

Metall-Informationen – Juni 2020



Das erste Halbjahr 2020 ist vorbei und man wird es nur schwer vergessen können; nach Monaten des Lockdowns und wirtschaftlichen Chaos, das sicherlich niemand vorhersehen konnte, redet man nicht mehr nur über die Pandemie, sondern langsam auch wieder über eine Erholung. Wir haben sowohl pessimistische (**Bär**), als auch optimistische (**Bulle**) Markteinschätzung gehört, abhängig von aufgelaufenen Zählungen oder Vorhersagen für die Zukunft; vor kurzem wurde ein weiteres Tier dem finanziellen Zoo hinzugefügt: der **Känguru**-Markt bezieht sich auf ein neues Szenario, bei dem Preise schnell steigen und fallen, ohne dass irgendeine Nachricht der offensichtliche Auslöser ist. Ironischerweise imitieren die Auf- und Abwärtsbewegungen nicht nur die Sprünge des Beuteltieres, sondern beschreiben auch in gewisser Weise am besten die Unsicherheit dieser Zeit: *"a common myth about the kangaroo's English name is that it was a Guugu Yimithirr phrase for "I don't know" or "I don't understand"* (Wikipedia) (Anm. d. Übers.: "Ein allgemeiner Mythos über den englischen Namen des Kängurus besagt, dass er auf den Ausdruck der Guugu Yimithirr für „Ich weiß nicht“ oder „Ich verstehe nicht“ zurückgeht).

Eine unbestreitbare Tatsache ist, dass die Metallpreise sich in Richtung ruhigere Gewässer erholt haben; Kupfer und Zinn nähern sich den Werten von Anfang Januar, andere bemühen sich noch, zweistellige Verluste auszumerzen:



Glücklicherweise gab es keine weiteren Einbrüche nach der Jahreszeit bedingten Devisen **Verkaufe es im Mai und geh nach Hause** (https://en.wikipedia.org/wiki/Sell_in_May), aber ist es schon Zeit für ein Halleluja oder eher für die Totenmesse?

Metall-Informationen – Juni 2020

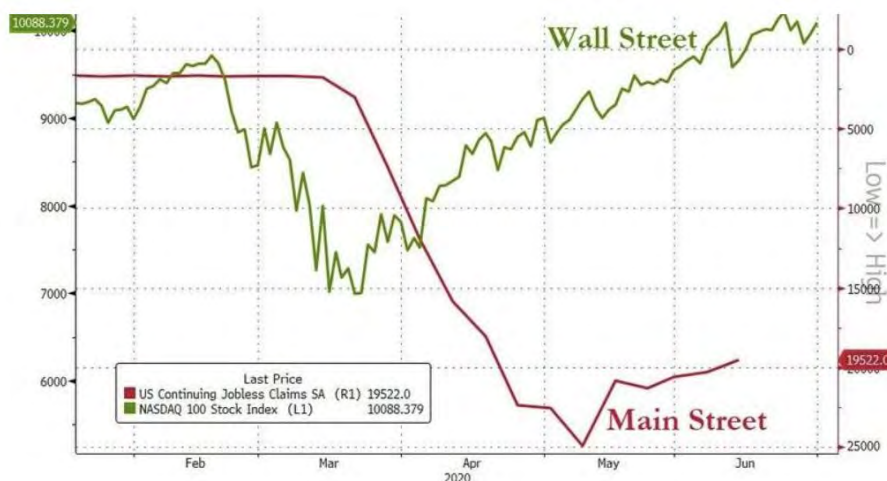


Sicher tragen viele Faktoren zu dem positiven Trend im Juni bei: optimistische Erholung der industriellen Aktivität in China (obwohl es nach der ersten Coronavirus-Welle bereits eine zweite gibt) und eine Erholung auf den Kapitalmärkten. Positiv ist zu vermerken, dass die EZB ihre Sichtweise über die Pandemie geändert hat und Christine Lagarde die quantitativen Lockerungsmaßnahmen gegen Covid bis Juni 2021 verlängert und das **PEPP** (Pandemie-Notfallkaufprogramm) **um 600 Billionen € auf jetzt insgesamt 1.350 Billionen € erhöht hat**. Der frühere Mieter des Eurotower zieht auch eine **Green QE** sowie die Möglichkeit in Betracht, den sogenannten **Fallen Angels** (europäische Firmen, deren Schuldennrating „Junk“-Niveau erreicht hat) zu helfen, ähnlich wie die Fed das in Übersee tut.

