

Agri Grondstoffen Insights – Koffie

Koffieprijs speelbal van Braziliaanse real

Casper Burgering

Senior econoom Agrarische Grondstoffen

casper.burgering@nl.abnamro.com

Koffie

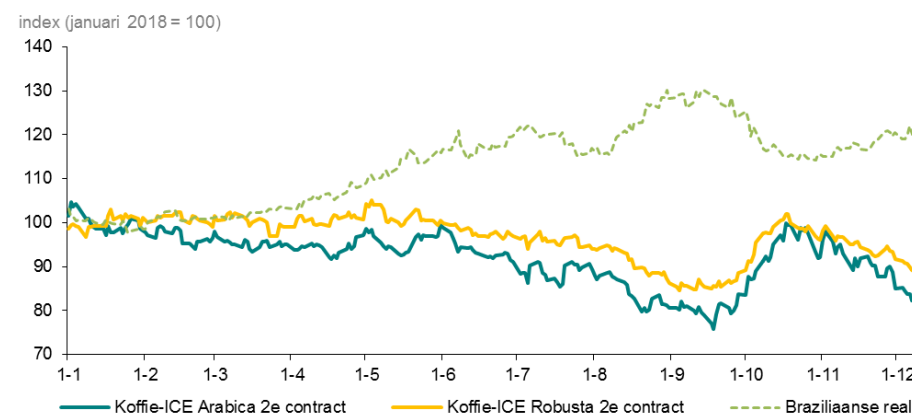
| 10-12-2018 | 3m % |
|---|-------------|
| - Koffie (Brazilië, NY) spotprijs (USDc/lb) | 103.07 2.6% |
| - Koffie (Colombia, Ara NY) spotprijs (USDc/lb) | 130.50 0.4% |
| - Koffie (Arabica ICE US) 2e contract (USDc/lb) | 105.15 3.9% |
| - Koffie (ICO Robusta NY) spotprijs (USDc/lb) | 82.50 3.6% |
| - Koffie (Robusta NY) 2e contract (USD/Mt) | 1,548 4.8% |

Wisselkoersen

| | 10-dec 2019 | jaareinde |
|-----------|-------------|-----------|
| - EUR/USD | 1.14 | 1.25 |
| - USD/BRL | 3.93 | 3.40 |
| - EUR/GBP | 0.89 | 0.86 |

De prijs van koffie daalde tot en met half september 2018. De Arabica koffieprijs nam met 25% af, terwijl Robusta koffie 14% van zijn waarde verloor. Vervolgens steeg de prijs aanzienlijk door een sterke appreciatie van de Braziliaanse real en een verbetering van de vraag. In korte tijd herstelde de prijs richting het niveau van 1 januari. Maar sinds 17 oktober zit de prijzen van koffie weer in de dalende trend met name door voldoende aanbod. Wat gaat de koffieprijs komend jaar doen?

Figuur 1: Prijs van koffie in 2018 (Arabica versus Robusta) en de real



Bron: Thomson Reuters Datastream

De beweeglijkheid van de koffieprijs wordt veroorzaakt door een aantal factoren. De weersomstandigheden zijn daar één van. Want bij een verslechtering van het weer kan de oogst zomaar flink tegenvallen. Dat leidt tot aanbodverstoringen en zorgt voor een verhoging van de volatiliteit in de prijs. Vooral het weer rondom de evenaar wordt nauwlettend in de gaten gehouden, want daar ontwikkelt de koffieplant zich het beste. Brazilië, Colombia, Vietnam en Indonesië zijn de vier grootste koffieboon producerende landen. Maar ook in Afrika groeit een deel van de koffieplanten, onder meer in Ethiopië en Oeganda. In al deze landen is de bodemgesteldheid van groot belang. Koffie gedijt het beste in gronden die goed gedraineerd zijn, waardoor de wortels diep en maar ook breed kunnen gaan. De grond moet daarnaast bij voorkeur leemachtig zijn met gelijke delen zand, slib en klei. En als de grond rijk is aan organisch materiaal op hellingen op het noorden, oosten of in noordoostelijke richting, dan worden de koffieplanten helemaal gelukkig. Maar mits daar voldoende schaduw is. In ieder geval heeft een (sub)tropisch klimaat de voorkeur, met de juiste afwisseling van natte en droge periodes. Kortom, de koffieplant is nogal veeleisend en het luistert allemaal nogal nauw. De kans dat het weer niet mee zit is dus groot en dat zorgt jaarlijks voor een dosis onzekerheid.

