

Warum sich Pokern um Rohstoffe jetzt lohnt und zukünftig rechnet

Kaiserslautern, 04. Februar 2011



Dr. Josef Auer
Senior Economist
josef.auer@db.com

Think Tank der Deutsche Bank Gruppe

Deutsche Bank Research





Wichtige Grundlagen rund um das Thema Rohstoffe

- Die Ressourceneigenschaften von Rohstoffen unterscheiden sich stark
 - Metallische Rohstoffe haben den Vorteil, dass sie erneuerbar (Recycling) und damit theoretisch nicht erschöpfbar sind
 - Fossile energetische Rohstoffe (z.B. Öl, Gas, Kohle) gehen mit ihrer Nutzung typischerweise unter, sind also (vom Menschen in überschaubarer Zeit) nicht erneuerbar und damit erschöpfbar
 - Agrarische Rohstoffe kann der Mensch zwar prinzipiell erneuern; ihr Bestand kann aber bei Übernutzung untergehen – und sich damit erschöpfen
- Im Prinzip geht es letztlich um zwei Rohstoffthemen:
 - 1. „Gegenwärtige und künftige Knappheiten“
 - 2. „Intelligente u. damit maßgeschneiderte Nutzungspfade für die einzelnen Rohstoffe“
- Auf der Spielwiese Rohstoffmarkt tummeln sich viele Akteure
 - z.B. Investoren, Staatsunternehmen, „Pokerspieler“ & „die Politik“
 - Wichtige Erfolgsfaktoren sind Preise, Kosten, Zinsen und Alternativen





Für Rohstoffpreise gibt es viele Bestimmungsfaktoren

- Image einzelner Rohstoffe (Beispiel Energierohstoffe: z.B. die Rolle von Kernenergie, Kohle, Erdöl, -gas & Co.)
- Stand und Entwicklung von natürlichen Bedingungen
- Politischer Rahmen ist immer relevant – national und international (z.B. Klimaschutz und Emissionshandel)
- Grad des Wettbewerbs auf den Märkten der Primär- und Sekundärrohstoffen sowie auf den unterschiedlichen Handelsstufen
- Verfügbarkeit und Potenziale von Alternativen (z.B. Ausbau und Ausmaß der Erneuerbaren Energien)
- Ressourcensparendes Wirtschaften (z.B. Ausmaß von Energieeffizienz- und einsparmaßnahmen)
- Verbraucherverhalten wird künftig noch wichtiger (u.a. wegen Liberalisierung)
- Die zyklische Gesamtkonjunktur und das Wetter lassen die Nachfrage schwanken



