

THEMA

## Elektromobilität ist Planwirtschaft

- ▶ Nickel kann Niveau von USD 12.000,00/mt nicht verteidigen. US-Dollar und Gewinnmitnahmen als Gründe in einem überkauften Markt. Hohe Schwankungen in einem „Uncharted Territory“.
- ▶ Marktumfeld hellt sukzessive auf. Insbesondere auch in der mittelfristigen Perspektive. Globales Wachstumspotenzial ist vorhanden. Die realwirtschaftliche Handbremse der Finanzkrise löst sich.
- ▶ Batterietechnik zur Elektrifizierung des Verkehrs könnte Metallnachfrage deutlich beflügeln. Lithium, Nickel, Kobalt und Grafit im Fokus. Bedarf könnte sich in den nächsten Jahrzehnten vervielfachen.
- ▶ Aber noch ist nicht sicher, ob es nicht bessere Alternativen gibt. Es sei denn die Politik verordnet eine Technologie. Sicher ist, dass Goldman Sachs seinen Global Head of Commodities verliert.

Seit einigen Tagen arbeitet sich der Londoner Nickelreferenzpreis am Widerstand von USD 12.000,00/mt für den 3-Monats-Kontrakt ab. Es war ein ständiges Auf und Ab um diese psychologische Marke, bis zu einem Hoch von USD 12.380,00/mt. Dieses Niveau konnte aber nicht gehalten werden, da der Markt nach dem steilen Anstieg doch stark überkauft war. Man muss sich dabei vergegenwärtigen, dass am 15. August der Kurs noch bei USD 10.330,00/mt lag, wir reden also über ein Plus von USD 2.000,00/mt oder 20% innerhalb eines Monats. Die in der letzten Ausgabe geäußerte Erwartung, dass die Aufwärtsbewegung mit der Mitte August eingeleiteten Korrektur noch nicht am Ende sei, war ebenso richtig, wie die Feststellung, dass Trends selten linear verlaufen.

Und insofern ist es kaum verwunderlich, wenn nun, just dass der Autor den Stift in die Hand nimmt, die Kurse eine erneute Konsolidierung einleiten und gegenwärtig wieder bei Preisen von um USD 11.200,00/mt handeln. Dieser Abschwung ist wohl auf die (kurzfristige?) Befestigung des US-Dollar ebenso zurückzuführen, wie auf die nach dem sehr steilen Kursanstieg unweigerlichen Gewinnmitnahmen von Investoren. Auch gibt es etwas schlechtere Wirtschaftsdaten aus China. Der groß anmutende Umfang der Korrektur ist allerdings nicht weiter überraschend, da man sich in einem sogenannten „uncharted territory“ also quasi einem Terrain ohne befestigte Straße befindet. Mangels bestehender relevanter, historischer Kurspunkte fehlen Widerstände und Unterstützungen, die eine Kursbewegung üblicherweise in kleinere, logische Abschnitte unterteilen. Die nächste Unterstützung liegt erst bei rund USD 11.000,00/mt. Sollte diese allerdings nachhaltig nach unten durchbrochen werden, ist aus technischer Sicht eine weitere Abwärtsbewegung eher wahrscheinlich. Aber so weit ist es wiederum noch nicht.

Dennoch scheint sich das Marktumfeld insgesamt deutlich aufgehellt zu haben, denn das in den letzten Monaten zunehmend starke Interesse von Anlegern an den Rohstoff- und insbesondere den Metallmärkten muss einen Grund haben. Denn das Handeln von Investoren orientiert sich in der Regel an rationalen

Überlegungen oder an dem, was Investoren für rational halten. Das können aber mitunter sehr unterschiedliche Dinge sein. Doch ist nicht entscheidend, dass sich am fundamentalen Status quo in den letzten Wochen vermutlich wenig geändert hat, denn an den Börsen wird die Zukunft beziehungsweise die diesbezügliche Erwartung gehandelt. Und hier hat sich vielleicht bei genauerem Hinsehen doch etwas Wesentliches getan.

Langsam erreicht die Aktivität der Weltwirtschaft in Summe wieder das Niveau von vor der Finanzkrise oder hat dieses sogar schon leicht überschritten. In manchen entwickelten Ländern, wie den USA oder Deutschland hat man diesen Punkt schon länger erreicht und durchschritten, aber gerade in den Emerging Market-Ländern hat es beinahe eine Dekade gebraucht, um wieder an die Entwicklung von vor der Finanzkrise anzuknüpfen. Damit sind die Folgen der Finanzkrise bedauerlicherweise sehr stark zu Lasten dieser Länder gegangen. Auch hat die Politik des billigen Geldes mit Null- und Negativzinsen zu breiter Enteignung von Sparern geführt, immerhin hat aber diese per Saldo doch recht intelligente und konzertierte Politik der führenden Zentralbanken wohl deutlich Schlimmeres verhindert.

