

Rohstoffmärkte

Internationale Rohstoffpreise: Das Ende der Preis-Hausse?

- ▶ Die Entwicklung der internationalen Rohstoffpreise hat ihren Höhepunkt vorerst überschritten. Maßgeblich für die weitere Preisentwicklung ist vor allem das künftige konjunkturelle Umfeld.
- ▶ Aufgrund der relativ stabilen weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist nicht damit zu rechnen, dass auf mittlere Sicht die Nachfrage nach Rohstoffen nennenswert zurückgehen wird.
- ▶ Vor allem der sich verstärkende Zugriff der Schwellenländer – insbesondere Chinas – auf die Rohstoffreserven führt dazu, dass der weltweite Bedarf weiter ansteigt und damit auch die Preise auf einem vergleichsweise hohen Niveau verharren.
- ▶ Dies gilt für Stahl und einige wichtige NE-Metalle (Aluminium, Nickel, Kupfer) ebenso wie für Erdöl und Erdgas.
- ▶ Insgesamt ist davon auszugehen, dass bei metallischen wie auch energetischen Rohstoffen die Preistiefs, die Mitte der 90er-Jahre und zu Beginn der laufenden Dekade registriert wurden, vorerst nicht wieder erreicht werden können.

Aktuell scheint die Entwicklung der internationalen Rohstoffpreise ihren bisherigen Höhepunkt weitgehend überschritten zu haben. Es stellt sich nun die Frage, ob damit ein nachhaltiges Ende der Preissteigerungen eingeleitet worden ist und ob vielleicht mittelfristig wieder die Preisniveaus von Anfang der laufenden Dekade erreicht werden können. Hierfür ist entscheidend, wie sich die Weltwirtschaft in 2007 und danach entwickeln wird.

USA: Soft Landing

Die bedeutendste Volkswirtschaft weltweit sind unverändert die USA. In den letzten Monaten nahm die Diskussion zu, ob es infolge der Abschwächung der Immobilienmärkte zu einem „Crash“ der amerikanischen Wirtschaft kommen wird. Mittlerweile spricht allerdings einiges dafür, dass die USA auch im Jahre 2007 ein solides Wirtschaftswachstum erreichen werden. Nach einer Wachstumsrate von gut 3 % in 2006 ist ein Wert um 2,5 % die realistischste Annahme für den Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts.

Hierfür sprechen die folgenden Gründe:

- Der Rückgang am Wohnimmobilienmarkt wird durch die Zunahme der Bautätigkeit insbesondere im Infrastrukturbereich (Straßen etc.) teilweise kompensiert.
- Die Ölpreise haben in den USA ihr Höchstniveau offensichtlich überschritten. Bei sehr niedrigen Mineralölsteuern schlägt der Rückgang der Preise am Spotmarkt sehr schnell auf die privaten Verbraucher durch und erhöht deren verfügbares Einkommen. Von daher dürfte der private Verbrauch in 2007 und 2008 nicht einbrechen.
- Als Belastung gilt unverändert das hohe Handelsbilanz- und Haushaltsdefizit. Bei Letzterem zeigen sich erste Erfolge: so nehmen die Steuereinnahmen derzeit deutlich zu.

Alles in allem ergibt sich mittelfristig für die USA ein Szenario einer weiterhin soliden Wirtschaftsentwicklung, die alsbald wieder auf den durchschnittlichen Potenzialwachstumspfad von 3 % einschwenken wird.

Drittländer: Ungebrochene Investitionstätigkeit

China, Indien, Russland sowie Brasilien weisen zurzeit ein dynamisches Wirtschaftswachstum auf. Russland profitiert besonders vom Boom auf den Rohstoffmärkten. Es nutzt seine Einnahmen aus dem Verkauf von Erdöl und Erdgas sowie von metallischen Rohstoffen nicht nur zur Schuldentilgung, sondern auch zum Aufbau von wichtigen Weiterverarbeitungsstufen in der Petrochemie und in der Metall verarbeitenden Industrie.

Indien versucht, mit einer Intensivierung seiner Investitionstätigkeit an den Boom Chinas anzuschließen. In China hingegen ist derzeit noch nicht erkennbar, ob es zu einer nachhaltigen Wirtschaftsabschwächung kommt. In den letzten Jahren bewegten sich die Wachstumsraten der chinesischen Wirtschaft um die 10 %, hauptsächlich getragen von den Investitionen, die etwa die Hälfte des Bruttoinlandsproduktes ausmachten. Auf deutlich niedrigerer Basis belebt sich die Wirtschaft in Brasilien ebenfalls etwas.

Daneben kommen wesentliche Impulse aus dem Nahen Osten. Eine ganze Reihe von Erdöl exportierenden Staaten nutzt die sprudelnden Petrodollars für Investitionen in wichtige Weiterverarbeitungsstufen. So bauen mehrere Staaten am Persischen Golf Kapazitäten für die Produktion von chemischen Grundstoffen auf. Andere nutzen ihre Einnahmen zu Investitionen in den Tourismus, um langfristig unabhängiger vom Erdöl zu werden. Darauf zielen ebenso Projekte in energieintensiven Branchen, wie etwa in der Aluminiumindustrie. Ziel ist es, zukünftig bei etwas weniger ergiebigen Erdölquellen mehrere Standbeine zu haben.

Europa: Impulse vom Export

Innerhalb Europas hat sich zuletzt vor allem die bundesdeutsche Wirtschaft belebt. Getragen von einer boomenden Exportnachfrage, vor allem aus den vorgenannten Ländern, zieht mittlerweile die Investitionstätigkeit in Deutschland wieder kräftig an. Daneben beobachten wir positive Signale für die Wirtschaftstätigkeit in Frankreich, Spanien sowie Italien, dem Land, das zuletzt erhebliche Einbußen in seiner Wettbewerbsfähigkeit hinnehmen musste. Zudem erfahren die EU-Beitrittsländer durch das Zusammenwachsen der Wirtschaftsregionen in Europa starke Zusatzimpulse. Auch die durch die Europäische Union geförderten Verkehrsinfrastrukturprojekte tragen zum Wirtschaftswachstum bei.