Warum sich Rohstoffe zuletzt wieder mehr lohnen

Synchroner Ab- und Aufschwung der Weltwirtschaft

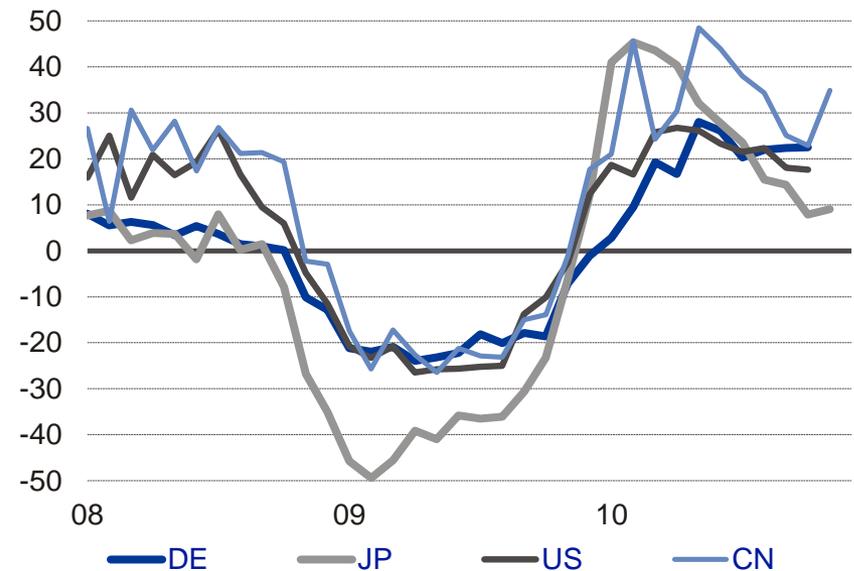
Globales Wachstum

% gg.Vj.	2009	2010	2011	2012
USA	-2,6	2,9	3,2	3,4
Japan	-6,3	4,2	0,6	1,7
Eurozone	-4,1	1,7	1,2	1,4
Deutschland	-4,7	3,6	2,0	1,4
Asien ex Japan	5,7	9,4	7,6	7,7
China	8,7	10,0	8,7	8,4
Indien	5,8	9,8	8,2	8,5
Osteuropa	-5,2	4,5	4,5	5,0
Lateinamerika	-2,4	5,7	4,1	4,1
Welt	-0,9	4,8	4,0	4,2

Quellen: IWF, DB Research

Exporte

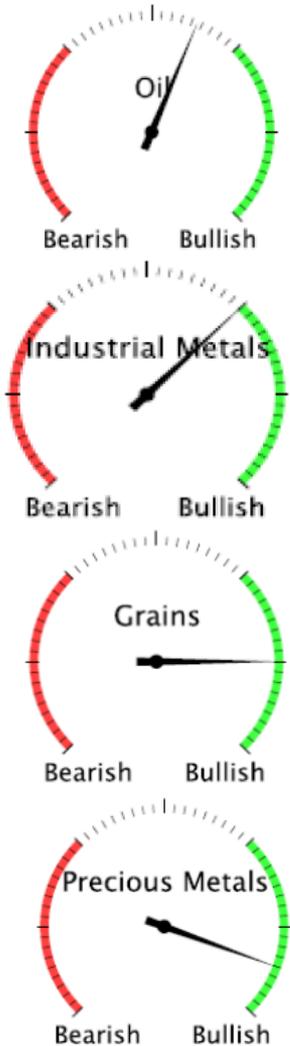
Nominal, % gg.Vj.



