



### WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

Zum dritten Mal binnen zwölf Monaten hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Prognose für die weltweite Konjunktur nach unten korrigiert. Im aktuellen Update des „World Economic Outlook“ vom Januar 2016 prognostiziert der Fonds ein Wachstum in Höhe von 3,4% für 2016 – eine Reduktion um 0,2 Prozentpunkte gegenüber dem letzten Update vom Oktober 2015. Auch für das nächste Jahr zeigten sich die Fachleute pessimistischer und senkten die Vorhersage in gleicher Höhe auf nun +3,6%.

Im vergangenen Jahr hat es laut IWF zu einem globalen Anstieg der Wirtschaftsleistung um 3,1% gereicht. Die Erholung der entwickelten Volkswirtschaften ist dabei weiter vorangeschritten, während sich die Konjunktur vieler Schwellenländer, die noch immer rund 70% des weltwirtschaftlichen Wachstums generieren, im fünften Jahr in Folge abgeschwächt hat.

Nach Einschätzung der Fonds-Experten nehmen die globalen Risiken insgesamt zu. Neben der konjunkturellen Schwäche der Schwellenländer verweist der IWF auf die Auswirkungen des strukturellen Umbruchprozesses Chinas, das Ende der extrem lockeren Geldpolitik in den USA sowie die niedrigen Rohstoffpreise. Sollten die daraus resultierenden Herausforderungen nicht gemeistert werden können, droht nach Ansicht des IWF eine „Entgleisung“ der Weltwirtschaft.

China, das sich auf dem schwierigen Weg von einer export- und investitionsgeprägten Volkswirtschaft hin zu einer Konsum- und Dienstleistungsgesellschaft befindet, hat sich im vergangenen Jahr wirtschaftlich so schwach entwickelt wie seit 25 Jahren nicht mehr. Für die nächsten beiden Jahre erwartet der IWF mit 6,3% bzw. 6% eine weitere Abnahme der Wachstumsdynamik.

Während die Industrienationen vom stark gesunkenen Ölpreis profitieren, geraten ölexportierende Länder durch den Preisverfall zum Teil erheblich ins Straucheln. So wurde die Schätzung für den weltweit größten Ölexporteur Saudi-Arabien sowohl für das laufende Jahr als auch für 2017 um jeweils einen Prozentpunkt gesenkt. Die saudische Konjunktur befindet sich allerdings nach wie vor auf Wachstumskurs. Die Perspektiven vieler afrikanischer Länder, deren Staatshaushalte stark von Rohstoffeinnahmen abhängen, haben sich ebenfalls verschlechtert, wenngleich auch hier weiterhin von einer ansteigenden Wirtschaftsleistung ausgegangen wird.

Die weltwirtschaftlichen Sorgenkinder des IWF sind Brasilien und Russland. Beide stecken tief in der Rezession und mussten in 2015 eine Schrumpfung ihrer Wirtschaft um 3,8% bzw. 3,7% verkraften. Während sich für Russland im laufenden Jahr eine Verlangsamung der Abwärtsbewegung abzeichnet, sieht der IWF für die brasilianische Wirtschaft einen weiteren Abschwung von 3,5% voraus.

In der Eurozone wird die Wirtschaft laut der Prognose der Währungsfonds in diesem und im kommenden Jahr um jeweils 1,7% wachsen. In gleichem Tempo soll auch die deutsche Konjunktur anziehen. In Europa wird diese Quote nur von Großbritannien und Spanien, das im vergangenen Jahr nach einer mehrjährigen Schwächeperiode mit einem Zuwachs von 3,2% auftrumpfen konnte, überboten.

Auf die USA blicken die IWF-Experten weiterhin verhältnismäßig optimistisch, wobei auch hier eine leichte Abwertung von 0,1 Prozentpunkten vorgenommen wurde. So soll das Bruttoinlandsprodukt 2016 und 2017 nach aktueller Schätzung um jeweils 2,6% anziehen.

