



## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

6. Mai 2015

**Autor**

Josef Auer  
+49 69 910-31878  
josef.auer@db.com

**Editor**

Lars Slomka

Deutsche Bank AG  
Deutsche Bank Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland  
E-Mail: marketing.dbr@db.com  
Fax: +49 69 910-31877

[www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

DB Research Management  
Ralf Hoffmann

Bis 2025 bieten sich der deutschen Stahlindustrie gute Chancen für eine stabile und wirtschaftlich positive Zukunft. Deutschland wird zwar auch in Zukunft kein Niedriglohnland, und auch das rückläufige Potenzial an Erwerbspersonen belastet. Wir erwarten aber in unserem Hauptszenario eine gewisse politische Vernunft hinsichtlich der Regelungen für die Stahlwirtschaft beim Energiebezug sowie der Fortentwicklung der Klimapolitik. Und da wir zudem global einen gemäßigteren Ausbau der Stahlkapazitäten vor allem in China antizipieren, dürfte die innovative heimische Stahlindustrie eine „schwarze Null“ beim jährlichen Fertigungsanstieg erzielen.

Wesentlich ungünstiger wären die Perspektiven der deutschen Stahlwirtschaft allerdings, würden von politischer Seite die regulatorischen Rahmenbedingungen verschlechtert werden und/oder die globalen Stahlkapazitäten auch weiterhin – wie in der jüngsten Vergangenheit geschehen – schneller als die Nachfrage steigen. Im Extremszenario „Doppelbelastung“ drohten Deutschland massive Einbußen bei der Stahlproduktion und auch Belastungen der Stahlstandorte durch hohe Energiekosten und klimapolitische Maßnahmen. Dies würde auch die Kunden der Stahlindustrie, insbesondere die Automobilindustrie und Teile des Maschinenbaus treffen.

Mittelfristig steht die Stahlindustrie vor vielerlei Herausforderungen, von der strukturellen Krise in Europa infolge großer Überkapazitäten bis hin zu dem perspektivisch weiter zunehmenden Substitutionswettbewerb mit Nichteisenmetallen und Kunststoffen. Der steigende Importdruck insbesondere aus China (und aktuell auch Russland) erfordert zumindest Chancengleichheit auch für europäische Stahlunternehmen im Asiengeschäft, also gleiche regulatorische Bedingungen und Freiheiten wie in Europa. Europa sollte daher auf eine voreilige Aufgabe des bestehenden EU-Handelsschutzinstrumentariums verzichten.

Für die deutsche Stahlkonjunktur sind wir 2015 angesichts der letztjährigen Entwicklung der Lagerbestände, der nach wie vor günstigen Perspektiven für die Bauwirtschaft sowie unserer aktuellen Einschätzung der Weltkonjunktur und damit auch der wichtigen heimischen Kundenbranchen Automobilindustrie und Maschinenbau positiv gestimmt. Per Saldo sollte die reale Produktion der innovationsfreudigen Branche Stahl und Eisen 2015 um etwa 2% gesteigert werden können.

Allerdings bleibt die deutsche Stahlkonjunktur auch im laufenden Jahr „gespalten“, da der günstigen Mengenkonjunktur erheblicher Druck auf der Preisseite entgegenwirkt. Die Stahlpreise belasten nämlich nicht zuletzt die Überkapazitäten in Europa und die weiter steigenden Lieferungen Chinas. In diesem Zusammenhang ist der Produktfokus der deutschen Stahlproduzenten ein besonderer Vorteil, der schon immer auf Innovationen und neue Stahlsorten setzt.



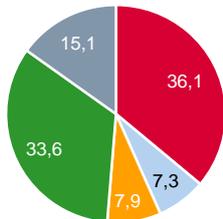
## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

### Stahl ist ein wichtiger Baustein der Metallindustrie

Zusammensetzung der deutschen Metallindustrie

1

Anteil einzelner Sparten am Gesamtumsatz der Metallindustrie, 2014, %, Deutschland



- Erzeug. v. Roheisen, Stahl u. Ferrorleg.
- H. v. Stahlrohren u. Rohrstücken a. Stahl
- Sonst. erste Bearbeitung v. Eisen u. Stahl
- Erzeug. u. erste Bearb. von NE-Metallen
- Gießereien

Quellen: Destatis, Deutsche Bank Research

In Deutschland und der Welt werden unter den Fachbegriff Metallwirtschaft sehr unterschiedliche Metalle subsumiert. Im Kern geht es um zwei Teilsegmente, nämlich einerseits Eisen und Stahl und andererseits die Nichteisen-Metalle (kurz NE-Metalle). Beide zusammen tragen in Deutschland rund sieben Zehntel zum Umsatz der Metallerzeugung bei. Die weiteren drei Zehntel entfallen auf die Segmente Herstellung von Stahlrohren, die sonstige Bearbeitung von Eisen und Stahl (z.B. zu Draht) sowie die Gießereien (Eisen und Stahl sowie NE). Auch global kommen Eisen und Stahl sowie die NE-Metalle auf ähnliche Umsatzanteile, also zusammen etwa sieben Zehntel an der Metallerzeugung. Rechnet man zur Metallindustrie neben der eigentlichen Metallerzeugung auch die Herstellung von Metallerzeugnissen hinzu, so ist die Metallbranche noch ungleich größer und damit ökonomisch bedeutsamer. So ist die Herstellung von Metallerzeugnissen hinsichtlich der Bruttowertschöpfung mehr als doppelt so groß wie die Metallerzeugung. Bei den Umsätzen sind beide Teile der Metallindustrie etwa gleich groß.

### Stahl-Business prinzipiell noch fordernder als das der NE-Metalle, ...

Eisen und Stahl unterscheiden sich von den NE-Metallen in vielerlei Hinsicht. Dafür sprechen schon die jeweiligen physikalischen und damit technischen Besonderheiten. Aus Sicht der Ökonomen sind die spezifischen Metallpreise von besonderem Interesse. Diese reflektieren nämlich zum einen die Marktsituationen – also Angebot und Nachfrage – bei jedem einzelnen Metall. Zum anderen machen sie aber auch die Metalle ökonomisch vergleichbar; und dies ist immer dann von großer Wichtigkeit, wenn unterschiedliche Metalle technologisch in einem gewissen Nutzungs- und damit Substitutionswettbewerb stehen.

Bedeutsam in diesem Zusammenhang ist, dass sich für die beiden Hauptproduktgruppen der Metallerzeugung – also Eisen und Stahl sowie die NE-Metalle – sehr unterschiedliche Preisfindungsmechanismen etabliert haben. Diese sind auch ein signifikantes Differenzierungsmerkmal für das Geschehen auf den einzelnen Metallmärkten: So werden wichtige NE-Metalle wie das Leichtmetall Aluminium oder schwerere Metalle wie Blei, Kupfer, Nickel oder Zink typischerweise an internationalen Metallbörsen gehandelt. Nicht zuletzt findet in Europa der Handel seit weit über 100 Jahren an der Metallbörse in London (LME) statt. Dazu sind Standardqualitäten definiert, die das jeweilige NE-Metall zu einem Commodity machen. Die Commodity-Eigenschaft erhöht die Preistransparenz. Für potenzielle Käufer und Verkäufer hat dies vielerlei Implikationen. Letztlich setzt es den Produzenten bzw. Anbietern aufgrund der hohen Markttransparenz in der Vermarktung Grenzen bei der Preisdifferenzierung, da den potenziellen Kaufinteressenten die Produktgleichheit den Preisvergleich erleichtert.

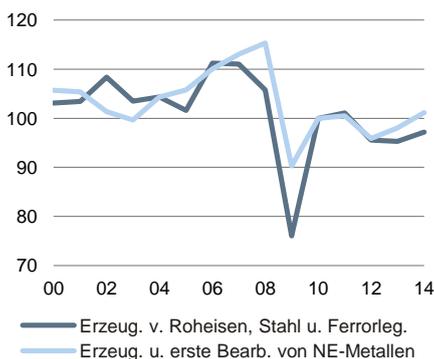
### ... da Preisbildung bei Stahl wegen Produktvielfalt variantenreicher

Im Unterschied dazu ist die Preisfindung für die vielfältigen Eisen- und Stahlsorten sehr viel komplexer. Dies ist darauf zurückzuführen, dass es – in Relation zu den wenigen, für die Börse klar definierten NE-Standards – eine Vielzahl unterschiedlicher Qualitäten von Eisen und Stahl gibt und der technische Fortschritt immer wieder neue Sorten ermöglicht. Die hohe und ständig weiter steigende Produktvielfalt wiederum steht den für einen effektiven Börsenhandel erforderlichen Volumina entgegen, denn im Kern „lebt“ ja gerade die Börse von den umsetzbaren Mengen und damit Kontrakten. Schon deshalb ist das Stahlgeschäft besonders anspruchsvoll. Insgesamt gibt es also nicht die eine spezifische Stahlsorte, die als Commodity an der LME gehandelt wird.

