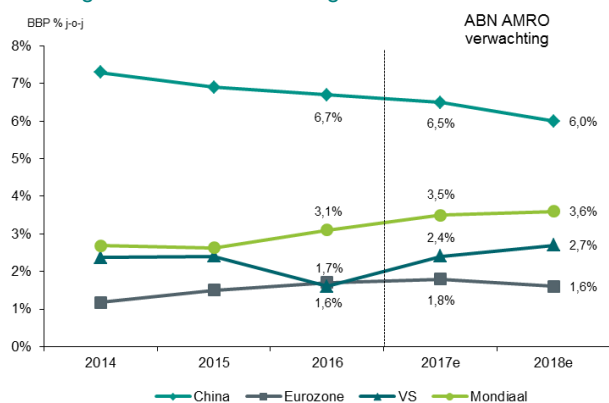


- De aanbodkant in industriële metaalmarkten zet de toon en de vraag naar metalen is goed
- Vertrouwen bij investeerders is hoog, maar instroom basismetaalvoorraden brengt onzekerheid
- Zwaartepunt van overproductie van staal ligt in China; daar moeten inductieovens gesloten worden

Figuur 1: BBP-verwachtingen 2017 en 2018

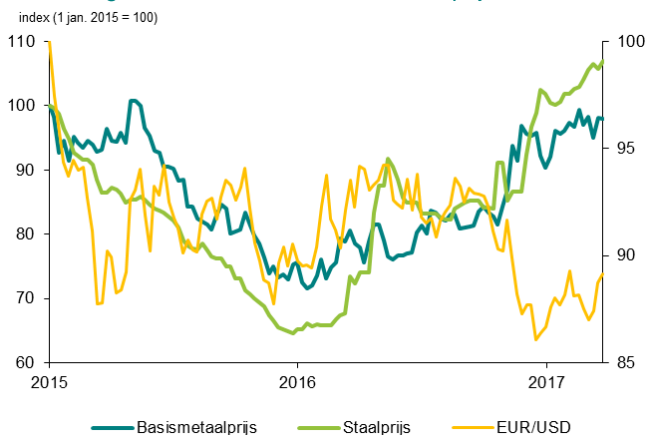


Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Chinese economie goed uit de startblokken

De Chinese economie zit in rustiger vaarwater. De economie presteert relatief goed begin 2017 en de overheid houdt vast aan het behoud van macro-economische en financiële stabiliteit. Ondanks de positieve economische trends, blijven de zorgen over de staat van de Chinese economie bestaan en is de onzekerheid hoog. Op dit moment manifesteren de meeste zorgen zich rondom de huizenmarkt. Zowel de verkopen, investeringen als huizenprijzen liggen nog op een relatief hoog niveau. De zorgen over een zeepbel in wording zijn hoog. Het afkoelen van de huizenmarkt is nu topprioriteit voor de overheid, die daar onlangs regelgeving voor invoerde. Ook zette de overheid de eerste stappen om de schuldenproblematiek aan te pakken, door het kredietverleningsbeleid te verkrappen. Deze trends kunnen op de lange termijn het groeiperspectief voor de vraag naar basismetalen verstoren. Maar in het eerste kwartaal is de bedrijfsactiviteit in veel metaal eindgebruikende sectoren nog op peil.