#### Wirtschaftswachstum im Jahresvergleich in %

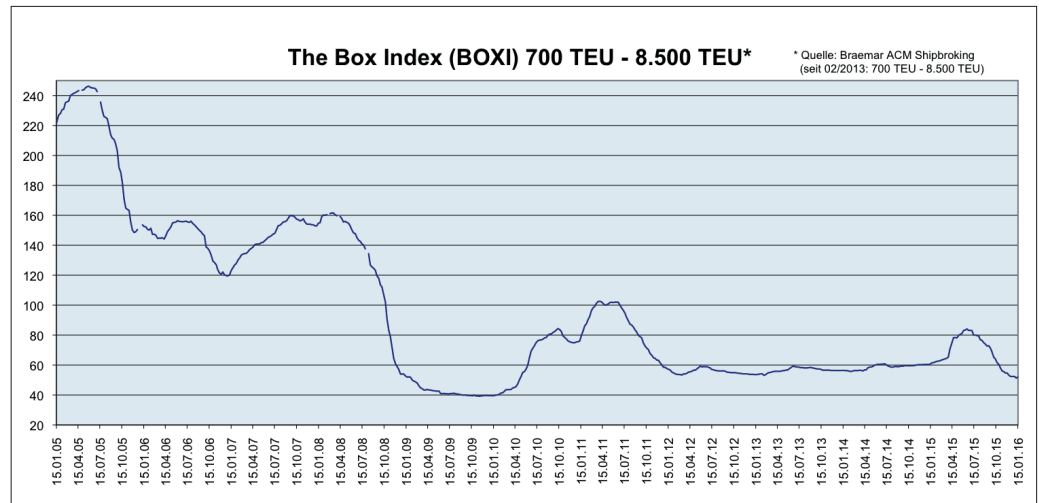
	2014	2015	2016	2017
			<b>Prognose</b>	
<b>Welt</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>
<b>Industrienationen</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
USA	2,4	2,5	2,6	2,6
Euroraum	0,9	1,5	1,7	1,7
Deutschland	1,6	1,5	1,7	1,7
Frankreich	0,2	1,1	1,3	1,5
Italien	-0,4	0,8	1,3	1,2
Spanien	1,4	3,2	2,7	2,3
Japan	0,0	0,6	1,0	0,3
Großbritannien	2,9	2,2	2,2	2,2
<b>Schwellenländer</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,7</b>
Russland	0,6	-3,7	-1,0	1,0
China	7,3	6,9	6,3	6,0
Indien	7,3	7,3	7,5	7,5
Brasilien	0,1	-3,8	-3,5	0,0
Saudi-Arabien	3,6	3,4	1,2	1,9
Nigeria	6,3	3,0	4,1	4,2
Südafrika	1,5	1,3	0,7	1,8
<b>Welthandel</b>	<b>3,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>

Quelle: IWF, World Economic Outlook Update, Januar 2016

## DER CONTAINERMARKT ALLGEMEIN

Erst ein wenig Licht, dann viel Schatten – so könnte die Jahresbilanz 2015 in der Containerschifffahrt lauten. Das erste Halbjahr zeigte sich freundlich und bescherte den Schiffseignern zum Teil Charterratensteigerungen von bis zu 75%. Das Ende der Krise schien besiegelt. Mitte des Jahres wendete sich das Blatt. Ersten Rückschritten folgte der scheinbar freie Fall der Charterraten. Abgeschwächte Nachfrage auf vielen Verkehrsrouten sowie geringere Ladungsmengen ließen die Zuwächse der kleineren Containerschiffe abschmelzen. Die Segmente 2.500 TEU/2.800 TEU verzeichneten am Ende des Jahres rund 15% niedrigere Ergebnisse als zu Jahresbeginn, Schiffe mit 3.500 TEU bzw. 4.250 TEU verloren ca. 20% bzw. ca. 40%. Die angegebenen Verdienste der Schiffe über 5.500 TEU lagen Ende Dezember 2015 um mehr als die Hälfte unter dem Jahresbeginn; die sogenannten Megacarrier über 8.500 TEU verloren sogar rund 70%. Die großen Schiffe hatten am allgemeinen Ratenaufschwung in den ersten Monaten des Jahres 2015 nur unterdurchschnittlich partizipieren können, hielten sich trotz des erheblichen Wettbewerbs aber lange Zeit stabil. Seit dem dritten Quartal 2015 wuchs der Konkurrenzdruck in diesen Segmenten jedoch spürbar.