Wichtige Sparten der Metallindustrie mit ähnlichen Produktionsverläufen

2

Indizes der Produktion, 2010=100, Deutschland



Quelle: Destatis



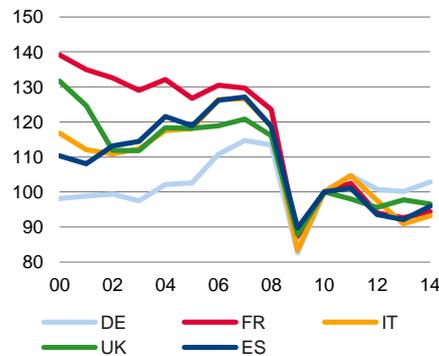
## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

### Stahlindustrie Ende 2014 wieder stärker

#### Deutsche Metallindustrie relativ stabil

3

Produktionsvolumenindex, Metallindustrie, 2010=100, Deutschland



Quelle: Eurostat

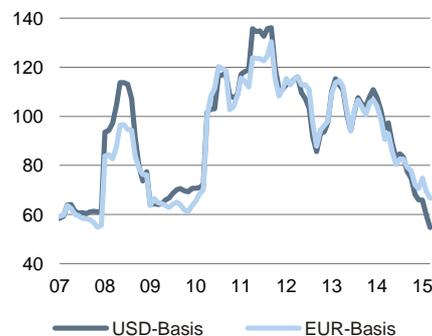
Die deutsche Stahlindustrie startete 2014 angesichts zunächst noch günstiger Perspektiven für die Gesamtkonjunktur und insbesondere wichtiger Kundenbranchen wie der Automobilindustrie, dem Maschinenbau sowie des Wohnungsbaus recht optimistisch. Infolge der dann aber doch anhaltenden Konjunkturschwäche im Hauptabsatzgebiet, also Euroland, flachten sich die Erwartungen der Stahlerzeuger jedoch merklich ab, und das noch zu Jahresbeginn anvisierte Branchenwachstum konnte nicht ganz realisiert werden. Gleichwohl stieg die Stahlproduktion 2014 gegenüber Vorjahr immerhin um preisbereinigt 1,8%, wozu auch ein überraschend stabiles viertes Quartal 2014 in der Stahlerzeugung beigetragen hat. Wichtige Treiber waren unter dem Strich letztlich doch noch – übers ganze Jahr betrachtet – beachtliche Fertigungszuwächse bei den Metallerzeugnissen (+3,4%), der Automobilindustrie (+4,5%), des Maschinenbaus (+1,2%) sowie der Bauwirtschaft. 2014 konnte die deutsche Stahlindustrie damit erstmals seit 2011 einen Produktionszuwachs erzielen nach Rückgängen in den beiden Vorjahren (2013: -0,2%; 2012: -5,5%). Der aus dem Produktionsindex des Statistischen Bundesamts ermittelte Fertigungszuwachs liegt nicht weit entfernt von dem physischen Wert der Wirtschaftsvereinigung Stahl, die für 2014 eine Rohstahlproduktion in Deutschland von 42,95 Mio. t berichtet, was wiederum einem mengenmäßigen Zuwachs um 1% entspricht.<sup>1</sup>

### Niedrigere Metallerzpreise entlasteten 2014

#### Preise für Eisenerz und Stahlschrott merklich gesunken

4

Weltmarktpreise, 2010=100



Quelle: HWWI

Eine gewisse Entlastung erfuhr die Metallindustrie 2014 aufgrund der infolge der nach wie vor nur verhaltenen Weltkonjunktur niedrigeren Preise für nach Deutschland importierte Metallerze. So lagen die Preise für importiertes Eisenerz im Jahr 2014 um 17% unter Vorjahr. Und die Importpreise für NE-Metallerze waren um 6% günstiger als 2013. Allerdings blieben aufgrund der global geringeren Erzpreise 2014 auch die Einfuhrpreise für Metalle nach Deutschland unter Vorjahr, und zwar um jeweils 2% für das Segment Roheisen und Stahl als auch den Bereich NE-Metalle. Hierin wiederum kann aus zwei Gründen eine gewisse Wettbewerbsintensivierung gesehen werden:

- Dafür spricht zum einen die nach wie vor bestehende Konjunkturschwäche in vielen europäischen Ländern, die letztlich dazu führt, dass für signifikante Stahlmengen aus diesen Ländern nach Absatzmöglichkeiten im nahen Ausland gesucht wird. Ein attraktives Zielgebiet für europäische Erzeuger, die sich teilweise auch gewisser staatlicher „Förderung“ erfreuen, ist derzeit freilich Deutschland angesichts der geographischen Nähe, der Größe, der hohen Bedeutung stahlaffiner Abnehmerbranchen sowie nicht zuletzt auch seiner aktuellen Wirtschaftskraft.
- Für mehr Wettbewerb auf dem europäischen bzw. deutschen Stahlmarkt sorgt zum anderen aber auch die seit einiger Zeit zu beobachtende Wachstumsverlangsamung in China. Das Reich der Mitte war in der vergangenen Dekade zunächst vor allem Treiber auf der internationalen Nachfrageseite für Eisen und Stahl sowie, darüber hinaus, metallische Rohstoffe generell. China baute dann aber im Zuge der zunehmenden Industrialisierungs- und Umsiedlungsanstrengungen – z.B. mit dem Aufbau einer zeitgemäßen Automobilproduktion (häufig in Kooperation mit ausländischen Herstellern) oder moderner Wohnsiedlungen und Arbeitsstätten – auch immer mehr eigene Stahlkapazitäten auf, um die steigende heimische Nachfrage zu bedienen. Nun führt die etwas reduzierte Wachstumsdynamik in China dazu, dass chinesische Stahlmengen zunehmend auch Absatz im Ausland, selbst im weit entfernten Europa, suchen und auch finden.

<sup>1</sup> Vgl. Stahlkonjunktur: Aussichten 2015. Stahlmarkt (2015a). Nr. 3. S. 8.



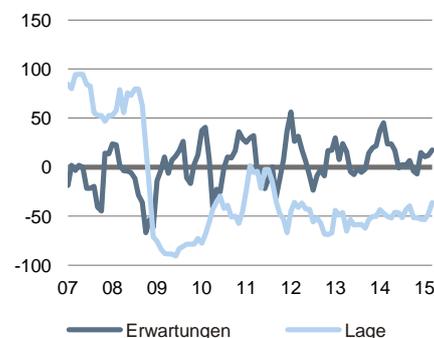
## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

### Stahlindustrie 2015 im Aufschwung

#### Stahlindustrie: Vorsichtig optimistisch

5

Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen, Deutschland



Quellen: ifo Institut, WV Stahl

Im laufenden Jahr ist mit einer Fortsetzung des Aufschwungs in der deutschen Stahlindustrie zu rechnen. Dafür spricht eine ganze Reihe von Einflussfaktoren: Wir rechnen für das Gesamtjahr 2015 in Deutschland zwar nur mit einem leichten Produktionszuwachs im heimischen Industriezweig Metallerzeugnisse um etwa 0,5%. Optimistischer sind wir aber in den wichtigen Kundenbranchen Automobilindustrie und Maschinenbau, denen wir jeweils einen Produktionszuwachs um real 2% zutrauen. Überdies bleiben die Perspektiven für die Bauwirtschaft günstig. Wohnungs- und Gewerbebau erhalten seit Mitte 2013 Nachfrageimpulse dank der vergleichsweise guten deutschen Binnenkonjunktur. Zudem begünstigen die auch historisch sehr niedrigen Zinsen, die seit einiger Zeit zu verzeichnenden Netto-Zuwanderungen nach Deutschland sowie der spürbare Mangel an Anlagealternativen die heimische Bauwirtschaft.

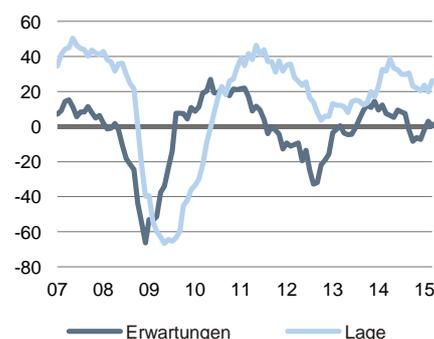
#### Leichter Euro verteuert Eisenerzkauf – gibt „per Saldo“ aber positive Impulse

Die expansive Geldpolitik der EZB und die damit einhergehende Abschwächung des Euros verteuern zwar den internationalen Bezug der Basisrohstoffe, also insbesondere des Eisenerzes. Dies gilt aber freilich nur unter der Prämisse „ansonsten gleicher Bedingungen“. Und gerade diese Prämisse ist derzeit nicht wirklich gegeben. Denn tatsächlich fanden in den letzten Jahren global massive Investitionen statt, um neue Eisenerzstätten zu erschließen. Dank der zunächst steigenden Erznachfrage insbesondere Chinas rechneten sich diese Investitionen anfangs. Aber in dem derzeit veränderten Umfeld, in dem der weltweit größte Stahl- bzw. Erznachfrager, also China, sein Wachstumstempo merklich reduziert hat, lastet auf dem Weltmarkt nun ein erheblicher Angebotsüberhang.<sup>2</sup> Und da eine rasche Ursachenbekämpfung (z.B. eine schnelle Marktberreinigung auf der Angebotsseite) derzeit nicht erkennbar ist, bleiben die Preise für Eisenerz „unter Druck“ bzw. haben nur geringes Aufwärtspotenzial.<sup>3</sup> Mithin gleichen die niedrigen bzw. niedrigeren Erzpreise – sicherlich von Fall zu Fall (sehr) unterschiedlich – den ansonsten „verteuernden Währungseffekt“ teilweise aus. Gleichzeitig verbessert die Euroschwäche die Wachstumsperspektiven bedeutender deutscher Abnehmerbranchen wie der Kfz-Industrie in wichtigen Absatzregionen außerhalb von Euroland spürbar, so dass „unter dem Strich“ die heimische Stahlkonjunktur von der Währungsseite netto 2015 positive Impulse erhalten sollte.

#### Metallerzeugnisse: Lage besser als Erwartungen

6

Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen, Deutschland



Quelle: ifo Institut

#### Auch Ölpreiskorrektur und Lageraufbau günstig für die Stahlwirtschaft

Hinzu kommt der Ölpreisverfall, der auch aus Sicht der Stahlindustrie „netto“ durchaus ebenfalls positiv zu bewerten ist. Zwar sind die Stahlbauer direkt keine nennenswerten Kunden der Ölanbieter. Dennoch werden sie begünstigt. So führt die Entlastung der privaten Haushalte über niedrigere Kraftstoffpreise und/oder Heizkosten zu ungeplanten Ersparnissen, die 2015 den privaten Konsum stützen, der wiederum auch Gütern metallischen Ursprungs zugutekommt.

Auch der spürbare Lagerabbau in der Stahlindustrie im letzten Quartal 2014 wirkt sich im laufenden Jahr – zusätzlich zu den genannten Einflussfaktoren – positiv auf die heimische Stahlerzeugung aus. Da nämlich sowohl die Metallverarbeiter als auch die Händler das Jahr 2015 mit relativ niedrigen Eisen- und Stahlbeständen begannen, dürften sie im Jahresverlauf wohl diesbezüglich gegensteuern – auch in Erwartung einer sich bessernden Konjunktur.

<sup>2</sup> Zu Details vgl. Synagowitz, Bastian u.a. (2015a). Steel-Making Materials. In: Deutsche Bank Markets Research. Commodities Quarterly. 31. März. S. 92-113, 122. Der Analyse zufolge kann 2015 erstmals seit 2009 die globale Nachfrage nach Eisenerz wieder leicht sinken. Deshalb sind Eisenerzpreise unter 50 USD/t im zweiten und dritten Quartal durchaus möglich.