Quellen: Nationale Statistische Ämter



Einschätzung der Rohstoffpreise auf Sicht von drei Monaten



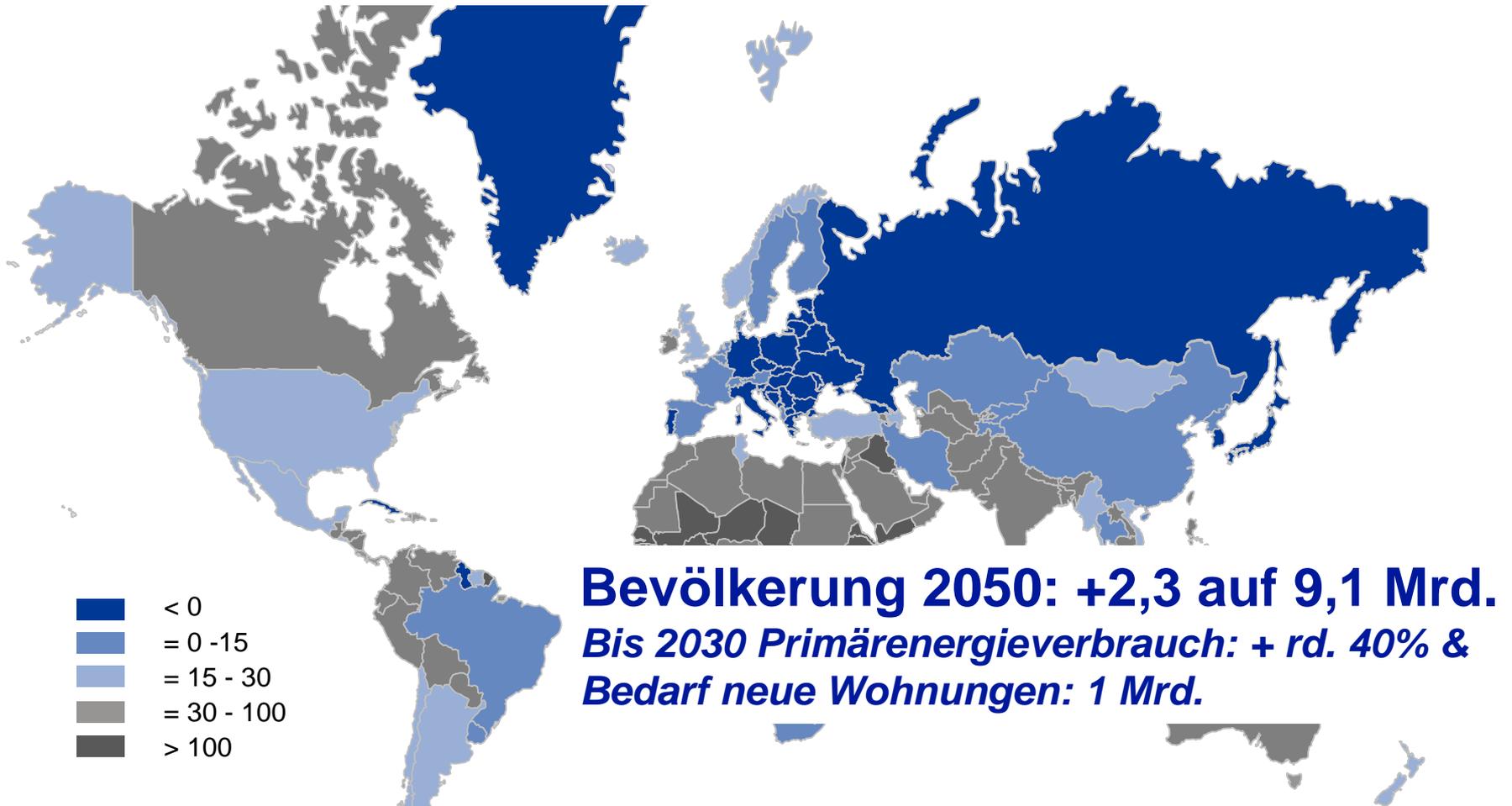
- Erdöl, Benzin, Kohle über 5-Jahresschnitt, aber US-Gas darunter; Uran auf 5-Jahresniveau
- Kupfer, Blei, Zinn, Nickel merklich höher, Aluminium leicht höher, Zink etwas niedriger
- Optimismus für Agrarrohstoffe: Getreide, Holz, Zucker, Sojabohnen, Weizen sowie Kakao und Kaffee über 5-Jahresschnitt
- Noch mehr Optimismus für Edelmetalle: Gold, Silber, Platin und Palladium merklich über 5-Jahresdurchschnitt

