

17. November 2009

Window Dressing Academy 2009

Mit Kursen von unter USD 17.000,00/mt hat Nickel das bisher gültige Handelsband nach unten verlassen, ohne aber die relativen Tiefststände von Mitte und Ende September 2009 von rund USD 16.500,00/mt nachhaltig nach unten zu durchbrechen. Nickel zeigt dabei, wie schon im Vormonat wenig Eigendynamik, zumal – wie berichtet – die Fundamentaldaten für den Edelstahlbereich als größten Nickelverbraucher derzeit eher moderat sind. Insbesondere ist ein Einkaufsverhalten auf Stahlwerksseite zu verzeichnen, welches in hohem Maße von dem zum Jahresende beziehungsweise Bilanzstichtag durch die Controlling-Abteilungen geplanten Bilanzbild beeinflusst scheint. Mit anderen Worten: es herrscht temporäre Kaufzurückhaltung vor. Im übrigen leidet der Markt möglicherweise auch schon antizipativ an den vermuteten Überkapazitäten im Bereich der Edelstahlproduktion in Europa.

Dennoch gibt es aber bereits auch eine Reihe von Anzeichen, die für das erste Quartal 2010 eine deutliche Befestigung von Produktion und Preisen erwarten lassen. Zum einen ist die Schrottverfügbarkeit auf dem aktuellen Preisniveau noch geringer, als dem ohnehin schwachen gesamtwirtschaftlichen Umfeld mit niedrigem Neuschrottaufkommen geschuldet, so dass größere Änderungen in der Angebots-Nachfrage-Struktur unmittelbar ein Ventil finden müssen. Darüber hinaus lässt auch der Baltic Dry-Frachtindex (BDI) als Indikator der weltweiten Bulkfrachttätigkeit einiges für das neue Jahr erwarten. Der Indikator handelt mit über 4.200 Punkten wieder auf dem Niveau von Mitte Mai 2009, als die Frachten für die Rohstofflieferungen zur Stahlproduktion für das dritte Quartal eingedeckt wurden. In der Zwischenzeit war der Indikator als Folge einer temporären Dämpfung der Handelstätigkeit und einem Rückgang der Produktionsmengen auf bis knapp unter 2.200 Punkte zurückgegangen. Historisch gesehen besteht ein hoher statistischer Zusammenhang zwischen dem BDI und der Entwicklung der Eisenerzpreise; die Eisenerzpreise wiederum korrelieren phasenweise stark mit den Industriemetallpreisen.

Auf der anderen Seite werden momentan regelmäßig die stetig steigenden LME-Nickel-Lagerbestände, die sich mittlerweile auf einem mehrjährigen Höchststand befinden, herangezogen, wenn es um die Ursachen der letzten Nickelpreiskorrektur geht. Man muss in diesem Zusammenhang aber erneut davor warnen, die Aussagekraft der Lagerbestände über zu bewerten und diese als Prognoseinstrument heranziehen zu wollen. Vielmehr spiegeln die Bestände zutreffend die im 4. Quartal wieder abgeschwächte Kapazitätsauslastung in der Edelstahlproduktion, weshalb die Bestände auch weiter ansteigen. Es ist daher auch nicht damit zu rechnen, dass die Bestände kurzfristig, selbst bei einer Erhöhung des Edelstahloutputs im 1. Quartal 2010, wieder stark sinken, da es sich bei den als LME grade zur Einlieferung in die LME-Lagerhäuser zugelassenen Nickelqualitäten, um die jeweils höchsten und damit auch teuersten Qualitätsstufen handelt. Insbesondere liegt eine Konzentration bei den ungeschnittenen Kathoden vor. Es ist damit zu rechnen, dass, bei einem Anziehen der Produktion, zunächst andere Nickelträger wie Edelstahlschrott, Nickel-Pigiron und Ferronickel eingesetzt werden, bevor es zu einem deutlichen Abbau der auch börsentechnisch zum Ausgleich von physischen Bedarfsspitzen gedachten LME-Lagerbestände kommt. Wenn man also erst im Zeitpunkt des Absinkens der Lagerbestände mit steigenden Nickelpreisen rechnet, könnte es eine böse Überraschung geben. Von daher noch einmal die klare Aussage, dass es sich bei den Lagerbeständen nicht um einen Vorlaufindikator, geschweige denn um eine Prognosekennzahl handelt.