<sup>3</sup> Vgl. auch Synagowitz, Bastian (2015b). Negative momentum in iron ore and US prices continues. Deutsche Bank Markets Research. Steel Price Tracker. 31. März.



## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

Freilich bleiben 2015 auch Risiken für das Stahlgeschäft, die von dem unsicheren Fortgang der gegenwärtigen Ukraine/Russland-Krise bis hin zu einer eventuell überraschenden Wende in der aktuellen OPEC-Politik reichen, die wir gleichwohl derzeit (noch) nicht erwarten.

### Trotz Mengenwachstum nur „gespaltene Stahlkonjunktur“

Angesichts der letztjährigen Entwicklung der Lagerbestände, unseres aktuellen Hauptszenarios bezüglich der Entwicklung der Weltkonjunktur und damit auch der heimischen Industriebranchen sowie der Bauwirtschaft sind wir für den Fortgang der Stahlkonjunktur in diesem Jahr eher positiv gestimmt. Letztlich erwarten wir, dass die Produktion der Branche Stahl und Eisen – aufgrund auch der derzeitigen Entwicklung der Auftragseingänge sowie der aktuellen Geschäftserwartungen – 2015 real um etwa 2% gesteigert werden könnte. In der Abgrenzung Rohstahlerzeugung entspräche dies in etwa einem mengenmäßigen Zuwachs um 1% auf 43,3 Mio. t, was auch die Prognose für 2015 der Wirtschaftsvereinigung Stahl ist.<sup>4</sup>

Was in reiner Mengenbetrachtung als vergleichsweise günstig erscheint, ist allerdings zu relativieren. Tatsächlich bleibt nämlich die Konkurrenz aus wichtigen anderen europäischen Ländern hoch. Deren Volkswirtschaften dürften sich zwar etwas erholen, die Wachstumsschwäche der vergangenen Jahre wird damit aber nicht völlig kompensiert. Deshalb dürften immer noch spürbare Stahlmengen auch auf den deutschen Markt sowie Stahlmärkte drängen, die ansonsten ebenfalls stärker von Deutschland beliefert würden. Hinzu kommt die nach wie vor hohe Stahlfertigung Chinas, die mangels ausreichender Abnahme auf dem Heimatmarkt per Saldo auch weiterhin für zusätzliche Konkurrenz und damit Preisdruck auf den internationalen Märkten für Eisen und Stahl sorgt.

Aufgrund der offensichtlich nach Mengen und Preisen „gespaltenen Stahlkonjunktur“ sind alle aktuellen und absehbaren Trends rund um das Stahlgeschäft für die deutsche Stahlindustrie von höchstem Interesse und großer Wichtigkeit. Deshalb ergibt es Sinn, gerade jetzt eine Mittelfristprognose für die deutsche Eisen- und Stahlindustrie einzubinden in eine Thematisierung wichtiger Fragen der Zeit, deren konkrete Beantwortung über die Zukunftschancen der wichtigen deutschen Industriebranchen mitentscheiden können.

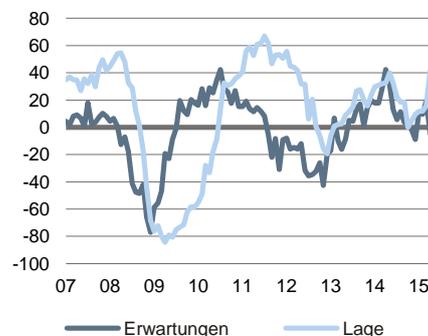
### Mittelfristig vor großen Herausforderungen

Auf mittlere Sicht steht die deutsche Stahlwirtschaft vor vielfältigen Herausforderungen, die zum Teil sehr unterschiedlichen Ursprungs sind, deren Bewältigung aber für das künftige Wohlergehen der Branche essentiell ist. Mittelfristig besonders interessant erscheinen folgende Fragen zu sein: Ist mit einer Fortsetzung des bereits in den letzten Jahren zu beobachtenden Importdrucks zu rechnen? Bleibt die Strukturkrise in Europa bestehen oder ist deren Lösung in Sicht? Werden auch künftig die Themen Energiekosten und Unsicherheit über die künftige Energiepolitik angesichts der seit Jahren ausgeprägt eigenwilligen deutschen Energie- bzw. Klimapolitik eine besondere Herausforderung sein? Wird sich die Konkurrenz zwischen Stahl und Substitutionsmaterialien künftig weiter verschärfen, was im Extremfall eine der größten Herausforderungen der Stahlproduzenten wäre?

Automobilindustrie: Stimmung deutlich aufgeheitert

7

Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen, Deutschland

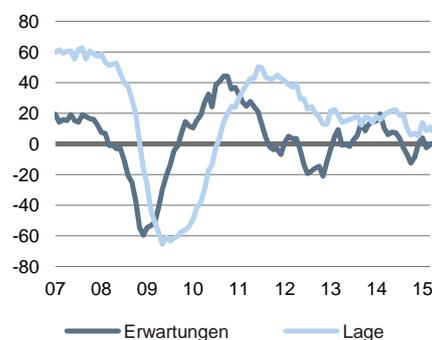


Quelle: ifo Institut

Maschinenbau relativ stabil

8

Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen, Deutschland



Quelle: ifo Institut

<sup>4</sup> Vgl. Stahlkonjunktur: Aussichten 2015. Stahlmarkt (2015a). S. 10. Kerkhoff, Hans Jürgen (2015b). Robuste Mengenkonjunktur. Wirtschaftsvereinigung Stahl. Pressegespräch. Hannover. 13. April 2015. S. 3, 9.

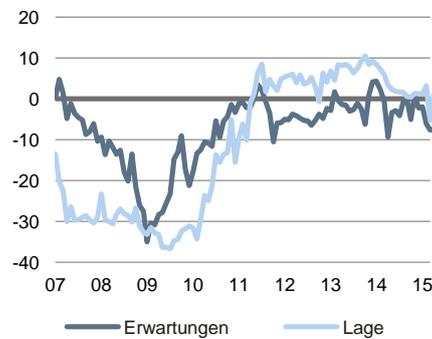


## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

### Hochbau noch auf stabilem Niveau

9

Saldo aus positiven und negativen Firmenmeldungen, Deutschland

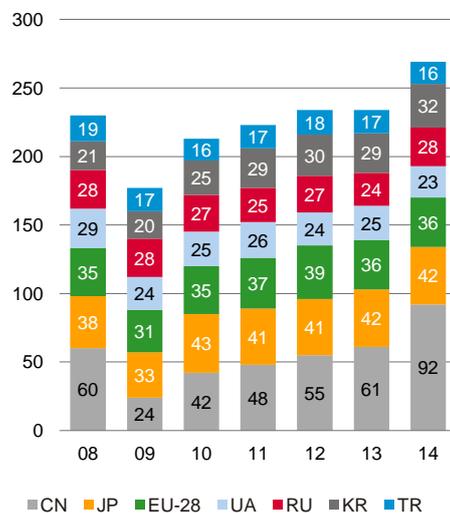


Quelle: ifo Institut

### Stahlexporte ausgewählter Länder - China immer stärker

10

in Mio. Tonnen



Quellen: Amtliche Außenhandelsstatistik, WV Stahl

### Herausforderung steigenden Importdrucks seitens Chinas hält an ...

Auf dem Weltstahlmarkt bleibt China auch in den kommenden Jahren ein entscheidendes, für größere Veränderungen im Stahlhandel möglicherweise sogar das entscheidende Land. Dies hängt damit zusammen, dass China in den letzten Jahren einen beispiellosen Aufstieg als Stahlexportland zustande brachte. Im Jahr eins nach dem Einbruch der Finanzmärkte Ende 2008, also 2009, als die Weltkonjunktur und nicht zuletzt auch die Industrieproduktion der etablierten Industrieländer scharf einbrach, exportierte China mit 24 Mio. t „nur“ in etwa so viel wie die gleichfalls großen Stahlexportländer Südkorea, Russland oder die Ukraine. Die Zahlen für das letzte Jahr, also 2014, machen deutlich, welche großen Veränderungen sich in den letzten Jahren ereignet haben. 2014 nämlich exportierte China mit 92 Mio. t rund 9 Mio. t bzw. 11% mehr Stahl als die bereits genannten und ebenfalls zu den „Top 10“ im Weltstahlexport zählenden Länder – also Südkorea, Russland und die Ukraine – zusammen (diese: 83 Mio. t).<sup>5</sup>

Allein 2014 steigerte China seine Stahlexporte um 51% bzw. 31 Mio. t und trug damit zu rd. vier Fünftel zum Wachstum des globalen Stahlexports (+9% auf gut 440 Mio. t) bei. Verantwortlich dafür sind nicht zuletzt zwei Trends, die gegeneinander laufen: Erstens baute China seine Kapazitäten zur Stahlerzeugung immer mehr aus; ein Trend, der immer noch anhält. Zweitens findet der fortgesetzte Kapazitätsausbau in einer Zeit statt, in der die heimische Stahlnachfrage aufgrund der Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik Chinas nicht mehr so rasant expandiert wie in den Jahren davor. Kein Wunder also, dass auch in den ersten beiden Monaten 2015 Chinas Stahlexporte weiter merklich zulegen (+60%).

Wenngleich die steigenden Mengen aus China zum Großteil (noch) nicht direkt nach Deutschland kommen und auch oftmals nicht den deutschen Stahlqualitäten entsprechen, treffen sie doch per Saldo die deutschen Produzenten: erstens deshalb, weil sie im Falle ähnlicher Stahlqualitäten (noch nicht der Normalfall) auf Drittmärkten, auf denen auch deutsche Erzeuger offerieren, den deutschen Absatz auf der Mengen- und/oder Preisseite belasten. Zweitens versuchen nun auch immer öfter Stahlproduzenten aus anderen Ländern, die ebenfalls unter dem Exportboom Chinas leiden, den deutschen Markt ob seiner relativ guten Mengenkonzunktur als Ausweg zu nutzen. Drittens haben es deutsche Metallzeugnisse aufgrund der steigenden Eigenversorgung Chinas schwerer als bisher auf den dortigen Produktmärkten. Die Belastungen der Stahlverarbeiter bekommen freilich auch die heimischen Stahlproduzenten zu spüren.

