

Industriële Metalen Monitor

Herstel staalsector laat op zich wachten

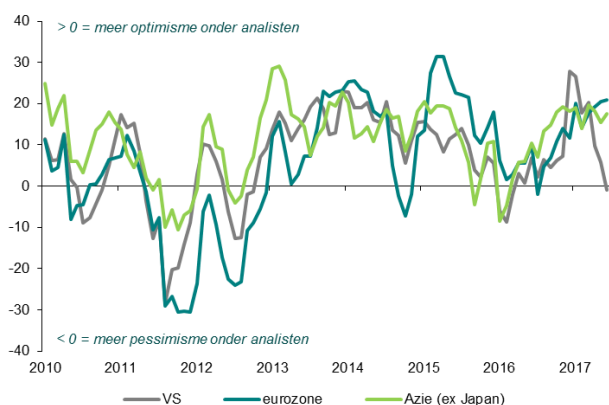
Sector Advisory

Casper Burgering
casper.burgering@nl.abnamro.com

23 juni 2017

- **Vertrouwensindicatoren in de VS zwakten af, maar arbeidsmarktcijfers zijn nog relatief goed**
- **De marktbalans in basismetalemarkten duidt op tekorten en dat heeft een prijsopdrijvend effect**
- **Vanwege voldoende aanbod zijn de verwachtingen voor staalprijsen niet hooggespannen**

Figuur 1: Sentiment over macro-economie onder financieel analisten

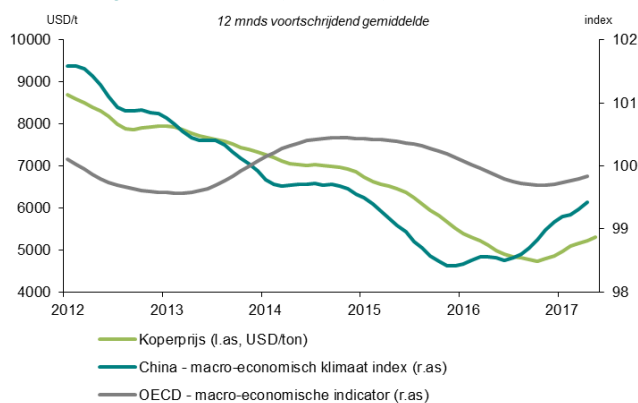


Bron: Thomson Reuters Datastream

Sentiment over economie van de VS onder druk

De drie grootste economische regio's – de VS, de eurozone en Azië – hebben gezamenlijk een aandeel van circa 80% in de mondiale consumptie van metalen. Binnen deze regio's zien we verschillende snelheden in de economische ontwikkeling. De economie van de eurozone draait goed, terwijl veel economieën in Azië (met name China) een meer stabiele economische groeitrend laten zien. In de VS staat het sentiment de laatste tijd meer onder druk, door recente relatief slechte macro-cijfers. Veel vertrouwensindicatoren zwakten af, de groei in output van de industriële sector viel tegen en de bestedingen van consumenten waren lager. Sommige delen van de economie van de VS draaien echter goed. Zo tonen de arbeidsmarktcijfers aan dat de groei in het aantal vacatures aanhoudt en dat er relatief weinig werkloosheidsuitkeringen worden aangevraagd. Per saldo denkt ABN AMRO dat de economie van de VS zich dit jaar gunstig zal blijven ontwikkelen en zien we de recente slechte cijfers voorlopig als ruis.

Figuur 2: Koperprijs als conjunctuurindicator



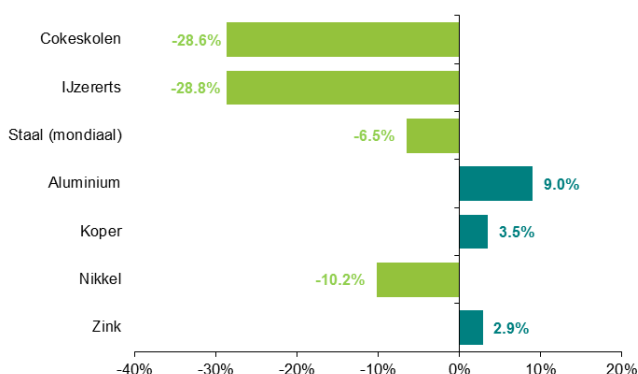
Bron: Thomson Reuters Datastream

Koperprijs volgt trends in Chinese economie

China zal zijn stempel voorlopig nog drukken op de trends in industriële metaalprijsen. Het land heeft een aandeel in de mondiale koperproductie van 35% en in de koperconsumptie zelfs 49%. En aangezien we vergelijkbare aandelen tegenkomen in andere industriële metalen, blijft China een overheersende factor van belang. Door de sterke verwevenheid van China met metaalmarkten spelen de economische ontwikkelingen in China een bovengemiddelde rol in de prijsbeweging, waarbij ook de ontwikkelingen in de binnenlandse metaalsector van belang zijn. En deze relatie is veel sterker dan bijvoorbeeld de economische trends in de ontwikkelde economieën. Eindgebruik in China is ook relevant. De industrie, een belangrijke eindgebruiker van koper, is een vroegcyclische sector en heeft een sterke relatie met de conjunctuur. De volatiliteit in industriële indicatoren, zoals de inkoopmanagersindex (PMI), investeringen in de energievoorziening en de industriële productie, hebben dus direct impact op de koperprijs. Maar net nu de economie stabiliseert en het sentiment iets aantrekt in China, blijft de koperprijs nog achter.