Quelle: Deutsche Bank, Stand Januar 2011



Längerfristiger Rohstoff-Treiber Demographie

Weltweites Bevölkerungswachstum, 2050/2010 in %



- < 0
- = 0 - 15
- = 15 - 30
- = 30 - 100
- > 100

Sources: UN Population Division; IEA; DBR

Josef Auer, 04. Februar 2011

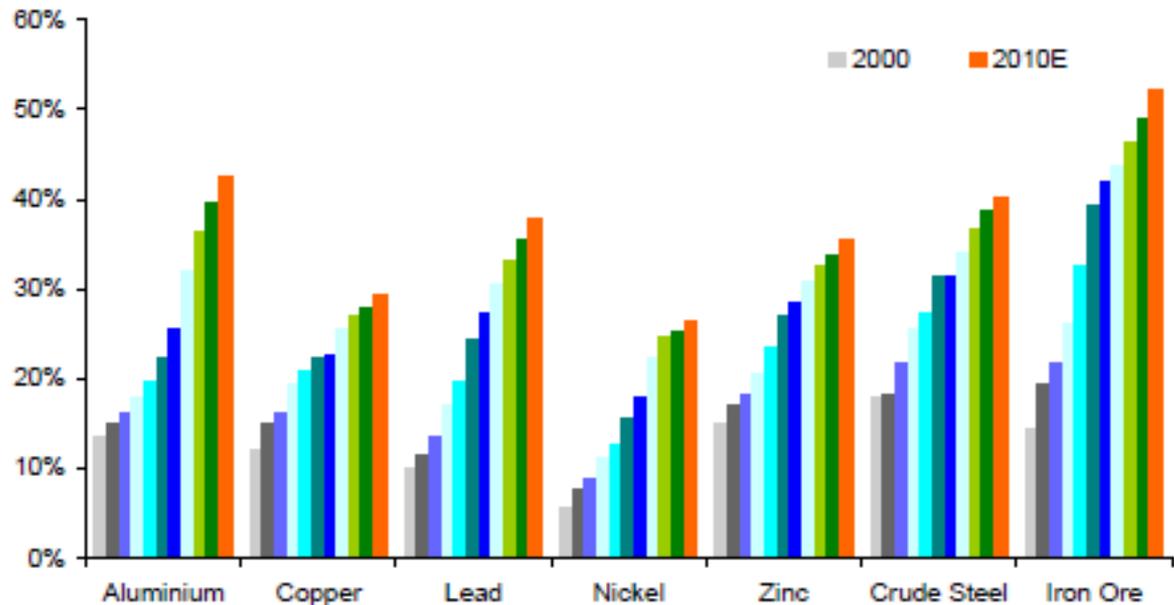




Struktureller Rohstoff-Treiber Emerging Markets: China ist der neue Großkunde auf den Rohstoffmärkten

Für die Expansion braucht China nicht nur Energierohstoffe

Chinese consumption as a share of world demand



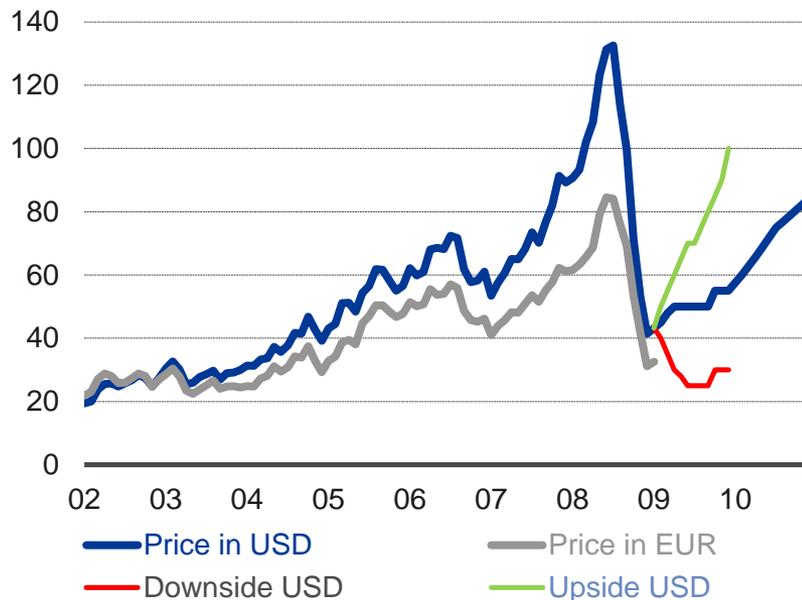
Source: Deutsche Bank, CEIC, Brook Hunt





Struktureller Treiber für Energie-Rohstoffe: Zeiten dauerhaft billigen Erdöls sind vorbei – Alternativen wichtiger!

Erwartungen ANFANG 2009; Preis pro Barrel*



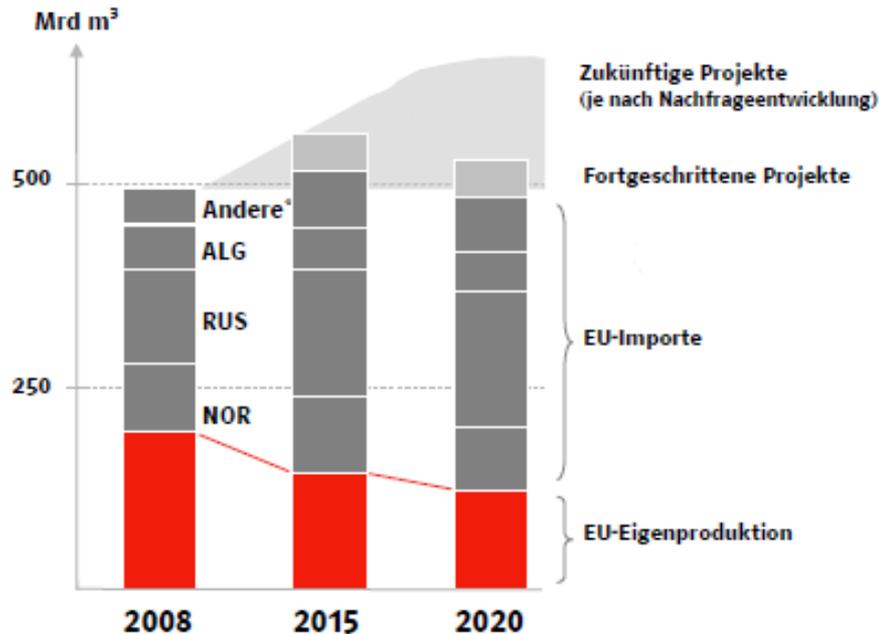
* Durchschnitt der Sorten Brent, Dubai und WTI