Man kann daher zum heutigen Zeitpunkt wesentlich zuversichtlicher in die Zukunft schauen und das tun gerade auch viele Bürger und Unternehmen. Die Menschen und Märkte gewinnen wieder Vertrauen in ihre Umwelt. Damit werden durch die Unternehmen auch wieder mehr Investitionen durchgeführt und die Handelsvolumina steigen nach langem Siechtum wieder an. Und das trifft nicht nur auf die entwickelten Staaten zu, sondern inzwischen auch auf die Emerging Markets. Und gerade dort gibt es ohne Zweifel noch sehr viele Menschen, die ihren Wohlstand erhöhen und ihre Lebensbedingungen verbessern möchten. Und das schafft Nachfrage, Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen und damit auch nach Rohstoffen. Ein unzweifelhaftes Wachstumspotenzial für die nächsten Jahrzehnte. Und das ungeachtet der (geo-)politischen Unsicherheiten auf der Welt.

Auch werden die Zentralbanken Schritt für Schritt die Zinswende einleiten, manchmal früher, manchmal später, aber die Entwicklung zeichnet sich bereits ab. Da aber die Umsetzung einer restriktiveren Zentralbankpolitik in der Tendenz eher vorsichtig und langsam erfolgt, führt das weiterhin günstige Geld nun zu einer weiteren Stimulierung von Konjunktur und Wirtschaft. Das Geld kommt jetzt zumindest teilweise in der Realwirtschaft an, was man sich in den letzten Jahren eigentlich durch die expansive Geldpolitik vergeblich erhofft hatte. Auch das spricht für eine Normalisierung und Rückkehr auf den alten Wachstumspfad.

Aber es ändern sich nach dieser sehr globalen, volkswirtschaftlich Betrachtung auf Makroebene auch andere Details, die die mittelfristige Rohstoffnachfrage positiv beeinflussen könnten. So wird aktuell in den einschlägigen Medien sehr intensiv der Einfluss der Elektromobilität auf die Metallnachfrage diskutiert. Dabei spielt insbesondere die Batterietechnik eine Rolle, denn potenziell sind hier spezielle Metalle in immer größeren Mengen gefragt. Und diese Nachfrage könnte gewisse, heute bestehende Marktgleichgewichte verändern und Preise zum Steigen bringen. Denn wir sprechen dann kurzfristig über fundamentale Angebotsdefizite, die geschlossen werden müssen. Und Nickel ist, neben Lithium, Kobalt und Graphit, eines der Metalle, um die es gehen könnte.

So schreibt der Nachrichtendienst Bloomberg, dass die zunehmende Nachfrage nach Elektrofahrzeugen, im Nickelmarkt noch gar nicht angekommen sei und zitiert dabei Vertreter von Minenunternehmen ebenso, wie die eigenen Analysten. Der Bedarf an Nickel sowie auch der anderen Metalle könnte sich in den kommenden Jahrzehnten jeweils vervielfachen. Einen besonderen Impuls verspricht man sich davon, dass Länder wie

China, Großbritannien und Frankreich bereits konkrete Pläne haben, Fahrzeuge mit fossilen Antrieben, die Benzin und Diesel verbrauchen, mit bestimmten Fristen vom Markt verbannen wollen. Und weitere Länder könnten folgen. Die Nachfrage nach Nickel zur Produktion von Lithium-Ionen-Batterien könnte sich so bis 2030 von 5.200 Tonnen in 2016 auf mehr als 190.000 Tonnen steigern.

Allerdings wird Nickel für die Batterieproduktion in durchaus anderen Formen benötigt, als für die Produktion nichtrostender Stähle und von Legierungen, die heute den Großteil des Verbrauchs von Primärnickel darstellen. So denkt der kanadische Nickelproduzent Sherritt International darüber nach, eine Fabrik zur Produktion von Nickelsulfat zu bauen. Das ist eine puderähnliche Substanz, die insbesondere für den Einsatz in der Batterieherstellung geeignet ist. Sollte es so kommen, wie von den einen erhofft und von anderen prognostiziert, sollten sich dadurch strukturelle Änderungen in der Metallnachfrage ergeben, die zu Engpässen führen könnten. Diese konnte man beispielsweise in den Jahren bis 2007 erleben, als es neben einem starken Nachfragewachstum aus China, zusätzlich erhebliche strukturelle Angebotsengpässe gab.

