

12 maart 2019

Casper Burgering
 Senior econoom ABN AMRO
 Industriële Metalen & Agrarische
 Grondstoffen

casper.burgering@nl.abnamro.com
 Tel. 06 – 109 760 34

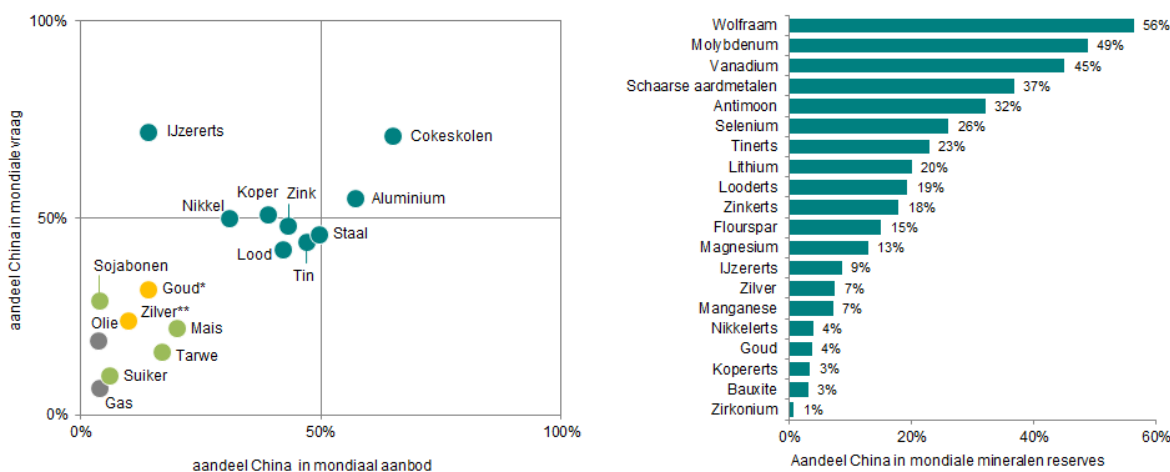
China dicteert grondstofprijzen

China is dominant op veel grondstofmarkten en dat beïnvloed ook het Nederlandse bedrijfsleven. De combinatie van een groeiende bevolking in China, verstedelijking, industrialisering, een verbetering van het welvaartsniveau en een groeiende middenklasse, zorgden voor een sterke groei van de vraag naar grondstoffen. China is daardoor een factor om rekening mee te houden en dat blijft veel grondstofmarkten voorlopig beroeren. Het land heeft niet alleen veel invloed op prijsvorming, ook in het aanbod van veel grondstoffen is het land dominant.

Statistische spierballentaa

De cijfers liegen er niet om. China heeft een aandeel van 50 procent in de mondiale consumptie van basismetalen (zoals aluminium, koper, nikkel en zink) en 48 procent aandeel in de productie van deze metalen. Het land produceert bovendien 50 procent van het wereldwijde ruw staal en circa 40 procent van de mondiale reserves van ertsen en mineralen bevinden zich in China. Ook in de consumptie van edelmetalen (juwelen en industriële vraag) en agrarische grondstoffen is de honger van China niet te stillen. In korte tijd is de import sterk gestegen en dat heeft geleid tot een aandeel van 30 procent in de vraag naar edelmetalen en gemiddeld 23 procent in de vraag naar agrarische grondstoffen.

Figuur 1: Aandeel China in vraag & aanbod van grondstoffen en reserves



Bron: USGS, Metal Bulletin, CRU, Thomson Reuters Datastream GFMS

* = vraag naar goud betreft juwelen- en investeringsvraag, aanbod betreft mijnoutput
 ** = vraag naar zilver betreft juwelen- en industriële vraag, aanbod betreft mijnoutput

In de mondiale vraag naar sojabonen en maïs heeft China een aandeel van circa 20 procent. Ook in de vraag naar olie is het aandeel 20 procent. Daarnaast is het land rijk aan ertsen en mineralen. Hoewel de reserves van veel mineralen aanzienlijk zijn, is de kwaliteit soms laag en is de moeilijkheidsgraad van delven veelal hoog. In de

oliemarkt is China één van de grootste importeurs ter wereld en voor de komende jaren blijft de groei van de vraag naar olie in dit land groot.

De Chinese groeiparel

2001 was een bijzonder jaar voor China. Niet alleen kreeg het land van het Internationaal Olympisch Comité (IOC) te horen dat zij de Olympische Spelen van 2008 mochten organiseren, ook werd met het lidmaatschap aan de Wereldhandelsorganisatie (WTO) ingestemd. Twee gedenkwaardige momenten, want het zorgde voor een verdere integratie van de Chinese economie in de wereldeconomie.

