

Industriële Metalen Monitor

Onzekerheid zet druk op metaalprices

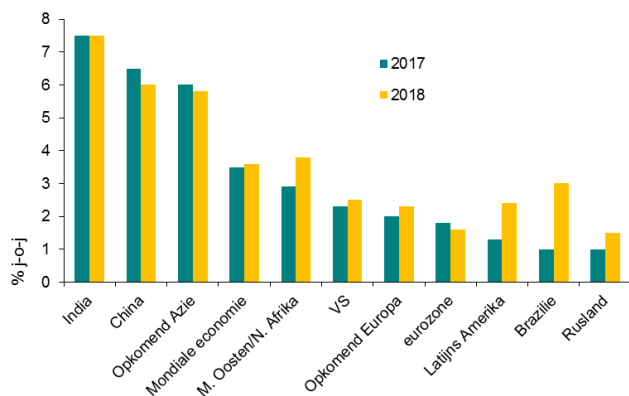
Sector Advisory

Casper Burgering
casper.burgering@nl.abnamro.com

19 mei 2017

- **Zorgen van investeerders over de staat van de Chinese economie drukt industriële metaalprices**
- **Mondiale economisch groei, groei van de vraag naar metalen en cyclisch herstel in industriële productie duiden op aantrekkende prices op de langere termijn**
- **China zorgt voor veel onrust in ferromarkten, maar de vooruitzichten blijven stabiel**

Figuur 1:BBP-verwachtingen 2017 en 2018



Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Groei Latijns Amerika terug van weggeweest

In 2017 en 2018 houdt de mondiale economie zijn groeitempo vast. Dat biedt een goede basis voor de groei van de vraag naar metalen. Maar de trends in de Chinese economie blijven bovenal van belang voor metaalmarkten. Daar is aan het begin van het tweede kwartaal het vertrouwen afgenomen. Zo daalde de PMI voor industriële verwerking fors in april en namen de zorgen over de staat van de Chinese economie toe. Dat maakte veel investeerders in metaalmarkten nerveus, waardoor metaalprices daalden. Het positieve macro-nieuws komt vanuit Latijns Amerika. De economische groei zal – met name in Brazilië – volgend jaar een flinke verbetering meemaken. In 2017 profiteert de Braziliaanse economie nog van een solide exportgroei (waaronder ijzererts) en aantrekkende investeringen. Maar gedurende 2018 versnelt de groei verder door de daling van de rente, dankzij een gunstige inflatieontwikkeling.

Figuur 2: Trends in metaalprices in 2017



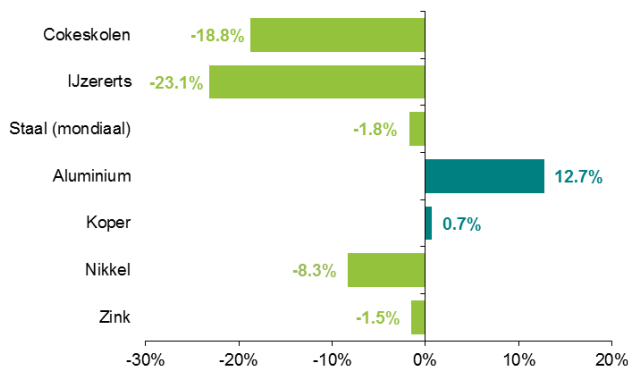
Bron: Thomson Reuters Datastream

Start van tweede kwartaal zet metaalprices lager

Gedurende het eerste kwartaal zaten de industriële metaalprices in een opwaartse trend. De basismetalaalprijs nam gemiddeld met 8,6% toe en de mondiale staalprijs met 2,8%. Maar met de start van het tweede kwartaal is deze winst snel verdampt, waarbij met name de staalprijs flink terrein verloor. Niet alleen marktspecifieke trends liggen ten grondslag aan deze prijsbeweging, ook de toegenomen geopolitieke spanningen en teleurstellende macro-cijfers uit grote economieën hebben veel investeerders meer risico-avers gemaakt. China speelt weer een prominente rol. De daling van de PMI en de tegenvallende handelscijfers had een sterk negatieve impact op de basismetalaalprices. In de ferrometaalmarkten namen de prices met name in China en de CIS sterk af. De export van Chinees staal nam sterk af, de staalproductie bereikte een recordhoogte en de staalvoorraden in China zijn nog hoog. Daarmee daalden de prices. De staalprices in de VS en Europa hielden nog stand, mede dankzij de importbeperkende tarieven.