Perspektivisch bleibt Chinas steigende Eigenerzeugung eine ernste Herausforderung, da auch künftig mit eher weiter zunehmenden Stahlexporten aus China nach Europa und in den Rest der Welt zu rechnen ist. Da Europa deutsches Hauptabsatzgebiet ist und wohl auch bleibt, besteht ein berechtigtes Interesse der heimischen Erzeuger, dass zumindest der Wettbewerb mit den asiatischen Anbietern unter gleichen regulatorischen Bedingungen stattfindet – und dies gilt nicht nur für den europäischen, sondern auch den asiatischen Markt. So lange aber keine Chancengleichheit hier und in Asien gegeben ist, sollte Europa auf eine voreilige Aufgabe des bestehenden EU-Handelsschutzinstrumentariums unbedingt verzichten. Eine einseitige Aufweichung seitens Europas würde nämlich chinesischen Stahlproduzenten insbesondere bei Standardqualitäten und ohne „Gegenleistung“ den Weg nach Europa für Billigexporte bzw. -angebote ebnet. Das Ziel der europäischen Handelspolitik sollte deshalb bleiben, eine reziproke Marköffnung mit Chancengleichheit hier und da zu ermöglichen.

<sup>5</sup> Zu den Quantitäten vgl. Stahlkonjunktur: Aussichten 2015. Stahlmarkt (2015a). S. 10.



## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

Russland ist Nr. 4 der  
Stahlexportländer

... und zudem steigende Stahlexporte Russlands wahrscheinlich

China ist auf der Handelsseite der mittelfristig wichtigste Trendsetter im globalen Stahlgeschäft. Gleichwohl gibt es am aktuellen Rand weitere Entwicklungen, die gleichfalls herausfordern. Dazu zählt vor allem der derzeitige politische Konflikt Russlands mit der westlichen Welt. Bereits 2014 trug der Konflikt bzw. die durch ihn verstärkte Schwächung der Wirtschaftsaktivität in Russland mit dazu bei, dass Russland Platz vier unter den global führenden Stahlexportländern erreichte, also noch vor Deutschland rangierte. Und, was die aktuelle Dramatik verschärft, jede vierte Tonne russischen Exportstahls wurde in die Länder der EU-28 exportiert. Werden dazu noch die anderen europäischen Länder addiert, gehen mehr als zwei Fünftel der Stahlexporte Russlands nach Europa – und damit in das Hauptzielgebiet deutscher Erzeuger. Da derzeit ein Ende des Konflikts noch nicht absehbar ist, dürfte der Druck Russlands auf den Weltstahlmarkt eher noch zunehmen. Dafür sprechen mehrere Faktoren, darunter, nicht zuletzt, die aktuelle Schwäche des Rubels, da diese die russischen Exporte begünstigt. Hinzu kommt, dass die Wirtschaftsschwäche Russlands zu einer spürbar niedrigeren heimischen Stahlnachfrage (z.B. sinkende lokale Automobilproduktion) führt, also weitere Mengen für den Export frei werden. Und, als wäre all dies noch nicht genug, nehmen in Russland derzeit immer noch neue Stahlkapazitäten den Betrieb auf. Überdies steigert die wechselkursbedingte Verbilligung des Faktors Arbeit die internationale Konkurrenzfähigkeit des russischen Stahls zusätzlich.

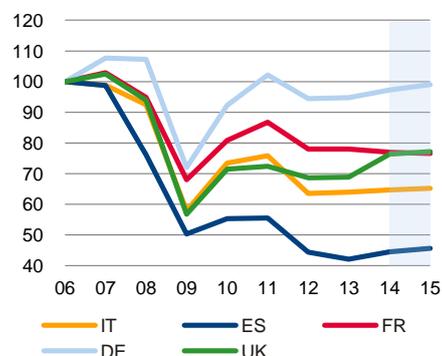
Erst wenn sich der aktuelle Russland-Konflikt im Laufe des Jahres auflösen würde, könnte wohl auch das Problem der steigenden russischen Stahlexporte abklingen. Insbesondere in diesem positiven Szenario wäre das „Russlandproblem“ für die deutschen und andere europäische Erzeuger besser zu verkraften als die Herausforderung der perspektivisch steigenden Stahlexporte Chinas, die nach unserer Einschätzung sehr viel eher einen mittelfristig stabilen Trend darstellen. Derzeit gibt es freilich kaum Zeichen dafür, dass die Russland-Krise tatsächlich sehr bald enden könnte. Insofern hält der Wettbewerbsdruck beider Länder – zunächst zumindest – nicht nur an, sondern wird in den kommenden Monaten wahrscheinlich noch stärker spürbar.

Herausforderung bisher ungelöster Strukturkrise in Europa verstärkt Probleme ...

Marktversorgung Walzstahl unterschiedlich in Ländern der EU-28

11

2006=100



Quellen: Eurofer, WV Stahl

In Europa werden die steigenden Probleme in der Stahlbranche aufgrund des wachsenden Importdrucks insbesondere seitens Chinas und auch Russlands dadurch verstärkt, dass sie auf eine ohnehin evidente Strukturkrise im Stahlsektor treffen. Europa hat es nämlich über viele Jahre versäumt, überschüssige und/oder veraltete Stahlkapazitäten stillzulegen, die wohl auch in Zukunft nicht mehr erforderlich sind. Eine wesentliche Ursache für die offensichtlichen Überkapazitäten sind die sich ändernden Industriestrukturen wichtiger Länder, die per Saldo zu einem geringeren Stahlbedarf als einst erwartet führen. Man denke nur an den allmählichen Bedeutungsverlust der französischen und/oder italienischen Automobilindustrie in den letzten Jahren. Auch deshalb erreichten die nachgefragten Stahlvolumina in Europa zuletzt gerade 145 Mio. t., also eine Menge, die immer noch rd. 30% unter dem letzten Hoch aus 2007 liegt.<sup>6</sup> Und Europa verfügt trotz der ein oder anderen doch stattgefundenen Stilllegung in den letzten Jahren am aktuellen Rand immer noch über aktivierbare Stahlkapazitäten in Höhe von etwa 210 Mio. t.,<sup>7</sup> also deutlich „zu viel“. All dies hat zur Konsequenz, dass auch bedeutende europäische Stahlunternehmen in den letzten Jahren mit Kapazitätsauslastungen von zum Teil nur bis zu 80% arbeiten konnten.

<sup>6</sup> Vgl. Kerkhoff, Hans Jürgen (2015a). Aussichten der Stahlindustrie für 2015. Wirtschaftsvereinigung Stahl. Pressekonferenz. Düsseldorf. 16. Januar 2015. S. 2.

<sup>7</sup> Vgl. auch Heitker, Andreas (2015). Die drei großen Probleme der europäischen Stahlkoche. Börsen-Zeitung. 4. Februar 2015.

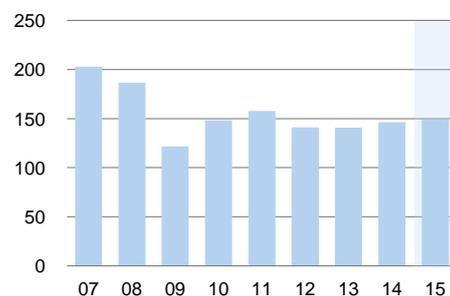


## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

Walzstahl: Leichte Erholung bei der Marktversorgung in der EU-28

12

Mio. Tonnen



Quellen: Eurofer, WV Stahl

Statt die erkennbaren Strukturkrisen in den einzelnen Ländern bzw. Europa anzugehen, wird an den Symptomen laboriert. Dabei schrecken einige Länder auch nicht davor zurück, sich in die Eigentümerstrukturen einzubringen, um damit eigentlich überfällige Strukturbereinigungen bis hin zu Werksschließungen unter dem Vorwand einer (vermeintlich) arbeitnehmerfreundlichen Industriepolitik zu vermeiden. Bleibt aber eine angesichts veränderter Wirtschaftsstrukturen überfällige Konsolidierung durch Staateingriffe bis hin zu Verstaatlichungen aus, werden die Probleme in Europa nicht kleiner, sondern größer. Zu den Hauptbetroffenen zählt die deutsche Stahlindustrie, deren Unternehmen überwiegend privatwirtschaftlich geführt und verantwortet werden, bei den Stahlqualitäten führend sind und eng mit ihren wichtigen Kunden zusammenarbeiten.

Bereits die steigende Konkurrenz aus den nur wenig marktwirtschaftlichen Ländern, also China und Russland, wirft viele grundsätzliche Fragen rund um die Wettbewerbsfähigkeit und Chancengleichheit im internationalen Stahlgeschäft auf. Hinzu kommt das auch in der heutigen Zeit noch sehr unterschiedliche Gebaren in den einzelnen europäischen Ländern, in denen eigentlich überfällige Konsolidierungen aus einer Art „ökonomischer Staatsraison“ ausbleiben. Dies wiederum führt auf der einen Seite dazu, dass – wie zuletzt in Frankreich und Italien zu beobachten<sup>8</sup> – eigentlich nicht mehr ausreichend wirtschaftliche Stahlwerke doch „überleben“. Dadurch wird den tatsächlich wirtschaftlich wettbewerbsfähigen und deshalb im Privateigentum befindlichen Produzenten im In- und Ausland das Stahlgeschäft erschwert. In marktwirtschaftlich verfassten Ländern bzw. Wirtschaftsräumen sollte eine staatliche Beeinflussung überfälliger Konsolidierungsprozesse in Branchen mit evidenten und anhaltenden Strukturproblemen eigentlich unterbleiben. Würde dem in Europa mehr Rechnung getragen, käme dies nicht zuletzt der deutschen Stahlindustrie zugute, da diese ihre Strukturprobleme schon vor Jahren – nicht zuletzt nach der Wiedervereinigung – anging und die erforderlichen Maßnahmen bis hin zu Strukturbereinigungen mit Werksschließungen vornahm. Aber auch bei den verbleibenden europäischen Stahlherstellern würde ein Neustart nach einer Konsolidierungsphase erleichtert.