Trend in koffieprijs (Arabica en Robusta, o.b.v. 2e contractprijzen):

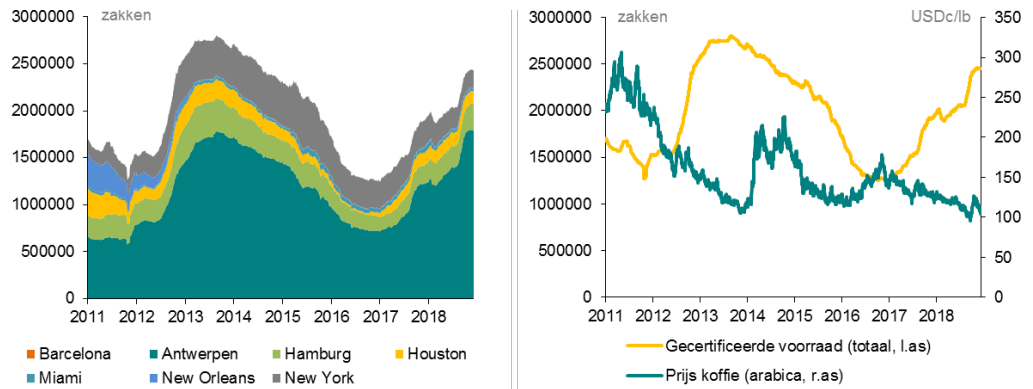
| | Prijs t.o.v. 1 januari 2018 (%) | Prijs t.o.v. 1 week geleden (in %) | Prijs t.o.v. 1 mnd geleden (in %) | Prijs t.o.v. 3 mndn geleden (in %) | Prijsvolatiliteit afgelopen maand | Prijsvolatiliteit 2018 | Prijsvolatiliteit sinds 2000 |
|----------------|---------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|------------------------|------------------------------|
| Arabica | -15,7% | -2,5% | -10,5% | +3,9% | 11,2% | 8,6% | 11,2% |
| Robusta | -10,5% | -2,6% | -8,1% | +4,8% | 6,9% | 6,0% | 8,8% |

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

Vraag naar maar ook aanbod van koffie stijgt

De trends in de vraag, het aanbod en de voorraden zijn ook belangrijke prijsbepalende factoren. Door de goede landbouwopbrengsten in het oogstjaar 2017/2018 zijn de mondiale voorraden van koffie sterk gestegen. Dat heeft voor prijsdruk gezorgd in 2018.

Figuur 2: Voorraden naar regio en versus prijs van Arabica



Bron: Thomson Reuters Datastream

In Antwerpen liggen de meeste zakken koffie ter wereld en daar is de voorraad sinds begin dit jaar met 44% gestegen. Ook Hamburg heeft grote voorraden koffie en daar is de hoeveelheid met 28% toegenomen dit jaar. Terwijl in Europa de beschikbaarheid van koffie goed is, dalen de voorraden in Noord-Amerika. In Miami, New Orleans en New York zijn de voorraden met gemiddeld 37% gedaald sinds begin 2018, terwijl in Houston het niveau van de voorraden in dezelfde periode nagenoeg stabiel is gebleven. Per saldo zijn de mondiale voorraden sinds 1 januari 2018 met 24% toegenomen en deze verbetering van de beschikbaarheid van koffie heeft een drukkend effect op de prijs gehad.