Konsequenzen für die Rohstoffmärkte

Aus diesen Entwicklungen resultieren drei wichtige Grundtrends für alle Rohstoffe:

- Der Zugriff der wirtschaftlichen Schwellenländer auf die internationalen Rohstoffreserven wird sich weiter verstärken.
- Ihr Anteil am Weltverbrauch an metallischen und energetischen Rohstoffen wird weiter überproportional steigen.
- In der Konsequenz wird dies auf tendenziell höhere Preise im Vergleich zum Preisniveau, das zu Beginn der Dekade zu verzeichnen war, hinauslaufen.

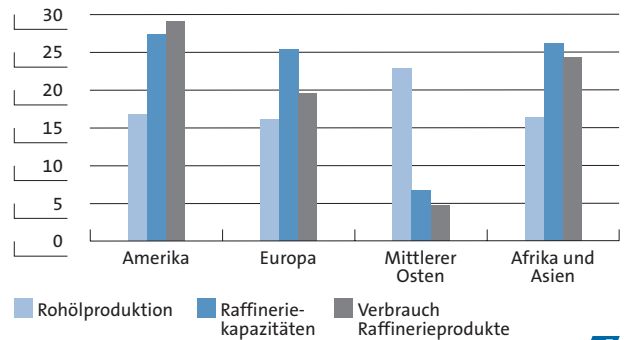
Erdöl: Hohe regionale Divergenzen

Bei der weltweiten Erdölversorgung zeigt sich die Problematik stark unterschiedlicher regionaler Versorgungsgrade besonders ausgeprägt. Amerika weist den mit weitem Abstand höchsten Verbrauch auf (s. hierzu das Schaubild), gleichzeitig sind seine eigenen Raffinadekapazitäten noch nicht einmal ausreichend, um die Region mit hochwertigen Mineralölprodukten zu versorgen.

Regionale Verteilung der Erdölversorgung

Angaben für 2005

Mio. Barrel pro Tag



Quelle: OPEC



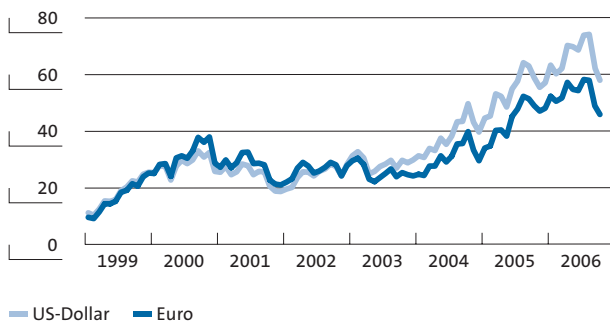
Zudem liegt der Anteil an der gesamten Welt-Rohölherzeugung nur bei rd. 23 %, während auf Nordamerika ein Anteil von fast 40 % am gesamten Weltverbrauch entfällt. Zwei Drittel des amerikanischen Produktionsvolumens befinden sich außerdem in Lateinamerika, nur ein Drittel in Nordamerika, wohingegen sich dies bei den Raffineriekapazitäten umkehrt.

Das Defizit an Raffinadekapazitäten insbesondere in Nordamerika erklärt auch, weshalb die westeuropäischen Kapazitäten für die Mineralölraffination nach den Hurrikans „Rita“ und „Katrina“ vom Sommer 2005 eine erhebliche Zusatznachfrage aus Nordamerika erhielten.

Westeuropa ist die einzige Region, die einen nennenswerten Überschuss an Raffineriekapazitäten im Vergleich zu ihrem Eigenverbrauch aufweist. Europa versorgt insbesondere den nordamerikanischen Kontinent mit entsprechend hochwertigen Raffinadeprodukten. Im Nahen Osten existiert derzeit ein leichter Überschuss an Raffinadeprodukten im Vergleich zum Eigenverbrauch.

Ölpreisentwicklung

US-Dollar bzw.
Euro je Barrel



Quellen: Deutsche Bundesbank; Global Insight

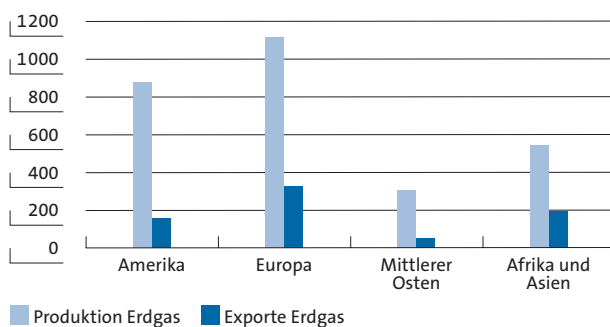


Wir erwarten mittelfristig einen deutlichen Ausbau der Raffinadekapazitäten im Nahen Osten und gehen davon aus, dass aus dieser Region zunehmend weiterverarbeitete Rohölprodukte kommen werden. Ziel der Länder ist eine Erhöhung der Wertschöpfungstiefe. Der Überschuss an hergestellten Produkten dürfte zunehmen, während es im Gegenzug zumindest temporär eher zu einem Raffinadedefizit in den asiatischen Regionen kommen wird. Hier sind allerdings ebenfalls größere Erweiterungen von Raffineriekapazitäten angedacht bzw. im Planungs- und Projektierungsstadium.

Regionale Verteilung der Erdgasversorgung

Angaben für 2005

Mrd. m³



Quelle: OPEC



Aktuell hat sich der Ölpreis leicht entspannt (s. das Schaubild links), da es bisher nicht zu militärischen Interventionen im Iran gekommen ist und noch Gesprächsbereitschaft zumindest aufseiten der westlichen Verhandlungspartner vorhanden ist. Darüber hinaus sind die üblichen Herbststürme im Golf von Mexiko bisher ohne größere Auswirkungen auf die Rohölproduktion und die Raffinadekapazitäten geblieben. Zudem gelten die Läger aktuell als gut gefüllt.