### ... EU-Investitionsprogramm verspricht mehr Nachfrage – aber nur temporär!

Mancherorts wird die aktuelle Krise der europäischen Stahlindustrie auch (nur) als eine Folge einer europäischen Investitionskrise gesehen. Nun haben im März 2015 die EU-Finanzminister ein Investitionsprogramm genehmigt, das zwischen 2015 und 2017 insgesamt EUR 315 Mrd. für strategische Investitionen mobilisieren soll. Zweifelsfrei bekäme davon letztlich auch die europäische Stahlindustrie positive Nachfrageimpulse.

Europaweit wurde 2008 noch rund ein Fünftel mehr investiert als heute. Selbst wenn – nicht zuletzt auch infolge der neuen EU-Anreize – der Investitionsabstand in Europa zum Jahr 2008 geschlossen werden könnte, sind erhebliche Zweifel angebracht, ob die Stahlindustrie tatsächlich mit derart großen und nachhaltigen Impulsen rechnen kann, dass Strukturanpassungen verzichtbar würden. Die Stahlindustrie würde zwar temporär begünstigt, aber eine wirklich dauerhafte Lösung stellt das auf wenige Jahre angelegte Programm keineswegs dar. Wahrscheinlich bremst es nur die – nicht zuletzt infolge des evidenten Strukturwandels der europäischen Industrien – erforderlichen Anpassungen in der europäischen Stahlwirtschaft und verlagert damit die Problembewältigung in die Zukunft. Ob dadurch dem Investitionsstandort Europa wirklich dauerhaft gedient ist, bleibt daher mehr als fraglich.

<sup>8</sup> Zu den Länderbeispielen vgl. z.B. Heitker, Andreas (2015).



## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

### Herausforderung Energiepreise bleibt in Deutschland ein Thema ...

In der Stahlerzeugung sind die Energiepreise ein wichtiger Wettbewerbsfaktor. Aus diesem Grunde wurden für die Branche gerade auch in Deutschland über viele Dekaden hinweg Sonderkonditionen insbesondere beim Strombezug gewährt. Ohne diese wäre für die deutsche Stahlindustrie und auch weitere Industriebranchen – von wichtigen Teilen der Chemischen Industrie bis hin zur NE-Metallindustrie – am Standort Deutschland über die vielen Jahre hinweg ein Überleben auf dem heutigen Niveau ungleich schwerer möglich gewesen. Dies wiederum hätte auch wichtige Kundenbranchen – von der Automobilindustrie bis hin zum Maschinenbau und der Elektroindustrie – negativ betroffen.

Deshalb ist es eine große Erleichterung für die Stahlindustrie, dass die EU-Kommission ihr noch zu Jahresanfang 2014 laufendes Beihilfeprüfverfahren im Zusammenhang mit den bis dato bestehenden EEG-Ausgleichsregelungen (auch) für die Stahlwirtschaft Ende 2014 eingestellt hat. Hinzu kommt, dass seine Zweckmäßigkeit – selbst aus Umweltsicht – ohnehin fraglich war. Möglicherweise hätte nämlich eine Fertigungsverlagerung in Länder stattgefunden, in denen die Umweltstandards merklich weniger ambitioniert sind als in Deutschland, so dass es per Saldo – durchaus denkbar – sogar zu einer global höheren Umweltbelastung gekommen wäre. Nach Berechnungen der Wirtschaftsvereinigung Stahl drohten der Branche durch den Wegfall der EEG-Entlastung beim Stromeinkauf sowie die von der Bundesregierung zu jener Zeit geplante Belastung auch der Eigenstromerzeugung der Stahlindustrie mit der EEG-Umlage pro Jahr Mehrkosten von immerhin EUR 1,3 Mrd.<sup>9</sup> Problematisch allerdings bleibt der lediglich auf zwei Jahre fixierte Bestandsschutz für den Eigenstrom, da danach unvorteilhafte Neujustierungen doch jederzeit auftreten können. Ohnehin sind neben der absoluten Höhe der Energiekosten die Unsicherheiten über die künftige Ausrichtung der deutschen Energiepolitik ein belastender Faktor für die Stahlindustrie. Diese Unsicherheiten dürften ein wesentlicher Grund dafür gewesen sein, dass sich die Branche schon seit Jahren mit Investitionen in Deutschland zurückhält.

Künftige Ausrichtung der deutschen Energiepolitik ist unsicher

### ... und bei Klimapolitik sind Überraschungen möglich

Die Klimapolitik widmet sich einem weltumspannenden Problem, das künftig wohl noch wichtiger wird. Europa – darunter nicht zuletzt Deutschland – hat bei diesem Themenkomplex in den letzten Jahren eine tragende Rolle eingenommen. Nicht zuletzt mittels der Etablierung eines viele Länder einbeziehenden CO<sub>2</sub>-Zertifikatehandels ist Europa auf diesem Gebiet ein internationaler Vorreiter. In den letzten Jahren gab es rund um den CO<sub>2</sub>-Handel immer wieder Überraschungen. Fraglich für die Stahlproduzenten ist vor diesem Hintergrund die weitere Entwicklung des Emissionshandels und insbesondere der Zertifikatspreise. Noch viel mehr als in vielen anderen Wirtschaftsbranchen sind energie- und klimapolitisch motivierte Verunsicherungen gerade in der Stahlwirtschaft, wo der Anteil der Energie- an den Gesamtkosten der Erzeugung überdurchschnittlich hoch ist, nicht gut für Investitionsentscheidungen. Deshalb sollte die politische Ebene auch beim Emissionshandel und seiner Fortentwicklung stets für Transparenz und langfristig verlässliche Rahmenbedingungen sorgen. Für den Fortbestand der Stahlerzeugung in Europa kommt es darauf an, dass die Kosten des notwendigen Energiebedarfs und damit auch die Kosten für die prozessbedingt unvermeidlichen Emissionen in ihrer Summe beherrschbar bleiben – vor allem, wenn außereuropäische Länder auch künftig weniger ambitionierte klimapolitische Ziele verfolgen. Überraschungen sind auch deshalb zu vermeiden, weil sie eine Branche betreffen, in der viele Unternehmen ohnehin seit Jahren oftmals nur an der Schwelle zur Rentabilität produzieren. Verständlich sind deshalb die Irritationen im Stahlverband gegenüber Initiativen, wie die der Bundesregierung, die für die rasche Einführung einer „Marktstabilisierungsre-

Energie- und klimapolitische Unsicherheiten bremsen Investitionen

<sup>9</sup> Vgl. Kerkhoff, Hans Jürgen (2015a). S. 6.



## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

serve“ bereits ab 2017 eintrat, wohingegen die EU-Kommission dies erst für die Zeit nach 2020 vorschlug. Nach Berechnungen der Wirtschaftsvereinigung Stahl könnten auf die deutsche Stahlindustrie infolge steigender Zertifikatspreise im Jahr 2030 Zusatzstromkosten von mehr als EUR 1 Mrd. zukommen; ein Wert also, der in etwa dem jährlichen Investitionsvolumen der Eisen- und Stahlindustrie in Deutschland entspricht.<sup>10</sup>

### Herausforderung Substitutionswettbewerb mit NE-Metallen und Kunststoffen

Hohe Konkurrenz zwischen  
den Materialien

Eine große Herausforderung für die Stahlindustrie bleibt der Substitutionswettbewerb in den einzelnen Einsatzfeldern, also von der Bauwirtschaft bis hin zu den industriell gefertigten Massenprodukten wie Automobilen. Hier kommt es auf die jeweiligen Materialeigenschaften und Preise an, die fallweise durchaus differenziert zu bewerten sind. Prinzipiell stehen Eisen und Stahl nämlich je nach Einsatzfeld mit sehr unterschiedlichen Materialien in Konkurrenz. Die wohl größten Wettbewerber sind – je nach geforderten Materialeigenschaften – einzelne NE-Metalle wie Aluminium, aber auch Kunststoffe, Glas oder sogar Textilien, Holz und Steine. Verfügen die jeweiligen Stähle über ähnlich gute Einzeleigenschaften wie die Konkurrenzmaterialien, so spielen die Einzelpreise eine wichtige Rolle, da Preisvergleiche die ökonomische Attraktivität offenbaren. Insofern sind für einen dauerhaften Markterfolg der einzelnen Stahlprodukte keineswegs nur ihre absoluten Preise in Relation zu denen anderer Stahlsorten entscheidend, sondern auch die jeweiligen Preisrelationen gegenüber den Substitutionsmaterialien.

Eine differenzierte Sicht ist geboten

Die Erfahrungen aus der Vergangenheit lehren, dass es im Materialwettbewerb nicht nur einen, also „den Gewinner schlechthin“ gibt. Wurde z.B. vor wenigen Jahren aufgrund steigender Kraftstoffpreise Leichtmaterialien wie Aluminium oder Kunststoffen in der Autoproduktion ein beispielloser Siegeszug vorausgesagt, so fand dieser doch nicht in der damals erwarteten Eindeutigkeit statt. Tatsächlich war die Stahlindustrie nämlich in der Lage, durch dünnere und dennoch stabilere Stähle gegenzusteuern. Deshalb finden sich auch heute noch – dank erheblicher Fortschritte in der Materialtechnik – in modernen und energieeffizienten Fahrzeugen durchaus hohe Eisen- und Stahlanteile<sup>11</sup>, künftig möglicherweise immer öfter auch in Mischbauweise<sup>12</sup>. Inzwischen existieren Autos mit einem hohen Anteil kohlenstoffaserverstärkter Kunststoffe (CFK).<sup>13</sup> In den USA laufen dazu diverse Forschungsversuche, auch um den Energieverbrauch der Automobile zu mindern.<sup>14</sup> Die Entwicklungen erinnern an Auseinandersetzungen in anderen Branchen, wo ebenfalls Fortschritte in der Materialtechnik für ein Wiedererstarken bereits „tot geglaubter“ Materialien führten. So wurde vor 30 Jahren mit dem Aufkommen der Glasfasern dem Kupferkabel in der Telekommunikation „ein schnelles Ende“ vorausgesagt; tatsächlich greifen moderne Kommunikationsnetze heute – durchaus auch global – auf beide Materialien zurück. Trotz alledem ist die Stahlindustrie gut beraten, wenn sie die konkurrierenden Materialien und deren Fortentwicklung – von deren Fortschritten bei den

<sup>10</sup> Vgl. Kerkhoff, Hans Jürgen (2015a). S. 7.

