

THEMA

## Speiseeis trägt zum Verständnis bei

- ▶ Vorübergehende Eintrübung des LME-Metallkomplexes vor Ostern. LME-Nickel-Lagerbestände zeigen kontinuierlichen Abbau. Trendwende lässt sich aus Gewinnmitnahmen nicht herleiten.
- ▶ Fundamentaldaten mit wenigen Ausnahmen zwar nicht euphorisch, aber gut unterstützend. Bestätigung einer Exportlizenz für Nickelerz aus Indonesien ist Schnee von gestern.
- ▶ Weltweite Industrieproduktion erholt. Automobilmärkte robust. BIP-Wachstum in China deutlich besser als Ziel der Regierung . Export im Reich der Mitte stärker als erwartet. Trump teilweise moderater.
- ▶ Doch ausreichend politische Unsicherheit weltweit: Südamerika, Großbritannien, Ungarn, Türkei, Frankreich, et cetera. Zentralbankliquidität beruhigt die Anleger. Schwarze Schwäne unerwünscht!

Vor den Osterfeiertagen kam es zu einer Eintrübung der Rohstoffnotierungen. Diese Konsolidierung betraf aber bei weitem nicht nur Nickel, welches an der London Metal Exchange (LME) von USD 10.200,00/mt rund 5% auf bis 9.700,00/mt einbüßte, auch die beiden anderen Vertreter des sogenannten Industriemetallkomplexes, Aluminium und Kupfer, zeigten sich um etwa 5% leichter. So verlor Kupfer von knapp unter USD 6.000,00/mt auf USD 5.700,00/mt und der 3-Monats-Aluminium-Kontrakt sank von knapp unter USD 2.000,00/mt auf USD 1.895,00/mt. Der Markt ist neutral bis leicht überverkauft und für den 13. April 2017 werden LME-Nickel-Lagerbestände von 369.354 Tonnen gemeldet. Das entspricht einem Minus von 57.828 Tonnen oder 13,5% gegenüber dem Wert vor einem Jahr von 427.182 Tonnen oder einer Abnahme von 21,5% gegenüber dem High von 470.376 Tonnen am 3. Juni 2015.

Daraus und aus der Kurskorrektur lässt sich nur schwerlich eine Trendwende herleiten. Vielmehr scheinen die bevorstehenden Feiertage in Europa, USA und anderswo auf der Welt zu Gewinnmitnahmen oder Glattstellungen von Positionen bei Investoren geführt zu haben, welche einen Druck auf die Kurse ausgeübt haben. Dieses Phänomen ist mit einer zuverlässigen Regelmäßigkeit zu beobachten. Nichtsdestotrotz finden Analysten natürlich immer auch fundamentale Anhaltspunkte oder einzelne Fakten, die eine solche Kursbewegung erklären könnten.

So wurde über den Nachrichtendienst Bloomberg bekannt, dass die staatlich-indonesische Minengesellschaft PT Aneka Tambang, wie bereits zuvor durch das Unternehmen in Aussicht gestellt, vom Handelsministerium eine endgültige Exportgenehmigung für 2,7 Millionen Tonnen Nickelerz (und 850 Tausend Tonnen Bauxite) bekommen hat. Die Menge ist allerdings deutlich niedriger als die gemeinhin erwarteten 5 Millionen Tonnen. Manch ein Marktbeobachter sah darin den Hintergrund für den Preisrückgang von Nickel an der LME.

Aufgrund der allerdings bereits vorher erfolgten Ankündigung durch das Minenunternehmen, sind dies aber

eigentlich keine neuen Nachrichten mehr. Und daher ist diese Bestätigung von Fakten, nach allgemeiner Auffassung, nicht mehr dazu geeignet, Preise nachhaltig zu bewegen. Einen wesentlichen Einfluss sollte man, wenn überhaupt, beim ersten Bekanntwerden der Information feststellen können.

Daher lehrt die Statistik auch, dass Korrelationen noch lange keine Kausalität begründen. Mit anderen Worten: Wenn zwei Messgrößen sich in scheinbarer Abhängigkeit entwickeln, dann heißt das noch lange nicht, dass die eine die Ursache für die andere ist. So gibt es das bekannte Beispiel, dass mehr Kinder ertrinken, wenn viel Speiseeis verkauft wird. Das liegt aber – wie relativ einleuchtend ist – dann nicht am Eiskonsum, sondern daran, dass im Sommer gleichzeitig die Kinder mehr schwimmen gehen. Ob sich die vorstehenden Anmerkungen letztlich bewahrheiten, wird sich nach den Osterferien zeigen, wenn die Volkswirtschaften wieder Fahrt aufnehmen. Nicht völlig ausgeschlossen ist natürlich, dass auch der Autor am Ende mit einem geschmolzenen Eis da steht.