Figuur 3: Industriële metaalprijsen in 2017

(% verandering in prijs sinds 1 januari 2017)

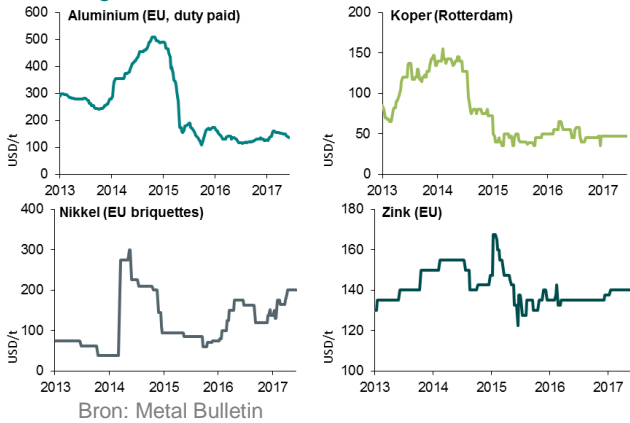


Bron: TR Datastream, ABN AMRO Sector Advisory

Prijzen van ijzererts en cokeskolen scherp lager

De druk op de prijzen voor de grondstoffen voor het maken van staal (ijzererts en cokeskolen) is het grootst sinds de start van 2017. In beide markten is het aanbod op dit moment ruim voldoende om aan de relatief zwakke vraag vanuit staalfabrieken te voldoen en dat zet druk op de prijzen. De druk op staalprijsen is aanzienlijk minder en dat heeft geresulteerd in een verbetering van de marges voor veel staalfabrieken. Binnen de basismetaalmarkten zijn de prijstrends divers. De aluminium-, koper- en zinkprijs staan sinds de start van 2017 nog op een hoger niveau, terwijl de nikkelprijs lager staat. De druk op de nikkelprijs is het hoog. Dit vindt zijn oorzaak in de politieke besluiten in Indonesië en de Filipijnen, twee landen met aanzienlijke nikkelvoorraden. Door minder stringente regelgeving neemt het aanbod mondiaal toe en dat zet druk op de prijs. Het vooruitzicht van capaciteitsreducties in aluminium in China heeft de prijs omhoog gestuwd.

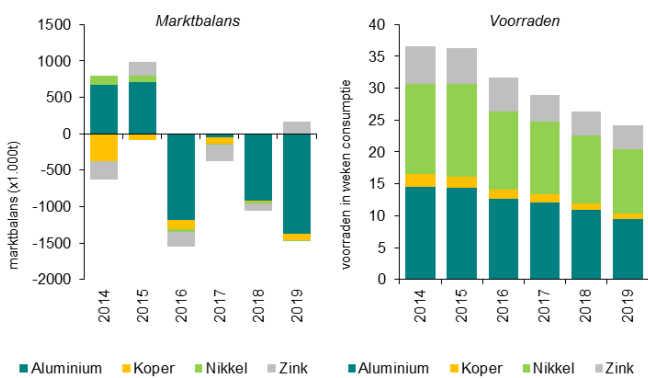
Figuur 4: Premies basismetalen



Premies voor directe levering van nikkel stijgen

De premie voor directe levering is een prijs die kopers moeten betalen – bovenop de LME-prijs – om het materiaal relatief snel en op een bepaalde locatie te ontvangen. In de premies zijn ook transport-, verzekerings- en servicekosten opgenomen. De hoogte van de premie houdt tevens verband met de beschikbaarheid van de metalen in de markt. Een hogere premie betekent veelal een lagere beschikbaarheid van het materiaal en vice versa. Uit de trends in deze premies blijkt dat de beschikbaarheid van aluminium, koper en zink nog relatief goed is. De marktverwachtingen duiden er niet op dat de premies voor deze drie basismetalen op de korte termijn sterk zullen toenemen. Daarvoor zijn de spotmarkttransacties in Europa nu nog te laag. De nikkelpremies zijn sinds de start van 2017 sterker opgelopen, wat veroorzaakt wordt door krapte op de spotmarkt voor nikkel van Russisch materiaal en ook de beperkte beschikbaarheid van briquettes.