Quellen: HWWI, DB Research

- Anfang 09 wurde Erholung der Ölpreise unterschätzt
- Aktuelle Preisprognose: Baseline:
 - 2008: 98,4 USD/bbl (Brent)
 - 2009: 62,5 USD/bbl
 - 2010: 80,2 USD/bbl
 - 2011: 97 USD/bbl
 - **2030: 200 USD/bbl**
- Struktureller Nachfrageüberhang sorgt für höhere Öl- und sonstige Energiepreise
- **Preisanstieg Baseline 09 bis 30:**
 - Bei BASIS 62,5 USD/bbl = +5,7% p.a.



Technischer Fortschritt & Basisinnovationen sind möglich: Erdgasmarkt bietet überraschend ungewohnte Preischancen



¹⁾ z.B., Ägypten, Katar, Nigeria

Basis für EU Importe: Kontrahierte Mengen, voraus.
Vertragsverlängerungen und für den EU-Markt bestimmte zusätzliche
Mengen.

Quelle: E.on Ruhrgas

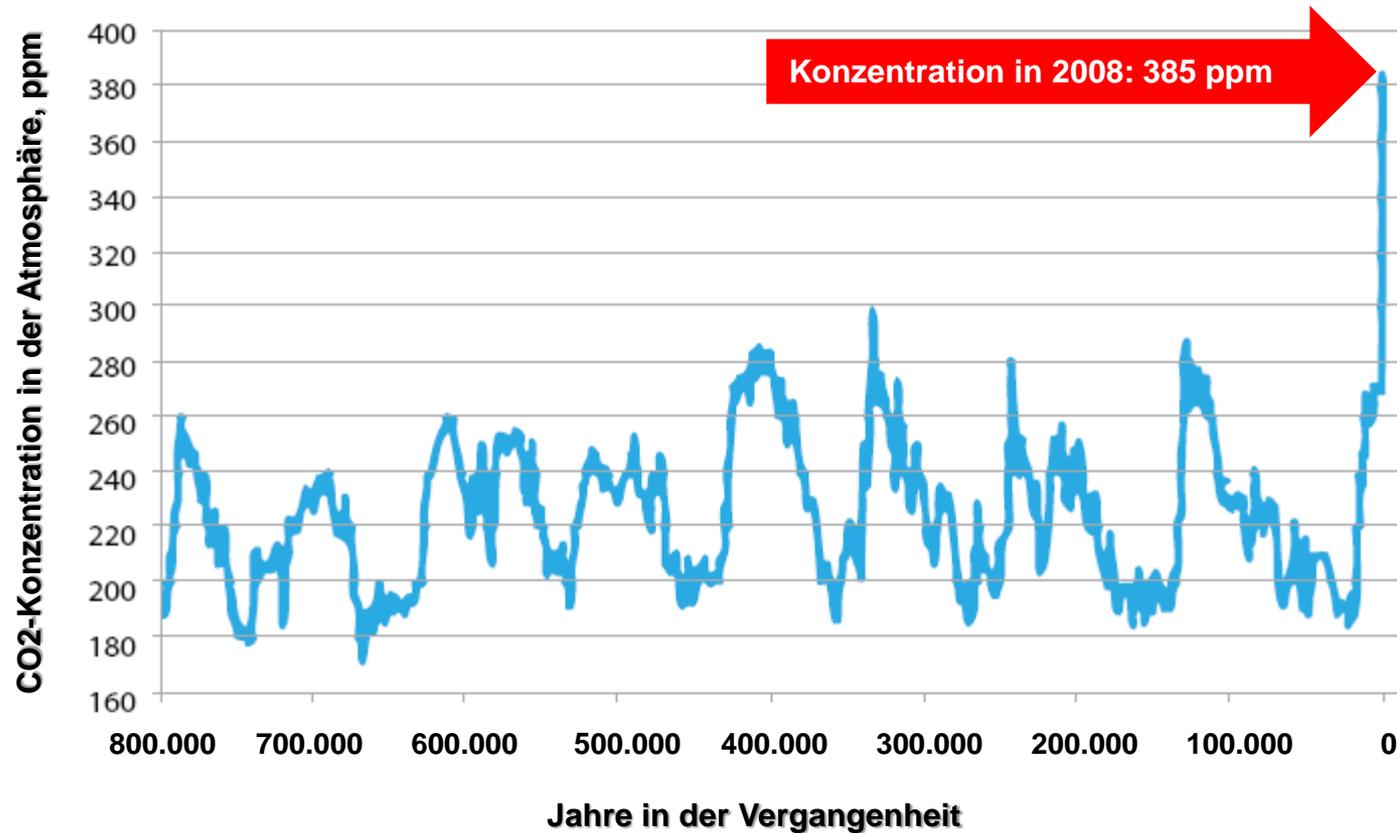
- Entspannte Gasversorgung der EU-27
- Überraschungen auf Angebotsseite
 - In USA neue Förderpotenziale dank unkonventionellem Gas (Schiefergas)
 - Neue LNG-Kapazitäten werden fertig
 - Im Ergebnis schwappen die Überschussmengen nach Europa
- Markteffekte
 - Angebotsüberschuss in Europa
 - Liquidität auf Spotmärkten steigt
 - Spotgaspreise führen Eigenleben
 - Ölgebundene Preise in Langfristverträgen unter Druck
 - Kunden mit ungewohnten Chancen





