

Casper Burgering
 Senior econoom Agrarische
 Grondstoffen

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

Stevig herstel agrarische grondstofprijzen

De sterkere toename in de thuisconsumptie van agrarische grondstoffen schiet ruimschoots tekort om het verlies in de buitenshuisconsumptie te compenseren. Terwijl in Europa en de VS gedeeltelijke lockdowns nog aan de orde van de dag zijn, komt het normale leven in China weer grotendeels op gang. De Chinese importvraag naar vooral tarwe, maïs en sojabonen neemt daardoor een vlucht en zorgt voor flink herstel in de graanprijzen. Een herstel van de vraag naar suiker, koffie en cacao laat nog op zich wachten. Daar spelen vaker de disrupties in het aanbod een grote rol in de prijsvorming.

- **Voedselprijsindex stijgt door en evenaart het niveau van begin 2017**
- **Graanmarkten:** de Chinese inkoop van granen brengt stevig herstel in prijzen
- **Softs:** de zorgen over (mogelijke) disrupties in het aanbod nemen toe

Voedselprijsindex stijgt door en evenaart niveau begin 2017

COVID-19 bracht vraaguitval en dalende prijzen voor alle agrarische grondstoffen. Met name de vraag naar suiker, koffie en cacao moest het ontgelden. Het vlotte herstel van de Chinese economie bracht enig herstel in de vraag en de prijzen, vooral in de graanmarkten. Ook de index voor voedselprijzen steeg door een opleving van de vraag en staat inmiddels weer boven pre-COVID-19 niveaus. Het trekt allemaal de aandacht van speculanten. Met hun verwachting van nog meer prijsstijgingen stegen de zogenoemde 'long'-posities soms naar recordhoogtes. Het brengt de komende weken meer onrust in de markt. De dynamiek in agrarische grondstofmarkten blijft hoog en komt met een toename van prijsfluctuaties.

Tarwe: import van tarwe door China meer dan verdubbeld

De tarwemarkt heeft relatief gezien weinig hinder gehad van de COVID-19 schok. De prijs daalde aanvankelijk, maar dit was meer gerelateerd aan negatief sentiment en risico-aversie van speculanten ten aanzien van grondstofmarkten in het algemeen. De vraaguitval voor tarwe bleef beperkt en kon snel herstellen door strategische herbevoorrading door landen. De tarweprijs kreeg de laatste tijd extra steun door zorgen over droogte in de VS en Rusland en een sterkere vraag van importeurs, met name uit China. De Chinese import is in 2020 al meer dan verdubbeld. Daarnaast gaat het USDA¹ ervan uit dat de voorraden in de VS hun laagste niveau in 2020/21 zullen bereiken in 6 jaar tijd. Het houdt de prijs voorlopig relatief hoog.

Maïs: sterke Chinese vraag na tegenvallende oogst

De Chinese vraag naar maïs blijft voorlopig sterk vanwege de grote vraag naar diervoeder en de mislukte oogsten in China na stormen en droogte. De totale verkoop van ethanol uit maïs in Brazilië en de VS blijft echter een punt van zorg. De vraag naar ethanol is namelijk nog relatief zwak. Door het lagere oliegebruik vanwege COVID-19 blijft de onzekerheid groot over de vraag naar ethanol uit maïs. Volgend seizoen neemt de productie van maïs met zo'n 3% toe, volgens de USDA¹ en het IGC². Vooral de productie in de VS en Brazilië laat sterke groeicijfers zien. De vraag naar maïs blijft niet achter en neemt met bijna 2% toe volgend seizoen. De groei van de Chinese vraag heeft hierin een groot aandeel.

Prijnsindexen agrarische grondstoffen vanaf 2019



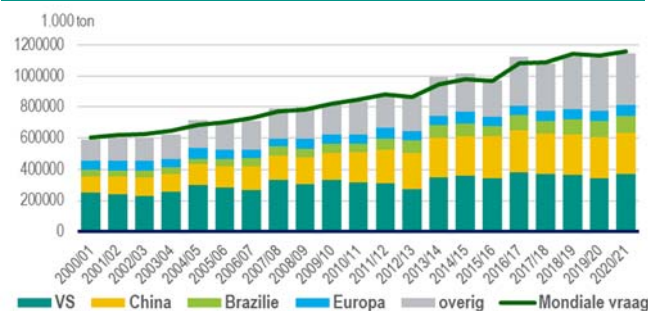
Bron: Refinitiv, HWWI

Chinese import van tarwe sinds 2010



Bron: Refinitiv

Mondiale productie van en vraag naar maïs



Bron: USDA

1) USDA = US Department of Agriculture
 2) IGC = International Grains Council

Sojabonen: Chinese vraag naar sojabonen is sterk

Door de sterke toename van de Chinese vraag naar sojabonen uit de VS zijn de verwachtingen over de voorraden flink naar beneden bijgesteld. In het seizoen 2020/21 bereiken de voorraden in de VS daarmee een 7-jaars laagterecord. Het heeft de prijs van sojabonen in de VS naar nieuwe hoogtes gebracht. Bij aanhoudende vraag vanuit China gaat de prijs verder stijgen. De prijs van Braziliaanse sojabonen was al gestegen tot recordhoogtes en heeft de competitiviteit verslechterd. De droogte in Brazilië belemmert de aanplanting. Per saldo groeit volgend seizoen de mondiale output, vooral door de flinke expansie in de VS. De aanhoudende groei van varkensstapel in China zal de vraag naar sojabonen stuwten.

