

Agri Grondstoffen Insights – Suiker

Overaanbod suiker houdt prijs laag

Casper Burgering

Senior sectoreconoom Agrarische Grondstoffen

casper.burgering@nl.abnamro.com

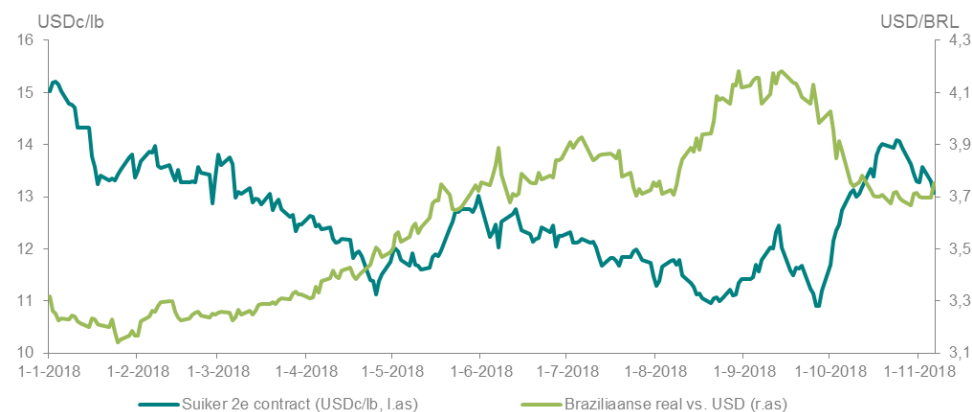
SUIKER

6-11-2018	3m %
- Raw sugar spot price (USDc/lb)	13,27 15%
- Sugar no. 11 2nd contract (USDc/lb)	13,08 11%
- White sugar 1st month (USD/Mt)	355,70 12%
- Ethanol (USD/Gallon)	1,38 -11%

VALUTA

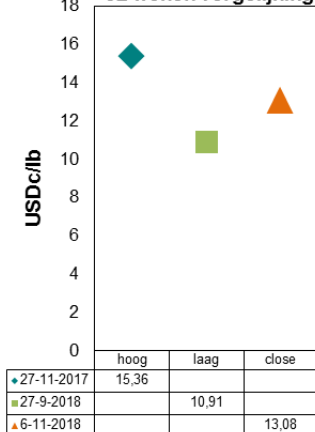
6-nov	2019	jaareinde
- USD/BRL	3,75	3,20
- EUR/BRL	4,28	4,00
- EUR/USD	1,14	1,25

Het is ineens hard gegaan met de suikerprijs. In minder dan een maand accelereerde de suikerprijs met bijna 30%: van het dieptepunt op 26 september naar een nieuw hoogtepunt over de laatste negen maanden op 25 oktober. Ondanks deze scherpe toename staat de prijs nog zo'n 13% onder het punt van 1 januari van dit jaar. Wat gaat de richting van de prijs op de korte termijn bepalen?

Figuur 1: Prijstrend van suiker versus de Braziliaanse real


Bron: Thomson Reuters Datastream

Met de recente scherpe prijsstijging is de beweeglijkheid van de suikerprijs in de afgelopen maand opgelopen tot gemiddeld 20%. Dit is ruim boven het gemiddelde over heel 2018 en eveneens boven het gemiddelde op de langere termijn, gemeten sinds 2000. Een combinatie van factoren heeft de prijs en de volatiliteit naar een hoger niveau getild. Niet alleen het sterke herstel van de Braziliaanse real – die sterk correleert met de suikerprijs – heeft hier invloed op gehad, maar ook de ontwikkelingen in de aanbodzijde droegen bij. Zo viel de suikerproductie in Brazilië - één van de grootste producenten wereldwijd – zwaar tegen: de output van suiker daalde in het seizoen 2018/2019 met 9 miljoen ton. Droog weer tijdens de groeiperiode van suikerriet in het tweede kwartaal zorgde voor een daling van de landbouwopbrengsten met 10%. Daarnaast werd een groter deel van de oogst gebruikt voor de productie van ethanol in plaats van voor suiker. De reden hiervan is dat de productie van ethanol een stuk lucratiever is geworden. De zwakke real zorgde er namelijk voor dat de import van benzine duurder werd, wat de vraag naar ethanol stimuleerde. Daarnaast bleef de suikerprijs relatief laag en dat hield de marge op suiker een stuk lager dan die op ethanol. Door de omschakeling van suikerproductie naar ethanolproductie in Brazilië werd India ineens de grootste suikerproducent ter wereld. India heeft beleid ingevoerd ter bescherming van boeren tegen te lage prijzen op het