Natürlich muss man auch Verständnis dafür haben, dass es vermutlich langweilig wäre, würden die Analysten immer mit den gleichen Begründungen kommen. Dennoch bleibt es bei der Einschätzung, dass das fundamentale Umfeld für die Nickelnotierungen zwar nicht euphorisch ist, aber dennoch als gut unterstützt gelten kann. Dafür sprechen nämlich zahlreiche Faktoren. Die Erholung der weltweiten Industrieproduktion setzt sich fort und das ist gut für die Metallnachfrage. Auch der weltweite Automarkt zeigt sich weiterhin robust.

Dass sich das Wachstum in China und den USA etwas abschwächen würde, war gemeinhin erwartet worden und ist damit in den Preisen bereits berücksichtigt. Vielmehr deuten letzte Handelsdaten aus China sogar darauf hin, dass sich der Export in 2017 doch besser entwickeln könnte als bisher erwartet und damit für eine Aufhellung der chinesischen Wachstumsperspektiven (und der wiederum damit verbundenen Metallnachfrage) sorgen könnte. Ganz aktuell wurden die chinesischen Konjunkturdaten für das 1. Quartal 2017 in Form des BIP (Bruttoinlandsprodukt)-Wachstums bekannt. Mit 6,9% liegt die Entwicklung deutlich über den Erwartungen und dem Wachstumsziel der Regierung von 6,5%.

Außerdem scheint auch der amerikanische Präsident Donald Trump so langsam in seiner Rolle anzukommen. Der Ton wird in vielen Bereichen deutlich moderater. So hatte er in einem Interview mit dem Wall Street Journal geäußert, er sehe China nun doch nicht als Währungsmanipulator, eine Auffassung, die er an seinem ersten Tag im Amt noch artikuliert hatte. Auch bezüglich der NATO hat Trump seine Meinung offensichtlich den Realitäten angenähert. Bei einem Treffen mit NATO-Generalsekretär Stoltenberg sagte er, dass das transatlantische Verteidigungsbündnis ein „Bollwerk des Friedens“ sei. Zum Amtsantritt hatte er die NATO noch als „obsolet“ bezeichnet.

Dennoch darf diese Facette an positiver Entwicklung bezüglich der amerikanischen Präsidentschaft nicht darüber hinweg täuschen, dass die Welt aktuell und insgesamt mit steigenden politischen Unsicherheiten konfrontiert ist, die mitunter weiter zu eskalieren scheinen. Instabilitäten in Südamerika gehören ebenso dazu, wie eine Verhärtung des Konflikts zwischen Nordkorea und beinahe dem gesamten Rest der Welt. In dieser Angelegenheit mischt der neue amerikanische Präsident allerdings nicht gerade diplomatisch mit.

Doch auch auf dem europäischen Kontinent ist nicht alles im Lot. Der Brexit ist hinlänglich bekannt und diskutiert, wenngleich von den Folgen her noch völlig offen. Doch dazu mischen sich auch noch andere Themen und Herausforderungen. Beim Verhältnis zwischen Ungarn und Europa sieht es wenig nach Entspannung aus. Eher gerät durch die letzten, nationalistischen Entwicklungen die Beziehung weiter unter

Druck. Auch das Verhältnis zur und die Verhältnisse in der Türkei sollten sich nach dem Referendumsergebnis nicht nachhaltig bessern.

Zuletzt scheinen nun auch noch die Präsidentschaftswahlen in Frankreich, trotz des erleichternden Ergebnisses in den Niederlanden, wieder ein Stückchen unsicherer geworden zu sein. In den letzten Wochen hat nämlich ein eher als linksextrem zu bezeichnender Politiker namens Jean-Luc Mélenchon in den Umfragen den Konservativen François Fillon überholt und er scheint aktuell auch weiter Boden auf den liberalen Mitte-Kandidaten Emmanuel Macron gut zu machen.

Daraus könnte sich in einem schlechten Fall eine Konstellation ergeben, bei der die rechtsextreme Populistin Marine Le Pen in einer Stichwahl gegen den Linksaußen-Kandidaten Mélenchon antritt. Wie sich dann die Anhänger der französischen Rechten und Bürgerlichen entscheiden, stünde dann sicher in den Sternen, mit in jedem Fall unabsehbaren Folgen für die Europäische Idee, denn sowohl Le Pen, wie auch Mélenchon lehnen die Europäische Union ab.

Umso erstaunlicher ist es daher, dass sich Weltwirtschaft und Aktienmärkte weiterhin eher unbeeindruckt von den politischen Entwicklungen zeigen, obwohl schon mancher Einzelsachverhalt dazu geeignet wäre, eine mittelschwere Krise hervorzurufen. Zu entsprechenden Ergebnissen kommen auch die Risikoanalysten von BMI Research, die im Auftrag des internationalen Versicherungsmaklers Marsh, die globalen Länderrisiken unter die Lupe genommen und in einer Risikoweltkarte (Risk Map) dargestellt haben. Auch der französische Versicherungskonzern Coface ermittelt entsprechende Risikobewertungen. Diese Analysen stellen fest, dass sich die nationalistischen und protektionistischen Tendenzen in vielen Ländern verschärft haben. Außerdem prägen Konflikte, Bürgerkriege und sozioökonomische Instabilität das Bild in 2017. Zudem erwartet man, dass diese Risiken weiter zunehmen werden.