Suiker: aanbod van suiker staat onder druk

Door de relatief lage olieprijs en daardoor een lagere prijs van ethanol, is het vanuit financieel oogpunt nog steeds interessanter om suiker te produceren van de suikerbieten in plaats van ethanol. Het zorgt voor een overaanbod aan suiker, terwijl de vraag nog niet is hersteld van COVID-19. Toch is de prijs van suiker gestegen. De ongunstige weersomstandigheden in Brazilië, Thailand en Rusland en schade aan de oogst door de vergelingsziekte, vooral in Frankrijk, voeden de zorgen over het aanbod. Ook de speculatie over de hoogte van de Indiase overheid exportsubsidie houdt de gemoederen bezig. De kans op een lagere subsidie is hoog. Het zet uiteindelijk een rem op de export en houdt het totale aanbod laag.

Koffie: moeizaam herstel van de vraag met hoog aanbod

De Braziliaanse oogst – mondiaal de grootste – ligt een stuk lager in het huidige seizoen ten opzichte van vorig seizoen (2018/19). Dit komt door de 2-jaarlijkse cyclus in de oogst. Het ene seizoen met een goede oogst (het zogenoemde 'on-year') wordt gevolgd door een 'off-year' met een lagere oogst. Het lagere aanbod kwam echter gelijktijdig met vraaguival door COVID-19. De wispelturigheid in de prijs bleef echter hoog. Ongunstig weer, sterke fluctuaties in de voorraden en wisselkoerseffecten zorgden voor sterke prijschommelingen. Het fundamentele beeld in de koffiemarkt blijft ongunstig. Traag herstel van de vraag in combinatie met een sterkere aanwas van het aanbod en hoge voorraden houden de prijs in toom.

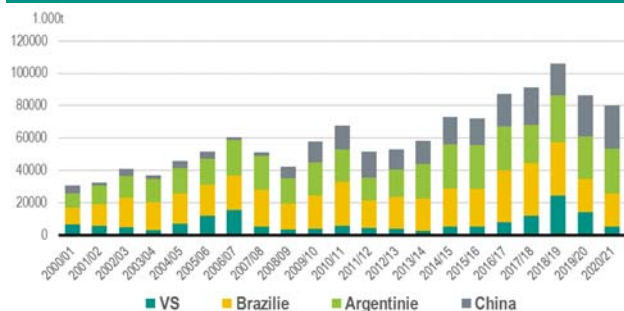
Cacao: herstel naar pre-COVID-19 vraagniveau duurt langer

De vraag naar chocolade is momenteel leidend in de prijsvorming. De scherpe daling in de buitenshuisconsumptie heeft de markt hard geraakt. De vermalingen van cacao – wat dient als een indicator van de vraag – laten tot en met het derde kwartaal van 2020 een scherpe daling op jaarbasis zien in de EU (-4%), Azië (-6%) en de VS (-7%). De vele lockdowns die momenteel nog gelden zet een herstel van de vraag op de langere termijn. De Aziatische markt zal hierin leidend zijn. Daar wordt inmiddels zo'n 24% van alle cacaobonen verwerkt en ligt de groei van de consumptie van cacao per hoofd van de bevolking een stuk hoger dan in de EU en de VS.

DISCLAIMER

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on economics. 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. © Copyright 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO")

Eindvoorraden sojabonen



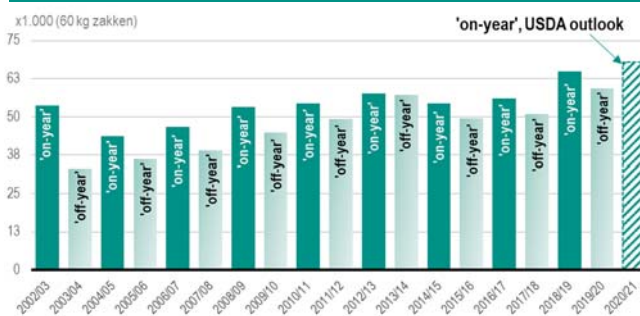
Bron: USDA

Suiker, olie en ethanol



Bron: Refinitiv, ABN AMRO Economisch Bureau

Braziliaanse koffie-output en de 2-jaarlijkse cyclus



Bron: ICO, USDA

Vermalingen cacao in EU, VS en Azië



Bron: ICCO, eurococoa, cocoaasia, candyusa