Vor diesem Hintergrund sehen wir mittelfristig den Rohölpreis wieder in einem Band von 50 bis 60 US-Dollar, wobei wir davon ausgehen, dass im Jahre 2007 der Mittelwert sich irgendwo zwischen 50 und 55 US-Dollar bewegen wird. Diese Prognose gilt unverändert unter der Annahme, dass es zu keinerlei weiteren militärischen Interventionen im Nahen Osten kommen wird und auch die bestehenden Konflikte nicht weiter eskalieren. Jede militärische Auseinandersetzung dürfte kurzfristig den Rohölpreis deutlich nach oben treiben; Preisniveaus von 80 US-Dollar und mehr wären dann durchaus wieder im Bereich des Möglichen.

Gas: Hohe Bedeutung Osteuropas

Bezogen auf die Weltgasproduktion, stammen derzeit rd. 40 % der Lieferungen aus Europa, von denen wiederum zwei Drittel aus dem osteuropäischen Raum kommen und hier vor allem aus Russland. Von der amerikanischen Produktion entfallen 80 % auf Nordamerika, während nur ein Fünftel aus Lateinamerika stammt.

Da die OPEC-Länder nur rd. die Hälfte der Welt-erdgasreserven in ihrem Besitz halten, ist es nicht verwunderlich, dass ihr aktuelles Angebot deutlich unter demjenigen der übrigen Regionen liegt (s. hierzu das Schaubild links).

Dies dürfte sich jedoch mittelfristig ändern, da gerade im westeuropäischen Bereich die Vorkommen in Großbritannien und in den übrigen Nord-

see-Anrainerstaaten in absehbarer Zeit erschöpft sind, während Katar und der Iran über erhebliche Vorkommen verfügen. Da der weltweite Bedarf in den nächsten Jahren deutlich zunehmen wird und da neue Kapazitäten für die Elektrizitätsproduktion in erheblichem Umfang auf der Basis von Erdgas aufgebaut wurden, gehen wir davon aus, dass in der mittelfristigen Betrachtung der Gaspreis eher tendenziell höher sein wird. Zwar hatte es 2005 nach dem Ausfall umfangreicher Produktionskapazitäten infolge der Hurrikans „Rita“ und „Katrina“ einen exorbitanten Preisanstieg gegeben, aufgrund der größeren Gleichverteilung der Reserven kam es jedoch schnell zu einer Entspannung (s. das obere Schaubild).

Mittelfristig erwarten wir ein Preisniveau in der Größenordnung zwischen 6 und 9 US-Dollar je Mio. btu. Auch hierbei gilt, dass aufgrund temporärer Leistungsstörungen, zum Beispiel durch militärische Intervention oder durch Produktionsausfälle infolge von Unwetterkatastrophen, das angenommene Preisszenario sehr rasch nach oben durchstoßen werden kann.

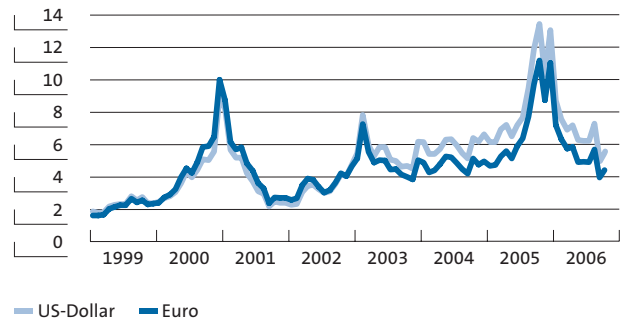
Aluminium: Impulse vom Automobilbau und von der Verpackungsmittelindustrie

Innerhalb eines Zehnjahreszeitraums hat sich der Weltverbrauch an Aluminium um gut 50 % auf zuletzt 31,6 Mio. t ausgeweitet (s. das mittlere Schaubild); in 2006 dürfte die Marke von 32 Mio. t überschritten werden.

Im gleichen Zeitraum hat sich der Anteil Chinas am Gesamtverbrauch von 9 % auf 22,5 % ausgeweitet (s. das untere Schaubild). In der Konsequenz bedeutet dies, dass rd. die Hälfte der absoluten Verbrauchssteigerung weltweit auf die gestiegene Nachfrage Chinas entfällt. Schon im vergangenen Jahr verbrauchte das Land rd. 7,1 Mio. t Aluminium. Wir erwarten innerhalb eines Zweijahreszeitraums das Überschreiten der 8-Millionen-Tonnen-Marke, was dann einem Weltverbrauchsanteil von gut 25 % entsprechen wird.

Gaspreisentwicklung

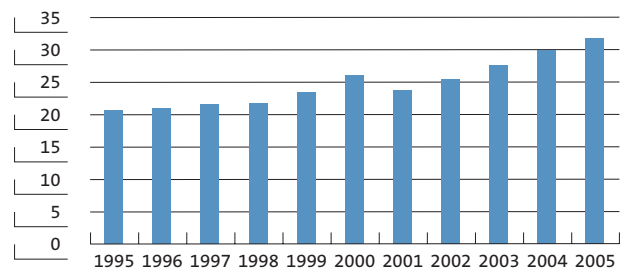
US-Dollar bzw. Euro
je 1 Mio. btu



Quellen: Deutsche Bundesbank; Global Insight

Weltverbrauch an Aluminium

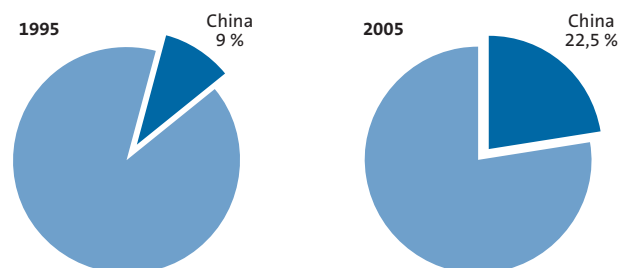
Mio. t



Quelle: Metallstatistik

Aluminiumverbrauch Chinas

in % des Weltverbrauchs



Quelle: Metallstatistik

Was sind die Ursachen für den starken Anstieg des Aluminiumverbrauchs?

- Die Automobilindustrie greift weltweit zunehmend auf den Leichtbauwerkstoff Aluminium zurück, um den Anforderungen des Kyoto-Protokolls zur Emissionsminderung genügen zu können. Geringerer Energieverbrauch und damit auch geringere Emissionen sind nur bei leichteren Fahrzeugen möglich. Aluminium ist neben Kunststoff der wichtigste Werkstoff, um dies zu erreichen.
- Demografische Aspekte wie eine steigende Anzahl von Singlehaushalten und die zunehmende Überalterung der Bevölkerung lösen starke Wachstumsimpulse für die Ver-

packungsmittelindustrie aus: Eine geringere Haushaltsgröße induziert einen zusätzlichen Bedarf an Verpackungen und Kleinst-Abpackungen. Auch in einem Land wie China sehen wir mittelfristig ähnliche demografische Entwicklungen wie in Europa. Gerade Aluminiumverpackungen, aber auch andere Verpackungswerkstoffe dürften hier ein enormes Potenzial haben. Mit der Veränderung der Siedlungs- und Haushaltsstruktur in China ändert sich auch das Einkaufsverhalten. Die Frischversorgung über den Markt um die Ecke dürfte dort auch langfristig nicht realisierbar sein.

Daneben nimmt der Einsatz von Aluminium im Flugzeugbau, im Maschinenbau wie auch in anderen Segmenten zu. Die gerade in Europa wieder erstarkende Bauwirtschaft ist ebenfalls ein zusätzlicher Impulsgeber für den Verbrauch an Aluminium.

Bei einer leichten Abschwächung der Weltwirtschaft dürfte sich die Aluminiumnachfrage demnach allenfalls seitwärts bewegen, ein nennenswerter Rückgang des Verbrauchs zeichnet sich für die Zukunft nicht ab.

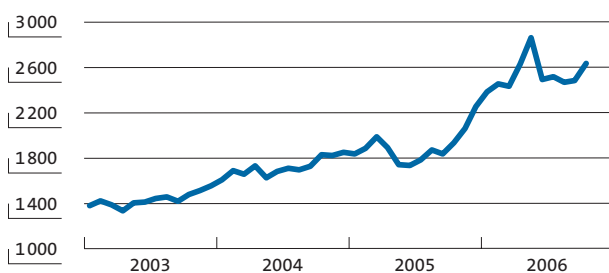
Was das Preisniveau betrifft (s. das Schaubild links), erwarten wir daher mittelfristig eine Entwicklung innerhalb einer Bandbreite zwischen 2 000 und 2 500 US-Dollar je t Aluminium. Mittelfristig entspannend wirkt, dass weitere Kapazitätserweiterungen im Elektrolysebereich (unter anderem im Nahen Osten) das Angebot ausweiten dürften. Hierbei unterstellen wir, dass die spekulative Nachfrage nach Aluminium durch Hedgefonds nicht zunimmt.

Kupfer: Elektroindustrie treibt Nachfrage

Der Weltkupferverbrauch hat sich innerhalb von zehn Jahren um knapp 40 % auf zuletzt 16,8 Mio. t ausgeweitet (s. das Schaubild links). Fast 60 % des weltweiten Verbrauchsanstiegs entfallen auf China. Hierbei hat China nicht nur seinen relativen Marktanteil zulasten anderer Nationen ausgebaut (s. das obere Schaubild auf S. 7); in

Aluminiumpreisentwicklung

US-Dollar je t

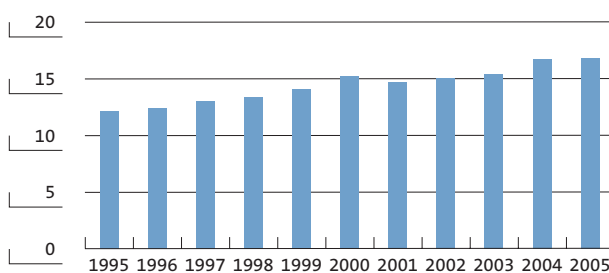


Quelle: Global Insight



Weltverbrauch an Kupfer

Mio. t



Quelle: Metallstatistik



einigen Fällen ist dies auch zum Teil schon absolut erfolgt. Bei einem immer noch weit unterdurchschnittlichen Pro-Kopf-Verbrauch im Vergleich zu westlichen Industrienationen zeigt sich, dass China in einigen Segmenten Produktion und Verbrauch aus diesen Nationen abzieht.

Ein Beispiel hierfür ist die Verlagerung großer Teile der Produktionskapazitäten für Kupferrohre aus den USA nach China. In einem ersten Schritt war die Herstellung von Klimageräten aus den USA dorthin abgewandert. Konsequenterweise zogen die Zulieferer, und hier vor allem die Kupferrohrhersteller, nach.

Hauptträger der dynamischen Entwicklung der Kupfernachfrage sind vor allem zwei Sektoren:

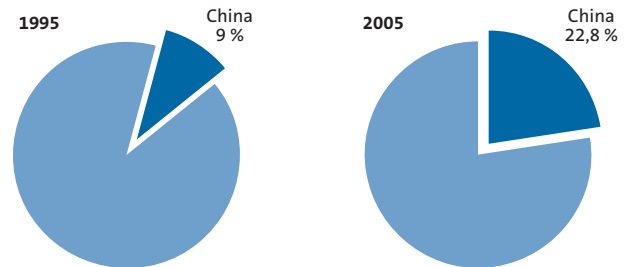
- der Baubereich, und hier vor allem die Installationssparte. Wir sehen in Europa mit einem Wiederanziehen der Baukonjunktur und angesichts eines immensen Nachholbedarfs in den Staaten Mitteleuropas mittelfristig ein deutliches Potenzial für einen Verbrauchsanstieg. Daneben ist in diesem Segment die Nachfrage in Südostasien erst am Anfang einer dynamischen Entwicklung.
- die Elektro- und Elektronikindustrie, von der nach wie vor wesentliche Wachstumsimpulse für die Kupferproduktion ausgehen. Hierbei beobachten wir zunehmend die Verlagerung der Fertigung von Mobilfunkgeräten, Computern und Fernsehgeräten sowie entsprechendem Zubehör aus Europa und den USA nach Asien. Hauptgewinner dieser Entwicklung ist neben Taiwan vor allem die Volksrepublik China.

Parallel dazu wird konsequenterweise im Bereich der Elektro- und Elektronikindustrie zunehmend auch die Fertigung von elektronischen Bauelementen in diese Regionen verlagert, da sie neben der Automobilindustrie und der Telekommunikationsausrüstung die Hauptabnehmersparte darstellt.

Leichte Impulse erfährt die Nachfrage nach Kupfer auch aus dem Automobilbereich (Automobilelektronik).

Kupferverbrauch Chinas

in % des Weltverbrauchs

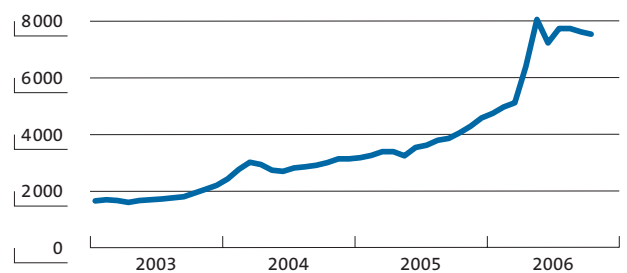


Quelle: Metallstatistik



Kupferpreisentwicklung

US-Dollar je t

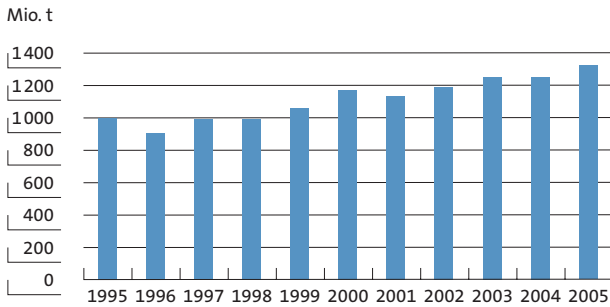


Quelle: Global Insight



Der immense Preisanstieg für Kupfer im Laufe des Jahres 2006 (s. das untere Schaubild) ist in noch viel stärkerem Maße als bei anderen Rohstoffen durch die Nachfrage von Hedgefonds getragen. Vergleichsweise niedrige Lagerbestände an der London Metal Exchange (LME) und eine Verachtachung der Nachfrage der Hedgefonds innerhalb weniger Jahre führten zu einer Preisexplosion. Hier sehen wir auf mittlere Sicht wieder ein sich deutlich abschwächendes Preisniveau im Bereich von unter 4 000 US-Dollar je t. Entscheidend für die Dynamik dieser Abschwächung dürfte vor allem sein, wie schnell die Nachfrage der Hedgefonds einbricht. Erfahrungen aus Mitte der 90er-Jahre (Sumitomo-Skandal) haben gezeigt, dass Preiseinbrüche radikal und schnell erfolgen können.

Weltverbrauch an Nickel

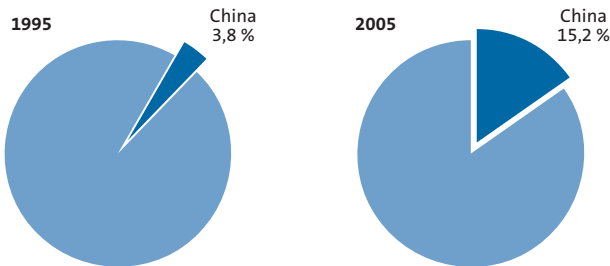


Quelle: Metallstatistik



Nickelverbrauch Chinas

in % des Weltverbrauchs

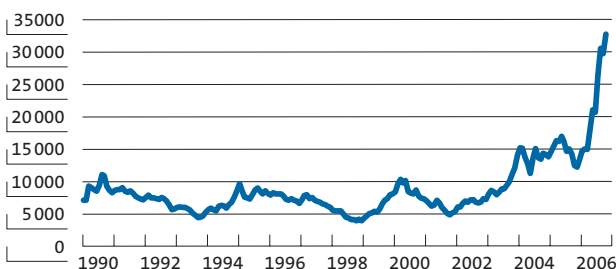


Quelle: Metallstatistik



Nickelpreisentwicklung

US-Dollar je mtr. t



Quelle: Global Insight



Nickel: Impulse durch steigenden Bedarf an rostfreiem Stahl

Im Vergleich zu den vorher genannten NE-Metallen ist der Weltverbrauch an Nickel nur um rd. ein Drittel auf zuletzt gut 1,3 Mio. t ausgeweitet worden (s. das obere Schaubild).

Innerhalb einer Dekade verfünffachte sich jedoch der Verbrauch Chinas (s. das mittlere Schaubild). Das Land hat im letzten Jahr erstmals die Schallgrenze von 200 000 t Jahresverbrauch überschritten. Für das laufende Jahr sehen wir einen weiteren Nachfrageanstieg um rd. 10 %.

Rund zwei Drittel des Gesamtverbrauchs an Nickel entfallen auf die Herstellung von rostfreien Stählen. Zwar kann man solche Stähle auch mit Hilfe von Chrom, Mangan oder anderen Legierungsmetallen erzeugen, bei vielen Anwendungen ist jedoch der Einsatz von Nickel als Legierungsmetall diejenige Variante, welche die besten und hochwertigsten Ergebnisse liefert. Nicht von ungefähr kam der große Sprung in der Nachfrage nach Nickel aus China in den Jahren 2004 und 2005. Die ersten größeren Kapazitäten für die Herstellung von rostfreien Stählen nahmen ihren Vollbetrieb auf, sodass hieraus eine entsprechend höhere Nachfrage nach Nickel resultierte.