Auch die Frachtraten (=Transporterlöse) auf den Hauptstrecken haben sich im Laufe des Jahres weiter nach unten bewegt. Turnusmäßige Frachtraterhöhungen der Linien sorgten immer wieder für kurzfristige Ausschläge nach oben. Angesichts der Konkurrenzsituation scheinen die Reedereien jedoch nicht in der Lage zu sein, die Preise der Containerschifffahrt dauerhaft auf einem auskömmlichen Niveau zu halten. Im Dezember sanken die Frachtraten auf den meisten betrachteten Strecken sogar auf historische Tiefststände.



Der zweigeteilte Marktverlauf des Jahres und die Bemühungen der Linienreedereien, dem massiven Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage mit Kapazitätsreduzierungen zu begegnen, zeigten sich analog in den Aufliegerzahlen. Bis Mitte Juni war die Zahl der unbeschäftigten Schiffe zunächst auf 82 Schiffe (228.400 TEU) gesunken. Im Zuge der verschlechterten Nachfragesituation stieg die Zahl bis Ende Dezember auf 331 Schiffe (1,36 Mio. TEU) bzw. 6,8% der Flotte. Damit hat sich die freie Kapazität über das Jahr mehr als verfünffacht. Nach Einschätzung des Branchendienstes Alphaliner soll sich diese Situation bis April 2016 nicht signifikant ändern. Bis Mitte Januar 2016 hat sich die Aufliegerzahl auf 337 erhöht. Die Kapazität ist mit 1,35 Mio. TEU leicht gesunken, da der Anstieg hauptsächlich durch die kleineren Klassen verursacht wird.

Von der Verschrottungsseite gingen in 2015 kaum erleichternde Impulse aus. Lediglich 106 Schiffe (ca. 201.300 TEU) verließen – überwiegend zur Verschrottung – den Markt. In 2014 wurde annähernd die doppelte Kapazität aus dem Verkehr gezogen. Neben der vorübergehenden Markterholung zögerten die Schiffseigner auch aufgrund der niedrigen Schrottpreise, sich von Tonnage zu trennen. Den Abgängen standen im vergangenen Jahr 214 Ablieferungen mit mehr als der achtfachen

### Charterrentenentwicklung (Indikation) in USD pro Tag für eine 12-Monats-Charter

Schiffsgröße	12/2010	12/2011	12/2012	12/2013	12/2014	12/2015	15.01.2016
1.700 TEU (grd.)	8.100	7.000	6.200	7.600	7.300	7.000	7.000
1.740 TEU (grd.)	8.200	7.250	6.400	7.700	7.500	7.600	7.250
2.000 TEU (gl.)	8.250	7.650	6.350	6.500 *	7.250 *	7.300 *	7.300 *
2.500 TEU (grd.)	9.250	8.000	6.500	7.850	7.100	6.000	6.000
2.800 TEU (gl.)	11.750	8.000	6.000	7.250	8.000	6.750	6.250
3.500 TEU (gl.)	14.000	7.900	7.000	7.400	8.100	6.250	6.250
4.250 TEU (gl.)	18.250	8.200	8.250	7.400	9.900	5.850	5.850
5.500 TEU (gl.)			20.000 **	11.000 **	16.500 **	7.000 **	6.500 **
8.500 TEU (gl.)			32.500 **	22.000 **	29.000 **	8.500 **	8.500 **

Quellen: Braemar ACM Shipbroking, \*Clarkson Research, \*\*seit 2/2013, grd.= geared (mit Kränen), gl.=gearless (ohne Kräne)

Kapazität (ca. 1,73 Mio. TEU) gegenüber. Der durchschnittliche Neubau verfügt somit über gut 8.140 Containerstellplätze. Und auch von den rund 450 aktuell im Orderbuch befindlichen Schiffen (ca. 3,75 Mio. TEU) entfallen gut 86% (ca. 3,2 Mio. TEU) auf Schiffe über 8.000 TEU. Insgesamt stehen noch 19% der Flotte in den nächsten Jahren zur Ablieferung an.