Kein Wunder also, dass sich nicht nur international tätige Unternehmen mit diesen politischen und den dadurch verursachten ökonomischen Unwägbarkeiten vorausschauend auseinandersetzen und in Industrie- wie Schwellenländern versuchen, entsprechende Vorkehrungen zu treffen. Der durchschnittliche professionelle Anleger beziehungsweise Investor scheint es sich hingegen einfacher zu machen. Solange die Zentralbanken billiges Geld in die Märkte pumpen ist doch alles in Ordnung und die Party an bestimmten Asset-Märkten, wie zum Beispiel den Aktienbörsen, geht weiter.

Was schon in der Finanzkrise geholfen hat, hilft auch bei neuen Krisen, scheint das Credo. Ganz so einfach ist es jedoch nicht. Obschon sich die geldpolitischen Maßnahmen durchaus in der kurzen Frist als wirkungsvoll erwiesen haben, sollen, man höre und staune, nach über 7 Jahren lockerer Geldpolitik mit Billionen, die in den Finanzsektor gepumpt wurden, doch nun tatsächlich erste Beträge in der Realwirtschaft ankommen. Man kann daher nur empfehlen, wachsam auf schwarze Schwäne zu achten. Leider passiert deren Erscheinen jeweils sehr schnell und ohne große Vorankündigung. Bis dahin geht es erst einmal weiter wie bisher.

Es ist bei nicht wenigen Dingen und Abläufen festzustellen, dass diese nach einer gewissen Zeit als (gott-) gegeben hingenommen werden und man sich meist keine weiteren Gedanken mehr macht, wo diese eigentlich herkommen und wieso. Vielleicht haben auch manche Menschen zu Beginn mehr oder weniger lautstark Einwände geäußert oder sind wenig erfolgreich mit dem Kopf gegen die Wände, die einflussreiche Lobbys im Eigeninteresse aufgebaut haben, gerannt. Gerade wurde bei der London Metal Exchange (LME) ein vermutlich derartiger Sachverhalt sichtbar.

Es geht um den sogenannten Handel im Ring, bei dem sich die Händler der sogenannten Ring Dealing Members der Börse auf einer ringartigen Polsteranlage beziehungsweise Sofa gegenüber sitzen und sich zu bestimmten definierten Zeiten die Handelsorders gegenseitig an die Köpfe werfen. Insbesondere der zweiten Ringssession kommt dabei eine besondere Bedeutung zu, wird doch die jeweils letzte Quotierung dieser Handelsrunde von der LME als offizielles Preissettlement oder –fixing für die einzelnen gehandelten Metalle als weltweit anerkannte Preisreferenz veröffentlicht. Aus vermutlich guten Gründen sollen nun zwei Änderungen bezüglich der Regulierung des Handels im Ring verabschiedet werden.

Zum einen soll es zu einer verbesserten Regelung kommen, wenn bei Transaktionen zu einem gebotenen Preis bei einer Partei mehr Menge zum Kauf oder Verkauf steht, als von der andern Partei zu verkaufen oder kaufen ist. Ferner soll die Mindesttonnage für eine Transaktion im zweiten Ring pro Metall von 10 auf 20 Lose beziehungsweise Lots verdoppelt werden. Für Nickel heißt dass, sollte dieser Vorschlag Berücksichtigung finden, dass nunmehr die Händler im Ring mindestens Angebote über eine Tonnage von 120 Tonnen Nickel = 20 Lots machen müssten.

Zielsetzung der LME kann es dabei nur sein, die Transparenz und vor allem Repräsentativität einer so wichtigen Größe wie der offiziellen Settlements zu erhöhen und zu verbessern. Und spätestens hier dürfte man sich fragen, wie denn eigentlich in all den Jahrzehnten zuvor die Preisfindung der Fixings, welche für Millionen von Geschäftstransaktionen maßgeblich waren, stattgefunden hat. Man kann sich nur die Augen reiben und ausnahmsweise einmal nicht wegen des frühjährlichen Pollenflugs.



## LME (London Metal Exchange)

### LME Official Close (3 Monate)

18. April 2017			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	9.600,00 USD/mt	5.650,00 USD/mt	1.930,00 USD/mt

### LME Bestände in mt

	20. März 2017	18. April 2017	Delta in mt	Delta in %
Nickel (Ni)	382.824	<b>369.354</b>	-13.470	-3,52%
Kupfer (Cu)	332.975	<b>255.425</b>	-77.550	-23,29%
Aluminium (Al)	1.985.875	<b>1.745.750</b>	-240.125	-12,09%