<sup>11</sup> In VWs Volumenfahrzeug, dem aktuellen VW Golf, konnte mittels höchstfesten, warm zu formenden Stählen eine 25%ige Gewichtseinsparung erzielt werden. Vgl. „Man kommt mit Stahl schnell an die Grenzen der Machbarkeit“. VDI Nachrichten (2014a). 19. Dezember. S. 32/33.

<sup>12</sup> So erreicht Audi durch eine Mischbauweise von Aluminium (z.B. ein den Dachbogen bildendes Aluminiumprofil) und Stahl (z.B. Spezialstähle zur Stabilisierung der Bodengruppe) in der aktuellen dritten Generation des Sportcoupés TT gegenüber der Basisversion von vor über 20 Jahren (damals auch schon mit Audi-Space-Frame) eine Gewichtsreduktion von 100 kg. Vgl. Leichter Leckerbissen. VDI Nachrichten (2014b). 19. Dezember. S. 34.

<sup>13</sup> Vgl. Gearing up for carbon fibre’s arrival. Cars. Material Advantage. Financial Times (2015). 13. February.

<sup>14</sup> In den USA sind die Autoproduzenten verpflichtet, binnen 10 Jahren den durchschnittlichen Kraftstoffverbrauch ihrer Fahrzeugflotte von 7,8 auf 4,3 Liter pro 100 km zu mindern, also eine erhebliche Effizienzsteigerung zu erreichen. Zu Details und Implikationen vgl. z.B. Gehrke, Jochen/Lache, Rod (2015). Neue Gangart in der Automobilindustrie. Deutsche Bank AG. Konzept. Nr. 3. S. 12/13.

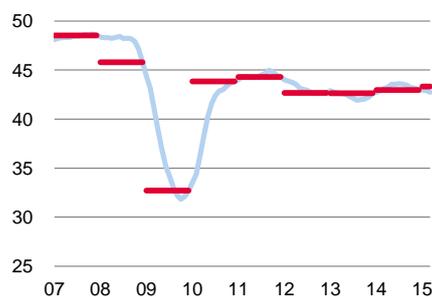


## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

### Rohstahlproduktion zuletzt stabil

13

Mio. Tonnen, gleitende 12-MD, annualisiert, Deutschland



Quelle: WV Stahl

Produktionskosten und den Produkteigenschaften bis hin zu den Preisen – genau beobachtet.

Hinzu kommt, dass es in den letzten Jahren zwischen den einzelnen Metallen neben der Substitution immer öfter auch zu Materialergänzungen bzw. –kombinationen kommt. So kann die additive Nutzung unterschiedlicher Metalle, Kunststoffe, Textilien, Glas oder Steine wirtschaftliche und/oder technische Vorteile in der Bauwirtschaft bringen. Aber auch im Fahrzeug- und Maschinenbau sind derzeit – auch angesichts veränderter Energiepreise und Umweltauforderungen – unterschiedliche Materialkombinationen durchaus auf dem Vormarsch und längst keine Seltenheit mehr.<sup>15</sup> Letztlich wird der technische Fortschritt bei den Materialien zu verbesserten Produkteigenschaften führen. Für Stahl bleibt in diesem „Portfolio“ auf absehbare Zeit ein wichtiger Platz reserviert.

### Im Hauptszenario mittelfristig stabile Zukunftschancen

Der deutschen Stahlindustrie, gelegentlich schon „abgeschrieben“ oder als „wenig zukunftsfähig“ (ab)qualifiziert, bieten sich bis 2025 im globalen Umfeld durchaus Chancen für eine stabile und wirtschaftlich auskömmliche Zukunft. Freilich werden die Perspektiven der heimischen Stahlwirtschaft von unterschiedlichsten Faktoren beeinflusst, wobei erst deren konkretes Zusammenspiel die Zukunft der Branche bestimmt. Dabei sind keineswegs alle Einflussfaktoren wirklich wachstumsfördernd.

Unsere im Hauptszenario gehegte Erwartung einer doch möglichen stabilen Zukunft der Stahlindustrie am Produktionsstandort Deutschland fußt letztlich auf einer ganzen Reihe von Einzelerwägungen: Im Hauptszenario kommt es dabei im Kern darauf an, dass gesamtwirtschaftliche Trends, nachfolgend thematisiert, wie von uns erwartet auch stattfinden und die zuvor skizzierten vielfältigen Herausforderungen grundsätzlich gemeistert werden.

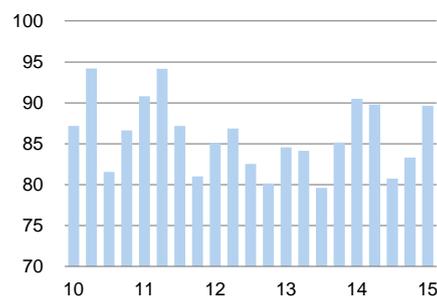
### Rückläufiges Erwerbspersonenpotenzial dämpft Wachstumsperspektiven

Womöglich scheint unsere Einschätzung doch relativ stabiler Zukunftschancen der Stahlindustrie in Deutschland zunächst etwas überraschend zu sein. Immerhin stimmen die demografischen Perspektiven der nächsten Jahrzehnte sowie das damit zusammenhängende makroökonomische Potenzial auf den ersten Blick wenig hoffnungsfroh. So schrumpft das Erwerbspersonenpotenzial in Deutschland nach Einschätzung der damit befassten Fachinstitute (bis hin zu den Rentenversicherungsträgern und dem Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, IAB) bis 2025 bereits merklich um etwa zwei Millionen.<sup>16</sup> Und dies trotz der zuletzt positiven Nettozuwanderung nach Deutschland (2014: rd. 450.000), deren wichtigste Treiber wohl die in den letzten Jahren im europäischen Vergleich recht günstige Wirtschaftsentwicklung Deutschlands sowie die Aufhebung von Freizügigkeitsbeschränkungen im Zuge der EU-Osterweiterung waren. In den kommenden Jahren dürfte der Wanderungssaldo allerdings merklich kleiner ausfallen. Überdies nimmt – wie bereits seit Jahren – die Erwerbsbeteiligung der Frauen in der Betrachtungsdekade weiter zu. Ohne diese beiden positiven Effekte – also Zuwanderung und steigende Erwerbsbeteiligung der

### Rohstahl: Kapazitätsauslastung wieder gestiegen

14

in % der effektiven Vollausslastung, Deutschland



Quelle: WV Stahl

<sup>15</sup> Auf dem diesjährigen Leichtbau-Gipfel wurde u.a. gezeigt, wie die Kfz-Industrie mittels Stahl-Leichtmetall-Verbundguss das Karosseriegewicht weiter reduzieren und damit Komponenten einsparen kann. Der Materialmixtrend geht dabei hin zu warmumgeformten, aber dennoch hochfesten Werkstoffen mit kleinem Aluminiumanteil. Ziel des Mixes ist es, die Vorteile des Alu-Druckgusses mit der Festigkeit des Blechs zu kombinieren. Vgl. Scheiner, Jens (2015). „Stahl ist der wirtschaftlichste Leichtbau“. Leichtbau-Gipfel 2015. 12. März.

<sup>16</sup> Vgl. Fuchs, Johann/Weber, Enzo (2014). Längerfristige Entwicklung des Erwerbspersonenpotenzials: Einschätzung im Hinblick auf die aktuelle Zuwanderungsentwicklung. IAB. Nürnberg. S. 2. Bis 2030 ist auch ein Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials um insgesamt über 10% durchaus plausibel (dazu vgl. Heymann, Eric/Peters, Heiko/Rakau, Oliver (2015). Kräftiger Gegenwind für deutsche Exportwirtschaft trotz Euroabwertung. Deutsche Bank Research. Ausblick Deutschland. 30. März 2015. S. 8/9).

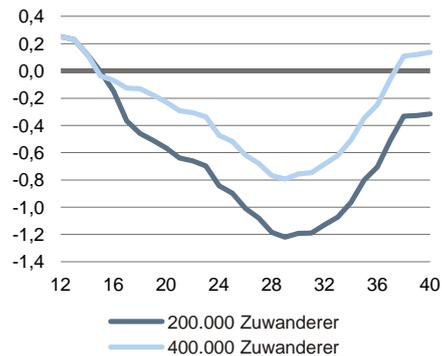


## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

### Erwerbspersonenpotenzial schrumpft deutlich

15

Bevölkerung 15-65, % gg. Vj.



Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutsche Bank

### Bevölkerungstrends bremsen Industriebranchen

Frauen – würde das Erwerbspersonenpotenzial bis 2025 noch stärker schrumpfen als tatsächlich zu erwarten ist. In den kommenden Jahren werden nämlich geburtenstarke Jahrgänge in Deutschland „rentenfähig“, was das Erwerbspersonenpotenzial merklich reduziert – und damit die Unternehmen und deren Produktionsstätten spürbar belastet, da weniger Arbeitskräfte verfügbar sind.

Das sinkende Erwerbspersonenpotenzial hat zur Konsequenz, dass bereits in der kommenden Dekade, also in unserem Prognosehorizont, auch die gesamtwirtschaftlichen Wachstumspotenziale schrumpfen. „Per Saldo“ ist also bis Mitte der 2020er Jahre mit einem kleineren Wachstumspotenzial als in früheren Dekaden zu rechnen. In den ersten Jahren unserer Betrachtungsperiode – also bis 2020 – dürften die jährlichen BIP-Wachstumsraten dabei im Durchschnitt noch leicht über 1% liegen, danach – also im Zeitraum 2020 bis 2025 – aber unter 1% bleiben. Die schrumpfenden Wachstumsraten trüben freilich auch die Perspektiven der heimischen Stahlindustrie. Dabei sollte sich das absehbar sinkende verfügbare Arbeitsangebot als ein im Vergleich zu anderen Industriebranchen noch relativ verkraftbares Problem für die Stahlindustrie erweisen. Die Stahlproduzenten haben nämlich in den letzten Jahren ohnehin eher Personal „abgebaut“, was nicht zuletzt im Sinne einer höheren Produktivität, Rentabilität und damit Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen geschah, und damit letztlich auch deren Verbleib am Produktionsstandort Deutschland sicherte.