De vraag naar koffie is goed, met name de vraag naar Braziliaanse koffiebonen. De totale export van koffie is volgens de International Coffee Organisation (ICO) in het seizoen 2017/2018 met 2% gestegen. In de periode 2013-2017 is de gemiddelde groei van de mondiale vraag naar koffie 1,6%, waarbij met name de vraag in Azië en Noord-Amerika bovengemiddeld groeit. In Europa is de gemiddelde groei 1% op jaarbasis. De verwachtingen voor de groei van de vraag blijven goed. De koffieprijzen zijn relatief laag en daardoor zal de groei van de vraag naar koffie komend jaar sterker dan gemiddeld zijn.

De koffieproductie zal komend seizoen goed blijven. De koffieoogst kent een tweejaarlijkse cyclus. Hierbij wordt het ene jaar met een zeer goede oogst (het 'on-year') opgevolgd door een jaar met een slechtere oogst (het 'off-year'). De koffieproductie van Brazilië zit komend seizoen in een 'on-year' en daarmee zal de oogst hoger uitkomen ten opzichte van het seizoen 2017/2018. Dat zorgt ervoor dat de beschikbaarheid van koffie goed blijft. Volgens de US Department of Agriculture (USDA) komt het mondiale overaanbod volgend jaar uit op 8 miljoen zakken koffie en dat is circa 5% van de totale consumptie. Daarmee nemen de voorraden komend jaar ook toe.

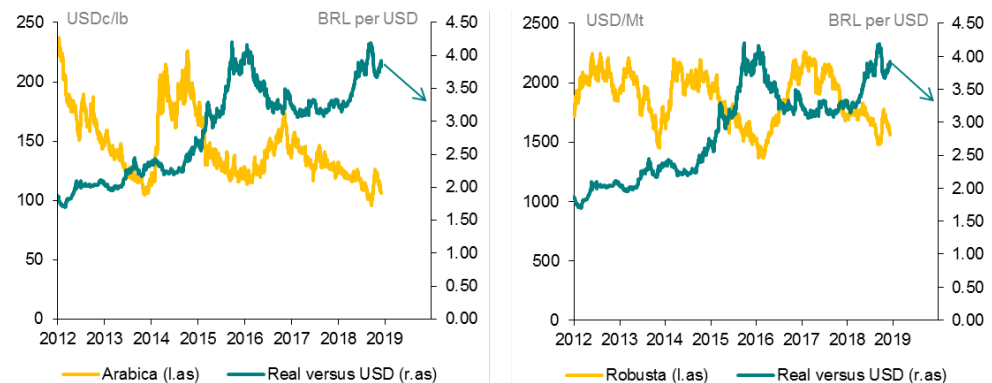
Koffieprijzen sterk gedreven door Braziliaanse real

Ongeveer 35% van het mondiale aanbod van koffiebonen komt uit Brazilië en daarmee heeft de trend in de Braziliaanse real sterke invloed op de koffieprijzen. In de periode januari tot en met augustus daalde de Braziliaanse real met ruim 25%. Dit werd veroorzaakt door het handelssconflict tussen de VS en China en de sterkere dollar. Daarna diende zich een herstelperiode aan en steeg de real met 6% tot en met begin december. Het herstel werd

gevoed door een afname van de verkiezingsonzekerheid in Brazilië, het optimisme onder beleggers over mogelijke hervormingen en de uiteindelijke winst van de verkiezingen door Bolsonaro.

Voor 2019 voorziet ABN AMRO een sterkere real ten opzichte van de dollar, met name door het economisch beleid in de VS en een gunstigere beleggingsklimaat voor opkomende markten. Onze prognose voor het einde van 2019 voor USD/BRL is 3,4.