Struktureller Treiber Umwelt: Zu viel CO₂ in Atmosphäre

Was Cancun nicht erreichte, bewirken höhere Energiepreise: mehr Effizienz



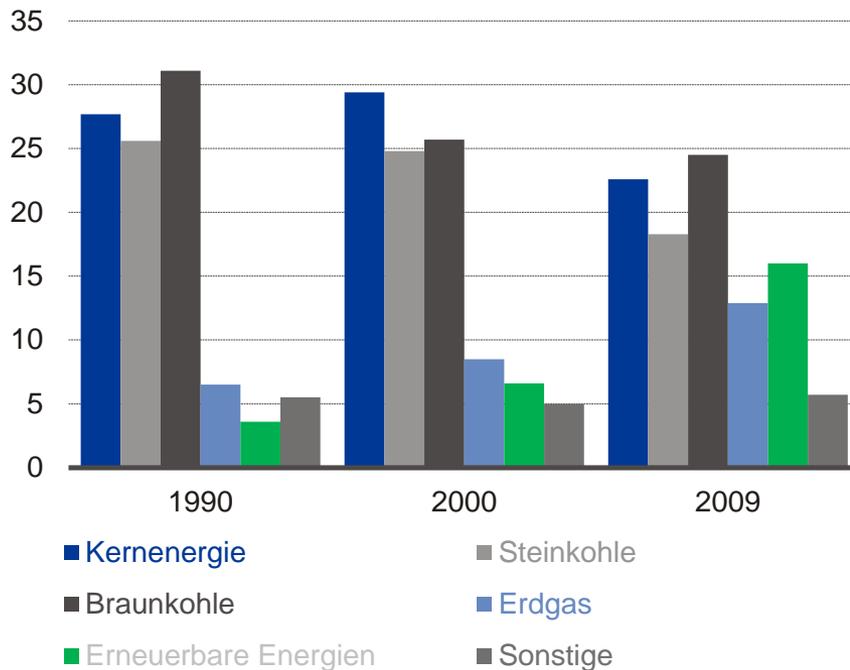


Struktureller Treiber Politik: Halbzeitbilanz der schwarz-gelben Energie- u. Umweltpolitik

Neues Energiekonzept ja, aber keine 180°-Wende

Struktur der Bruttostromerzeugung

in %



Quelle: AG Energiebilanzen



Merkel arbeitet weiter am Image als „Klimakanzlerin“ & hat neues Energiekonzept vorgelegt



Atomkompromiss aufgekündigt

- Verlängerung der KKW-Laufzeiten
- Kanzlerin hat Neubau ausgeschlossen



Umsetzung des Energie- und Klimaprogramms läuft weiter



Stärkere Kürzung der EEG-Förderung als zuvor geplant (z.B. Photovoltaik), aber bei Biokraftstoffen mehr Flexibilität





Auffällige Diskrepanzen zwischen Deutschland und dem Rest der Welt – Das Energiekonzept gibt die Richtung vor

- Weltweit wächst die Bevölkerung bis 2050, in D/Europa schrumpft sie
- Globaler PEV: + zwei Fünftel bis 2030; deutscher PEV bis 2050: -50% (Ziel)
- Weltweit 2030 noch 80% des PEV und 67% des Stromverbrauchs fossil; in Deutschland sollen erneuerbare Energien 2050 für 60% des PEV und 80% des Stromverbrauchs sorgen
- Global wird der Neubau von Kernkraftwerken bzw. deren Renaissance angestrebt; in Deutschland ist der Neubau derzeit kein Thema
- Importbedarf steigt in Deutschland (und Europa)
 - Künftig werden 30 bis 50% des deutschen Strombedarfs vom Ausland gedeckt
 - Dazu sind funktionsfähige Netze, ein funktionsfähiger europäischer Energie-Binnenmarkt (inklusive Einbindung von Anrainerstaaten wie der Ukraine) sowie die Realisierung von Megaprojekten (von Nordseering bis Desertec) erforderlich
 - Sind die Weißen Elefanten in der Energiewirtschaft ausgestorben?





Warum sich intelligente Rohstoffstrategien künftig rechnen

Negativbeispiel für Rohstoffeffizienz: US-Automobilindustrie

- US-amerikanische Autoindustrie geriet in Kernschmelze wg. langjährigem Strategiedefizit und kämpft immer noch ums dauerhafte Überleben
 - Ein Grund für den Niedergang war, dass die aufziehende Energieverknappung nicht erkannt wurde; US-Autos waren in Zeiten hoher Benzinpreise kaum wettbewerbsfähig
- Erfolgsfaktoren für künftige automobiler Mobilität sind Energieeffizienz, neue Antriebe (z.B. Hybrid, Elektrofahrzeuge) & Kraftstoffalternativen (u.a. Erdgas, Biokraftstoff)
- Kraftstoffverbrauch der Fahrzeuge wird zu einem immer wichtigeren Erfolgsfaktor, vor allem in Ländern mit hohen Benzinpreisen
 - Treiber sind steigende Energiepreise, umweltpolitische Regulierungen, ein Bewusstseinswandel der Konsumenten sowie der Wettbewerb in der Autoindustrie
 - Deutsche Autoindustrie punktet bei vielen dieser Themen rund um niedrigeren Kraftstoffverbrauch und höhere Energieeffizienz





Warum sich intelligente Rohstoffstrategien künftig rechnen

Positivbeispiel für Rohstoffeffizienz: Deutscher Maschinenbau punktet bei Energie- und Klimathemen

- Maschinen- und Anlagenbau genießt Weltgeltung & viele Unternehmen spielen in der globalen Champions League
- Deutsche Domäne: Problemlösungen rund um Umwelt und für die Wertschöpfungskette Energiebereitstellung und -erzeugung
- Grüne Technologien weltweit zunehmend gefragt wegen Verknappung fossiler Energien u. steigender Umweltbelastungen
- Maschinenbau kommt Schlüsselstellung zu & profitiert damit auf drei Wachstumsfeldern
 - Modernisierung des globalen Kraftwerkparks
 - Effizienzrevolution in allen Bereichen
 - Entwicklung & Kommerzialisierung neuer Energien (z.B. Photovoltaik)





Fazit: Rohstoffverknappung macht kluge Strategien lohnend

- Die globale Konjunkturerholung gibt der Rohstoffwirtschaft starke Impulse
- Angesichts der großen Treiber wie Demographie und Aufstieg der Emerging Markets rechnen sich längerfristig intelligente Zukunftsstrategien für alle weitsichtigen Akteure und Länder
- Agrarrohstoffe werden künftig wichtiger, können aber bewirtschaftet werden
- Industriemetalle bleiben stark von den typischen Industriezyklen geprägt; für Edelmetalle sind auch andere Aspekte wie Werterhalt wichtig
- Die absehbare Verteuerung des fossilen Energieträgers Nr. 1, Erdöl, strahlt auf alle fossile und grüne Alternativen aus und macht diese lohnend
- Chancen bestehen für Anbieter effizienter Produkte und Problemlösungen
- Wer sich jetzt nicht fit macht für die Zeit mit merklich knapperen Rohstoffen, dürfte schon bald zu den Verlierern zählen





Pokern ist mehr als ...





© Copyright 2011. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.