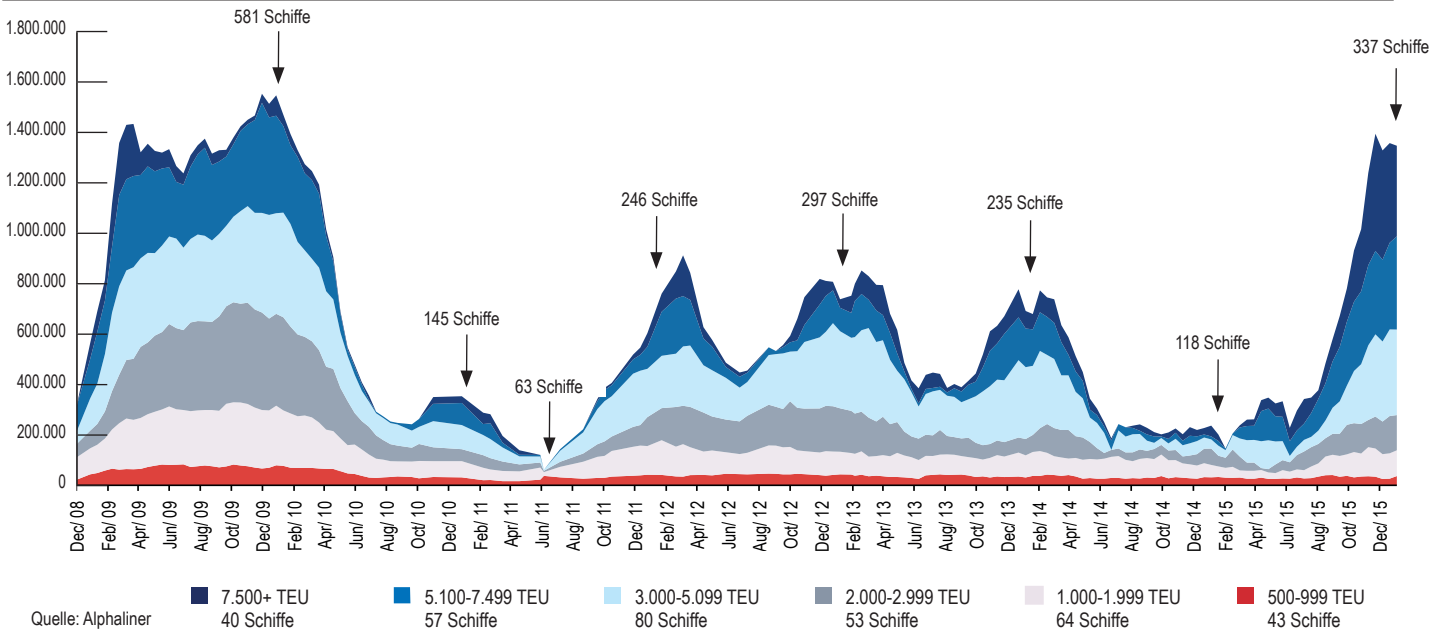
Der Tonnagezuwachs (Angebot) über alle Klassen in 2015 beträgt laut Alphaliner insgesamt 8,5%, Clarkson Research berechnet ca. 7,2%. Auch diese niedrigere Angabe wurde angesichts der schwächeren Verschrottungsaktivitäten im Laufe des Jahres immer wieder angehoben. Die Schätzung des weltweit zu transportierenden Containervolumens wurde dagegen mehrfach nach unten korrigiert. Geringere Ladungsmengen auf der Strecke Fernost-Europa und ein schwächeres Wachstum im Intraasien-Handel drückten das Ladungsvolumen in 2015 auf +2,5%. Für 2016 wird nach derzeitiger Analyse mit einem geringen Angebotsüberhang in Höhe von rund einem halben Pro-

zentpunkt gerechnet. Aber auch diese Vorhersage ist mit Unsicherheit behaftet und setzt ein Ende des Abwärtstrends voraus.