Figuur 2: Trend in dollar en metaalprijsen

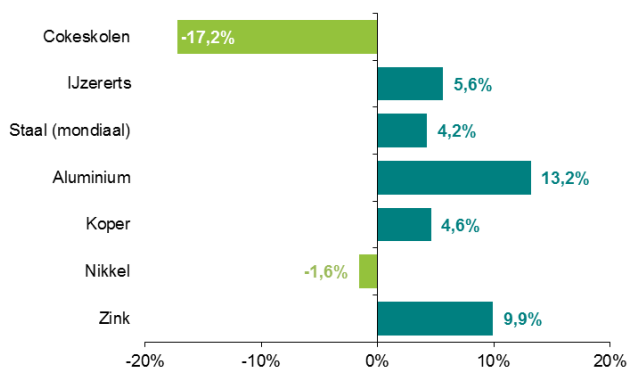


Bron: Thomson Reuters Datastream

Zwakkere dollar zet metaalprijsen hoger

Sinds de start van 2017 hebben zowel de basismetaal- als de staalprijs hun opwaartse prijstrends vastgehouden. Deels komt dit door de dollar. Normaal gesproken heeft de dollar een inverse relatie met veel metaalprijsen. Aangezien basismetalen in dollars op de wereldmarkt worden verhandeld, draagt een sterkere dollar bij aan een afzwakking van de vraag naar basismetalen. Een hogere dollar zorgt voor hogere kosten in de tegenvaluta en dit heeft een negatief effect op de vraag. Omgekeerd geldt dat als de dollar afzwakt tegen andere valuta, de vraag naar basismetalen zal toenemen. De dollar is sinds begin dit jaar afgezwakt ten opzichte van de euro met circa 2%. Mede hierdoor is de prijs van basismetalen gestegen. En het lijkt erop dat dollarzwakte aanhoudt. [ABN AMRO gaat uit van een EUR/USD koers van 1,10](#). De verwachting van een zwakkere dollar zal niet voor veel tegenwind in metaalprijsen gaan zorgen.

Figuur 3: Industriële metaalprijsen in 2017
(% verandering in prijs sinds 1 januari 2017)



Bron: TR Datastream, ABN AMRO Sector Advisory

Aanbodkant industriële metalen zet de toon

Overproductie geeft de prijstrend weer in de cokeskolenmarkt, terwijl het aanbod in de ijzererts- en staalmarkt toeneemt. Voldoende vraag naar staal houdt de marktsentiment nog goed en houdt de prijzen de komende tijd stabiel. De aluminiummarkt staat in het teken van de Chinese aankondiging om 30% van zijn aluminiumsmelter capaciteit te sluiten. De sluiting moet komende winter geregeld zijn en dat deed het sentiment in de aluminiumprijs goed. De kopermarkt heeft vooral aanbodnieuws van ertsen te verwerken gehad: stakingen in de Escondida mijn in Chili, zware regenval en overstromingen in Peru en onenigheid over mijnrechten in de Grasbergmijn in Indonesië. Het heeft de prijs sinds begin 2017 een impuls gegeven. De nikkelprijs staat als enige basismetaal sinds de start van dit jaar onder druk. De nikkelvoorraden zijn nog steeds relatief groot, de instroom bij LME opslaghuizen blijft stijgen en de beschikbaarheid is goed. Het sentiment in de zinkmarkt blijft positief en de prijstrend in zink is al enige tijd opwaarts gericht. Het feit dat 8% van de Chinese zinksmelter capaciteit de komende in onderhoud zal gaan, helpt uiteraard ook.

