

Verhoogde druk op marge staalfabrieken

Casper Burgering

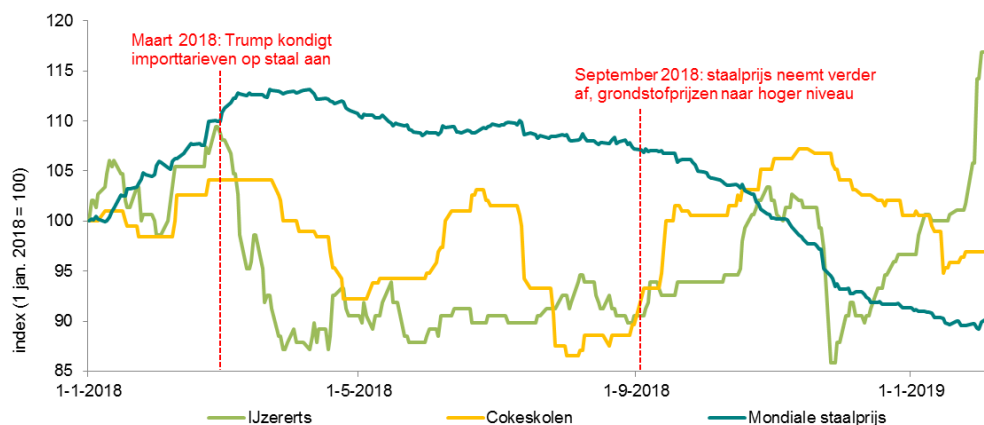
Senior econoom
 Industriële Metalen

casper.burgering@nl.abnamro.com

De winstgevendheid van veel staalfabrieken was begin 2018 nog ronduit goed. De mondiale staalprijs was relatief hoog vanwege de goede vraag naar staal en de prijzen van de belangrijkste grondstoffen voor het maken van staal (ijzererts en cokeskolen) stonden onder druk door overproductie. Maar sinds september 2018 is het tij gekeerd. De staalprijs daalde sterk, terwijl de grondstofprijzen flink herstelden. Deze prijsdynamiek heeft uiteindelijk veel invloed op de marges.

		% Δ sinds 1 januari
6-2-2019		
Staal mondiaal (USD/t)	546	-1%
Zuid-Europa (USD/t)	529	-5%
Noord-Europa (USD/t)	586	-2%
China (USD/t)	497	3%
VS (USD/t)	678	-6%
Ijzererts:		
Fe65% (USD/t)	102	17%
Fe63.5% (USD/t)	87	21%
Fe58% (USD/t)	62	31%
Fe52% (USD/t)	46	51%
Voorraden China (10.000 Mt)	13.780	-1%
Import China (2018) (10.000 Mt en % j-o-j)	106.478	-1%
Cokeskolen:		
Coal India (USD/t)	201	-7%
Coal China (USD/t)	187	-4%
Coal Russia (USD/t)	173	-1%

Figuur 1: Staalprijs versus prijzen van ijzererts en cokeskolen



Bron: Thomson Reuters Datastream

Sinds de aankondiging van de importtarieven van Trump in maart 2018 zitten de prijzen in de ferro sector in een dalende trend. De mondiale staalprijs verloor 18% tot en met eind 2018, met name door de combinatie van zwakkere vraag naar staal en voldoende beschikbaarheid. Maar ook het negatieve sentiment van investeerders drukte de prijs. De handelsoorlog die na maart 2018 verder vorm kreeg had tot gevolg dat de zorgen over de mondiale economie en over die van China verder toenamen. Dit vertaalt zich door naar een verdere afname van de groei van de vraag naar metalen. De bedrijfsactiviteit in de Chinese bouw, industrie en automotive sector nam af en minder staal was nodig. Deze zwakkere vraag naar staal had onder meer tot gevolg dat de ijzererts prijs daalde met 11% van maart tot en met december 2018. Bovendien heeft de ijzerertsmarkt ook te maken met (structurele) overproductie. Het verlies van 3% in de prijs van cokeskolen in dezelfde periode viel dus relatief gezien nog mee.

Sinds de start van 2019 is de prijs van staal verder gedaald (door het aanhoudende zwakke sentiment), terwijl de ijzererts prijs juist sterk toenam. Tot en met begin februari is de ijzererts prijs met ruim 20% gestegen, onder meer door een dambreuk in Brazilië. De

Trend in mondiale staalprijs:

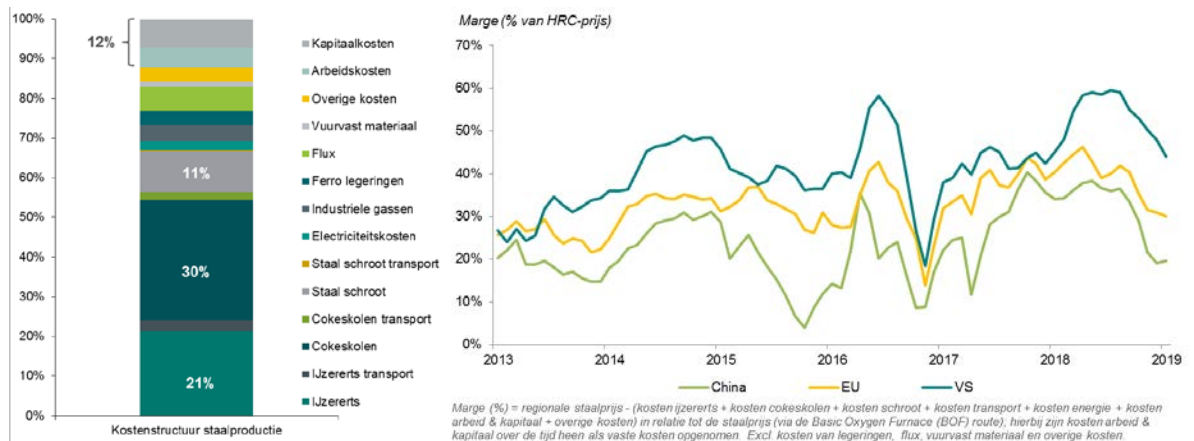
	Spotprijs (06/02)	Prijs t.o.v. 1 week geleden (in %)	Prijs t.o.v. 1 mnd geleden (in %)	Prijs t.o.v. 3 mndn geleden (in %)	Prijs volatiliteit afgelopen maand	Prijs volatiliteit 2018	Prijs volatiliteit sinds 2000
Staal HRC	USD 546/t	1,1%	-0,7%	-9,9%	2,0%	2,9%	4,5%

Volatiliteit is het verschil in de hoogste prijs en laagste prijs over de genoemde periode (op maandbasis, voortschrijdende gemiddelden)

overstroming die de breuk veroorzaakte heeft een aanbodbeperking tot gevolg en legt bovendien ook de infrastructuur plat rondom de mijnen. Daarvan gaat een prijsopdrijvend effect uit. De grondstofprijzen kunnen overigens verder stijgen in het eerste kwartaal. Want niet alleen Brazilië kent de nodige problemen, ook Australië ondervindt in het eerste kwartaal van het jaar altijd veel aanbodverstoringen. Daar is dan namelijk de zogenoemde 'Wet Season', wat gepaard gaat met veel regen en mijnen (vnl. cokeskolen) die onderlopen. Ook dit houdt de prijzen van grondstoffen voor het maken van staal hoog.

Doordat de staalprijs relatief laag blijft en de prijzen van ijzererts en cokeskolen hun hoge niveau behouden de komende maanden, neemt de winstgevendheid van veel staalfabrieken af. Want de kosten van ijzererts en cokeskolen vormen gezamenlijk ruim 50% van de totale kosten. Sommige fabrieken zijn in staat om de gestegen grondstofkosten door te berekenen aan eindgebruikers. Een andere strategie is om de stijgende kosten van ijzererts te beperken door over te stappen naar ijzerertsen van lagere kwaliteit. Deze zijn relatief gezien goedkoop in aanschaf, maar het vergt per saldo meer energie. En die kosten – van gas en elektriciteit – zijn ook gestegen. In totaal hebben beide posten een aandeel van 6% in het totaal. Ook de prijs van staalschroot – een onmisbaar ingrediënt via de Basic Oxygen Furnace-route – is gestegen sinds het begin van 2018. Met een aandeel van 11% in de totale kosten draagt dit ook bij aan druk op de marges. De transportkosten hebben een aandeel van circa 6% in de totale kosten en deze zijn – in tegenstelling tot alle andere kostenposten – gedaald gedurende 2018. Per saldo heeft dit echter maar weinig positief bijgedragen aan de marges, aangezien de prijzen van transport al relatief laag waren en voorlopig blijven deze tarieven de komende maanden hun lage niveau behouden.