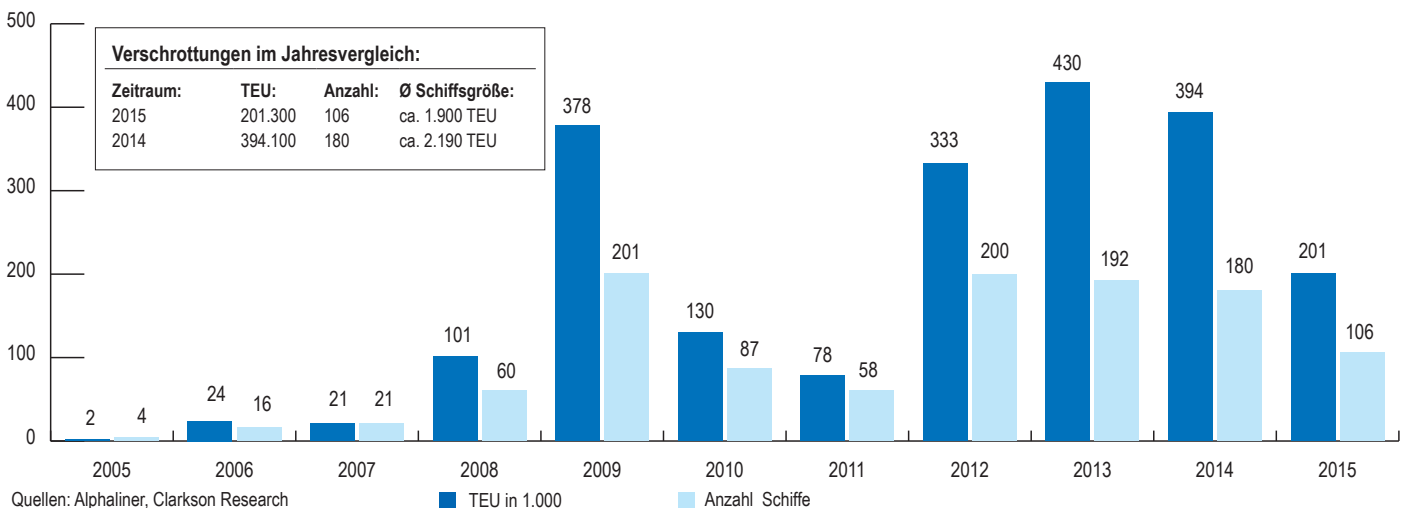
Die schwache Marktsituation in 2015 konnte die Eigner nicht davon abhalten, eine Vielzahl neuer Schiffe in Auftrag zu geben. So wurden nach Angaben von Alphaliner in 2015 255 Schiffe mit ca. 2,34 Mio. TEU bestellt – mehr als doppelt so viele wie im Vorjahr. Begünstigt wurde diese Auftragswelle einerseits durch günstige Baupreise der Werften und andererseits durch striktere Umweltrichtlinien, die für Schiffe mit Kiellegung ab 2016 gelten.

Experten gehen davon aus, dass sich die Marktsituation auch in 2016 angesichts der beschriebenen Rahmenbedingungen, der Konkurrenz um Ladung sowie möglicher Verdrängungsprozesse grundsätzlich kaum verbessern wird. Für größere Schiffe könnten sich durch die Freigabe des verbreiterten Panamaknals in 2016 Marktchancen ergeben.

**Aufliegertonnage (Stand: 11. Januar 2016)**



**Verschrottungen (Stand: 30. Dezember 2015)**



## DER TANKERMARKT ALLGEMEIN

Tanker waren im vergangenen Jahr der Silberstreif am Horizont der Schifffahrtsmärkte. Das Nachfragewachstum übertraf die Prognosen und hat den Eignern wider Erwarten beachtliche Gewinne beschert. Die Aussichten für 2016 sind weiterhin verhalten positiv, angesichts einer Vielzahl von Tankern, die in 2016 abgeliefert werden, aber mit größerer Unsicherheit behaftet.

Im vierten Quartal haben sich die durchschnittlichen Spoteinnahmen\* der einzelnen Tankerklassen auf ausgewählten Routen gegenüber dem dritten Quartal deutlich verbessert. **VLCC-Tanker** erreichten im Dezember sogar ein 7-Jahreshoch. Insgesamt sind die Einnahmen der großen Tanker im Quartalsvergleich um über 50% gestiegen. **Suez- und Aframax-Tanker** konnten um rund 40% bzw. ca. 30% höhere Einnahmen verbuchen. Die durchschnittlichen Zwölf-Monats-Chartern veränderten sich in diesem Zeitraum nicht so stark. Im Jahresvergleich wird der positive Verlauf allerdings auch hier sehr deutlich. So stehen VLCC-Tanker im Vergleich zum Vorjahr mit einem Plus von über 70% am besten da, die Einnahmen der Suez- und Aframax-Tanker liegen jeweils um gut 50% über dem 2014er Mittel.