Prima, würde man denken, wenn das deutsche Bundesverfassungsgericht nicht geurteilt hätte, dass das Public Sector Purchase Programm (PSPP) (Anm. d. Übers.: Programm zum Erwerb von Wertpapieren des öffentlichen Sektors) die EU-Kompetenzen überschreitet und damit die **EZB** de facto in die absurde Position gebracht hat, dass sie de facto mit der **Bundesbank** ihren Hauptaktionär einer solch wichtigen Entscheidung verliert. Nicht gerade das, was man in einer solchen fragilen politischen und wirtschaftlichen Situation erwarten würde.

Vor dem Hintergrund des oben beschriebenen, tierbezogenen hamletischen Zweifels und der Tatsache, dass wir keine Kristallkugel zur Verfügung haben, würden wir uns hinsichtlich der Unzulänglichkeit der Vorhersage an den Känguru-Ansatz halten, aber es gibt da draußen auch positive Anzeichen.

Wir haben lange über das Thema „**Wall Street vs. Main Street**“ und die Konsequenzen der alleinigen Konzentration auf die Finanzmärkte debattiert, um den Zustand der weltweiten Unternehmensgesundheit objektiv zu bewerten. Ein kürzlicher Beitrag bei LinkedIn verdeutlicht, was das in der weltweit größten Wirtschaft insbesondere während Covid bedeutet:



Metall-Informationen – Juni 2020



Eine kürzliche Fortune-Umfrage unter den CEOs der Fortune-500-Liste 2020 zeigte, dass nahezu die Hälfte von ihnen glaubt, dass die Pandemie den Trend in Richtung eines **Stakeholder-Kapitalismus** beschleunigt hat (*ein System, in dem Unternehmen darauf ausgerichtet sind, den Interessen all ihrer Interessengruppen zu dienen. Zu den wichtigsten Interessengruppen gehören Kunden, Lieferanten, Angestellte, Aktionäre und lokale Kommunen, Investopedia*).

Dies folgt aus der letztjährigen Veröffentlichung des Business Roundtable „*einer neuen Erklärung über den Zweck eines Unternehmens, die von 181 CEOs unterzeichnet wurde, die sich verpflichten, ihre Unternehmen zum Wohle aller Interessengruppen zu führen – Kunden, Angestellte, Lieferanten, Kommunen und Aktionäre.*“

Die Umfrage fragte die CEOs auch: *Wann wird die wirtschaftliche Aktivität wieder den Stand erreichen, den sie vor der Pandemie innehatte?* Die Antwort ist weniger optimistisch als die Trends auf den Finanzmärkten; hier sind ihre Antworten:

Q1 2022 **52,4%** Q1 2023 **25,0%** Q1 2021 **14,3%** Other **8,3%**

Bevor wir wieder mit der Tradition der Analyse der einzelnen Metalle beginnen, lassen Sie uns einen Blick auf die Preisentwicklungen im Juni werfen:

MONATLICHE Höchst- und Tiefstände

	HOCH	TIEF
KUPFER	\$6.055 am 30.	\$5.385 am 1.
ZINK	\$2.093 am 22.	\$1.956,5 am 15.
NICKEL	\$13.115 am 8.	\$12.400 am 1.
ZINN	\$17.240 am 10.	\$15.300 am 1.

