

Preis des Stahlrohstoffs fällt

Rostflecken am Eisenerzmarkt

Gerald Hosp, London 20.9.2014,

Seit einiger Zeit präsentiert sich der Eisenerzpreis nicht mehr stahlhart. Magere Wirtschaftsaussichten in den aufstrebenden Ländern und Überkapazitäten lasten auf dem Eisenerzmarkt.

Eisenerz klingt zwar im Vergleich mit Gold, Silber oder Platin unscheinbar, der Stoff, mit dem Stahl hergestellt wird, ist jedoch für viele Rohstoffgiganten das Rückgrat ihrer Erträge. Für manche ist Eisenerz gar so bedeutend, dass man häufig nicht mehr von einem diversifizierten Bergbaukonzern sprechen kann: So erwirtschaftete das australisch-britische Unternehmen Rio Tinto im vergangenen Jahr mehr als 85% der Betriebsgewinne mit Eisenerz. Beim brasilianischen Konzern Vale ist der Anteil ähnlich hoch. BHP Billiton und Anglo American stützen bis zu 50% ihrer Gewinne auf Eisenerz.

Obsessives Mengenwachstum

Unter den fünf grossen Konzernen fällt die in Zug domizilierte Bergbaugesellschaft Glencore auf, die, relativ gesehen, nur wenig Eisenerz im Angebot hat. Stattdessen hängen Glencores Gewinne zu mehr als 40% von Kupfer ab. Der Glencore-Chef Ivan Glasenberg wird nicht müde, diesen Unterschied hervorstreichend: Der Schweizer Konzern sei diversifizierter als die anderen. Zudem gebe es in der Branche eine Obsession für Mengenwachstum, auch wenn die Investitionen in Neuprojekte bereits zurückgegangen seien, erklärte Glasenberg. Und tatsächlich verfolgen die grossen Eisenerzproduzenten die Strategie, tiefer und damit auch kostensparender zu graben. Dabei wird darauf vertraut, dass die grösseren Mengen den Rückgang der Preise kompensieren werden. Die Unternehmen streben vor allem die Kostenführerschaft an.

Der Zerfall der Eisenerznotiz verlief in diesem Jahr dramatisch: Seit Anfang Januar ging der Preis für nach China geliefertes Eisenerz mit einem Eisengehalt von 62% um rund 40% zurück. Im September war mit einem Preis von gut 82 \$ je Tonne der niedrigste Wert seit dem Jahr 2009 erreicht worden. Seitdem erholte sich der Preis zwar wieder etwas. Für die Bergbauunternehmen wird es jedoch schwieriger, den Wünschen der Investoren nachzukommen, mehr Kapital an sie auszuschütten. So hat der australisch-britische Konzern BHP Billiton teilweise wegen des gesunkenen Preises für Eisenerz einen Aktienrückkauf, um sich die Anleger gnädig zu stimmen, nach hinten verschoben.

Die niedrigen Notizen für das «Arbeitstier» in der Rohstoffwelt sind eine Folge des Überangebots. Analytiker von Goldman Sachs gehen davon aus, dass in diesem Jahr der Überschuss beim Export-Eisenerz rund 52 Mio. t beträgt, im kommenden Jahr soll sich dieser auf 163 Mio. t belaufen. Im Jahr 2012 hatte der Eisenerzpreis ebenfalls einen Taucher gemacht, erholte sich aber danach wieder. Im Unterschied zu damals ist aber das Angebotswachstum viel grösser: Laut der Investmentbank Liberum brachten die vier grössten Eisenerzproduzenten der Welt 2012 48 Mio. t an den Markt, in diesem Jahr sollen es bis zu 130 Mio. t sein. Dies ist eine Folge der hohen Investitionen früherer Jahre, die mit einer Verzögerung, die bei langwierigen Bergbauprojekten üblich ist, zu einer Ausweitung der Kapazitäten führen. Es kommt hinzu, dass die Aussichten für die Nachfrageseite trüber sind als 2012 – vor allem in China. Das Reich der Mitte ist dabei der entscheidende Faktor: China ist der weltweit grösste Importeur und kauft rund 60% des für die Ausfuhr bestimmten Eisenerzes. Australien und Brasilien sind die führenden Exporteure. Unsicherheiten am chinesischen Immobilienmarkt sowie begrenzte Kreditmöglichkeiten dämpfen den Hunger nach Stahl und in der Folge nach Eisenerz.

Es gibt jedoch zwei Ventile, über die Dampf aus dem Eisenerzmarkt abgelassen werden können: das Schliessen von Minen, die zu teuer produzieren, und das Aufstocken von Lagern mit günstigem Eisenerz. Analytiker von Morgan Stanley verweisen darauf, dass in diesem Jahr bereits Kapazitäten in der Höhe von knapp 20 Mio. t vom

Markt verschwunden seien. Auch wenn dies nur 2% bis 3% der Menge des gesamten Export-Eisenerzes seien, habe die Geschwindigkeit, mit der die Schliessungen vorgenommen worden seien, überrascht. Zudem würden vor allem kleinere chinesische Hersteller, die zu hohen Kosten produzierten, vom Markt verdrängt werden. Deshalb rechnet Morgan Stanley mit einem Preis von 95 \$ für die zweite Jahreshälfte.

Ende des Eisenzeitalters

Die Ökonomen von Goldman Sachs sind skeptischer und haben bereits das «Ende des Eisenzeitalters» ausgerufen. Die amerikanische Investmentbank erwartet für die kommenden Jahre einen Preis, der sich um die 80-\$-Grenze bewegt. Zunächst sei der Spielraum für eine höhere Lagerhaltung begrenzt. Zudem fielen bei einem Überangebot die Preise tendenziell stark, weil trotz allem auch Unternehmen mit hohen Kosten das Schliessen einer Mine hinauszögerten. Das Herunterfahren der Produktion ist kostspielig, zudem kann ein Bergbaubetrieb nicht einfach ein- und ausgeschaltet werden.

Laut Goldman Sachs hat die Phase der Investitionen geendet; jetzt beginne die Phase der Ausbeutung, die von niedrigen Preisen, geringen Investitionen und steigender Effizienz geprägt sein werde. Das Potenzial auf der Nachfrageseite sei ebenfalls begrenzt. China bewege sich bei der Nutzung von Stahl pro Kopf mit Riesenschritten in Richtung Vereinigte Staaten.

Dieser düstere Blick auf den Markt ist jedoch für manche Akteure ein Anreiz zum Handeln. Wer wie Rio Tinto oder BHP Billiton billig produzieren kann, hat einen Vorteil. Für Glencore könnte der niedrige Preis eine Möglichkeit sein, das Eisenerz-Portfolio entscheidend auszubauen. Die Unternehmensbewertungen und damit auch die Übernahmepreise sind dadurch relativ günstig. Glencore soll sich gar für einen Teil des riesigen Eisenerz-Projektes Simandou in Guinea interessieren, das von den grossen Playern umworben wird. Offenbar hat Eisenerz als Ertragsstütze noch nicht völlig ausgedient