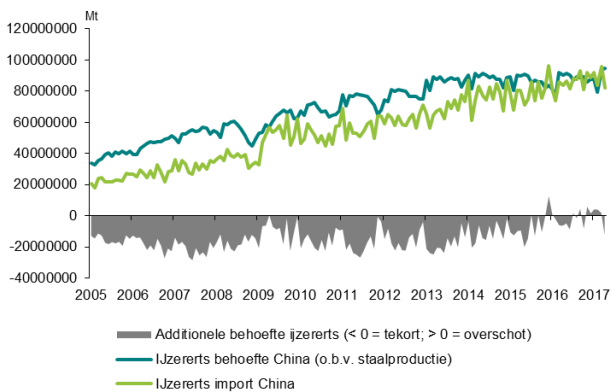
Figuur 5: Marktbalans, voorraden basismetalen



Fundamentele factoren wijzen op opwaartse prijstrend

De balans tussen vraag en aanbod is een belangrijke indicator om een idee te krijgen over de lange termijn prijstrends van de verschillende metalen. Uiteraard is het zo dat de relatie tussen de prijstrend en de marktbalans niet altijd één-op-één loopt, maar het geeft in ieder geval enig houvast over de mogelijke richting. Voor de komende jaren lijkt het erop dat de marktbalans voor veel basismetalen negatief zal uitkomen, wat aangeeft dat de vraag naar het betreffende metaal het aanbod in volume overstijgt. Hiervan zal een prijsopdrijvend uitgaan. De zinkmarktbalans zal in 2019 een overschot vertonen, alhoewel het volume relatief laag zal liggen. Maar de dynamiek in basismetalemarkten is groot en talrijke andere indicatoren van conjuncturele (zoals de trends in de economie van China en de VS) en fundamentele aard (zoals mijnaanvoer en voorraadniveaus) zullen ook hun invloed uitoefenen op de prijstrend. Ook de niveaus van de voorraden in basismetalen bieden de komende jaren steun aan de prijs, aangezien de voorraden in weken consumptie afnemen.

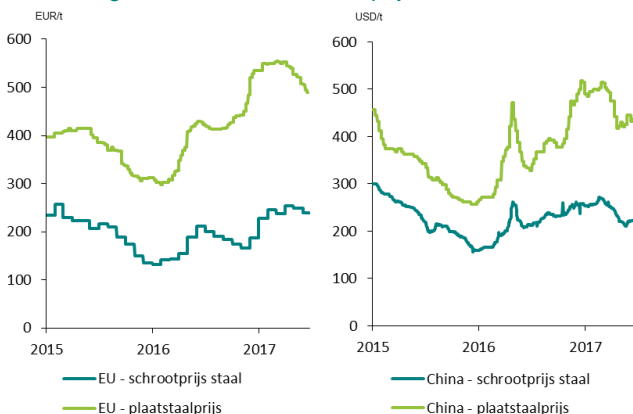
Figuur 6: IJzerertsbehoefte China



Staalproductie en ijzerertsvoorraden in China naar piekniveaus

Op basis van de maandelijkse Chinese import van ijzererts kan een inschatting gemaakt worden van wat deze hoeveelheid ijzererts uiteindelijk aan tonnages staal oplevert. Uit deze inschatting blijkt dat China gedurende 2017 met de hoeveelheid geïmporteerd ijzererts veel meer staal kan produceren dan tot nu toe in de officiële cijfers terugkomt. Hierdoor stegen de Chinese voorraden ijzererts in juni tot nieuwe piekniveaus. De beschikbaarheid van ijzererts is ruim voldoende om aan de binnenlandse vraag te voldoen. En met het rustige zomerseizoen in aantocht, is het meest waarschijnlijke scenario dat de vraag naar ijzererts zwak zal blijven. De ruime beschikbaarheid zal immers de herbevoorrading activiteiten van staalfabrieken op een laag niveau houden. Maar de prijs van ijzererts is nu laag en dat vormt voor China een goed koopmoment. Want ook op de lange termijn blijft China afhankelijk van ijzererts leveringen vanuit het buitenland, aangezien het land ijzererts van hoge kwaliteit ontbeert.

Figuur 7: Staal- en schrootprijzen China en EU



Verwachtingen voor schrootprijzen niet hooggespannen

Niet alleen in Europa, maar ook in China hebben de staalprijsen terrein verloren sinds half april. De prijs voor plaatstaal in Europa staat sinds april 11% lager en de prijs in China verloor 8%. De plaatstaalprijs in China is echter sinds half mei weer aan een herstel bezig en is met 4% gestegen. De trends in de plaatstaalprijs en de schrootprijs laten een parallelle beweging zien, maar er zijn verschillen in de niveaus. De schrootprijzen daalden in China met 10% sinds april, terwijl de schrootprijs in Europa met 5% afnam. De verwachtingen voor de schrootprijzen zijn niet hooggespannen. In China heeft de overheid zijn pijlen gericht op het reduceren van de capaciteit van inductieovens. Deze manier van staalproductie – kleinschalig en vaak illegaal – gebruikt voornamelijk staalschroot als grondstof en met de reductie van de output zal de vraag naar schroot dalen. Dit zal de prijzen voor schroot in China de komende tijd laag houden. Door een gebrek aan sterkere groei in de vraag naar staal, zal de prijs in Europa stabiel blijven.

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 22 juni 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.