### Durchschnittliche Zwölf-Monats-Charter in USD pro Tag

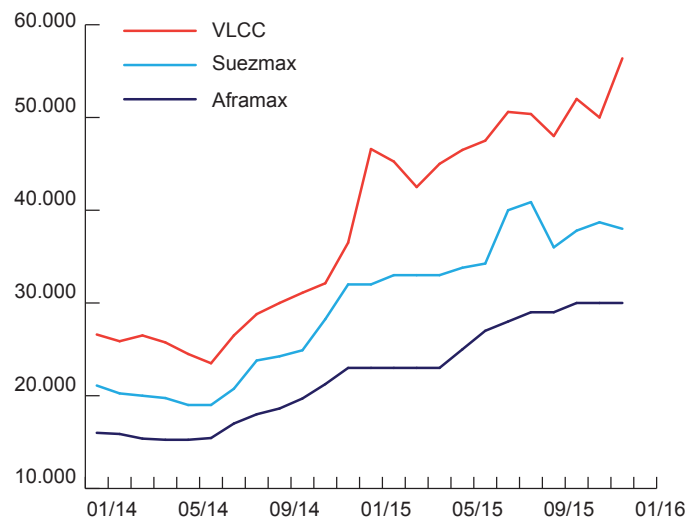
Tanker	Ø 2012	Ø 2013	Ø 2014	Ø 2015	bis 15.01.16
VLCC	22.130	19.840	28.120	48.430	57.500
Suezmax	17.360	16.010	22.710	35.880	40.000
Aframax	13.640	13.290	17.540	26.710	30.000

\* Quelle: Clarkson Research

Die OPEC verfolgt derzeit die Strategie, Marktanteile auch zu Lasten der Preise zu verteidigen und ihre Fördermengen nicht zu verringern. Auch Nicht-OPEC-Staaten wie Russland oder die USA halten an hohen Ausbringungsmengen fest. Das daraus resultierende Überangebot hat den Rohölpreis im Januar 2016 auf ein 12-Jahres-Tief rutschen lassen. Vor diesem Hintergrund kommt die Rückkehr Irans auf den Ölmarkt den Produzenten nicht unbedingt gelegen. Angesichts des Preisverfalls wurde die Schätzung der weltweiten Rohölnachfrage für 2015 über das Jahr mehrfach angehoben. Aktuell geht die OPEC von einem Anstieg des Verbrauchs um rund 1,54 Mio. Barrel pro Tag bzw. einem Gesamtkonsum von 92,92 Mio. Barrel pro Tag aus (2014: rund 91,35 Mio. Barrel pro Tag). Dies entspricht einem Anstieg um ca. 1,7%. Neben den Importmengen Indiens und – trotz verminderter Expansionskraft – auch Chinas, sind in Folge der niedrigen Ölpreise auch die europäischen Rohölimporte deutlich angestiegen, was insbesondere die Nachfrage nach Suez- und Aframax-Tankern ankurbelt. Für 2016 wird mit einem weiteren Anstieg des Verbrauchs um ca. 1,36% gerechnet.

In Folge der positiven Entwicklung im Tankermarkt haben auch die Analysten von Clarkson Research ihre Erwartungen an das Verhältnis von Angebot und Nachfrage mehrfach angepasst. Nach aktueller Einschätzung ist die Nachfrage nach Tankertransporten in 2015 durchschnittlich um ca. 3,7% höher als im Vorjahr ausgefallen. Demgegenüber stand ein Wachstum der Kapazität um ca. 1,6%, das zu einem Großteil durch VLCC-Ab-

### Durchschnittliche Zwölf-Monats-Charter in USD pro Tag



Quelle: Clarkson Research

lieferungen verursacht wurde. In Tragfähigkeit betrachtet enthält das gesamte Tanker-Orderbuch noch rund 18% der Flotte.

Die Nachfrage nach **VLCC-Transporten** hat sich nach gegenwärtiger Analyse im Gesamtjahr 2015 um 4% erhöht. Gestützt wurde die Nachfrage unter anderem von den hohen chinesischen und indischen Rohölimporten aus der Karibik und Westafrika. Das Wachstum der Flotte betrug moderate 2,3%. Für 2016 wird aufgrund einer Vielzahl von VLCC-Ablieferungen ein Flottenzuwachs von 6,9% bei konstanter Nachfrage erwartet.

