

## Hilft der Ketchup-Effekt den Falken?

- ▶ Nickeltrend arbeitet an einer hartnäckigen Widerstandszone. Charttechnisch hat sich eine Kopf-Schulter-Formation gebildet. Nickelerzexporte aus Indonesien weiter steigend.
- ▶ Zinserhöhungen in den USA, Canada und Großbritannien. Renditen 10-jähriger Bundesanleihen steigen. Draghi flutet weiter die Märkte mit Liquidität. Wann folgt die Zinswende in Europa?
- ▶ Grafitielektroden auch in 2018 mit erhöhten Preisen. Marktkonzentration hat weiter zugenommen. Großteil der Elektroden-Produktion wird durch die saubere Stahlindustrie in Europa verbraucht.
- ▶ Finanzindustrie präsentiert sich nachhaltig, sozial verantwortlich und regeltreu. Kein Wunder nach dem Vertrauensverlust. Trump hebt weitere Dreckslöcher aus.

Seit Anfang Dezember 2017 konnten sich die Nickelkurse an der London Metal Exchange (LME) weiter befestigen. Ein für die Fortsetzung des Aufwärtstrends wichtiger, erneuter Anlauf auf die Marke von USD 13.000,00/mt wurde vorgenommen. Allerdings wieder ohne durchschlagenden Erfolg. Das kurze Hoch von USD 13.200,00/mt konnte nicht gehalten werden. Die „Enttäuschung“ des Marktes äußerte sich in einer Korrektur bis auf USD 12.190,00/mt. Aus charttechnischer Sicht hat sich damit eine sogenannte Kopf-Schulter-Formation (Head and Shoulder pattern) gebildet, die für eine weitere Konsolidierung sorgen könnte. Aber eben nur „könnte“, denn der Markt verhält sich logischerweise nicht immer konsistent zu entsprechenden Chartmustern. Ansonsten wäre die Prognose ein Leichtes. Aktuell handelt die Notierung wieder höher, bei um USD 12.500,00/mt.

Beigetragen zu dem erneuten Sturm auf die Widerstandszone bei USD 13.000,00-13.200,00/mt haben sicher die robusten Wirtschaftsdaten aus beinahe aller Welt sowie die deutliche Abschwächung des US-Dollar gegenüber den anderen Devisen. Diese macht die in US-Dollar gehandelten Rohstoffe, umgerechnet in andere Währungen, günstiger, was eine größere Nachfrage auslösen soll. Entscheidend ist aber sicher auch, dass die Edelstahlproduktion aufgrund kurzfristiger Unsicherheiten bezüglich des weiteren Auftragseingangs nach der deutlichen Nickelkorrektur im November/Anfang Dezember – die Kurse fielen bis auf USD 10.740,00/mt – dem Vernehen nach doch sehr ordentlich in das neue Geschäftsjahr 2018 gestartet ist. Abschwächend auf die Kursentwicklung könnte sich der weiter steigende Export von nickelhaltigen Erzen aus Indonesien entwickeln.

Auf der volkswirtschaftlichen Makroseite muss man sich zunehmend auf Zinserhöhungen einstellen. Auch und vor allem im Euroraum betrifft dies aktuell vor allem das sogenannte „lange Ende“ = lange Kreditlaufzeiten. So

ist die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen seit dem Allzeittief von minus 0,2% im Juli 2016 inzwischen um 0,8% auf 0,6% gestiegen. Das sind zwar noch keine wirklich hohen Zinsen, jedoch ist die Richtung deutlich angezeigt und auch die Inflation steigt. So kommt eine erste Schätzung des Statistischen Bundesamts auf eine Preissteigerung von 1,8% für 2017. Vielleicht ist das ein praktisches Beispiel für den von manchen Theoretikern und Kommentatoren so genannten „Ketchup-Effekt“. Erst ist die Inflation bei null, dann die gefühlte Inflation höher, als die offiziell berechnete, dann schiebt sich eine 1 vor das Komma, dann schnell eine 2 und so weiter. Wie bei einer Ketchup-Flasche, auf die man erst draufhaut und nichts kommt, dann aber plötzlich mit aller Macht viel zu viel.