In diesen Zusammenhang passt im übrigen die Meldung, dass die London Metal Exchange (LME) dabei ist, in einem Gemeinschaftsunternehmen mit der Baltic Exchange den Frachtmarkt durch eine neue, aussichtsrechtlich regulierte Börse für Futures auf Frachten besser zu erschließen. Dabei sollen es die sogenannten FFA's (Freight Forward Agreements) ermöglichen, die Frachtpreisrisiken besser als bisher absichern zu können. Auch der Anschluss der Börse an ein Clearinghouse würde die Nutzung der Börse für viele Unternehmen möglich und sicherer machen, die heute noch aus verschiedensten Gründen auf die Möglichkeit der Absicherung verzichten. Aber es handelt sich natürlich auch um ein interessantes Geschäft für die LME, werden doch an den Terminbörsen in der Regel ein Vielfaches der tatsächlichen Umsätze getätigt, an denen die neue Börse dann mit Abwicklungsgebühren partizipieren könnte. Auch wenn heute noch keine konkreten Futurekontrakte entworfen sind, so ist klar, dass es Frachtraten für die verschiedenen Schiffsgrößen wie capesize, panamax, supramax und handysize geben soll. Anders als bei der LME wird es aber nicht zu einer physischen Liefermöglichkeit kommen. Es handelt sich vielmehr um einen reinen Finanzkontrakt, dessen Ergebnis dann bei Fälligkeit durch Zahlung oder Erhalt des Unterschiedsbetrages abgewickelt werden soll. Anders als die Minenindustrie und die Interessengruppe der Frachtmarktnutzer, soll es auf Seiten der Frachtbroker noch Widerstände geben, was allerdings nicht weiter erstaunt, denn jedes zusätzliche Maß an Transparenz könnte mögliche Übergewinne in diesem Sektor zunichte machen.

Die staatsnahe chinesische Informationsagentur für die Rohstoff- und Metallindustrie Antaika hat ihre Schätzung für den chinesischen Nickelverbrauch bekannt gegeben. So rechnen die Analysten von Antaika mit einem Verbrauch von 470.000 mt Nickel in 2010, was einem Zuwachs von 5,1% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die Nickelnachfrage von 2008 auf 2009 erhöhte sich um 37,6%, was einige Kreise bereits als Schwächezeichen ver-

standen wissen wollen. Man darf in diesem Zusammenhang allerdings zwei wichtige Punkte nicht außer Acht lassen. Zum einen war das Jahr 2008 ein sehr schwaches, was die Edelstahlproduktion in China und Asien angeht, was den Basiswert relativ erniedrigt. Weiterhin hat die Volksrepublik China die artifiziell günstigen Nickelpreise Ende 2008 und im ersten Halbjahr 2009 dazu genutzt, ihre strategischen Nickelreserven aufzustocken. So stiegen die Nickelimporte in den ersten neun Monaten von 2009 auf 196.400 mt von 87.700 mt im Vorjahreszeitraum (plus 123,95%). Inwieweit dies bei den Betrachtungen von Antaiko hinreichend berücksichtigt wurde, bleibt vor dem Hintergrund der nur sehr schwer greifbaren Datenlage in China äußerst vage. Der korrekten Abgrenzung zwischen Verbrauch und Produktion bzw. Import und den entsprechenden Lagerbeständen kommt eine alles entscheidende Bedeutung zu.

Dafür dass die Pressearbeit in Unternehmen und Politik nicht immer eine leichte Aufgabe ist, gibt es in jüngster Zeit – gerade auch im Zusammenhang mit der Finanzkrise – zahlreiche Beispiele. Doch was unlängst durch einen Topmanager von einem der großen Edelstahlproduzenten pressetechnisch geboten wurde, ist nur noch als „PR-GAU“ zu bezeichnen. Unabhängig von der Frage der Eintretenswahrscheinlichkeit der Aussage, dass die Nickelnotierungen in den nächsten zwei Jahren auf der Stelle treten würden, ist eine solches Statement vor dem Hintergrund unklarer, gesamtwirtschaftlicher Aussichten kaum seriös zu treffen und im übrigen auch noch diametral verschieden zum Konsensus von beinahe 50 Analysten. Aber selbst, wenn man dahinter einen opportunistischen Nachrichtenballon, seherische Fähigkeiten oder einen besonders ausgeprägten Realitätssinn vermuten würde, wird man schnell enttäuscht, denn allen bzw. beinahe allen Marktteilnehmern ist mehr als klar, dass in der vergangenen Zeit das Wohl und Wehe der Edelstahlindustrie immer auch von robusten Nickelnotierungen abhängig war. Insofern halten sich die Edelstahlproduzenten in der Öffentlichkeit auch in der Regel mit Prognosen zum Nickelpreis zurück. Was dann in individuellen Nickelpreisverhandlungen geschieht, entspricht in der Regel den Erwartungen, die an eine kluge Gesprächsführung gestellt werden. Mit derartigen Pressemitteilungen sät man jedoch nicht nur an dem Ast auf dem man selber sitzt, sondern bringt zudem auch noch die gesamte Unternehmens- und Kreditversicherungsanalytengemeinde gegen sich auf. Den tieferen Grund hierfür möchte man wirklich zu gerne einmal erfahren.

LME (London Metal Exchange)



LME Official Close (3 Monate)

17. November 2009			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	16.725,00 USD/mt	6.790,50 USD/mt	2.037,50 USD/mt

LME Bestände in mt

	20. Oktober 2009	17. November 2009	Delta in mt	Delta in %
Nickel (Ni)	123.498	132.912	+ 9.414	+ 7,62%
Kupfer (Cu)	357.275	410.000	+ 52.725	+ 14,76%
Aluminium (Al)	4.580.850	4.560.325	- 20.525	- 0,45%