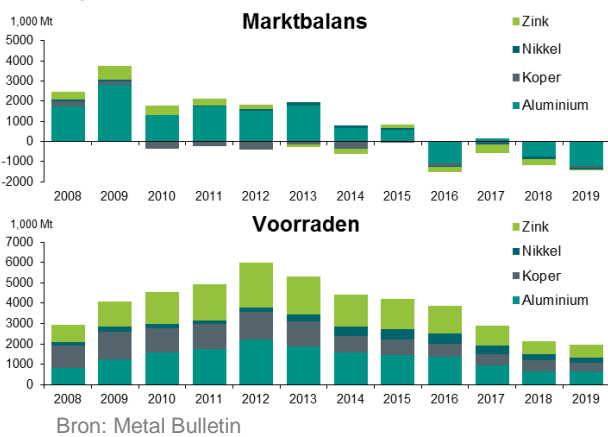
Figuur 4: Netto posities basismetalen



Vertrouwen onder investeerders is nog goed

De netto positie van investeerders in basismetaalmarkten was over heel 2016 positief en ook begin 2017 is dat het geval. Kortom, investeerders hebben voldoende vertrouwen in de lange termijn vooruitzichten voor basismetaalmarkten. Met name in aluminium nam het aantal 'short posities' (=speculeren op een prijsdaling) af en steeg het aantal 'long posities' (=speculeren op een prijsstijging). In de kopermarkt begon 2016 weifelend, maar eind 2016 nam het vertrouwen toe door een reeks goede macro-cijfers uit China. Momenteel zijn veel investeerders afwachting. Recentelijk zijn er meer volumes van basismetalen richting de opslaghuizen van de beurzen zoals COMEX, LME en de Shanghai Futures Exchange (SHFE) gegaan, en die toename heeft veel investeerders iets voorzichtiger gemaakt. Zij kijken nu uit naar cijfers van grote economieën. Die kunnen meer duiding geven over de richting van de toekomstige vraag naar basismetalen.

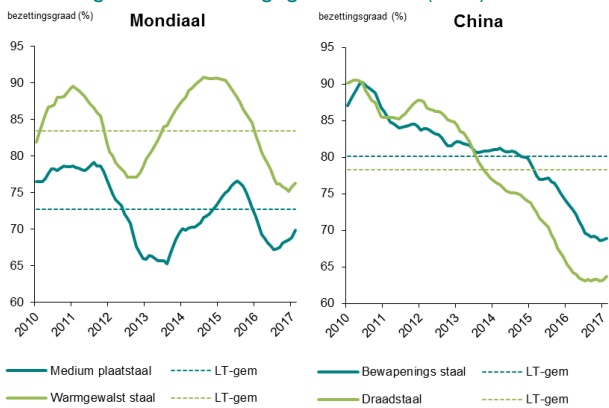
Figuur 5: Beschikbaarheid basismetalen



Tekorten worden verwacht, maar beschikbaarheid blijft goed

De beschikbaarheid van basismetalen in de geraffineerde markt is momenteel goed. Dat dempt de prijzen en houdt de premies voor directe levering relatief laag. Aan de aanbodkant van de basismetaalmarkten zien we momenteel de meeste dynamiek. Maar per saldo gaan ervan uit dat alleen de aluminiummarkt dit jaar een overschot zal noteren. In 2018 en 2019 sluit de aluminiummarkt zich aan bij de andere basismetaalmarkten en laat dan ook een tekort zien. Deze tekorten zullen vooral worden veroorzaakt door China, die einde dit jaar 30% van zijn smeltercapaciteit wil sluiten. Als China daadwerkelijk de beoogde capaciteit te reduceren, dan heeft dat een prijsopdrijvend effect. Daarbij moet wel opgemerkt worden dat met de aankondiging van de maatregel alleen al de prijs flink opliep. Dus een groot deel is al zagezegd 'ingeprijsd'. Parallel aan de tekorten in basismetaalmarkten nemen de totale voorraden tot en met 2019 ook langzaam af. Maar gegeven het trage tempo waarin de voorraden afnemen, blijft er voorlopig nog voldoende basismetaal beschikbaar.

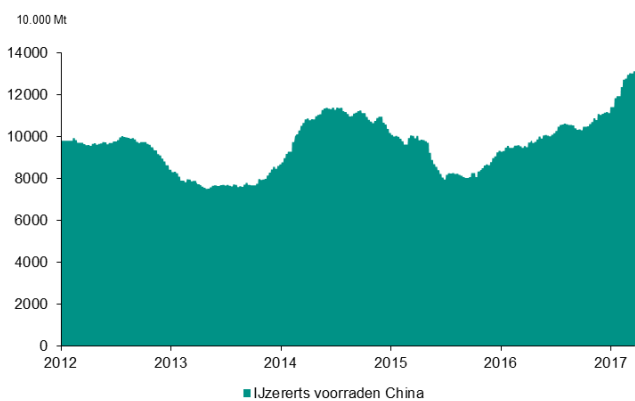
Figuur 6: Bezettingsgraden staal (in %)