Kupfer hat die Metall-Performance im Juni gekrönt und gezeigt, dass sein Tempo wahrscheinlich nicht nur eine Preiserholung ist, sondern dass sich - hört, hört - grundlegende Faktoren zurückgemeldet haben, um die Zahlen zu bestätigen. *„Lieferausfälle, starke chinesische Importe und eine Belebung der zukünftigen „grünen“ Nachfrage bilden den optimistischen Cocktail, der die Erholung von Kupfer antreibt. Es ist eine Geschichte, auf die Investoren beginnen mit Geldmitteln zu reagieren; sie hoben ihre Netto-Long-Positionierung auf den CME-Kupfervertrag auf 17.426 Verträge in der vergangenen Woche an, die optimistischste gemeinsame Positionierung seit März letzten Jahres ... Todesfälle im chilenischen Kupfersektor unterstreichen das virale Risiko für die Lieferkette und ein Wiederaufflammen von Fällen in den Vereinigten Staaten sollte an das Risiko für die Nachfrage erinnern. Nachrichten von der Lieferseite sind in den Schlagzeilen. Die Dynamik auf der Nachfrageseite ist häufig weniger sichtbar (Reuters).*



Die Verwendung von LME-Lagerbeständen war unmittelbar; die Bestände fielen mehr als 16% oder 42.000 Tonnen, wobei der Rückgang am sichtbarsten in den chinesischen Nachbaranlagen war. Die rasante Angebot-und-Nachfrage-Dynamik reduzierte Kupfernotierungen radikal; die Cash-zu-3-Monats-Differenz ging innerhalb von nur 10 Handelstagen von 30\$ auf 10\$ zurück.

Goldman Sachs erhöhte seine 3-Monats-Vorhersage für Kupfer von \$4.400/t auf \$6.000. „Metallmärkte waren der größte Wohltäter“ von der politik-induzierten chinesischen Nachfrage, einem schwächelnden Dollar und einem starken Rückgang bei den Finanzierungskosten, schrieb Goldman Sachs in einer Mitteilung. Die chinesische Nachfrage nach Metallen aus dem Bau- und Infrastruktursektor hat „selbst die optimistischsten Prognosen übertroffen; es wird ein Anstieg der Nachfrage des Landes nach Kupfer in diesem Jahr um 1,5% vorhergesagt, während zuvor eine Schrumpfung prognostiziert wurde. Der Anstieg des Verbrauchs beseitigt den für dieses Jahr erwarteten Überschuss, während die Bank auch sagte, dass die Wiedereröffnung der Minen weltweit länger gedauert hat als erwartet. (Bloomberg)

Die Kehrseite ist, dass sich die Euphorie auf den Finanzmärkten möglicherweise bald mit großen Sorgen bezüglich der Nachfrage beschäftigen muss:

Der International Wrought Copper Council, ein Forum für einige der weltgrößten Kupferverbraucher, warnte Ende Mai, dass es einen kumulierten Überschuss von fast einer Million Tonnen in diesem und im nächsten Jahr erwartet. Selbst China hat möglicherweise zu kämpfen, eine solche riesige Menge an Metall aufzunehmen, insbesondere wenn seine Exporte von Kupferprodukten so schwach, wie sie gegenwärtig sind, bleiben. Eine fortlaufende Schrumpfung sowohl der Exportaufträge als auch der Beschäftigung widerlegen die offensichtliche Stärke der Produktionszahlen des Landes. Dazu kommt die saisonal bedingte Abschwächung der Kupfernachfrage während der Sommermonate auf der nördlichen Halbkugel, insbesondere in China, und es gibt eine Menge Unsicherheit, die gegen die optimistische Einstellung zu Kupfer in der Zukunft abzuwägen ist. (Reuters).

Zink verzeichnete eine weniger dynamische Bewegung als Kupfer und wurde im Monat vorwiegend um das Unterstützungs- und Widerstandsniveau von 2.050\$ gehandelt; der Durchschnittspreis bleibt dabei sowohl in \$ als auch in € nahezu unverändert im Vergleich zum Mai.

