnehmern wirklich recht sein. Auch ist das Sentiment in Fernost derzeit nicht mehr ganz so gut, nachdem die Rohstoffkäufe zur Aufstockung der strategischen Reserven insbesondere der Volksrepublik China mittlerweile wohl abgeschlossen sind. Ferner wird berichtet, dass in China die Edelstahlpreise rückläufig sind, was auch in diesem Segment für eine gewisse Normalisierung der Entwicklung spricht. Kapazitätsauslastungen von bis zu 100%, wie in den letzten Monaten dort offensichtlich die Regel, waren wohl noch etwas zu optimistisch. Auch sind in der letzten Zeit die Nickellagerbestände in den LME-Lagerhäusern wieder deutlich gestiegen. Sie liegen jetzt sogar noch höher als im April. Auf der Metal Bulletin Stainless Konferenz in Düsseldorf wurde aber von einem als äußerst vorsichtig bekannten Nickelproduzenten berichtet, dass in den letzten Monaten die nicht unerhebliche physische Nachfrage fast ausschließlich aus den Beständen der Produzenten bedient worden sei, weshalb dieser demnächst mit deutlich sinkenden LME-Beständen rechnet. Nach wie vor bleibt per Saldo die Einschätzung bestehen, dass Nickel in einer Bandbreite von USD 17.000,00/mt bis USD 21.000,00/mt fair bewertet ist. Die an allen Märkten hohe Volatilität erfordert leider eine sehr breite Range, da die derzeit unkalkulierbaren Impulse für die kurzfristigen Bewegungen häufig in marktexogenen Faktoren wie beispielsweise Entwicklung der Aktienmärkte und Bewegung von Wechselkursen bestehen.

Die europäischen Konsumenten von Chargechrom wollen den Ruf der südafrikanischen Produzenten nach einer Preiserhöhung von USD 0,30/lb Chrom bzw. 33,7% für das vierte Quartal 2009 nicht ohne weiteres akzeptieren. Der Preis für das dritte Quartal hatte USD 0,89/lb Chrom betragen. Wie in Verhandlungen üblich wird hier mit richtigen, wie auch mit opportunistischen Argumenten gearbeitet, so dass am Ende die Wahrheit wohl relativ genau in der Mitte zwischen den Forderungen der Konsumenten und Produzenten liegen dürfte. So wie es auf Stahlherstellerseite eigentlich wenig Sinn macht, die tatsächliche Produktionssituation von Edelstahl im relativen Vergleich zum ersten Quartal 2009 zu leugnen, ist es ebenso auf Chromproduzentenseite nicht besonders kreativ, sich beständig auf allerlei äußere Einflussfaktoren wie Stromkosten und den festen Wechselkurs des südafrikanischen Rands zu berufen, die alle natürlich nur eine, nämlich preiserhöhende Wirkung haben. Sicher ist aber auch bei diesem Rohstoff der Edelstahlindustrie klar, dass der unter artifiziellen Marktbedingungen, ohne wirkliche Nachfrage gebildete Preis des zweiten Quartals 2009 von USD 0,69/lb nicht als mittelfristige Referenz angesehen werden kann. Im vierten Quartal 2008 hatte der Preis noch bei USD 1,85/lb gelegen, wobei hier wiederum den Chromproduzenten klar sein dürfte, dass unter den gegenwärtigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen diese Größenordnung in nächster Zeit weder sinnvoll, noch erzielbar ist.

In den letzten Wochen ist China, wie bereits angekündigt und stärker als bisher, in den Fokus der Wirtschaftssubjekte gerückt. Dies jedoch nicht so sehr als Absatzmarkt für Produkte oder Standort für eine günstige Produktion; vielmehr ruhen die allermeisten Hoffnungen einer baldigen Erholung der Weltkonjunktur auf den Schultern des Fernen Osten. Fraglich ist allerdings, ob damit – trotz eines zugestanden beeindruckenden Konjunkturprogramms – das gegenwärtige Potenzial Chinas nicht deutlich überschätzt wird. Man wird darüber hinaus den Eindruck nicht los, als wolle die westliche (Wirtschafts-)Politik aufgrund eigener Ideen- und Konzeptlosigkeit, den Kompetenzanspruch für eine erfolgreichen Stimulus der Weltkonjunktur gerne an die fernöstlichen Volkswirtschaften und dabei China in vorderster Front abtreten. Lag man sich noch bis vor kurzem bei der Welthandelsorganisation (WTO) wegen zahlreicher Vergehen im internationalen Warenverkehr in den Haaren und war eine Kritik an dem autoritären Regime der chinesischen Staats- und Wirtschaftsführung mehr als opportun, sollen es die ehemaligen Klassenfeinde nun für alle richten. Denn, der amerikanischen Konjunkturlokomotive ist sichtlich die Puste ausgegangen.