Figuur 2: Hoge prijzen ijzererts, cokeskolen en schroot zet druk op marges

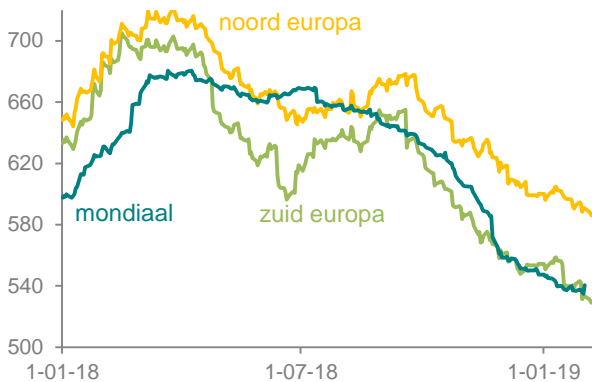


Bron: Thomson Reuters Datastream, Steel-on-the-net, ABN AMRO Economisch Bureau

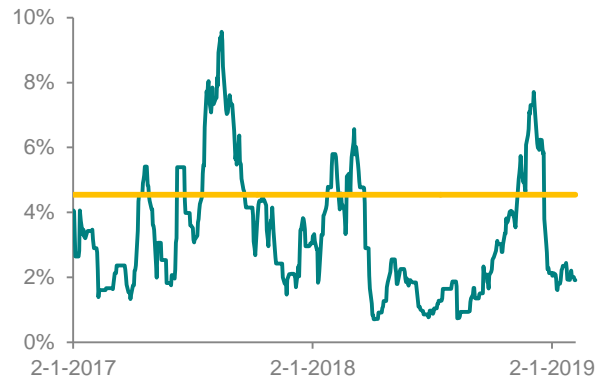
ABN AMRO verwacht dat de recente aanbodverstoringen in ijzererts en cokeskolen tijdelijke effecten zijn en dat de prijzen van beide grondstoffen in het begin van het tweede kwartaal weer gaan dalen. Want per saldo verwacht ABN AMRO dat op de lange termijn voldoende ijzererts en cokeskolen mondiaal beschikbaar blijft, terwijl de groei van de vraag naar staal niet significant sterker gaat toenemen. Bovendien zijn veel staalfabrieken bij deze hoge prijzen minder snel geneigd om hun voorraden aan te vullen en zullen zij eerst interen – voor zover mogelijk – op hun bestaande voorraad, in afwachting van lagere prijzen. Per saldo gaat ABN AMRO ervan uit dat de marges van staalfabrieken in het eerste kwartaal van 2019 nog relatief laag zullen blijven, om vervolgens in het tweede kwartaal weer enigszins te kunnen herstellen onder invloed van lagere prijzen voor ijzererts en cokeskolen.

Graphical Insights

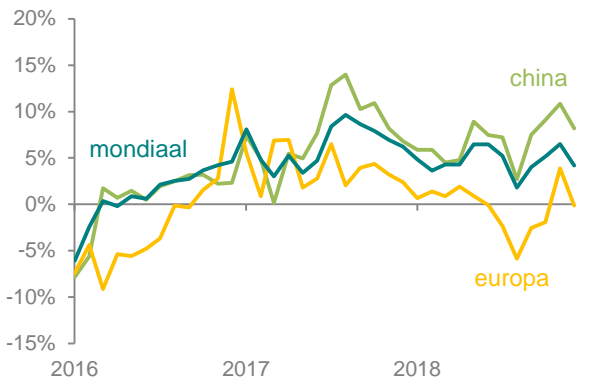
Staalprijs Europa vs. wereld (USD/t)



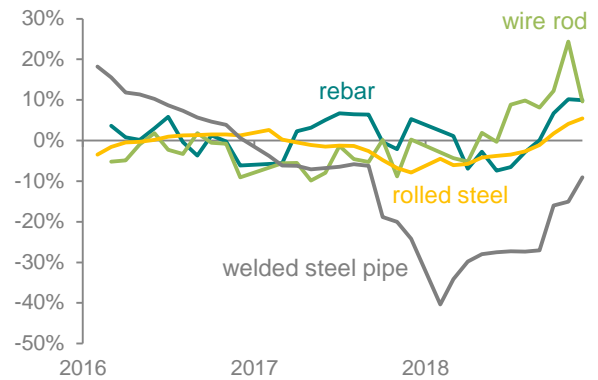
Prijsbeweeglijkheid mondiale staalprijs (in %)



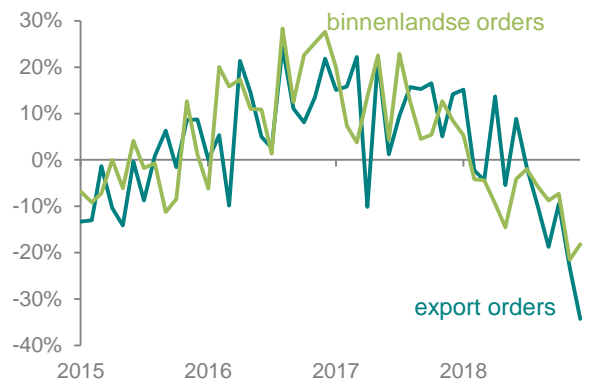
Ruw staalproductie naar regio (in % j-o-j)



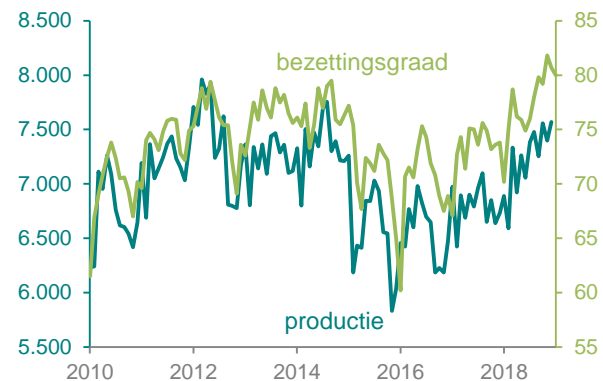
Output China staalproducten (in % j-o-j)



Duitsland orders ontwikkeling staal (in % j-o-j)



VS bezettingsgraad (% r.as) & staalproductie (Mt, l.as)



Bronnen: Thomson Reuters Datastream

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO Economisch Bureau. 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, 2019