In Relation zu den sich auftuenden Arbeitsmarktproblemen dürften für die Stahlwirtschaft die demografisch induzierten Nachfrageeffekte wohl die größere Herausforderung werden. So wirkt sich die reduzierte Bevölkerungszahl auch auf den Wohnungsmarkt aus, da damit – unter sonst gleichen Bedingungen – ebenfalls eine geringere Nachfrage einhergeht. In Deutschland ist in den letzten Jahren die qm-Nachfrage pro Kopf zwar gestiegen (also Mehrnachfrage); und dieser Trend dürfte anhalten. Aber dies kompensiert oder gar überkompensiert auf mittlere Sicht keineswegs die sinkende Kopffzahl. Per Saldo belastet dies künftig auch die Stahlnachfrage in Deutschland.

Überdies mindern die zu erwartenden Bevölkerungstrends auch die Perspektiven in den Industriebranchen, die mit zu den Hauptabnehmern der Stahlindustrie zählen. So beklagt der deutsche Maschinenbau, der 2014 erstmals seit 1993 wieder eine Beschäftigtenzahl über der 1-Million-Grenze erreichte, bereits heute einen Mangel an qualifiziertem Arbeitskräftepotenzial für seine Unternehmen mit Produktionsstätten in Deutschland. Überdies limitiert eine tendenzielle Verknappung des Arbeitsangebots freilich auch die Perspektiven der heimischen Automobilindustrie. Im Vergleich zur Bauwirtschaft sind die demografischen Auswirkungen auf der Nachfrageseite der beiden Industriebranchen jedoch eher „zu verkraften“. Dies hängt mit deren hoher Exportorientierung zusammen. Immerhin zählen der Maschinenbau und die Automobilindustrie zu den Industriebranchen mit großen Exportquoten. Die starke Exportorientierung hat nämlich die erfreuliche Konsequenz, dass die demografisch bedingte Nachfragedämpfung im Inland wahrscheinlich sogar überkompensiert wird von der perspektivisch weiter steigenden Auslandsnachfrage. Insofern wird der Stahlbedarf beider Branchen demografiebedingt eher dadurch gedämpft, dass im Inland weniger produziert werden kann als sonst dank weltweit anhaltend günstiger Absatzperspektiven möglich wäre. Die demografische Wachstumsbarriere, die sich auftut, liegt damit eher auf der Arbeitsangebots-, und nicht auf der Produktnachfrageseite.

### Global sind die Wachstumsperspektiven der Stahlwirtschaft günstiger

Weltweit sind die Absatzperspektiven der Stahlindustrie wesentlich günstiger als in Deutschland. Nachfrageimpulse sind dabei lediglich in geringem Umfang von Europa zu erwarten, da angesichts der bestehenden Strukturprobleme und Überkapazitäten wenig dafür spricht, dass der europäische Stahlmarkt im kommenden Jahrzehnt in größerem Umfang wachsen kann. Etwas besser sind



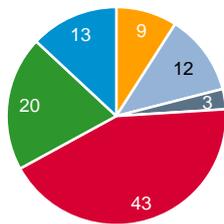
## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

### 60% Eintrittswahrscheinlichkeit für Hauptszenario

Globale Stahlnachfrage betrug 2012  
1,545 Milliarden Tonnen

16

Anteil in % der Weltstahlnachfrage

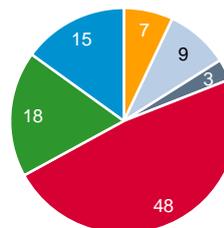


Quellen: Schill, Ingo (2015), PricewaterhouseCoopers

Globale Stahlnachfrage steigt bis 2025  
auf rund 2,4 Milliarden Tonnen

17

Anteil in % der Weltstahlnachfrage



Quellen: Schill, Ingo (2015), PricewaterhouseCoopers

die Stahlaussichten in der NAFTA-Region, der nicht zuletzt die dank niedriger Energiepreise gewisse Reindustrialisierung der USA zugutekommen sollte.

Hauptwachstumstreiber bleibt auch mittelfristig Asien. Weitere Wachstumspulse kommen vor allem seitens China, eingeschränkt auch Indien und der ASEAN-Staaten. China exportierte zuletzt zwar mehr Stahl, bleibt aber gesamtwirtschaftlich in den kommenden Jahren auf einem – insbesondere in Relation zum europäischen Markt – überdurchschnittlich hohen und stabilen Wachstumspfad. Allerdings dürfte das BIP-Wachstum Chinas im Betrachtungszeitraum auf unter 7% jährlich sinken. Gleichwohl erscheint die Erwartung durchaus realistisch, dass die Stahlnachfrage Chinas 2025 volumenmäßig in etwa die Größe erreichen kann, auf die dann alle anderen Länder zusammen – also der Rest der Welt – kommen werden.<sup>17</sup>

### Im Hauptszenario wächst Fertigung mit „schwarzer Null“

In unserem Hauptszenario erwarten wir zum einen, dass die regulatorischen Rahmenbedingungen in Deutschland für die Stahlwirtschaft sowie ihre Abnehmerbranchen bis 2025 günstig bleiben bzw. sich nicht wesentlich verschlechtern. Zum anderen rechnen wir damit, dass die globalen Stahlkapazitäten in der Dekade langsamer wachsen werden als die weltweite Stahlnachfrage. Dies bedeutet nicht zuletzt, dass der derzeitige Preis- und Margendruck auf dem globalen Stahlmarkt abgemildert wird.

Zum Markenkern unseres Hauptszenarios zählt insbesondere die Erwartung, dass sich auch mittelfristig eine gewisse höhere Rationalität im Umgang der Politik mit den für die Stahlindustrie besonders sensiblen Kostenthemen Energie und Klima durchsetzt. Deutschland wird sicherlich auch in Zukunft kein Niedriglohnland werden. Überdies bestehen beim Kostenblock Rohstoffbezug, insbesondere Erze, letztlich kaum Möglichkeiten zu internationalen Differenzierungsstrategien. Deshalb kommt es darauf an, dass zumindest die anderen Kosten künftig nicht überproportional zu denen der Produktionsstandorte im Ausland steigen. Mithin erwarten wir von politischer Seite eine gewisse Flexibilität hinsichtlich der Aufrechterhaltung bestimmter Sonderkonditionen beim Strombezug sowohl für die Stahlwirtschaft als auch wichtiger Kundenbranchen. In unserem Szenario unterstellen wir nicht zuletzt, dass die Stahlindustrie über den gesamten Betrachtungszeitraum hinweg sowohl EEG-Entlastungen enthält, aber auch der Bestandsschutz für Eigenstrom bis 2025 ausgeweitet wird (also nicht nur zwei Jahre). Überdies legen wir auch bei der Fortentwicklung der Klimapolitik in Deutschland und Europa eine gewisse Flexibilität zugrunde, die einheimische Stahlerzeuger in Relation zu ihren Konkurrenten im Rest Europas bzw. außerhalb Europas nicht überproportional belastet im Sinne eines Level playing fields.

Nach unserer Einschätzung spricht auch viel für die Annahme, dass die Stahlkapazitäten künftig weniger stark als die Nachfrage steigen. In den letzten Jahren fand die Expansion der Stahlkapazitäten vor allem auch in China statt, das für seine Megathemen wie Industrialisierung, Infrastrukturaus- und Städtebau absehbar sehr viel Eisen und Stahl benötigt(e). Die seit einiger Zeit stark gestiegenen Stahlexporte Chinas deuten darauf hin, dass in den kommenden Jahren der Kapazitätszubau in China merklich flacher verlaufen wird als in der Zeit nach der Jahrhundertwende. Für mittelfristig weniger stark wachsende Stahlkapazitäten spricht auch die derzeitige Russlandkrise, die aktuell aufgrund ihrer Wechselkurseffekte zwar die Stahlexporte Russlands verbilligt, die aber auf mittlere Sicht die dortige Stahlindustrie aufgrund sich auftuender Probleme der heimischen Abnehmer eher schwächt. Eine Bremse für den Ausbau von Stahlkapazitäten sind letztlich auch die aktuellen Überkapazitäten in der europäischen Stahlwirtschaft; auch dies unterstützt unseres Erachtens die Erwartung künftig global weniger stark steigender Stahlkapazitäten.

<sup>17</sup> Vgl. Schill, Ingo (2015). Stahlmarkt 2025. Quo Vadis?. Stahlmarkt. Nr. 3. S. 14/15.



## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

Wir messen dem Hauptszenario eine Eintrittswahrscheinlichkeit von 60% bei, und damit eine sehr viel höhere Relevanz als alle anderen noch zu skizzierenden Szenarien. In dieser Szenariowelt gelingt es der deutschen Stahlindustrie, ihr derzeitiges Fertigungsniveau mit einer „schwarzen Null“ beim jährlichen Produktionsanstieg real stabil zu halten. Auf den ersten Blick erscheint dieses Szenario wenig positiv. Zu berücksichtigen ist allerdings zum einen, dass die Stahlindustrie eine stets sehr konjunkturzyklische Branche war und auch künftig bleiben dürfte (also Produktionsanstiegen auch Fertigungseinbrüche folgen). Zum anderen steigen die Herausforderungen am Produktionsstandort Deutschland nicht zuletzt aufgrund der mittelfristig gedämpften gesamtwirtschaftlichen Wachstumsperspektiven. Insofern relativiert dies unsere Einschätzung der Stahlperspektiven in diesem Szenario doch merklich. Deshalb erscheint uns unser Hauptszenario nicht nur als das wahrscheinlichste, sondern auch als das günstigste für die deutsche Stahlindustrie.

### Drei weitere Szenarien – weniger wahrscheinlich

Zusätzlich zu unserem Hauptszenario sind drei weitere Zukunftsszenarien denkbar, die sich vom Hauptszenario durch eine abweichende Annahme bezüglich der unterstellten Entwicklung der regulatorischen Rahmenbedingungen (schlechter als im Hauptszenario) und/oder der Prämisse „schneller als die Nachfrage wachsende globale Stahlkapazitäten“ unterscheiden. Nach unserer Einschätzung sind die Eintrittswahrscheinlichkeiten der sich daraus ableitenden Szenarien zwar kleiner als die des Hauptszenarios. Dennoch erscheint es zweckmäßig, die sich daraus ergebenden Konsequenzen kurz zu skizzieren.