Bezettingsgraden staal onder langetermijngemiddelde

De mondiale bezettingsgraad voor het maken van ruw staal ligt in februari dit jaar op gemiddeld 70,3%. Daarmee is weliswaar de stijgende lijn sinds eind 2016 voortgezet, maar ligt de bezettingsgraad nog steeds 4,7%-punt onder zijn langetermijngemiddelde. Een soortgelijke situatie zien we ook terug in de bezettingsgraden voor halffabricaten, zoals medium plaatstaal en warmgewalst staal. Na een piek in 2014 namen de bezettingsgraden tot en met mid-2016 mondiaal af, ver onder hun respectievelijke langetermijngemiddelde. De groei van de vraag naar staal verzwakte in deze periode en overproductie kreeg de overhand. De bezettingsgraden in China daalden ook. De trend in bezettingsgraden van Chinees bewapeningsstaal (gebruikt in de bouw) en draadstaal (o.a. gebruikt in de bouw, automotive) is neergaand sinds 2010. Het zwaartepunt van de overproductie ligt in China en eindelijk staat het aanpakken van overproductie prominenter op de agenda.

Figuur 7: IJzererts voorraden in China



IJzerertsvoorraden op relatief hoog niveau

De grote ijzerertsvoorraden in de Chinese havens vormen een negatieve indicator. Maar wij gaan ervan uit dat deze opbouw van voorraden niet direct tot een marktcorrectie zal leiden. De behoefte aan ijzererts van goede kwaliteit uit het buitenland blijft hoog in China. De laatste maand is de vraag naar staal in China sterk onderhevig aan fluctuaties. De vooruitzichten voor de vraag naar staal was mid-februari nog positief en dat stuwde het sentiment hoger. De oorzaak van het optimisme kwam doordat veel stakeholders ervan uit gingen dat op 5 maart het Nationale Congres in China een reeks nieuwe stimuleringsprogramma's zou aankondigen. Maar de gepresenteerde plannen bleken minder concreet voor de staalsector. Het vooruitzicht voor de bestendigheid van de toekomstige vraag naar staal is daarmee onzekerder geworden. Voor de komende maanden zal het sectorbeeld vooral afhangen van het voornemen van de Chinese overheid om een deel van de inductieovens te sluiten. Als de overheid hierin slaagt, komt de mondiale staalsector meer in balans. En dat is positief.

ABN AMRO Sector Advisory

Casper Burgering

Senior sector econoom – Industrie & Industriële Metalen

Telefoon: 020 383 26 93

casper.burgering@nl.abnamro.com

Alle publicaties van ABN AMRO zijn te vinden op: <https://insights.abnamro.nl>.

Volg ABN AMRO op Twitter:

- economie: <https://twitter.com/ABNAMROeconomen>

- sectoren: <https://twitter.com/abnamrosectoren>

- industrie & industriële metalen: <https://twitter.com/CasperBurgering>



Disclaimer

De tekst in deze publicatie is voor het laatst aangepast op 28 maart 2017.

Copyright 2017 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO"). This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on the industrial metals markets. The information in this document is strictly proprietary and is being supplied to you solely for your information. It may not (in whole or in part) be reproduced distributed or passed to a third party or used for any other purposes than stated above. This document is informative in nature and does not constitute an offer of securities to the public, nor a solicitation to make such an offer. No reliance may be placed for any purposes whatsoever on the information, opinions, forecasts and assumptions contained in the document or on its completeness, accuracy or fairness. No representation or warranty, express or implied, is given by or on behalf of ABN AMRO, or any of its directors, officers, agents, affiliates, group companies, or employees as to the accuracy or completeness of the information contained in this document and no liability is accepted for any loss, arising, directly or indirectly, from any use of such information. The views and opinions expressed herein may be subject to change at any given time and ABN AMRO is under no obligation to update the information contained in this document after the date thereof. Before investing in any product of ABN AMRO Bank N.V., you should obtain information on various financial and other risks and any possible restrictions that you and your investments activities may encounter under applicable laws and regulations. If, after reading this document, you consider investing in a product, you are advised to discuss such an investment with your relationship manager or personal advisor and check whether the relevant product –considering the risks involved- is appropriate within your investment activities. The value of your investments may fluctuate. Past performance is no guarantee for future returns. ABN AMRO reserves the right to make amendments to this material.