Allerdings kann man nur davor warnen, bei aller Euphorie bezüglich der Elektromobilität die Realitäten und Fakten aus den Augen zu verlieren. Wie eine Nachrichtensendung im deutschen Sender ZDF berichtete, ist es bei einer gesamthaften Betrachtung aller Umweltauswirkungen von der Produktion, über die Nutzung bis zur Entsorgung eines Fahrzeugs so, dass bei einem Elektrofahrzeug unter Zugrundelegung des aktuellen deutschen Energie-Mix zur Stromerzeugung ein Elektroauto erst nach 80.000 Kilometern positiver für die Umwelt ist, als ein mit einem fossilen Motor angetriebenes Fahrzeug. Je nach Nutzungsdauer und Fahrleistung der Kraftfahrzeuge, wird es daher für das Elektrofahrzeug gar nicht so leicht. Klimaneutral sind auch Elektrofahrzeuge ohnehin nicht, es sei denn diese würden jeweils 1 Million Kilometer zurücklegen.

Auch Studien im Auftrag der Schweizer Bundesregierung sowie der Weltgesundheitsorganisation WHO äußern sich skeptisch zur angeblichen Überlegenheit der Elektrofahrzeuge. Denn am Ende kommt es immer sehr wesentlich darauf an, ob das Elektroauto mit „sauberem“ oder „dreckigem“ Strom betrieben wird. Sinnvolle E-Mobilität ist daher immer auch untrennbar mit einer Energiewende verbunden. Käme in Deutschland sämtlicher Strom aus alternativen Energiequellen, so wäre das Elektroauto schon ab 25.000 Kilometern Laufleistung im grünen Bereich. Doch auch damit ist die Frage noch nicht abschließend geklärt, ob sich die Elektromobilität durchsetzen wird und überhaupt soll.

Im Augenblick erleben wir einen sehr großen Hype, an dem sich neben Politik und Medien selbst die großen Automobilkonzerne, die eigentlich auf den Brennstoffmotor setzen, sehr gerne beteiligen. Denn einerseits kann man damit das nach dem sogenannten „Diesel-Skandal“ bei Politik und Bevölkerung versaute Image aufbessern. Andererseits winken üppige Subventionen durch den Staat, um die Elektromobilität abzuschieben. Doch da beginnt das Problem. Wenn es der Politik nicht darum geht bestimmte Emissions- und Umweltziele zu definieren und zu erreichen, sondern eine bestimmte Technik schon a priori zu privilegieren, dann läuft wieder einmal etwas falsch. Denn am Ende sollen Ziele erreicht werden, mit welcher Technik auch immer.

Vielleicht ist ja aus alternativen Energiequellen hergestellter Wasserstoff ein wesentlich besserer und günstigerer Energieträger als in Batterien gespeicherter Strom. Das soll aber der mit Umweltzielen flankierte Markt entscheiden und dabei den Erfindergeist der Ingenieure motivieren. Die beste Technik, bei einem sinnvollen Preis-/Umwelt- und Leistungsverhältnis, soll sich doch am Ende durchsetzen. Ansonsten läuft man Gefahr in eine Sackgasse zu geraten, aus der man später ganz schlecht wieder herauskommt, weil alles auf eine von vorneherein politisch verordnete Technik ausgerichtet wurde. Man sollte also angemessen skeptisch

bleiben und vor allem so lange wie möglich eine Pluralität von Meinungen und Entwicklungen zulassen. Alles andere wäre Planwirtschaft.

Wir berichteten darüber, dass die Investmentbank Goldman Sachs aktuell ihre Rohstoffaktivitäten einer eingehenden betriebswirtschaftlichen Analyse unterzieht. Ein Ergebnis gibt es schon. Der bisherige, weltweite Chef der Rohstoffsparte (Head of Commodities), Greg Aran wird Ende November das Unternehmen verlassen. Immerhin hatte er seine Karriere bei Goldman als Rohstoffanalyst im Jahr 1991 begonnen. Wie die Gesellschaft mitteilte, werden die beiden Co-Chefs aber (vorerst?) weiterhin dem Rohstoffhandel der Bank vorstehen.



## LME (London Metal Exchange)

### LME Official Close (3 Monate)

14. September 2017			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
<b>Official Close 3 Mon. Ask</b>	11.350,00 USD/mt	6.459,00 USD/mt	2.090,50 USD/mt

### LME Bestände in mt

	14. August 2017	14. September 2017	Delta in mt	Delta in %
<b>Nickel (Ni)</b>	375.288	<b>384.078</b>	+8.790	+2,34%
<b>Kupfer (Cu)</b>	283.325	<b>304.350</b>	+21.025	+7,42%
<b>Aluminium (Al)</b>	1.291.250	<b>1.313.400</b>	+22.150	+1,72%