Neben den festen indischen Importmengen profitierten **Suezmax-Tanker** in 2015 von dem Anstieg europäischer Importe sowie einem wachsenden Anteil am intraregionalen Handel, der dem kleineren Aframax-Segment abgenommen wurde. Insgesamt ist in 2015 ein Nachfrageplus von ca. 5,3% zu verzeichnen. Der Flottenzuwachs blieb mit ca. 2% wie bereits in den Vorjahren auf einem niedrigen Niveau. Nicht zuletzt aufgrund der positiven Marktentwicklung hat sich das Interesse an Suezmax-Neubauten deutlich erhöht. So lagen die Neubaufträge in 2015 um 14% höher als im Vorjahr und erreichten damit das höchste Niveau seit 2010.

Nach einigen Jahren rückläufiger Nachfrage verzeichnete das **Aframax-Segment** in 2015 ein leichtes Plus in Höhe von 2% bei gleichzeitig konstanter Flottengröße. Dahinter steht unter anderem die positive Transportentwicklung zwischen den Ostseeanrainern und Großbritannien.

Trotz der Annahme weiterhin niedriger Ölpreise und robuster Nachfrage soll sich das Angebot-/Nachfrage-Verhältnis aufgrund wieder höherer Ablieferungszahlen in allen Segmenten in 2016 drehen. Über alle Klassen wird derzeit ein Angebotsüberhang von ca. 2,5% prognostiziert. Dies dürfte die wirtschaftliche Situation der Tankschiffeigner wieder schwieriger gestalten.

## DER BULKERMARKT ALLGEMEIN

Nach einem äußerst unbefriedigenden ersten Halbjahr 2015, zeigte die Tendenz in der Bulkschifffahrt im dritten Quartal 2015 wieder leicht nach oben. Von einem niedrigen Verdienstniveau ausgehend, konnten alle Segmente im Juli/August im Spotmarkt\* „Jahresspitzenwerte“ erzielen. Der Baltic Dry Index (BDI) spiegelte dies im August mit einem Anstieg auf 1.200 Punkte wider. Seit diesem kurzzeitigen Lichtblick kennt der Markt nur eine Richtung: Abwärts. Mitte Dezember 2015 war der BDI schließlich auf das historische Tief von 471 Punkten abgerutscht. Seit Anfang des neuen Jahres stellt der Index nun beinahe jeden Tag einen neuen Negativrekord auf. So sank das Marktbarometer bis Mitte Januar auf 355 Punkte.

Dem Marktverlauf entsprechend reduzierten sich die Spotraten\* sowohl der **Capesize-** als auch **Panamax-** und **Supramax-Bulker** auf ausgewählten Routen über das vierte Quartal um rund ein Drittel. Bei den Zeitchartern waren die Abschläge etwas geringer. Im Jahresvergleich fielen die Zwölf-Monats-Chartern der **Panamax-** und **Supramax-Bulkern** um rund 30% bzw. 40% aus. Die Einnahmen der **Capesize-Bulker** sanken sogar um rund die Hälfte. Insgesamt lagen die Verdienste in 2015 deutlich unter den Vorjahren.

### Durchschnittliche Zwölf-Monats-Charter in USD pro Tag

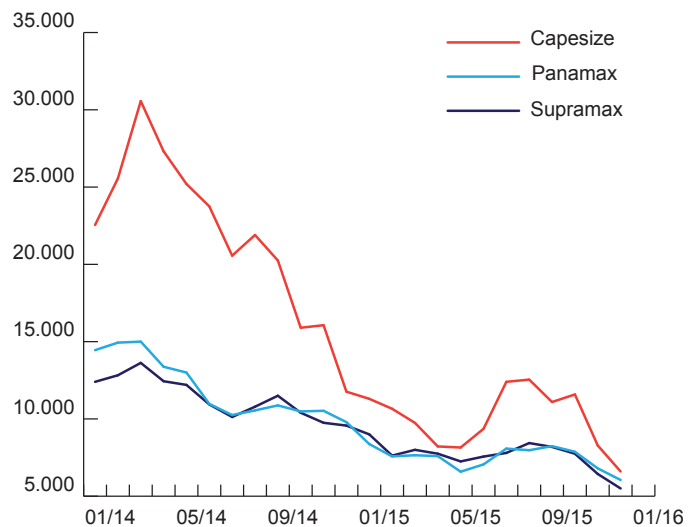
Bulker	Ø 2012	Ø 2013	Ø 2014	Ø 2015	bis 15.01.16
Capesize	13.690	15.760	21.750	11.180	6.250
Panamax	9.710	10.100	12.040	7.500	5.380
Supramax	10.130	10.030	11.390	7.620	5.000