Interessanter war der Anstieg bei den **Lagerbeständen**, die für Zink Anfang Juni bei knapp 100.000 Tonnen lagen und während des Monats **um 23% stiegen**, obwohl die Minen wie bei anderen Metallen unter den Shutdowns litten.



Der Preisrückgang begann am 8. und dauerte 3 Tage, verzeichnete dann einen Sprung von 10.000 Tonnen pro Tag bei den LME-Zinkbeständen auf Optionsscheinen und erreichte die höchste Notierung seit Q4 2019 und Q1 2020, wobei weltweit ein Anstieg und nicht nur regionale Spitzen zu verzeichnen waren.

„Die ILZSG schätzt, **dass trotz der Minenausfälle der globale Markt für veredeltes Zink einen Überschuss von 240.000 Tonnen im Quartal Januar - April verzeichnete.** Die Produktion von veredeltem Material stieg um 3% im Jahresvergleich (+8% im Jahresvergleich in China, -1% im Jahresvergleich in ROW), während die Nachfrage nach veredeltem Material um 5% im Jahresvergleich schrumpfte (flach im Jahresvergleich in China, -9% im Jahresvergleich in ROW). Das Plus spiegelte sich in dem bedeutenden Plus bei den Börsenbeständen wider, die nach unseren Schätzungen um ~154.000 Tonnen (+236%) in den ersten vier Monaten des Jahres anstiegen, davon etwa zwei Drittel an der SHFE. Seitdem sind die Bestände leicht gefallen (-15.000 Tonnen oder -6%), hauptsächlich auf Grund von Abflüssen von der SHFE (~40.000 Tonnen), während die LME-Bestände weiter steigen. Auf globaler Ebene könnte dies andeuten, dass der Überschuss auf dem Markt für veredeltes Metall seit April leicht geschrumpft ist (oder sich zumindest stabilisiert hat), aber **wir sehen immer noch einen Überschuss auf dem Markt in diesem Jahr.**“
(ED&F Man)

Nickel hatte im Juni eine merkwürdige Parabel mit einer seltsamen, umgekehrt W-förmigen Preisentwicklung; dabei wurde die **Widerstandslinie von 13.050\$** wiederholt getestet und jede zweite Woche wurden die Gewinne der vorhergehenden Woche grundsätzlich wieder zunichte gemacht, sodass dieses Metall im Ranking mit seinen drei Metallfreunden den letzten Platz einnimmt.

Angebot und Nachfrage präsentierten sich etwas wechselhaft und anders als bei Kupfer und Zink **fielen die Erholung des niedrigen Preises und unveränderte Lagerbestände zusammen.** Nach einem Anstieg von an LME-Einrichtungen gelieferten Materials in Q1 verlief die Wachstumskurve trotz Nachrichten aus Indonesien, wo das Erzverbot zu einem drastischen Rückgang chinesischer Importe führte, im Juni flach. Die Nachfrage bleibt trotz einer Erholung in den vergangenen Monaten flau. Die INSG schätzte, dass der Weltmarkt für veredeltes Nickel von Januar bis April einen Überschuss von 54.000 Tonnen verzeichnete, während er in demselben Zeitraum 2019 ein Defizit von 23.500 Tonnen aufwies.

Zinn raste in den ersten zwei Wochen mit einem **Anstieg von fast 2.000\$ über die 17.000\$-Marke**, die Höchstmarke im März vor Covid. Die Cash-zu-3-Monatsnotierung für Zinn erreichte ungefähr zur selben Zeit ihren Höchststand und bewegte sich in Richtung einer **Backwardation von 300\$**; nach einem konstanten Abfluss von Material aus den LME-Lagerhäusern haben wir schließlich einen **Anstieg bei den Lagerbeständen von über 40%** gesehen. Das Muster von Lieferthemen und Nachfragesorgen galt auch für Zinn.