Figuur 3: Prijs van Arabica en Robusta versus de Braziliaanse Real



Bron: Thomson Reuters Datastream

Door de sterkere real gaat de koffieprijs omhoog. Koffie wordt op internationale markten voor een groot deel in dollars verhandeld. Door de sterkere real wordt koffie minder waardevol en dat geeft handelaren in Brazilië een prikkel om minder te verkopen op internationale markten in afwachting van hogere prijzen. De beschikbare hoeveelheid koffie op externe markten neemt daardoor af en dat heeft een opwaarts effect op de prijs.

De trend in de posities van speculanten (ofwel de zogenoemde 'Commitment of Traders') heeft eveneens een sterke invloed op de koffieprijs. Het aantal short posities is sterk afgenomen sinds eind september. Dat betekent dat het sentiment van speculanten ten aanzien van de koffieprijs is verbeterd. Speculanten gaan ervan uit dat de prijsdruk op koffie gaat afnemen. Dit is voor een groot deel gebaseerd op de verwachtingen ten aanzien van de Braziliaanse real en een sterkere vraag naar koffie bij de huidige relatief lage prijs. De kans blijft echter bestaan dat speculanten hun short posities weer gaan innemen, zodra de onzekerheid over het mondiale economische klimaat toeneemt.

Per saldo een opwaartse prijstrend maar in een laag tempo

We verwachten hogere koffieprijsen in 2019, hoewel de stijging beperkt blijft. Het groeipotentieel van de vraag is hoog vanwege de relatief lage koffieprijs in het komende jaar. De vraag naar koffie groeit bovengemiddeld op internationale markten, waardoor de prijs in 2019 gaat stijgen. Wij denken echter dat een goede beschikbaarheid van koffie deze stijgende trend in prijzen gaat dempen. Maar dit effect wordt gecompenseerd door de trend in de Braziliaanse real. Onze voorspelling voor een sterkere real tot het einde van 2019 zal een bijdrage leveren aan de opwaartse trend in de koffieprijsen. Uiteindelijk is deze opwaartse trend onvoldoende om de prijsdaling in 2018 volledig te compenseren. Dat betekent dat de gemiddelde prijs in 2019 (USDc 112/lb) lager ligt dan de gemiddelde prijs in 2018 (USDc 117/lb ytd).

Opwaarts effect op prijs:

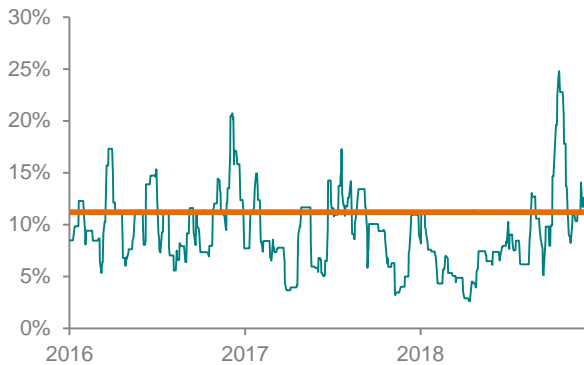
- El Niño (lager aanbod door zware regenval in Latijns Amerika, droogte in Azië)
- Lagere landbouwopbrengsten (yields)
- Sterkere groei van de vraag in opkomende landen
- Langere termijn: sterkere real richting eind 2019

Neerwaarts effect op prijs:

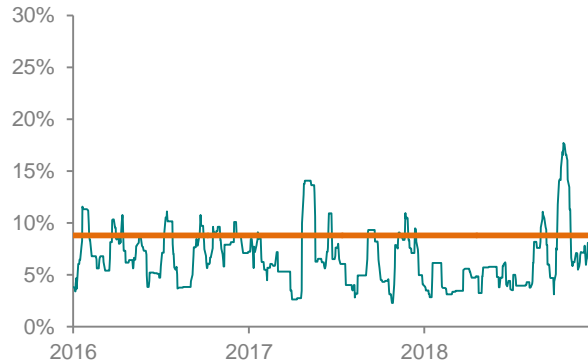
- Hogere output Brazilië ('on-year' in tweejaarlijkse cyclus)
- Voldoende beschikbaarheid en mondiaal hoge voorraden
- Korte termijn: renteverhoging Fed, waardoor sterkere dollar
- Afname van het groeitempo van de vraag in ontwikkelde landen