Auf eine Verstärkung der Inflation müsste dann auch die Europäische Zentralbank (EZB) am sogenannten „kurzen Ende“ = kurze Kreditlaufzeiten reagieren, ebenso wie auf die Leitzinserhöhungen anderswo (USA, Canada und Großbritannien, um nur einige Beispiele zu nennen). So erwarten die meisten Analysten für 2018 drei weitere Zinserhöhungsschritte bei der US-Notenbank Fed, manche sogar vier. Auch mehrern sich die falkenhaften Töne bei der EZB. Kurz zur Erinnerung: Die sogenannten „Falken“ stehen für eine grundsätzlich restriktive Geldpolitik und Zinserhöhungen. Das Gegenstück sind die sogenannten „Tauben“, die nicht für Gehörlosigkeit stehen, sondern, Sie ahnten es schon, für eine expansive Geldpolitik und niedrige Zinsen. Auch wenn Zinserhöhungen unter dem derzeitigen EZB-Präsidenten Mario Draghi unwahrscheinlich sind, so sind diese doch bei weitem nicht mehr unmöglich. Gesichtsverlust von Herrn Draghi hin oder her, aktuell räumt er so ziemlich alles an Unternehmensanleihen vom Markt, was verfügbar ist. Er flutet also weiterhin die Märkte mit Geld.

Langsam wäre es aber schon möglich, den Startschuss für eine Zinswende auch im Euro-Raum zu geben. Denn man sollte sich natürlich auch dafür wappnen, dass die schon seit zahlreichen Jahren eigentlich robuste Wirtschaftsentwicklung einmal eine Pause macht. Dann sollte man auf der Zinsseite etwas als Stimulus zusetzen können. Das ist aber bei einem aktuellen Leitzins von 0 Prozent und Strafzinsen für Banken für kurzfristige Einlagen bei der Zentralbank von minus 0,4 Prozent sicher nicht der Fall. Das geldpolitische Instrumentarium wäre wirkungslos. Weder hätte eine weitere Zinssenkung einen Effekt, noch könnte man die Geldmenge weiter signifikant erhöhen.

Schaut man sich schließlich noch die Differenz zwischen Einlagezinsen von 0 bis minus 0,4 Prozent und eine Inflationsrate von 1,8 Prozent an, wird auch klar, was eigentlich politisch erreicht werden soll: die sukzessive Reduzierung der Staatsschulden über die Inflationsrate bei gleichzeitiger Enteignung der Sparer. Leider ist diese häufig gehörte populistische Phrase sogar volkswirtschaftlich richtig. Die Strategie nach der Finanz- und Staatsschuldenkrise zur Sozialisierung der Verluste ist also aufgegangen, allerdings wurde auch Schlimmeres verhindert. Aber nun ist es Zeit für die Politik und die Zentralbanken dafür zu sorgen, dass der Abstand zwischen Inflation und Zinsen nicht zu groß wird, sonst gibt es in einigen Jahren die nächste flächendeckende Krise, die Altersarmut lautet.

Im November berichteten wir über Kostensteigerungen bei Grafitelektroden, einem wichtigen Verbrauchsmaterial für die Elektrostahlproduktion. Die Preise waren in 2017 aus verschiedenen Gründen auf bis zu USD 40.000,00/mt gestiegen, verglichen mit USD 2.000,00/mt in 2016 eine geradezu gigantische Entwicklung. Auch wenn es in den letzten Monaten eine gewisse Abschwächung auf der Preisseite gegeben hat, wird auch für 2018 mit höheren Preisen gerechnet. Der Preis für Nadelkoks ist dabei eine der

wesentlichen Determinanten. Trotz einer besseren Verfügbarkeit und niedrigerer Nadelkokspreise zum Jahresende 2017, lagen die auktionierten Preise, so das Metal Bulletin, für das erste Quartal 2018 bei USD 15.000,00/mt. Hinzu kommt, dass der Grafitelektrodenmarkt auch recht konzentriert ist. Die drei größten Produzenten Graftech, SGL Group und Showa Denko machten in 2016 mehr als die Hälfte der Gesamtkapazität von 502.000 Tonnen aus. Und diese Konzentration hat sich durch die Übernahme von SGL Group durch Showa Denko noch weiter verschärft.

Die saubere europäische Stahlindustrie verbraucht davon alleine 226.000 Tonnen, wodurch sich die Produktionskosten der EU-Hersteller deutlich, aber nachvollziehbar erhöht haben. Nach Informationen des Bureau of International Recycling (BIR) wurden in 2016 weltweit 406 Millionen Tonnen Stahl oder 24,3% auf der Elektrolichtbogenroute (EAF) hergestellt. Demgegenüber stehen rund 1,2 Milliarden Tonnen auf der Hochofenroute (Blast Furnace). Bei rostfreien Edelstählen werden außerhalb von China nahezu 100% auf der nachhaltigen EAF-Route hergestellt, deren Anteil sich auch an der Gesamtstahlproduktion in den nächsten Jahrzehnten deutlich erhöhen dürfte.