#### Szenario: „Schlechterer nationaler Rahmen trotz globaler Entspannung“

Stahlnachfrage steigt global schneller als Kapazitäten

In dieser Szenariowelt kommt es bis 2025 auf dem Weltmarkt Stahl zu einer signifikanten Marktverbesserung, da der global zu erwartende Nachfrageanstieg den Zuwachs neuer Stahlkapazitäten übertrifft. Dank dieser Marktconstellation schrumpft der Kapazitätsüberhang auf dem Stahlmarkt weltweit. Im Prinzip ist dies für die Stahlwirtschaft ein Segen, da der Wettbewerb nicht mehr so intensiv ausgelebt werden muss wie bisher. Eine für die globalen Stahlproduzenten grundsätzlich erfreuliche Folge des sinkenden Wettbewerbsdrucks ist, dass der infolge der Überkapazitäten hohe Preisdruck in der Branche allmählich sinkt. Dies wiederum ermöglicht künftig vielen Stahlerzeugern ein auskömmlicheres Weiter- bzw. Überleben als bisher.

Regulatorischer Rahmen wird schlechter

Aus Sicht der deutschen Stahlproduzenten ist dieses Szenario allerdings keineswegs erstrebenswert, da es für sie einen Wermutstropfen enthält. Immerhin liegt ihm – anders als im Hauptszenario – die Prämisse zugrunde, dass sich in den kommenden Jahren in Deutschland die regulatorischen Rahmenbedingungen für die Stahlerzeuger und ihre Abnehmer verschlechtern. Die Eintrübung kann viele Ursachen haben, die keineswegs „völlig aus der Luft gegriffen“ sind. So ist es denkbar, dass eine künftige Bundesregierung – nicht zuletzt unter Beteiligung einer noch umweltnäheren Partei als derzeit – die Sonderkonditionen beim Strombezug reduziert und/oder für die Eigenstromerzeugung zusätzliche Belastungen eingeführt werden. In einer so gearteten politischen Constellation sind auch weitere Belastungen infolge einer ambitionierteren Klimapolitik nicht nur nicht auszuschließen, sondern durchaus wahrscheinlich.<sup>18</sup>

15% Eintrittswahrscheinlichkeit

Per Saldo dürften sich die eintrübenden politischen Rahmenbedingungen in Deutschland für die Stahlerzeuger und ihre Abnehmer auch in ihrer Investitionstätigkeit niederschlagen. Für Neuinvestitionen am Standort Deutschland verschlechtert sich das politische Umfeld nämlich spürbar. Aber auch Erhaltungsinvestitionen haben es im Laufe der Jahre schwerer. Wir erwarten in einer sol-

<sup>18</sup> Zu einer Kritik der deutschen Klimaschutzpolitik vgl. z.B. Letzte Ausfahrt Paris?. IW-Dienst (2015). Nr. 11. 12. März. S.6/7.



## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

chen Szenariowelt insbesondere, dass die Stahlproduktion in Deutschland mengenmäßig nicht auf dem momentanen Niveau aufrechterhalten wird, wenngleich ein noch stärkerer Fokus auf Qualitäten gesetzt werden dürfte. Vorstellbar ist deshalb, dass im Betrachtungszeitraum die Stahlerzeugung pro Jahr um etwa 1% sinkt. Über die Dekade hinweg ergäbe dies ein spürbares Minus von etwa einem Zehntel. Durchaus denkbar in diesem Zusammenhang, dass das eine oder andere Stahlwerk nicht nur die Produktion reduziert, sondern ggf. sogar ganz schließt. Allerdings billigen wir dieser Szenariowelt allenfalls eine Eintrittswahrscheinlichkeit um die 15% zu.

### Szenario: „Steigender globaler Überhang dämpft Erfolg deutscher Flexibilität“

Es ist auch ein Zukunftsszenario vorstellbar, in dem sich die Lage der deutschen Stahlerzeuger spürbar verschlechtert, obwohl die Mehrheit der politisch Verantwortlichen in Deutschland – ähnlich wie in den letzten Dekaden – eine gewisse positive Flexibilität zur Aufrechterhaltung der deutschen Stahlerzeugung zeigen. Im Unterschied zum Hauptszenario wird hier allerdings unterstellt, dass die globalen Stahlkapazitäten in der Betrachtungsdekade nicht nur wachsen, sondern sich die Expansion zudem auch noch schneller vollzieht als die Zunahme der weltweiten Stahlnachfrage. Der sich daraus ableitende Angebotsüberhang hätte wiederum zur Konsequenz, dass der weltweit zu beobachtende Preisdruck in der Branche (freilich abhängig von der jeweiligen Konjunkturphase) keineswegs schwindet, sondern womöglich künftig sogar noch weiter steigt.

Global steigen Stahlkapazitäten  
schneller als die Nachfrage

Für die Annahmeänderung gegenüber dem Hauptszenario spricht tatsächlich eine gewisse Plausibilität, die sich aus den Erfahrungen der letzten Jahre speist. Die Verfügbarkeit von Eisen und Stahl und damit auch deren Eigenfertigung werden seit jeher als eine Besonderheit betrachtet, insbesondere seitens politisch Verantwortlicher. Diese billigten der Branche deshalb oftmals eine Vorrangstellung zu. Insofern ist die Prämisse eines global weiterhin schneller als die Nachfrage steigenden Angebots durchaus keineswegs unwahrscheinlich. Für eine solche Entwicklung spricht zudem, dass das Wachstum der Kapazitäten zuletzt überwiegend in Ländern stattfand, die nicht zu den entwickelten Industrieländern zählen. Und angesichts des (unterstellt) dort weniger ausgereiften Umgangs mit einem steigenden Importbezug bereits be- bzw. verarbeiteter Metallrohstoffe als in den klassischen Industrieländern spricht durchaus einiges für die Annahme, dass in den betreffenden Ländern künftig vermehrt Eisen und Stahl primär im Inland produziert und verarbeitet werden. Dies wiederum begründet im Prinzip auch bis 2025 weltweit überproportional zur Nachfrage steigende Stahlkapazitäten.

Prämissen nicht unplausibel

Gegen dieses Szenario spricht allerdings, dass China über viele Jahre hinweg Haupttreiber des Kapazitätsausbaus war. Und gerade China, so unsere Einschätzung, wird in der kommenden Dekade trotz weiter steigender Stahlnachfrage noch am ehesten unter den aufstrebenden Ländern den Kapazitätsaufbau drosseln. Letztlich ist dies der Hauptgrund dafür, diesem Szenario eine Eintrittswahrscheinlichkeit von „nur“ 20% zuzubilligen.

20% Eintrittswahrscheinlichkeit

Trotz der in der Betrachtungsphase fortgesetzt relativ günstigen Rahmenbedingungen in Deutschland für die Stahlerzeuger und ihre Kunden belastet die Branche der zu erwartende Preisdruck. Per Saldo dürfte das Zusammenspiel der relevanten Einflussfaktoren dazu führen, dass die deutsche Stahlproduktion p.a. um etwa 0,5% sinkt; mithin sich also spürbar ungünstiger entwickelt als im Hauptszenario. Deutschland wird zwar dank seines Produktfokus, der Erzeugung höherwertiger Stähle, weniger tangiert als andere Länder, die überwiegend Massenstahl fertigen, ist aber keineswegs völlig immun gegenüber dem Weltmarktgeschehen. Auch in dieser Szenariowelt drohen – trotz der Annahme für die Belange der Industrie aufgeschlossener Politiken – Werksschließungen.



## Deutscher Stahl mit Zukunftschancen in einer global wachsenden Welt

Krisenszenario mit 5% Eintrittswahrscheinlichkeit

### Szenario: „Doppelbelastung“

Dieses Szenario belastet die Stahlbranche gleich doppelt, da bei beiden Einflussfaktoren die jeweils schlechtere Prämisse für die heimische Stahlindustrie gewählt wird. Auf der einen Seite drückt das global steigende Überangebot auf die Verkaufspreise von Stahl und Stahlprodukten. Und gleichzeitig werden politische Maßnahmen unterstellt, die der Stahlerzeugung in Deutschland entgegenwirken; diese können nicht zuletzt infolge von Neujustierungen der Energie- und Klimapolitik in Deutschland bzw. Europa resultieren. Wir messen diesem Szenario zwar „nur“ eine Eintrittswahrscheinlichkeit von etwa 5% zu, also in Relation zu den anderen eine relativ „geringe“. Gleichwohl kann es eintreten, wenn nicht rechtzeitig und merklich dagegen vorgegangen wird. Sollte der Fall tatsächlich eintreten, könnte die Stahlproduktion in Deutschland im Betrachtungszeitraum jährlich um etwa 2,5% (oder noch mehr) sinken. Dies hätte durchaus dramatische Konsequenzen für die Stahlstandorte, die Beschäftigung vor Ort sowie die mit den Stahlerzeugern assoziierten Branchen (z.B. Automobilindustrie) – bis hin zum Einzelhandel in jeweiliger Standortnähe. Global blieben die Standortschließungen in Deutschland womöglich gleichwohl ohne allzu große Konsequenz. Fraglich mithin, wem dadurch wirklich geholfen wird.

### Fazit: Stabile Fortentwicklung wünschenswert und möglich

Die deutsche Stahlindustrie durchlebte die Jahre seit Beginn der Finanz- und Wirtschaftskrise im europäischen Vergleich recht gut. Die Branche sieht sich derzeit und in Zukunft zwar einer Vielzahl von Herausforderungen ausgesetzt. Werden diese jedoch gemeistert, sind die Perspektiven bis 2025 durchaus günstig. Dies setzt allerdings zum einen voraus, dass sich die regulatorischen Rahmenbedingungen für die Stahlproduzenten und ihre Kundenbranchen am Standort Deutschland weiterhin positiv gestalten bzw. nicht wesentlich verschlechtern. Hilfreich wäre zum anderen, wenn die weltweite Stahlnachfrage rascher als die Stahlkapazitäten und damit auch das tatsächliche Angebot stiege, da in diesem Falle der Preisdruck im Zeitablauf schwindet. Obwohl wir dieses Szenario für die kommende Dekade als am wahrscheinlichsten und „vernünftigsten“ erachten, sind auch alternative Szenarien mit größeren Risiken, Herausforderungen und Konsequenzen für die Standorte der deutschen Stahlindustrie und deren Beschäftigte denkbar.

Josef Auer (+49 69 910-31878, josef.auer@db.com)

© Copyright 2015. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 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 zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA 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.

Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg