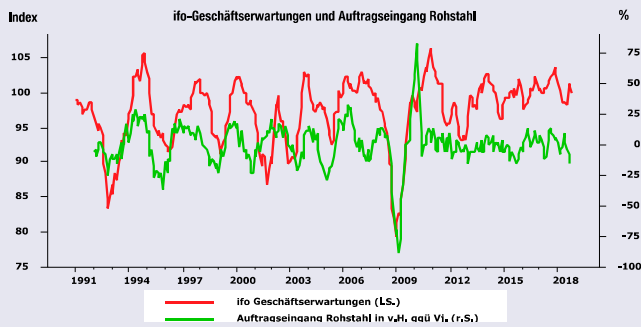
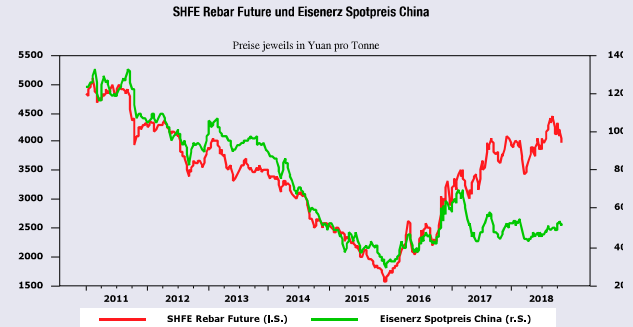


## Deutsche Geschäftserwartungen dürften die Stahlnachfrage belasten



Quelle: Worldsteel, MBI Research

## Fallende Betonstahlpreise in China sollten bei Eisenerz zu sinkenden Preisen führen



Quelle: MBI Research

### MBI Stahlprognose

## Flachstahlpreise könnten stärker sinken als Langstahlpreise

Vor 14 Tagen kam MBI Research zu dem Schluss, dass auch in den kommenden Wochen eine geringe Preisvolatilität auf dem deutschen Stahlmarkt vorherrschen dürfte. Die Preise für Flachstahlerzeugnisse gingen jedoch weiter zurück und beschleunigten das Tempo. In den vergangenen zwei Wochen verlor Warmbreitband 1,2 Prozent auf 554 Euro pro Tonne, während Feinblech um 2,5 Prozent auf 623 Euro pro Tonne fiel.

Die quantitativen Modelle prognostizieren einen Rückgang für Warmbreitband um 3 Prozent bis zum Jahresende, während Feinblech gleichzeitig ein leichtes Plus von 1 Prozent verzeichnen sollte. Allerdings ist MBI Research pessimistischer. Die Preise auf dem italienischen Markt für Flachstahlerzeugnisse gerieten stärker unter Druck und dies dürfte auch für die Entwicklung in Deutschland negativ sein. Auch die Angebotsnachfragesituation hat sich zugunsten der Käufer verändert. Daher erscheint ein Rückgang der beiden Stahlsorten um 3 bis 4 Prozent als das wahrscheinlichere Szenario.

### Betonstahlpreise bislang mit sehr geringen Einbußen

Die Langstahlprodukte hingegen haben sich in den letzten zwei Wochen deutlich besser gehalten und sind beim Betonstahl B500N um weni-

ger als 0,2 Prozent auf 542 Euro pro Tonne gesunken. Walzdraht könnte sogar etwas mehr auf 591 Euro pro Tonne zulegen. In diesem Segment bleiben die Aussichten negativ und die quantitativen Modelle prognostizieren einen etwas stärkeren Rückgang von 2 Prozent für Walzdraht.

### Aktivität in der Bauwirtschaft verlangsamt sich jetzt

Die milden Temperaturen wirkten sich positiv auf die Bautätigkeit aus und drückten den Beginn des typischen Saisoneffekts zurück. Es wird jedoch erwartet, dass die Temperaturen nun unter das langfristige saisonale Niveau sinken werden. Daher sollte sich auch der Bau verlangsamen und sich negativ auf die Preise für Betonstahl auswirken. So erwartet MBI Research auch, dass Betonstahl bis Mitte Dezember um 2 Prozent zurückgehen dürfte.

In verschiedenen Publikationen zu den Rohstoffmärkten hatte MBI Research davor gewarnt, dass die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland Ähnlichkeiten mit 2008 aufweisen könnte. Zu Beginn dieses Jahres und auch vor 10 Jahren wagten es keine Ökonomen oder Politiker, das Wort Rezession für die Aussichten der deutschen Wirtschaft auszusprechen. Die massive Verschlechterung der Indizes der Ein-

kaufsmanager (PMI) im verarbeitenden Gewerbe hat dieses Risiko jedoch deutlich an die Wand gemalt. Aber auch nach dem Rückgang des deutschen PMI auf 52,2 Punkte im November war eine Rezession nur ein Risiko für 2019.

Die vorläufigen BIP-Daten für das dritte Quartal überraschten jedoch alle Experten mit einem Rückgang von 0,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal, während die Wirtschaft im zweiten Quartal mit 0,5 Prozent stark wuchs. Bei einem weiteren leichten Rückgang im letzten Quartal wäre die übliche Definition einer Rezession, als zwei aufeinander folgende Quartale eines schrumpfenden BIP, erfüllt.

### Es besteht ein erhebliches Rezessionsrisiko

Die meisten von den Medien nach der Veröffentlichung der BIP-Zahlen befragten Ökonomen erwarteten im laufenden Quartal eine Erholung. Die Signale sind jedoch gemischt, und es besteht immer noch ein erhebliches Rezessionsrisiko, sodass dieses Szenario nicht zu ignorieren ist. Neben dem deutschen PMI setzte auch der Ifo-Index für das Geschäftsklima den Rückgang im Oktober fort. Insbesondere die Einschätzung der Geschäftsaussichten hat sich weiter verschlechtert. ▶▶

► Für die Stahlnachfrage ist der Index des Verbandes der Zulieferer der Automobilindustrie ArGeZ ein relevanter Indikator, der nach einer leichten Erholung in den Sommermonaten wieder nach unten tendierte. Der ZEW-Index im November setzte den Einbruch fort und fiel von -19,4 auf -22,0 Punkte. Daher bleiben die Aussichten für den Ifo-Index und das PMI des verarbeitenden Gewerbes negativ.

## Ausgabenentscheidungen könnten aufgeschoben werden

Die Unsicherheit über den Brexit, ob die Premierministerin May eine Mehrheit für das Abkommen ihrer Regierung mit der EU auch im britischen Parlament finden wird, und der anhaltende Streit zwischen Italien und der EU-Kommission über den Haushalt, sowie die politische Unsicherheit in Berlin und nicht zu vergessen der US-Handelskrieg, bei dem die EU wieder in das Visier von Donald Trump geriet, bleiben Faktoren, die zu Verzögerungen bei Ausgabenentscheidungen führen könnten.

Andererseits überraschten die jüngsten Daten über den Auftragseingang und die Industrieproduktion in Deutschland positiv. Für den gesamten Industriesektor stiegen die Auftragseingänge im September unerwartet um 0,3 Prozent und die Quote für August war auf 2,5 Prozent angehoben worden, während der Konsens einen Rückgang um 0,4 Prozent erwartete. Die Industrieproduktion stieg um 0,2 Prozent und der Wert für den Vormonat wurde von -0,3 auf 0,1 Prozent angehoben. Für die deutsche Industrie deuten die Daten darauf hin, dass die tatsächliche Situation besser sein könnte als in den Stimmungsumfragen angegeben.

Für die Stahlindustrie ist die Situation jedoch nicht so positiv. Auch die Produktion erholte sich im September. Der Index der unbereinigten Stahlproduktion stieg von 92,3 auf 98,5, während der saison- und arbeitstäglich bereinigte Index von 94,3 auf 99,7 Punkte stieg. Dies ist eine Bestätigung für den Verdacht von MBI Research, dass der Rückgang im August auf eine Konzentration von Feiertagen im August zurückzuführen sein könnte. Im Sep-

tember hat sich der Auftragseingang jedoch nicht wieder verbessert, ganz im Gegenteil. Der Rückgang setzte sich fort und der unbereinigte Index für das Auftragseingangsvolumen sank von 95,4 auf 85,9 Punkte. Auch der saison- und arbeitstäglich bereinigte Index fiel von 104,9 auf 97,3 Punkte.

Dies bedeutet, dass Stahlwerke mehr Stahl produzierten, aber die Nachfrage ging zurück. Steigende Lagerbestände könnten die Überproduktion von einem Monat absorbieren, aber angesichts der Verschlechterung der Auftragseingänge von Juni bis September sind zwei Folgen zu erwarten, entweder sinkende Preise oder Produktionskürzungen, aber eher eine Kombination aus beiden. Daher könnten sich die deutschen Stahlpreise schwächer entwickeln, als die quantitativen Modelle erwarten lassen.

## Produktionskosten-Index für den BOF-Prozess steigt

Der Index von MBI Research für die Produktionskosten des BOF-Prozesses ist in den letzten zwei Wochen gestiegen, dürfte aber einen Höchststand erreicht haben. Somit könnte sich der Rückgang der letzten Woche fortsetzen, was sich dann auch negativ auf die Modellprognosen für die Flachstahl-Preise auswirken würde. In China sind die Wirtschaftsdaten gemischt, aber die Stimmung unter den Stahlhändlern, insbesondere unter denjenigen, die nur Papier und nicht physische Tonnen handeln, ist negativ.

Auf der einen Seite gibt es nach wie vor Befürchtungen über die Auswirkungen des US-Handelskrieges auf die Wirtschaft. Andererseits verschlechterte sich die Stimmung aber auch aufgrund von Wettervorhersagen für die Wintersaison in Asien und der Änderung der Umweltschutzpolitik.

Da die lokalen Behörden nun Produktionsgrenzen festlegen können, passen sie die Einschnitte an die Smogbedingungen an. Meteorologen prognostizieren einen wärmeren Winter, was bedeutet, dass in diesem Fall weniger Kraftwerkskohle zur Stromerzeugung und zum Heizen von Häusern verwendet werden dürfte. Analysten gehen daher davon aus, dass die Pro-

duktionskürzungen in diesem Winter nur rund 35 Prozent betragen könnten. Somit könnte mehr Stahl als im Vorjahr produziert werden, was die Futures auf Baustahl belastete.

## Eisenerzpreise geraten zwischenzeitlich unter Druck

Allerdings waren auch die Kokskohlepreise gesunken, obwohl eine höhere Stahlproduktion auch eine höhere Nachfrage nach Kokskohle bedeuten würde. Eisenerz erholte sich teilweise, nachdem BHP Anfang der zweiten Novemberwoche einen fahrerlosen Zug zum Entgleisen zwang. Aber das Unternehmen hat hohe Lagerbestände im Hafen und kann diese zur Erfüllung der Transportverpflichtungen nutzen.

Auch der Index für die Kosten der Stahlerzeugung über den EAF-Prozess war in der Woche bis zum zweiten Freitag im November etwas niedriger, ist aber immer noch höher als über zwei Wochen gesehen. Nach einem überraschend starken Anstieg der Inflation in der Türkei schwächte sich die türkische Lira ab. Dies dürfte die Preisofferten der türkischen Stahlschrottimporteure belasten. Daher ist mit einem Ende der Erholung der Stahlschrottpreise für türkische Importe sowie in der ARA-Region und leicht niedrigeren Preisen zu rechnen.

Die Preise für Kraftwerkskohle in Europa sind stark gesunken. Die Strompreise auf dem Großhandelsmarkt folgen jedoch nicht mehr sklavisch der Kohle. Aufgrund der Rallye der CO<sub>2</sub>-Emissionsrechte verloren die Kohlepreise den Rang als Hauptpreistreiber für die Strom-Futures. Aber die Schwankungen der EUA-Futures sind unvorhersehbar. Nach einer Erholung um fast ein Drittel von 15,10 auf fast 20,00 Euro pro Tonne stieg der Future auf Strom in der Grundlast im deutschen Markt für die Lieferung im Jahr 2019 wieder auf bis zu 53,75 Euro pro MWh.

Daher könnten die Strompreise zumindest einen Teil des erwarteten Rückgangs der Stahlschrottpreise aufgrund der türkischen Lira kompensieren. Hierdurch dürften sich die Langstähle besser als die Flachstahlpreise halten.

*Peter Fertig/MBI Research*