Im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeitsdiskussion bei Rohstoffen und der Stahlproduktion kann in Ergänzung der bisherigen Berichterstattung an dieser Stelle berichtet werden, dass sich zunehmend auch die Finanzbranche dem Nachhaltigkeitsthema zuwendet. So veranstaltet die internationale Großbank Société Générale am 22. März 2018 in Frankfurt unter dem Titel „ESG (Environmental, Social, Governance) – Vom Modethema zum Investmentstandard: Rahmen, Konsequenzen und Möglichkeiten für Unternehmen und Investoren“ eine ganztägige Konferenz. Es geht um nachhaltige Finanzierungen und Investitionen, die heute auf der Agenda eines jeden verantwortungsvollen Unternehmens und Investors stehen sollten. Dass sich gerade die Bankenwelt als einer der Trendsetter dieser Entwicklung präsentiert, ist allerdings kaum überraschend, denn seit der Finanzkrise ist einiges an zerstörtem Vertrauen zurückzugewinnen. Die Eröffnung der Konferenz wird, dem Stellenwert des Themas angemessen, durch den CEO der Société Générale durchgeführt. Ob der extrem nachhaltige Schrotthandel- und aufbereitung auch zu den Konferenzthemen gehört, war nicht herauszufinden.

Die Commerzbank geht in ihren Kapitalmarktperspektiven 2018 und im Langfristausblick 2018-2024 für private Kapitalanleger auch auf die Rohstoffmärkte ein. Differenzierter als in manch anderen vergleichbaren Publikationen kommt man zu der Einschätzung, dass die Entwicklung für 2018 uneinheitlich zu erwarten sei. Während bei Öl, so die Analysten, eher die Preisrisiken überwiegen, sieht man Preiskorrekturen bei Nickel, Kupfer und Aluminium als Kaufgelegenheiten. Insofern werden die Rohstoffe nicht nur reduziert auf einen Index, wie zum Beispiel den GSCI Rohstoffindex, betrachtet. Das ist auch richtig, denn die verschiedenen Rohstoffe haben auch innerhalb einer Rohstoffklasse eine unterschiedliche Dynamik sowie abweichende Angebots- und Nachfrageparameter. Rohstoffe sind eben keine einheitliche Anlageklasse.

Es liegt auf der Hand, dass man Nahrungsmittel, Energierohstoffe, Industriemetalle sowie Edelmetalle nur schwer miteinander vergleichen und daher nicht in einem Topf schmeißen kann. So wird sich die (in manchen Sektoren gesteuerte) Wachstumsabschwächung in China natürlich auch auf die Rohstoffnachfrage auswirken. Doch während Eisen und Kohlenstoffstahl wegen geringerer Bau- und Infrastrukturaktivität möglicherweise weniger nachgefragt werden und sich deswegen schwächer entwickeln, bricht für den „Wohlstandrohstoff“

Edelstahl und dessen Rohstoffe das goldene Zeitalter auch in China vermutlich erst an. Und der Hype um die Elektromobilität tut ein Übriges.

Der Präsident der wirtschaftlichen, militärischen und intellektuellen Weltmacht USA, Donald Trump hat sich Medienberichten zufolge abfällig über Staaten geäußert, aus denen ein Teil der Einwanderer kommt. Wie unter anderem der Deutschlandfunk berichtet, sprach Trump bei einem Treffen mit Senatoren im Weißen Haus zur Einwanderungspolitik von "Drecksloch-Ländern". Wörtlich soll er demnach die Formulierung "shithole countries" verwendet haben. Es ist in der Tat verwunderlich, wie die stolze Nation USA das ertragen kann. Oder vielleicht gilt auch der Satz des Staatsmanns, savoyischen Schriftstellers und politischen Philosophen Joseph Marie, Comte de Maistre (\* 1. April 1753 in Chambéry; † 26. Februar 1821 in Turin): „Jedes Volk hat die Regierung, die es verdient!“. Fairerweise muss man sagen, dass Herr Marie, während der französischen Revolution ein Gegner der Aufklärung war. Und an Aufklärung scheint es hier doch eigentlich zu fehlen.



## LME (London Metal Exchange)

### LME Official Close (3 Monate)

19. Januar 2018			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	12.610,00 USD/mt	7.120,00 USD/mt	2.254,00 USD/mt

### LME Bestände in mt

	08. Dezember 2017	19. Januar 2018	Delta in mt	Delta in %
Nickel (Ni)	376.938	<b>361.500</b>	-15.438	-4,10%
Kupfer (Cu)	195.150	<b>211.650</b>	+16.500	+8,46%
Aluminium (Al)	1.094.525	<b>1.091.850</b>	-2.675	-0,24%