Graphical Insights

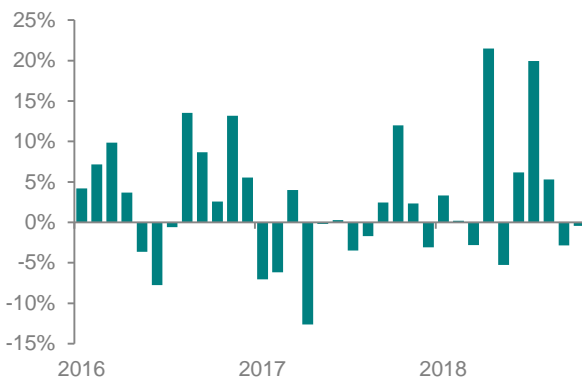
Prijsbeweeglijkheid Arabica (in %)



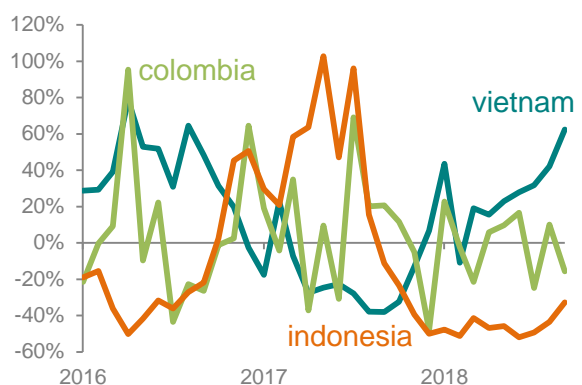
Prijsbeweeglijkheid Robusta (in %)



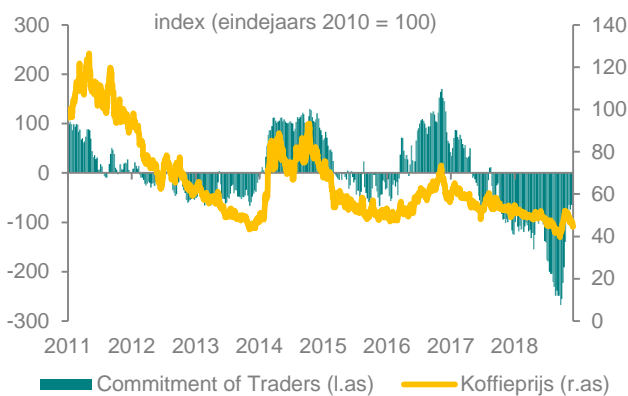
Productie Brazilië: roosten en vermalen (% j-o-j)



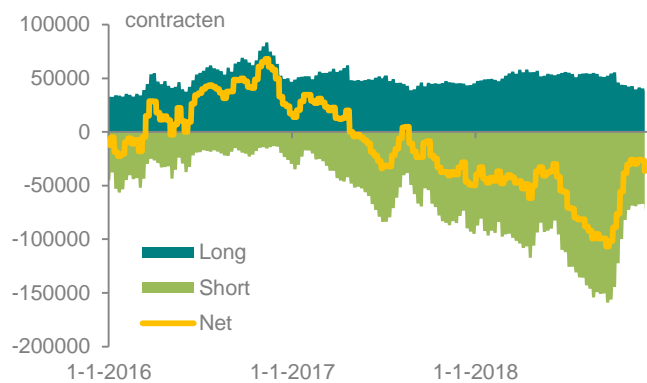
Export koffie Vietnam, Colombia, Indonesië (% j-o-j)



Commitment of Traders versus koffieprijs



Commitment of Traders (non-commercial)



DISCLAIMER

Bronnen: Thomson Reuters Datastream, ABN AMRO

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.

Voordat 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.