52 weken vergelijking

Trend in suikerprijs (o.b.v. sugar no. 11, 2° contract):

	Prijs t.o.v. 1 januari 2018 (%)	Prijs t.o.v. 1 week geleden (in %)	Prijs t.o.v. 1 mnd geleden (in %)	Prijs t.o.v. 3 mndn geleden (in %)	Prijs volatiliteit afgelopen maand	Prijs volatiliteit 2018	Prijs volatiliteit sinds 2000
Suiker	-12,9%	-2,8%	4,2%	15,3%	20%	10%	11%

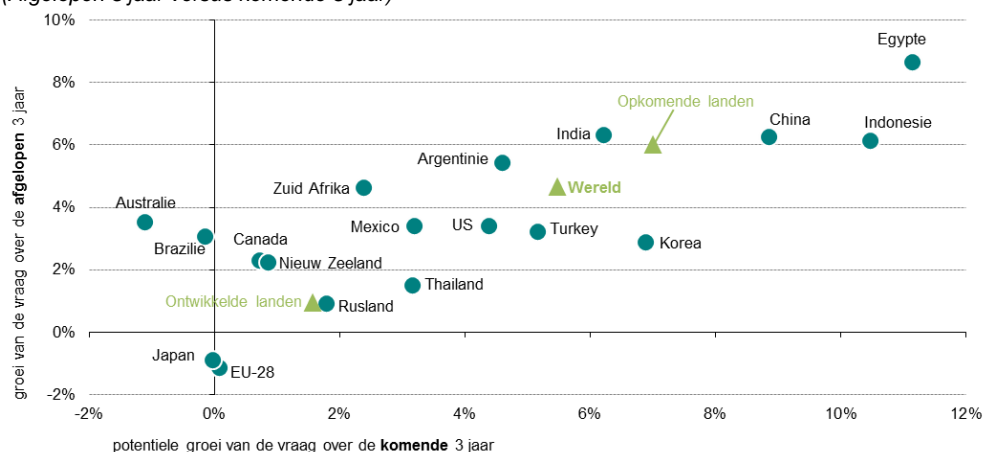
Volatiliteit is het verschil in de hoogste prijs en de laagste prijs over de genoemde periode (o.b.v. 1 maands voortschrijdende gemiddelden)

moment dat de oogst exceptioneel hoog ligt, de zogenoemde 'bumper crop'-periodes. Ook hebben de Indiase subsidies ten behoeve van de export de laatste tijd eveneens voor flinke prijsdruk gezorgd. Medio oktober werd echter bekend dat India te maken had met een wittelarvenplaag die voor flink wat schade aan de oogst gaat zorgen. Daarmee zijn de verwachtingen van de Indian Sugar Millers Association voor de komende oogst naar beneden bijgesteld. Nu wordt uitgegaan van een 9% lagere oogst ten opzichte van het vorige seizoen. Maar ook Europa had zijn problemen met de oogst. Er kon relatief laat worden gezaaid vanwege aanhoudende kou, de lente bleek te nat en de zomer was uiteindelijk te droog. Dat zijn bij elkaar geen goede omstandigheden en daardoor daalden de landbouwopbrengsten sterk.

De voedingsbodem voor de recente prijsrally zijn dus vooral de negatieve ontwikkelingen aan de aanbodzijde in Brazilië, India en Europa. Door de tegenvallende output van suiker in deze gebieden is de verwachting voor het uiteindelijke overaanbod naar beneden bijgesteld. Nog voor deze aanbodwijzigingen gingen investeerders uit van een prijsdaling en het aantal short posities bereikte een record. Investeerders kochten circa 10 miljoen ton terug die ze eerder 'short' hadden verkocht. Dat versterkte de prijsrally. Aan de vraagzijde is het perspectief iets beter. De mondiale geraffineerde suikermarkten worden al enige jaren gekenmerkt door een groei van de vraag. Wel neemt dat groeitempo jaarlijks af.

Figuur 2: Groei van de vraag naar suiker

(Afgelopen 3 jaar versus komende 3 jaar)



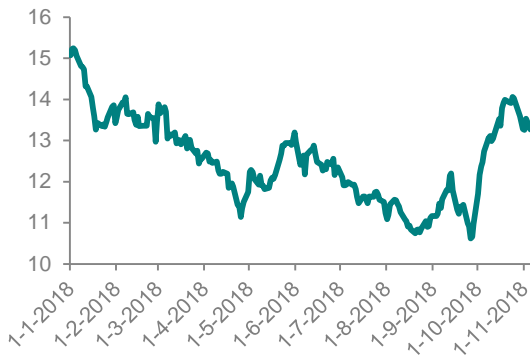
Bron: OECD

De consument in ontwikkelde landen realiseert zich meer en meer dat overmatige consumptie van suiker leidt tot gezondheidsproblemen. Dit is een belangrijke reden voor de jaarlijkse afname van de consumptie per hoofd van de bevolking in vooral Europa, Australië, Nieuw Zeeland en Japan. In deze landen is de concurrentie met suikervervangers relatief hoog. Voor groei van de vraag naar suiker moet vooral naar de opkomende economieën gekeken worden en dan met name naar landen in Azië, zoals Indonesië, China, India en Zuid-Korea. Dit is overigens geheel lijn met de toename van het welvaartsniveau van de consument in deze landen, de opkomst van de middenklasse en de toename van de consumptie van gefabriceerde voedselproducten in dit werelddeel.

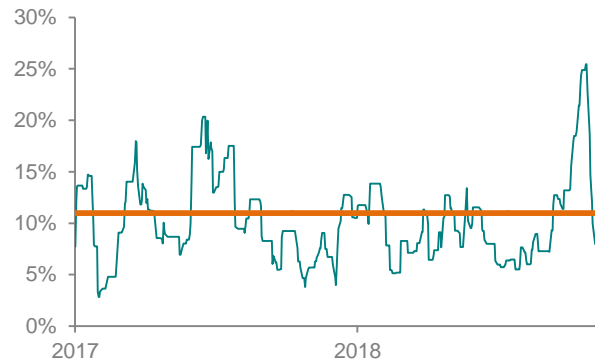
Per saldo denken wij dat het niet realistisch is dat de suikerprijs op korte termijn herstelt naar zijn niveau van 1 januari 2018. Daarvoor is de fundamentele basis nog niet optimaal. Het overaanbod blijft, ondanks de problemen aan de productiezijde. Dit zorgt ervoor dat de prijs richting het einde van 2018 net onder de 13 USDcents per pond (lb) zakt. Voor 2019 gaan wij uit van een meer stabiele prijstrend, mede door de aanhoudende groei van de vraag vanuit opkomende markten.

Graphical Insights

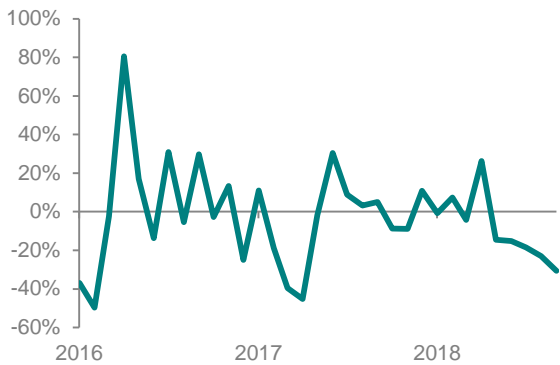
Prijs Raw Sugar ISA (USDc/lb)



Prijswaarnemingsgraad (in %)



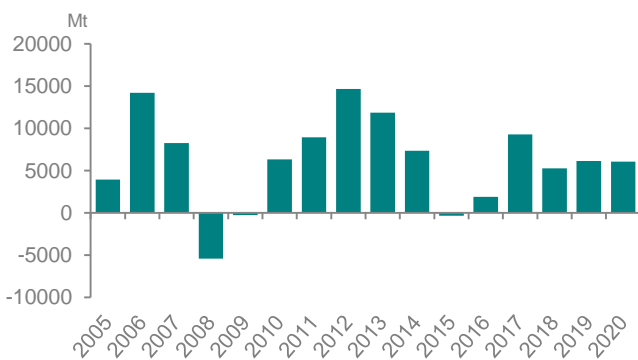
Productie suiker Brazilië (% j-o-j)



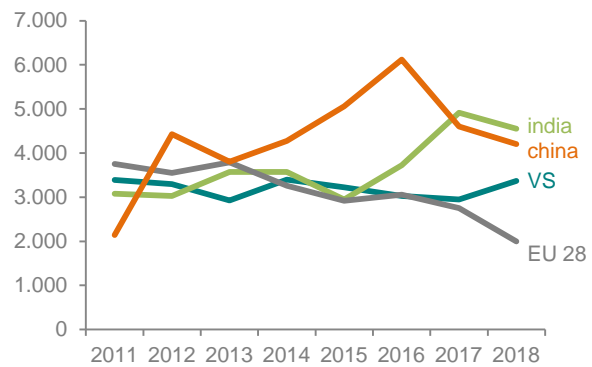
Openstaande contracten



Mondiale balans suiker (Mt)



Grootste suiker importerende landen (1.000t)



Bronnen: OECD, Thomson Reuters Datastream

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voor dat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiebeheerder of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen. Alle rechten voorbehouden.