Doch, was sich so flockig dahin schreibt und mittlerweile schon als Gemeinwissen gilt, ist mehr als problematisch und politisch fragwürdig. Die westlichen, demokratisch organisierten Staaten mit liberalen Wirtschaftsverfassungen dürfen die Kompetenz- und Deutungshoheit für Marktwirtschaftsfragen nicht einfach so an die Volksrepublik China abtreten. Das käme einer Kapitulation des Systems gleich. Denn man könnte inzwischen durchaus den Alptraum denken, dass der chinesische Staat, durch einen zugegebenermaßen sehr theoretischen, bewusst eingelegten Zwischenstopp in der konjunkturellen Entwicklung, die westlichen Demokratien, mangels eigener Wachstumskonzepte, ins Wanken bringen könnte. Glücklicherweise stellt sich aber das Umfeld aufgrund der zahlreichen wirtschaftlichen Verflechtungen doch etwas komplexer dar, als vorstehend provokativ formuliert. Damit wäre ein solcher ideologisch und politisch motivierter Schritt auch für die innenpolitische Stabilität Chinas nicht ohne Risiko. Dennoch kann man den hiesigen Politikern und Entscheidungsträgern nur raten, noch wesentlich stärker als bisher auch auf die Entwicklung und Umsetzung eigener Konzepte zur Wirtschaftsbelebung zu setzen. Mit einer scheinbaren Erholung in China, kann es nämlich auch ganz schnell wieder vorbei sein, denn die Ge-

setzmäßigkeiten und Handlungsmuster dieser großen Volkswirtschaft lassen sich mit unseren Erfahrungen nur schwer verstehen und deuten, geschweige denn prognostizieren. Und wenn man sich die letzte Entwicklung an den asiatischen Aktien- und Rohstoffmärkten ansieht, geht die durch China eingeleitete Erholung auch nicht nur in einer Richtung vorstatten.

Ob sich demnach die weitere Konjunktorentwicklung in Form eines V, U, W, einer Badewanne, Quadratwurzel oder sonstigen diskutierten Formen vollzieht, wird demnach weniger von der Kreativität in der Schaffung neuer, einprägsamer Bilder bestimmt werden, als vielmehr danach, wie sich die Wirtschaftssubjekte verhalten werden. Neben den durch die Politik (und das Finanzsystem) zu schaffenden, Wachstum fördernden Rahmenbedingungen, wird es entscheidend davon abhängen, dass es ein breites Vertrauen der Wirtschaftssubjekte in die Perspektive der Erholung gibt. Hierzu wäre es sehr förderlich, wenn diese Perspektive eben nicht nur in einem, zudem noch fernab jeder Transparenz liegenden Wirtschaftsraum bestehen würde.

Unlängst wurde bekannt, dass die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC), den Unternehmenswert der krisengeschüttelten Hypo Real Estate (HRE) mit null Euro bestimmt hat. Dies ist keine sehr positive Nachricht, denn die Bundesregierung und das deutsche Bankwesen hatten das Institut in der jüngeren Vergangenheit mit astronomischen Milliardenbeträgen stützen müssen. In dem zu diesem Thema eilig einberufenen parlamentarischen Untersuchungsausschuss durfte so mancher befragt werden und aussagen, doch blieb am Ende die Erkenntnis, dass ein wirklicher Aufklärungswille jenseits der politischen Instrumentalisierung vor der Bundestagswahl bei den Ausschussmitgliedern nicht vorhanden war. So wurden – aus welcher Rücksichtnahme auch immer – maßgebliche Verursacher der Schieflage bei der HRE, die sich in diesem Zusammenhang auch noch persönlich bereichern konnten, gar nicht erst geladen. Interessant waren aber immerhin die Aussagen der Vertreter von Banken und Bankenaufsicht, die Schieflage wäre auch kurz vor dem Zusammenbruch nicht erkennbar gewesen und das beherrzte Eingreifen des Staates nur zu loben. In diesem Zusammenhang fragt sich allerdings der zum Denken geneigte Leser, warum bei Kreditvergaben von Banken an gewöhnliche Unternehmen zu recht eine detaillierte Kreditprüfung durchgeführt wird, während bei Krediten in vielfacher Höhe an seinesgleichen, diese notwendigen Schritte offensichtlich unterblieben sind. Schön und zu loben ist es durch die Vertreter des Finanzsystems daher allzumal, wenn die durch die Kreditwürdigkeitsprüfung eigentlich einzuschätzende Rückzahlungswahrscheinlichkeit dadurch auch trotz Unterbleibens noch 100 Prozent beträgt, da der Staat bei einer „systemrelevanten“ Bank, wie der HRE, dafür sorgt, dass die Banken als Kreditgeber nicht auf ihre Forderungen verzichten müssen. Trotz aller Systemrelevanz ein offensichtlicher Systemfehler!

LME (London Metal Exchange)



LME Official Close (3 Monate)

10. September 2009			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	17.450,00 USD/mt	6.301,00 USD/mt	1.856,50 USD/mt

LME Bestände in mt

	13. August 2009	10. September 2009	Delta in mt	Delta in %
Nickel (Ni)	107.826	118.026	+ 10.200	+ 9,46 %
Kupfer (Cu)	291.975	317.575	+ 25.600	+ 8,77 %
Aluminium (Al)	4.561.925	4.593.850	+ 31.925	+ 0,70 %