Een groeicatalysator zo bleek. Want het leidde uiteindelijk tot de zogenoemde 'China boom cycle', die vanaf 2001 werd ingeluid. Een periode met zeer sterke economische groei, wat gepaard ging met een sterke toename van de import. Vanaf dat moment nam ook de Chinese behoefte aan allerlei grondstoffen sterk toe. Want grondstoffen waren hard nodig voor de verdere opbouw van het land en de groeiende vraag van de opkomende middenklasse. De consumptie per hoofd van de bevolking van grondstoffen nam in de periode 2001-2008 een vlucht. De bouw van huizen, kantoren, fabrieken en infrastructuur, tezamen met de veranderingen in het eetpatroon stuwden vraag naar voedsel, bouwmaterialen en energie naar grote hoogte. De sterke groei in de consumptie van grondstoffen leidde er uiteindelijk toe dat China een nadrukkelijke factor van belang werd in veel grondstofmarkten. Met name de groei in de vraag van industriële metalen zoals aluminium, koper, nikkel, zink en staal is sterk geweest.

Tabel 1: Economische trends in China en prijsbeweeglijkheid

	1985-2000	2001-2008	2009-2018
<i>(gemiddelde groei over genoemde periode)</i>			
Economische groei China	9.7%	10.5%	8.1%
Investerings in real estate sector	11.5%	24.5%	15.6%
Import China	10.8%	24.2%	7.7%
Export China	16.0%	25.1%	6.5%
Basismetalaalconsumptie per hoofd van de bevolking	13.8%	16.7%	8.4%
Staalproductie per hoofd van de bevolking	5.9%	16.4%	6.0%
Gemiddelde prijsvolatiliteit grondstoffen mondiaal <i>(gemiddelde volatiliteit)</i>	6.4%	9.1%	7.6%

Bron: Thomson Reuters Datastream, ABN AMRO Economisch Bureau

Gedurende de 'China boom cycle' (2001-2008) was het marktoptimisme hoog en waren investeerders alles behalve risico-avers. De gemiddelde beweeglijkheid van grondstofprijzen steeg daardoor rap en kwam uit op gemiddeld 9,1 procent. Dit verschilt sterk van de periodes vóór de 'China boom cycle' en daarna. Van 1985 tot en met 2000 was de gemiddelde beweeglijkheid slechts 6,4 procent en in de periode 2009 tot en met nu is de beweeglijkheid in de grondstofprijzen gemiddeld 7,6 procent. Daarmee ligt de beweeglijkheid nog net onder het langetermijngemiddelde.

‘Wees alleen bang om stil te staan’

De Chinese economie vertraagt de komende jaren en daarmee ook de vraag naar grondstoffen. Hier zit wel een verschil per grondstofftype. De groei van de vraag naar industriële metalen zal het sterkst in tempo afnemen, terwijl de vraag naar agrarische grondstoffen hoog blijft vanwege welvaartstijging. De omstandigheden zijn momenteel ronduit uitdagend. De spanningen tussen de VS en China zetten een handrem op de economische groei van China en de groei van de wereldhandel. Bovendien wil de Chinese overheid de economie meer toekomstbestendig en duurzaam maken. Het verdienmodel van China van de afgelopen jaren leunde stevig op de zware industrie, export en de overheidsinvesteringen. Mede door de nadruk op groei van de zware industrie is de vraag naar industriële metalen de laatste jaren structureel sterk gegroeid. Maar dit blijkt een onhoudbaar lange termijn groeimodel te zijn en China is daarom al enige tijd bezig om het accent in het economisch model te verleggen. In het toekomstig model is een leidende rol weggelegd voor de dienstensector en de bestedingen van consumenten. Dat gaat ten koste van de investeringen en daardoor neemt het groeitempo van de vraag naar met name industriële metalen af. Dit heeft in eerste instantie een direct effect op de binnenlandse consumptie van metalen, maar ook andere landen gaan dit merken.

De Chinese investeringen in andere landen – in ruil voor grondstoffen – zijn aanzienlijk en blijven hoog. Het betreft niet alleen investeringen in de mijnbouwsector, maar ook investeringen in infrastructuur. Met deze investeringen – met name in Afrika – heeft China als doel om de onafhankelijkheid te vergroten ten opzichte van externe grondstoffenleveranciers. De nauwe betrokkenheid van de Chinese overheid bij overzeese grondstoffenacquisities komt ook tot uiting in de voorwaarden die worden gesteld door de National Development and Reform Commission (NDRC). De macht is groot van deze commissie. Zo waren bijvoorbeeld Chinese energiebedrijven enige tijd verplicht aandelen te bemachtigen in stroomopwaartse energieleveranciers, voornamelijk via buitenlandse overnames.