\* Quelle: Clarkson Research

Die Aussichten für die Bulkschifffahrt sind vor dem Hintergrund der konjunkturellen Verlangsamung und des strukturellen Wandels der chinesischen Wirtschaft alles andere als gut. Im vergangenen Jahr zeichnete China für 43% der weltweiten Nachfrage nach den Hauptrohstoffen verantwortlich. Mit seinem Rohstoffhunger steht und fällt der Dry-Bulk-Handel. Chinas aktuelles Bestreben, die Umweltbelastungen zu reduzieren und alternative Energien zu fördern, hatten von Januar bis November 2015 einen Rückgang der Kohleimporte um knapp 30% gegenüber dem Vorjahr zur Folge. Auch die Importe Indiens sind aufgrund höherer eigener Ausbringungsmengen gesunken, so dass für 2015 zum ersten Mal seit fast drei Jahrzehnten mit einem Gesamt-rückgang der weltweiten Kohletransporte gerechnet wird. China hat angekündigt, die Emissionen gemessen an der Wirtschaftsleistung weiter zu reduzieren und hofft, durch ein deutliches Einsparen von Kohle das Smogproblem in den Großstädten in den Griff zu bekommen. Infolgedessen wird für 2016 ein Rückgang der Importe prognostiziert.

Die Eisenerzeinfuhren Chinas sollen in 2015 mit + 1% ebenfalls deutlich geringer ausfallen als noch im Vorjahr (+15%) und drücken damit den globalen Handel mit +1% auf ein 14-Jahres-Tief. Für das aktuelle Jahr wird auch bei diesem Rohstoff von abnehmenden chinesischen Importmengen ausgegangen.

### Durchschnittliche Zwölf-Monats-Charter in USD pro Tag



Quelle: Clarkson Research

Das mäßige globale Wirtschaftswachstum und nicht zuletzt das „neue China“ haben das Handelsvolumen in der Bulkschifffahrt in 2015 auf ein Nullwachstum gedrosselt. Überraschend hohe Verschrottungsaktivitäten insbesondere im ersten Halbjahr 2015, die sicherlich der schlechten Einnahmesituation geschuldet waren, haben dazu beigetragen, dass nur ein moderates Flottenwachstum von ca. 2,7% zu verzeichnen ist. Auch wenn die Stahlpreise derzeit niedrig sind, gibt der Marktverlauf offensichtlich ausreichende Anreize, weitere Tonnage zu verschrotten.

Der Zuwachs der **Capesize-Flotte** wird für 2015 nach aktuellem Stand auf geringe 0,4% geschätzt. Bis 1. Dezember 2015 ist in diesem Segment mit 87 Bulkern bereits annähernd dreieinhalb Mal so viel Kapazität aus dem Markt genommen worden wie im Gesamtjahr 2014. Im **Panamax-Segment** fällt das Kapazitätsplus in 2015 mit derzeit geschätzten 2% um rund 2,5 Prozentpunkte geringer aus als im Vorjahr. Lediglich das **Supramax-Segment** wächst im laufenden Jahr nach aktuellen Schätzungen mit ca. 8% stärker als in 2014 (5,1%).

Obwohl sich nicht nur das Tempo der Tonnageerweiterung in den letzten Jahren kontinuierlich verlangsamt hat, sondern auch vergleichsweise wenig Orderaktivität herrschte, stehen in den nächsten Jahren – abgesehen von möglichen Ablieferungsverchiebungen oder Stornierungen – noch ca. 16% der Flotte (in tdw) zur Ablieferung an. Der Großteil wird in 2016 in den Markt eintreten und die Flotte um ca. 3,6% vergrößern. Demgegenüber steht eine prognostizierte Erhöhung der Nachfrage von lediglich gut 1%. Selbst konstant hohe Verschrottungsaktivitäten in 2016 können den Tonnagezuwachs nach Analystenschätzung lediglich um ca. 1% mindern. Die Experten gehen daher davon aus, dass sich die Konkurrenz um das Handelsvolumen weiter verschärfen wird und in 2016 der Höhepunkt der Krise erreicht werden könnte.