

## Im Land des aufgehenden Euros

Nach einem ersten Anlauf der (3-Monats-)Nickelnotierungen zum Bruch der psychologischen Marke von USD 50.000,00/mt Mitte März, der bei USD 48.550,00/mt zum Stehen kam und in der Folge auf bis USD 41.400,00/mt korrigierte, folgte ein zweiter Anlauf Anfang April. Mit USD 50.050,00/mt wurde die Marke für kurze Zeit gebrochen. Beinahe überflüssig zu sagen, dass es sich dabei wiederum um ein All-Time-High handelte. Die nachfolgenden Gewinnmitnahmen kühlten Nickel auf bis zu USD 45.700,00/mt ab. Derzeit scheint der dritte Anlauf im Gang, mit Notierungen um und über USD 48.000,00/mt. Kupfernotierungen von zeitweise wieder über USD 8.000,00/mt und ein Aluminiumpreis von über USD 2.900,00/mt unterstützen sicherlich diesen erneuten Versuch, die Schwelle von USD 50.000,00/mt nachhaltig zu durchbrechen.

Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung ist allenthalben zu spüren, wobei die durch die Stahlwerke selbst kolportierten Produktionsrücknahmen beim Edeldstahl eher den Geruch einer konzertierten Aktion zur nach unten gerichteten Korrektur des Nickelpreises tragen, als überzeugend die Einleitung einer Trendwende vermitteln zu können. Solange den Stahlwerken und deren Abnehmern ein profitables Wachstum möglich ist, wird sich auch an den Preisen nichts Wesentliches ändern. Nach wie vor ist Edeldstahl inflationsbereinigt auf keinem Phantasiepreisniveau angelangt. Sicher täte aber eine zeitweise Konsolidierung dem Nickelmarkt recht gut, als sich innerhalb kürzester Zeiträume von einem Hoch auf das Nächste zu schwingen. Manche Marktteilnehmer haben auf der anderen Seite offensichtlich noch immer nicht begriffen, dass es sich bei der gesehenen Entwicklung der Rohstoffe um einen Paradigmenwechsel handelt. Die Zeiten, wo man Rohstoffe zu Schnäppchenpreisen, die teilweise unter den variablen Gesteigungskosten lagen, erwerben konnte, sind für zumindest die nächsten Dekadent vorbei.

Nicht nur Nickel kratzt an einem neuen All-Time-High, auch der Euro hat sich in der letzten Zeit stark befestigt. Dies trägt zu einer leichten Dämpfung der in der Regel dollarabhängigen Rohstoffpreise im Euroraum bei. Derzeit handelt der Dollar wieder bei über 1,36 USD/EUR; das letzte Hoch lag bei 1,3670 USD/EUR zum Jahreswechsel 2004/2005. Fundamental gesehen ist der US-Dollar ? trotz einer sich abschwächenden Konjunktur in den USA ? deutlich unterbewertet. Ein wesentlicher Grund für die Dollarschwäche/Eurostärke ist ein anderer: das japanische Zinsniveau! Es ist zu einer beliebten Spekulation geworden, sich Kredite in japanischen Yen zu Zinsen nahe von 0% zu besorgen und diese Yen in andere Währungen zu tauschen und in diesen zinsbringend anzulegen. Dadurch schwächt sich der Yen gegenüber den anderen Währungen immer weiter ab. Nun ist es aber eine Frage, in welche Währungen getauscht wird. Ganz vorne mit dabei ist der Euro, noch vor dem US-Dollar, aber auch andere europäische Währungen, wie beispielsweise der polnische Zloty, sind sogar noch beliebter für diese Art von Transaktionen. Wenn nun aber der Euro relativ zum Dollar gegenüber dem Yen einen höheren Wert hat, hat über die sogenannten Kreuzparitäten auch der Euro zum Dollar einen höheren Wert und folgerichtig der Zloty einen gestiegenen Wert gegenüber dem Euro. Da nun aber nicht Millionen, sondern Milliarden von Yen, Euros, Zlotys und Dollars in diesen Transaktionen bewegt werden, hat das einen nicht unerheblichen Einfluss auf die Wechselkurse. Je geringer dabei des Gesamthandelsvolumen des Währungen, um so stärker die Ausschläge an den Devisenmärkten (vgl. Zlotykurs). Die Entwicklung der USD/EUR-Notierung kann damit zu einem guten Teil ? neben den allgemein schwachen Sentiment für den US-Dollar ? erklärt werden. Wer allerdings glaubt, rein die Hoffnung, dass nun endlich einmal die Wechselkursprognosen der Analysten einträfen, würde für eine nachhaltige Euro-Stärke ausreichen, der sollte sich in naher Zukunft getäuscht sehen. Die spekulativen Positionen gegen den US-Dollar sowie die spekulativen Yen-Trades bergen nämlich ein nicht gerade unwesentliches Korrekturpotential.

Nicht nur tarifäre und nicht-tarifäre Handelshemmnisse, die weltweit im Rohstoffhandel immer zahlreicher festzustellen sind, können die Versorgung der Rohstoffmärkte beeinflussen, auch aufgrund unzureichender Infrastruktur kann es zu Engpässen kommen. Es wird berichtet, dass China's größter Molybdän-Produzent Jinduicheng Molybdenum Co in den vergangenen drei Wochen nicht in der Lage war, Molybdänoxid per Eisenbahn vom Werk zum Exporthafen zu transportieren. Nach Angaben eines Unternehmensvertreters verlädt die Gesellschaft pro Monat zwischen 1.300 mt und 1.400 mt Molybdänoxid für den Export. Die Anstrengungen Chinas, den chinesischen Westen zu entwickeln, zu dem auch die Provinz Shaanxi gehört, in der der Molybdänproduzent seinen Standort hat, hat dazu geführt, dass die Infrastruktur immer wieder überlastet ist. So kommt es auf den bestehenden Eisenbahnstrecken immer wieder zu regelrechten Staus. Vor diesem Hintergrund wird mit steigenden Exportpreisen für Molybdän gerechnet, da parallel hierzu auch erhebliche Unsicherheiten hinsichtlich des chinesischen Systems der Exportquoten bei Molybdän bestehen. Marktgerüchten zufolge plant der spanische Edeldstahlproduzent Acerinox gemeinsam mit einem Partner ein Engagement in Indien. Die indische Zeitung ?The Economic Times? hatte darüber berichtet, dass die japanische Nisshin Steel mit Acerinox über den Bau eines integrierten Edeldstahlwerks mit einer Jahrestonnage von 1,5 Mio Gespräche führt. Auch der indische Stahlproduzent Jindal Stainless wurde als möglicher Partner genannt. Auch wenn Acerinox demnächst in Bombay eine Verkaufsniederlassung eröffnet, wollte Acerinox diesen Bericht nicht näher kommentieren. Bestätigt wurde aber, dass es in der Vergangenheit Gespräche mit Nisshin über mögliche gemeinsame Projekte gegeben habe.



## KMR Rohstoff Newsletter März 2007

Die australische Minengesellschaft mit dem schönen Namen Metal X erwartet Investitionen in Höhe von USD 1,4 Mrd. zur Erschließung der Nickel-Kobalt-Lagerstätte mit dem nicht minder schönen Namen Wingellina in Westaustralien. Nach letzten Studien rechnet man bei einer 46-jährigen Lebensdauer der Mine mit einer jährlichen Nickelproduktion von 36.111 Tonnen. Warum die Studie in diesem Stadium des Projekts den Output offensichtlich auf die Tonne genau bestimmt, ist zum einen beachtlich, aber faktisch nicht weiter beachtenswert. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass sich China's größter Nickelproduzent, die Jinchuan Group mit 13% an diesem Vorhaben beteiligt hat. Unter der bestehenden Vereinbarung wird Jinchuan bei dem Projekt technische Unterstützung leisten und im Gegenzug dafür Einkaufsrechte an dem hergestellten Nickeloxid erhalten.

Unlängst wurde vom Informationsdienst Reuters eine interessante Umfrage hinsichtlich des Einflusses von Hedgingaktivitäten (Preissicherung) auf die Unternehmen des Metall- und Minensektors veröffentlicht. Aufgrund stark gestiegener Metallpreise in den letzten Jahren konnten mit Verkaufspositionen an den Metallbörsen ?nur? Verluste erwirtschaftet werden (,denen dann allerdings Gewinne auf der Grundgeschäftsseite gegenüberstanden).

In der Umfrage wurden die Unternehmen des Sektors gefragt, inwiefern diese ihre Metallpositionen über Hedgegeschäfte absicherten. Das Ergebnis ist aus Sicht eines ordentlichen Risikomanagements auf den ersten Blick verheerend: Es gibt derzeit kaum Rohstoffproduzenten, die ihre Metallpositionen absichern! Damit erklären sich einerseits die exorbitanten Unternehmensgewinne, aber auch die Risikoneigung wird mehr als deutlich. Zu den Unternehmen, die überhaupt keine Absicherung vornehmen bzw. in 2006 vorgenommen haben, gehören Rohstoffkonzerne wie Anglo American, Freeport, Rio Tinto und Xstrata. Andere, wie Alcoa oder Codelco haben die Produktion nur in einem geringen Umfang von 7% bzw. 9% abgesichert. Häufig werden Absicherungen auch nur dann eingegangen, wenn Partner auf der Finanzseite dies im Zusammenhang mit konkreten Finanzierungen verlangen. Auf einen zweiten Blick ist diese Politik jedoch in Teilen nachvollziehbar, sind doch die Produktionskosten der Minengesellschaften relativ stabil, wenn auch mit leicht steigender Tendenz. Auf dem derzeitigen Preisniveau der Metalle besteht daher ein erheblicher Puffer. Nichtsdestotrotz müsste eine verantwortlich handelnde Unternehmensleitung sich zumindest über die Nachhaltigkeit dieses Preisniveaus Gedanken machen. Aber, die Reaktion der Gesellschaften zeigt: die Erwartungen einer weiteren positiven Preisentwicklung sind nach wie vor dominierend.

Eine andere Situation ergibt sich hingegen bei den Rohstoffhändlern und Metallkonsumenten, wie beispielsweise den Stahlwerken. Hier ist ein wirkungsvolles Risikomanagement ohne Frage eine *conditio sine qua non* für die erfolgreiche Geschäftsausübung, denn bei den Rohstoffhändlern und den Stahlwerken sind die Preise auf Ein- und Verkaufsseite variabel. Die zeitliche Dimension mit den bestehenden Preisänderungsrisiken ist daher unbedingt zu berücksichtigen. So hat denn auch die belgische Kupferaffinerie Cumerio 70% ihres Kupferpreisrisikos bei USD 7.044,00/mt abgesichert. Das mag bei heutigen Kursen von wieder über USD 8.000,00/mt möglicherweise weh tun, ist aber unter allen Aspekten die nachhaltigere Art der Unternehmensführung.

© KMR Stainless AG, Rheinstrasse 97, D-45478 Mülheim an der Ruhr/Deutschland | Mehr info´s unter: [www.kmr.de](http://www.kmr.de). Dieser Newsletter basiert auf den KMR Rohstoff Newsletter vom 23. Januar 2007 und wurde unter ausdrücklicher Genehmigung der KMR Stainless AG durch EHM Edelstahl GmbH rausgegeben. Die verwendung von Texte, auch auszugsweise ist strengstens untersagt. Für etwaige fehlerhaften Daten oder Angaben kann EHM Edelstahl nicht haftbar gemacht werden.

EHM Edelstahl GmbH | Am Handwerkshof 21 | 47269 Duisburg | [www.ehm-edelstahl.de](http://www.ehm-edelstahl.de) | 0800-ROSTFREI (78763734)