Figuur 3: Industriële metaalprices in 2017

(% verandering in prijs sinds 1 januari 2017)

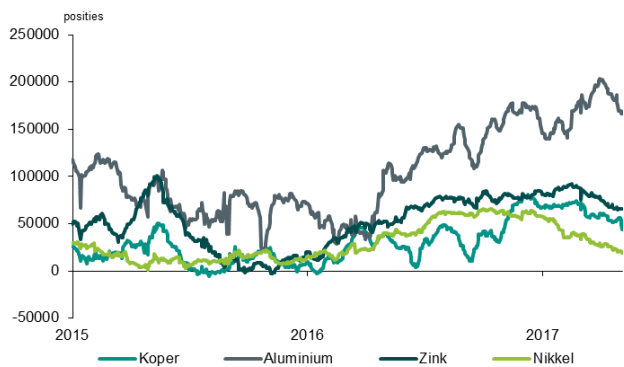


Bron: TR Datastream, ABN AMRO Sector Advisory

Aluminiumprijs houdt nog stand

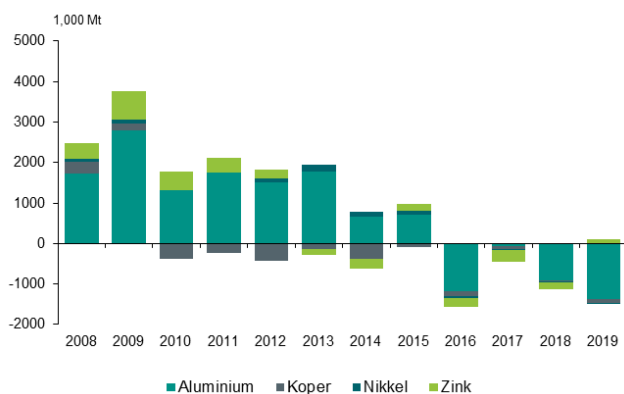
Het best presterend metaal onder alle industriële metalen is aluminium. Sinds de start van het jaar is de prijs opgelopen met meer dan 12% en dat is een uitzonderlijk resultaat. Bij de overige industriële metalen zijn de prices marginaal toegenomen of is de druk verder opgelopen. De koperprijs bleef nog enigszins stabiel, terwijl de zinkprijs licht terrein verloor en de nikkelprijs flinke tegenwind kreeg te verduren. Bij de koperprijs spelen vooral macro-economische trends een rol (met name in China), maar ook de volatiliteit in de LME voorraden baart investeerders zorgen. De nikkelprijs daalde scherp doordat de verwachting is dat het aanbod op de markt flink zal toenemen vanuit Indonesië en de Filipijnen. In de ferrometaalmarkten staan de prices sinds de start van 2017 ook op verlies. De mondiale staalprijs bleef nog enigszins stabiel. De ijzerertsprice daalde aanzienlijk door aangescherpt monetair en ook huizenmarktbeleid in China, terwijl cokeskolenprijs afzwakte door een herstel van het aanbod vanuit Australië.