Daneben hat auch die Nachfrage nach Nickelhalbzeug weiter zugenommen. Einer der Hauptanwendungsbereiche hierfür ist die Luft- und Raumfahrtindustrie, deren extrem hohe Anforderungen an Hitzebeständigkeit, Korrosionsschutz und Säurefestigkeit der entsprechenden Halbzeuge am besten durch Nickellegierungen erfüllt werden kann.

Die zeitweise starke Verknappung des physischen Angebots an der London Metal Exchange – die Bestände lagen teilweise unter einem Tagesverbrauch – hat, verbunden mit einer stark spekulativen Nachfrage insbesondere in der ersten Jahreshälfte 2006, zu einem regelrechten Preissprung geführt (s. das Schaubild links). Innerhalb von weniger als sechs Monaten verdoppelte sich der Preis. Nachdem die Bestände an der LME weitgehend erschöpft waren, kam es ab August teil-

weise noch zu erheblichen Aufschlägen bei Käufen über die LME, falls man auf prompte Lieferung bestand, also keinen Terminkontrakt für drei Monate abschloss. Dieser Aufschlag für prompte Lieferung, die so genannte „Backwardation“, machte teilweise 5 000 US-Dollar aus, was in etwa dem Preis einer Tonne Nickel in den Jahren 1994/1995 entsprach.

Langfristig rechnen wir damit, dass sich der Nickelpreis wieder in einem Preisband zwischen 15 000 und 20 000 US-Dollar bewegen wird. Hierfür spricht zum einen, dass sich derzeit deutliche Kapazitätserweiterungen in der Größenordnung von mindestens 10 % in der Planungs- bzw. Projektierungsphase befinden. Zum zweiten dürfte die Nachfrage der Hedgefonds nicht in dem Maße aufrecht erhalten werden können, wie dies zuletzt der Fall war. Langfristig sehen wir allerdings nicht, dass sich der Preis wieder auf das Niveau von Mitte der 90er-Jahre einpendelt, dafür ist der Bedarf weltweit einfach zu stark angestiegen.

Stahl: China treibt Marktwachstum

Während die weltweite Stahlproduktion innerhalb eines Zehnjahreszeitraums um gut die Hälfte auf 1,13 Mrd. t expandierte, stiegen die chinesischen Rohstahlkapazitäten um das Dreieinhalbfache auf zuletzt rd. 350 Mio. t (s. das Schaubild oben). Dies impliziert, dass zwei Drittel des weltweiten Zuwachses auf die Modernisierung und den Ausbau der Rohstahlkapazitäten in China entfallen. Inzwischen ist das Land mit weitem Abstand der weltweit bedeutendste Stahlerzeuger.

Für das laufende Jahr beziffern wir das Wachstum der Rohstahlkapazitäten in China auf eine Gesamttonnage von rd. 400 Mio. t.

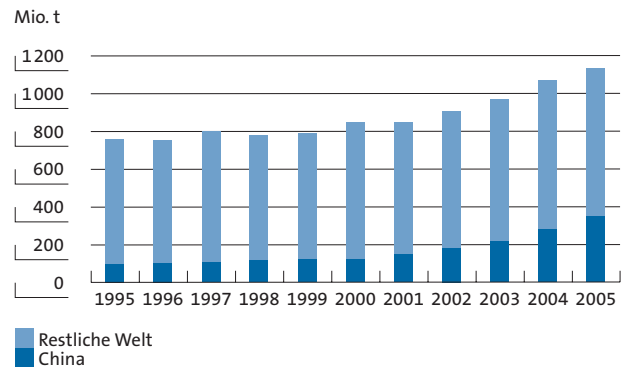
Getragen wird diese Entwicklung vor allem von dem zunehmenden Stahlbedarf im Zuge des Ausbaus der Infrastruktur, der erheblichen Investitionen in den Kraftwerksbau, aber auch des Aufbaus einer leistungsfähigen Automobilindustrie. Parallel dazu sehen wir in China mittelfristig auch eine Fortsetzung des Baubooms. Die zunehmende Verstärkung und der erheblich steigende Wohn-

raumbedarf dürften zumindest noch in den nächsten fünf bis sechs Jahren einen enormen Bedarf an Baustahl generieren.

Dabei ist China heute schon nicht mehr nur in den einfachen Stahlgütern tätig, sondern hat begonnen, Kapazitäten für hochwertige rostfreie Stahlsorten aufzubauen, wenn auch in kleinerem Umfang.

Derzeit ist im Hinblick auf den Weltbedarf an rostfreiem Stahl eine deutlich unterschiedliche Entwicklung in den verschiedenen Regionen zu beobachten (s. das Schaubild unten). Während die NAFTA und Asien Nettoimporteure von rostfreiem

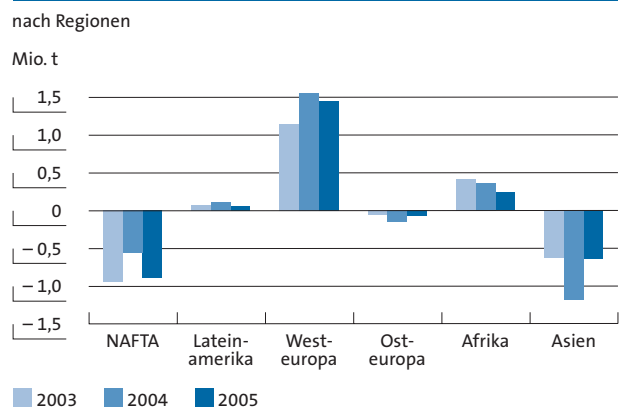
Welt-Rohstahlerzeugung



Quelle: International Iron and Steel Institute



Salden im Außenhandel mit rostfreiem Stahl



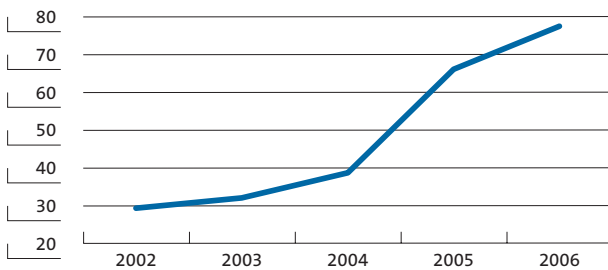
Quelle: ISSF



Stahl sind, beliefert Westeuropa sozusagen die Welt. Die Konzentration auf hochwertige Stahlsorten an Standorten wie Deutschland, Italien und Frankreich hat dazu geführt, dass hier eine leistungsfähige Stahlindustrie überlebensfähig ist. Umgekehrt ist es in den USA heute nicht möglich, den Bedarf an hochwertigen Stahlsorten für die Automobilindustrie aus der einheimischen Produktion darzustellen, und in Asien klafft ebenfalls eine Lücke.