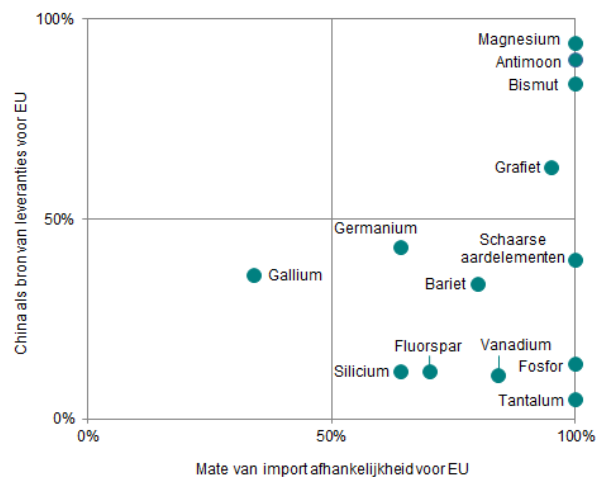
China blijft een invloedrijke machtsfactor in grondstofmarkten de komende jaren. Neem het ‘Belt & Road Initiative’, ofwel de Nieuwe Zijderoute. Dit is een grootschalig infrastructureel project dat verbindingen moet realiseren – via land en zee – tussen Azië, Afrika en Europa. De versterking van de link in infrastructuur en investeringen tussen China en ongeveer 65 andere landen, versimpelt en intensiveert de handel. Het project loopt tot 2030 en het zorgt ervoor dat de vraag naar grondstoffen robuust blijft. Grondstoffen die een relatie onderhouden met stijgende particuliere bestedingen en veranderende consumptiepatronen zullen het echter beter doen dan de grondstoffen die worden gebruikt voor de bouw- en infrastructurele projecten. Wanneer de transformatie van de Chinese economie meer gestalte krijgt, zal de vraag naar consumptiegoederen zoals huishoudelijke apparaten, voertuigen en voedsel sterker groeien.

Hollands welvaren

Grondstoffen worden schaarser. Voor grondstoffen die cruciaal zijn voor de Europese economie – zoals groene technologie, telecommunicatie, medische applicaties, defensie en transport – is het leveringsrisico hoog. Schaarste speelt hier een nadrukkelijke rol, maar ook de rol van China is van wezenlijk belang. De Europese Commissie heeft 27 grondstoffen aangewezen als ‘critical’ voor de EU-

economie. In bijna alle van deze kritieke grondstoffen heeft China een significant aandeel in het aanbod, en in sommige gevallen is het een belangrijke toeleverancier voor de Europese economie geworden.

Figuur 3: Kritieke grondstoffen voor de EU en de rol van China



Bron: Europese Commissie, ABN AMRO Economisch Bureau

Afhankelijkheid van externe leveranties van belangrijke grondstoffen is één manier waarop de Europese en ook de Nederlandse economie wordt beïnvloedt. Ook de invloed van China op de prijsvorming en volatiliteit in grondstofprijzen zijn niet zonder gevolgen voor het Nederlandse bedrijfsleven. Deze prijsbewegingen hebben op verschillende momenten in het bedrijfsproces invloed. Dat verschilt sterk per sector.

Uit analyse van ABN AMRO naar de invloed van grondstofprijzen op sectoren komt naar voren dat het bedrijfsleven met name druk ondervindt bij de inkoop van grondstoffen en bij de inzet van energetische grondstoffen bij het productieproces. Vooral voor de industrie is de invloed van prijsbewegingen in grondstoffen groot. Zo zijn de basismetalaal-, de metaalbe- en verwerkende industrie overgeleverd aan de grilligheid van metaalprijzen die internationaal – en dus voor een groot deel door China – wordt bepaald. De chemische industrie ligt aan het olie-influus. Niet alleen verbruikt de chemische industrie olie als inputfactor in het productieproces (voor het maken van eindproducten, zoals verf, kunststoffen, cosmetische producten), ook het energetisch verbruik van olie ligt hier relatief gezien hoog. De transportsector – met name de binnenvaart en kustvaart – is eveneens sterk gevoelig voor prijsbewegingen in grondstofprijzen. Met name de sterke volatiliteit in brandstofprijzen hebben direct invloed op de marges. Binnen de sector bouw springt met name de branche ‘productie van hout- en bouwmaterialen’ er uit. Deze branche koopt veel metalen, aardolie/gas en hout in. Hogere prijzen voor deze materialen verhoogt de kosten en zet druk op de marges. Tot slot zijn ook ondernemers in de agrarische sector overgeleverd aan de grillen van de agrarische grondstofmarkten, die internationaal worden gedictieerd. De rol van China werkt hier nadrukkelijk door in de prijs van sojabonen, maïs, tarwe en suiker.

Mitigerende maatregelen

Veel factoren bepalen de richting van grondstofprijzen en het reilen en zeilen van de Chinese economie speelt hierbij een nadrukkelijke rol. Daar valt voorlopig niet aan te

ontkomen, want veel prognoses wijzen erop dat China zijn positie in veel grondstofmarkten minimaal gaat behouden of zelfs verder gaat uitbreiden.

Op de lange termijn blijft China afhankelijk van de import van grondstoffen. Het ontbeert simpelweg de nodige grondstoffen of de kwaliteit van de eigen grondstoffen is niet toereikend genoeg. Om deze afhankelijkheid te reduceren blijft China investeren in andere grondstofrijke landen en dat drijft de concurrentie om zeldzame grondstoffen omhoog. Dat treft de Europese en Nederlandse economie.

Veel Nederlandse bedrijven staan bloot aan grondstofprijzbewegingen. Met name de sectoren industrie, transport, bouw en agrifood zijn hier relatief gevoelig voor. Sommige bedrijven in deze sectoren zijn in staat om prijsrisico's af te dekken of prijsstijgingen door te berekenen, terwijl andere bedrijven zijn overgeleverd aan de grillen van de markt. Maar er bestaan ook mitigerende maatregelen.

Efficiëntere productie en een doelmatiger verbruik van grondstoffen geeft het bedrijfsleven lucht. Zo kan de agrarische productiviteit omhoog door de landbouw op een intensievere en efficiëntere wijze te beoefenen. Hierbij valt te denken aan een doelmatiger toepassing van meststoffen en gewasbeschermingsmiddelen, ten behoeve van de ontwikkeling van nieuwe rassen met een grotere opbrengst. Ook efficiëntere logistieke processen helpen om bederf tijdens de verwerking, het transport, de opslag, en het eindgebruik te minimaliseren. En in de metaalsector biedt de transitie naar de circulaire metaalketen veel economische kansen. Het gaat erom hergebruik van grondstoffen en producten te maximaliseren en waardevernietiging te verkleinen. Dat vergroot de onafhankelijkheid van grillige markten met dominante prijsbepalers.

Referenties

Bokeloh, Philip; Zewuster, Marijke; Burgering, Casper; Boon von Ochsee, Timothy; Pons, Thijs, Grondstoffenprijzen op de schommel, september 2011, ABN AMRO

Burgering, Casper, Koperprijs als indicator van mondiale economie, oktober 2014, ABN AMRO (<https://insights.abnamro.nl/2014/10/koperprijs-als-economische-graadmeter/>)

Burgering, Casper, Van Cleef, Hans & Rijkers, Frank, Bedrijfsleven speelbal van prijsbewegingen in grondstoffen, april 2016, ABN AMRO (<https://insights.abnamro.nl/2016/04/bedrijfsleven-speelbal-van-prijsbewegingen-in-grondstoffen/>)

Jonson, John, CRU China10, China's top 10 commodities 2004-2023, CRU, juli 2014

Dijkhuizen, Arjen van, Macro Focus - China slowdown and commodity imports, april 2015, ABN AMRO (<https://insights.abnamro.nl/en/2015/04/macro-focus-china-slowdown-and-commodity-imports/>)

European Commission, Critical raw materials for the EU, Communication from the Commission tot the European Parliament, the council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, september 2017 (<https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2017/EN/COM-2017-490-F1-EN-MAIN-PART-1.PDF>)

Salidjanova, Nargiza, Going Out: An Overview of China's Outward Foreign Direct Investment, US-China Economic & Security Review Commission, maart 2011 (<https://www.uscc.gov/sites/default/files/Research/GoingOut.pdf>)

Streifel, Shane, Development Prospects Grp World Bank, Impact of China and India on Global Commodity Markets, Focus on Metals & Minerals and Petroleum, 2005 ([http://www.tos.camcom.it/Portals/ UTC/Studi/ScenariEconomici/39746563551035393/ChinaIndiaCommodityImpact.pdf](http://www.tos.camcom.it/Portals/UTC/Studi/ScenariEconomici/39746563551035393/ChinaIndiaCommodityImpact.pdf))

US Department of the Interior, US Geological Survey, Mineral Commodity Summary 2018, januari 2018 (<https://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/mcs/2018/mcs2018.pdf>)

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 en trends in de sector. 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 relatiemanager 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