Figuur 4: Netto posities basismetalen



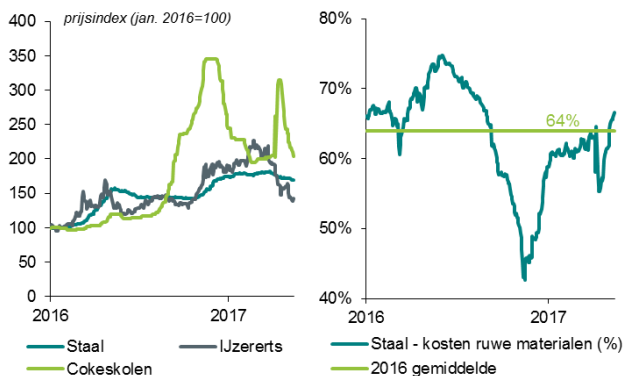
Bron: Bloomberg

Figuur 5: Marktbalans basismetalen



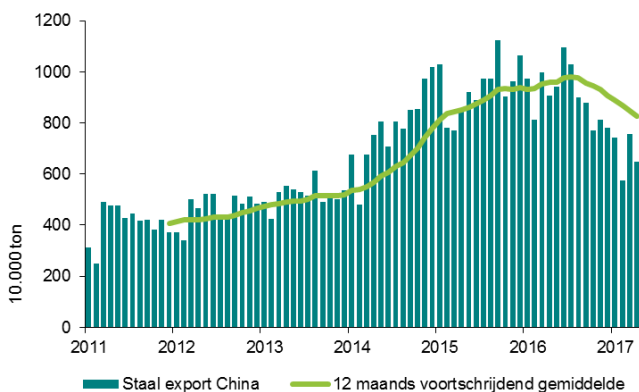
Bron: Metal Bulletin

Figuur 6: Staalprijs vs. prijs staalgrondstoffen



Bron: Thomson Reuters Datastream, ABN AMRO

Figuur 7: Staalexport vanuit China



Bron: Thomson Reuters Datastream

De netto posities van investeerders nemen af

Grondstofinvesteerders hebben het vertrouwen in grondstofmarkten verloren en dat sentiment vertaalde zich in prijsdruk voor basismetalen. De onrust is het grootst rondom de staat van de economie van China. De combinatie van zwakkere macro-economische cijfers en een krappere monetair beleid in China baart menig investeerder zorgen. De industriële productie groeide in april met 6,5% op jaarbasis, terwijl uitgegaan werd van een groei van 7,1% j-o-j. De groei van de retailverkoop in China deden het nog relatief goed, maar de toename van de investeringen in vaste activa kwam op een lager tempo uit dan aanvankelijk werd verwacht. Het lange termijn perspectief is volgens ons echter nog gunstig. De mondiale economie groeit en ook een verder cyclisch herstel in de industriële productie, aanhoudende groei in de bouwactiviteit en aantrekkende verkoop van auto's biedt een solide basis.

Komende jaren marktbalansen negatief

De zwakte in basismetalaalprijsen sinds 1 april valt niet samen met de fundamentele verwachtingen. Want de marktbalans duidt juist op een opwaartse prijstrend. Zo is de marktbalans in alle basismetalen tot en met 2019 negatief voor veel basismetalen en dat heeft doorgaans een prijsopdrijvend effect. De productie van aluminium zal dit jaar harder groeien dan de vraag naar het materiaal (6,1% versus 4,0%). Maar in 2018 en 2019 zal dit beeld kantelen. Het groeitempo van de productie neemt in beide jaren naar verwachting scherp af, mede doordat China voornemens is om een aanzienlijk deel van zijn productiecapaciteit in de komende winter te sluiten. Het groeitempo van de aluminiumvraag houdt stand. In de kopermarkt gaan we uit van een tekort in de komende jaren, maar de volumes blijven relatief laag. Daarmee kan gesteld worden dat de kopermarkt in balans is. In de nikkelmarkt neemt het aanbod de komende jaren sterker toe, mede dankzij de verwachting dat de aanvoer vanuit de Filipijnen weer gaat stijgen. Per saldo zal hier echter nog een tekort ontstaan tot en met 2019.

Sterke toename volatiliteit in staalgrondstoffen

De prijzen van grondstoffen voor het maken van staal (ijzererts en cokeskolen) geven de staalprijs voor een goed deel zijn richting. De prijs van ijzererts wordt vooral gedreven door ontwikkelingen in China, aangezien het land voor tweederde van de totale overzeese handel van ijzererts voor zijn rekening neemt. China is voornamelijk een strategische koper van ijzererts en als de prijs relatief laag blijft, zal China niet aarzelen om meer volumes te kopen. Het aanbod van cokeskolen komt weer op gang en dat maakt de beschikbaarheid weer goed. De prijs van cokeskolen daalde sterk en wij denken dat de prijs op de korte termijn verder zal afzakken. Hoewel China nog kopzorgen kan geven in ferromarkten, denken we dat de vooruitzichten voor de mondiale ferromarkten stabiel blijven.

Staalexport vanuit China neemt af

Het sentiment over de toekomstige vraag naar staal is zwak, omdat veel aspecten onderbelicht blijven in het Chinese investeringsprogramma. Het ontbreken van de details maakt het moeilijk om het effect op de toekomstige vraag naar staal te beoordelen. De eindvraag is echter nog goed. De bouwactiviteit trekt mondiaal verder aan en de groei in de vraag naar auto's in China en Europa blijft aanhouden, terwijl de industriële sector wereldwijd herstelt. Maar tegelijkertijd blijft de staalproductie in China toenemen (+5% j-o-j in K1-2017), ondanks toezeggingen van de Chinese overheid om overcapaciteit aan te pakken. En ook de volumes van Chinees geëxporteerd staal daalden sterk (-26% j-o-j in K1-2017), voornamelijk als gevolg van hogere importtarieven in de VS en de EU om goedkoop Chinees (maar ook Russisch) staal te weren. In april daalde de Chinese staaluitvoer verder met 29% j-o-j. Door hogere beschikbaarheid van staal en lagere export dalen de staalprijsen in China scherp, terwijl de staalprijsen in Europa en de VS stabiel blijven. En als de Chinese staalprijsen nog verder dalen, maakt dat de import van Chinees staal toch weer interessant voor eindgebruikers in de VS en Europa, ondanks alle importbeperkende maatregelen.

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 18 mei 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.