Preisentwicklung bei Feinerz

US-Dollar je t

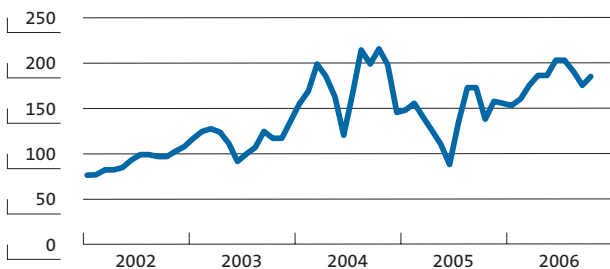


Quelle: Handelsblatt



Preisentwicklung bei Stahlschrott

Euro je t



Quelle: EUWID



Der zunehmende Bedarf an rostfreien Stahlsorten wird unter anderem durch folgende Faktoren gespeist:

- wachsender Bedarf der Luft- und Raumfahrtindustrie
- erhebliche Erweiterungs- und Modernisierungsinvestitionen weltweit in der Nahrungsmittelindustrie, insbesondere in Asien
- steigende Bedeutung rostfreier Güten auch im internationalen Kraftwerksbau. Daneben spielen diese Sorten bei Spezialwerkzeugen, Sondermaschinen oder im Werkzeugbau eine immer wichtigere Rolle.

Für die nächsten Jahre erwarten wir einen weiteren vorsichtigen Aufbau in der weltweiten Stahlproduktion, wobei sich die Kapazitäten in Indien bis zum Jahre 2010 nochmals – auf dann 80 Mio. t – verdoppeln dürften. Das Gros des Aufbaus in China dürfte hingegen erreicht sein. Wir sehen hier nur noch eine leichte Expansion.

Die Preise für Eisenerz haben in den letzten fünf Jahren stark angezogen. Alle großen Stahlhersteller mussten deutlich höhere Preise akzeptieren (s. hierzu das obere Schaubild). Auch der jetzt erfolgte Zusammenschluss zwischen Mittal und Arcelor dürfte dem neuen Unternehmen nur eingeschränkt Preisvorteile bringen, denn insgesamt kommt es lediglich auf einen Weltmarktanteil von knapp 10 %, zumal man sich im Zuge von Auflagen der Kartellbehörden von einigen kleineren Stahlaktivitäten trennen muss. Dem stehen auf der Anbieterseite drei Konzerne gegenüber, die über rd. drei Viertel der bekannten Welteisenerzreserven verfügen.

Bezogen auf die Schrottpreise (s. das untere Schaubild), ist in diesem Jahr der übliche Einbruch im Juni/Juli ausgeblieben. Allerdings haben sich

die Preise danach wieder etwas ermäßigt, sie liegen jedoch erheblich über dem Niveau, das zu Beginn der laufenden Dekade registriert wurde.

Da zudem der Anteil des Elektrostahlverfahrens, bei dem die Stahlproduktion zur Gänze auf der Basis von Schrott erfolgt, weiterhin leicht ansteigt und auf der anderen Seite das Schrottaufkommen derzeit eher begrenzt ist, sehen wir bei Standard-schrottsorten die Preise auch weiterhin auf einem vergleichsweise höheren Niveau.

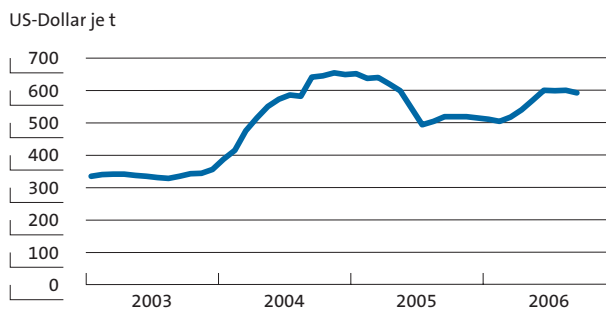
Diese Entwicklungen münden zwangsläufig in eine Stabilisierung der Stahlpreise. Zwar sind diese noch etwas von ihrem bisherigen Spitzenniveau zur Jahreswende 2004/2005 entfernt. Das zuletzt erreichte durchschnittliche Preisniveau von rd. 600 US-Dollar je t Warmbreitband (s. das Schaubild) dokumentiert jedoch:

- eine unverändert stabile, leicht steigende Stahlnachfrage und
- auch die Möglichkeit der Unternehmen, die bisherigen Kostensteigerungen an die Endabnehmer weiterzugeben, was gerade der Preissprung ab Jahresmitte 2006 widerspiegelt.

Die Stahlbranche ist trotz allem immer noch eine leicht zyklische Branche, wenn auch die starke Ausweitung der Produktionskapazitäten in den letzten zehn Jahren darüber hinwegtäuschen könnte. Vor diesem Hintergrund ist bei einer Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums damit zu rechnen, dass die Stahlpreise etwas unter Druck kommen könnten.

Ein Indiz hierfür könnten Überschussmengen aus China sein, die zwar primär auf dem asiatischen Markt abgesetzt werden dürften, da es sich eher um einfache Güter (Baustahl etc.) handelt. Gleich-

Stahlpreisentwicklung (Warmbreitband)



Quelle: MEPS



wohl sind diese Mengen, die über den Preis in den Markt gedrückt werden, ein Signal für die internationalen Märkte, sodass dann die Stahlpreise deutlich nachgeben könnten. Unabhängig davon rechnen wir damit, dass sich die Stahlpreise mittelfristig auf einem Niveau um 500 US-Dollar je t Warmbreitband bewegen werden. Ein Abschmelzen auf deutlich unter 300 US-Dollar bewerten wir als ein ausgesprochen unrealistisches Szenario.

Fazit

Derzeit haben offensichtlich die meisten Rohstoffpreise ihre bisherigen Spitzenniveaus verlassen. Gleichwohl lässt sich zusammenfassen, dass aufgrund der relativ stabilen weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht damit zu rechnen ist, dass die aktuellen Preisbänder nennenswert nach unten durchstoßen werden – es sei denn, die Preise sind maßgeblich durch Aktivitäten von Hedgefonds bestimmt. Aufgrund der langfristig stabilen Nachfrage gehen wir davon aus, dass die Preistiefs von Mitte der 90er-Jahre und zu Beginn der laufenden Dekade vorerst nicht wieder erreicht werden können.

Hier können Sie Informationen zum Finanzierungsangebot der IKB Leasing anfordern

IKB Leasing GmbH

Zentrale

Heidenkampsweg 79 · 20097 Hamburg
Telefon +49 (0)40 23626-0
Telefax +49 (0)40 23626-52 78
E-mail Zentrale@ikb-leasing.de
www.ikb-leasing.com

Geschäftsstellen

Berlin

Friedrichstraße 1-3 · 15537 Erkner
Telefon +49 (0)3362 7998-0
Telefax +49 (0)3362 7998-38 09
E-mail Gs.Berlin@ikb-leasing.de

Düsseldorf

Wilhelm-Bötzkes-Straße 1 · 40474 Düsseldorf
Telefon +49 (0)211 8221-12
Telefax +49 (0)211 8221-3979
E-mail Gs.Duesseldorf@ikb-leasing.de

Frankfurt/Main

Eschersheimer Landstr. 121-123 · 60322 Frankfurt
Telefon +49 (0)69 79599-5960
Telefax +49 (0)69 79599-3869
E-mail Gs.Frankfurt@ikb-leasing.de

Hamburg

Heidenkampsweg 79 · 20097 Hamburg
Telefon +49 (0)40 23626-0
Telefax +49 (0)40 23626-3825
E-mail Gs.Hamburg@ikb-leasing.de

Hamm

Alte Salzstraße 20 · 59069 Hamm
Telefon +49 (0)2385 92233-0
Telefax +49 (0)2385 92233-1799
E-mail Gs.Hamm@ikb-leasing.de

Hannover

Rathenaustraße 16 · 30159 Hannover
Telefon +49 (0)511 353972-0
Telefax +49 (0)511 353972-3850
E-mail Gs.Hannover@ikb-leasing.de

Leipzig

Käthe-Kollwitz-Straße 84 · 04109 Leipzig
Telefon +49 (0)341 48408-5940
Telefax +49 (0)341 48408-3839
E-mail Gs.Leipzig@ikb-leasing.de

München

Seidlstraße 27 · 80335 München
Telefon +49 (0)89 54512-9810
Telefax +49 (0)89 54512-3888
E-mail Gs.Muenchen@ikb-leasing.de

Nürnberg

Lina-Ammon-Straße 30 · 90471 Nürnberg
Telefon +49 (0)911 527556-0
Telefax +49 (0)911 527556-1999
E-mail Gs.Nuernberg@ikb-leasing.de

Rottweil

Grundstraße 1 · 78628 Rottweil
Telefon +49 (0)741 175262-0
Telefax +49 (0)741 175262-25
E-mail Gs.Rottweil@ikb-leasing.de

Siegen-Olpe

Martinstraße 2 · 57462 Olpe
Telefon +49 (0)2761 8350-0
Telefax +49 (0)2761 8350-1289
E-mail Gs.Olpe@ikb-leasing.de

Stuttgart

Löffelstraße 4 · 70597 Stuttgart
Telefon +49 (0)711 22305-5970
Telefax +49 (0)711 22305-3879
E-mail Gs.Stuttgart@ikb-leasing.de

Walldorf

Altrottstraße 34a · 69190 Walldorf
Telefon +49 (0)6227 358088-0
Telefax +49 (0)6227 358088-38 66
E-mail Gs.Walldorf@ikb-leasing.de

IKB Leasing Austria GmbH

Münchner Bundesstraße 142 · 5020 Salzburg
Telefon +43 662 90 85 09-11
Telefax +43 662 90 85 09-50
E-mail info@ikb-leasing.at

IKB Leasing ČR s.r.o.

Francouzská 171/28 · 120 00 Praha 2 – Vinohrady
Telefon +420 222 929 4-00
Telefax +420 222 929 4-90
E-mail info@ikb-leasing.cz

IKB Leasing France s.a.r.l.

Parc International d'Entreprises
2 boulevard Michael Faraday
Serris · 77716 Marne la Vallée Cedex 4
Telefon +331 6042-8051
Telefax +331 6042-8083
E-mail contact@ikb-leasing.fr

IKB Leasing Hungária Kft.

Kapás u. 6-12 · 1027 Budapest
Telefon +36 1 393-5500
Telefax +36 1 393-5530
E-mail info@ikb-leasing.hu

IKB Leasing Polska Sp. z o.o.

ul. Mazowiecka 65 · 60-623 Poznan
Telefon +48 61 84 60-310
Telefax +48 61 84 60-329
E-mail infopoznan@ikb-leasing.pl

IKB Leasing SR s.r.o.

Prešovská 43 · 821 02 Bratislava
Telefon +421 249 1127-00
Telefax +421 249 1127-10
E-mail info@ikb-leasing.sk

Verantwortlich für den Inhalt: Bereich Volkswirtschaft der IKB Deutsche Industriebank AG,

Wilhelm-Bötzkes-Straße 1, 40474 Düsseldorf

Verfasser: Dr. Heinz-Jürgen Büchner, Telefon: +49 (0)211 8221-4339, E-Mail: Heinz-Juergen.Buechner@ikb.de