

# Industriële Metalen Monitor

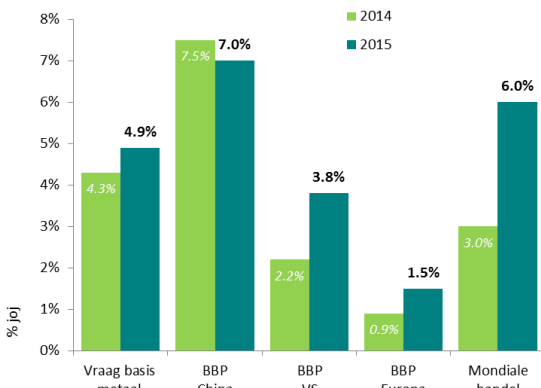
## Basismetaalprijsen houden hoofd boven water

Economisch Bureau

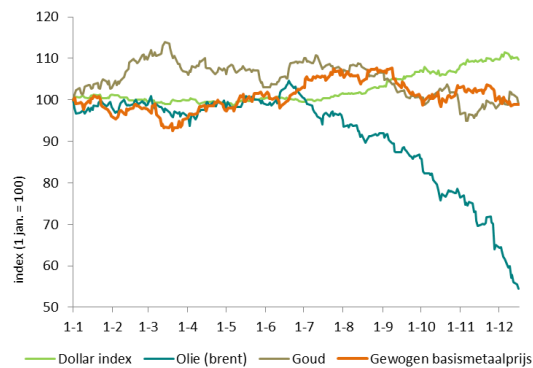
 Casper Burgering  
 casper.burgering@nl.abnamro.com

december 2014

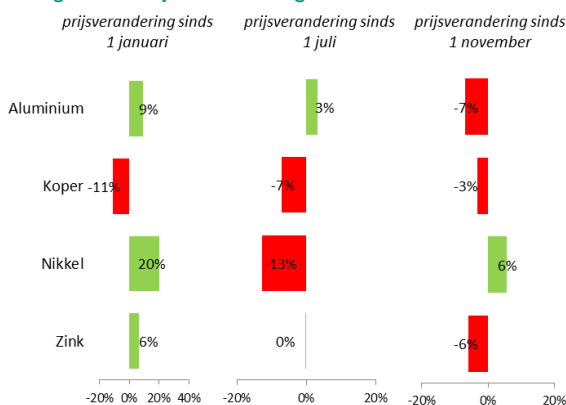
- In vergelijking met het prijsniveau van januari staan prijzen voor aluminium, nikkel en zink hoger
- Niet-fundamentele factoren hebben de overhand en bepalen in grote mate de prijsrichting
- Dit jaar geen eindejaarsrally; we moeten wachten tot het eerste kwartaal van 2015

**Figuur 1: Groei perspectieven 2015**


Bron: Metal Bulletin, ABN AMRO

**Figuur 2: Basismetalen vs. olie, dollar & goud**


Bron: Thomson Reuters Datastream

**Figuur 3: Prijsveranderingen basis metalen**


Bron: Thomson Reuters Datastream

### Vertrouwen in mondiale economie toegenomen

De laatste paar maanden waren we getuige van sterkere cijfers uit zowel de arbeidsmarkt als de verwerkende sector in de VS. Dit ondersteunt onze gedachte dat we de komende kwartalen meer dan trendmatige groei in de Amerikaanse economie zullen zien. In Europa is het vertrouwen in de economie langzaam aan het versterken. In Duitsland deden de detailhandel en de bouwsector het goed, terwijl de fabrieksorders ook toenamen door krachtigere binnenlandse vraag. Intussen is de PMI in China gedaald van 50,4 in oktober tot 50,0 in november (een zesmaands laagte record).

### Toename in vraag naar basismetalen

Per saldo zijn de mondiale economische vooruitzichten voor 2015 dus gunstig. De VS groeit sterker door, de Europese economie herstelt langzaam, terwijl in China de regering zich houdt aan controle over de geleidelijke vertraging van de economie. Daarnaast zal de daling van de olieprijsen een belangrijke steun in de rug zijn voor de wereldeconomie en voor de eurozone in het bijzonder. Lagere olieprijsen zullen een sterkere groei ondersteunen doordat het ook een impuls geeft aan de reële inkomens. In China is de hoop gevestigd op meer economische stimulans. Deze vooruitzichten zijn positief voor de vraag naar basismetalen.

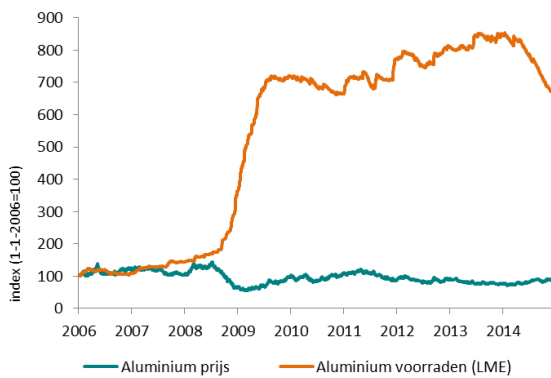
### Niet-fundamentele factoren dicteren de prijsrichting

In de meeste basismetaalmarkten heeft de aanbodkant een belangrijke rol gespeeld dit jaar. Uit de relatief hoge aluminium premies voor onmiddellijke levering kunnen we afleiden dat de beschikbaarheid van primair aluminium beperkt is. In de nikkelmarkt heeft het Indonesische uitvoerverbod een grote rol gespeeld en in de zinkmarkt wordt gespeculeerd op toekomstige mijnsluitingen. Maar in dit stadium lijken vooral de niet-fundamentele factoren de overhand te hebben. In de afgelopen paar maanden heeft de daling van de olieprijs en een sterkere Amerikaanse dollar ten opzichte van andere valuta's de prijzen sterk beïnvloed, vooral in het geval van koper. Ook de invloed van China en de onzekerheid over de economie (en dus de vraag) speelt een voorname rol in de prijsontwikkeling. Het verband tussen koperprijs en niet-fundamentele factoren is altijd hoog geweest, omdat koper een sterke relatie heeft met de economische bedrijvigheid in sectoren.

### Mondiale economische groei gunstig voor basismetalen

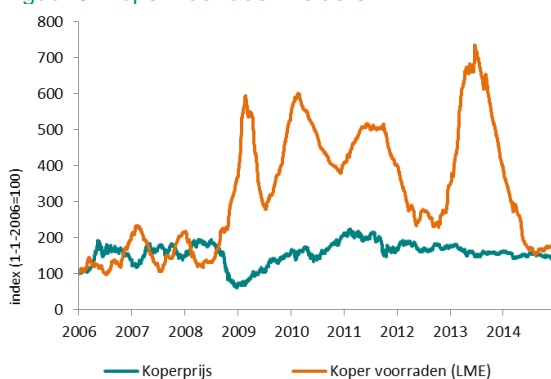
Al met al hebben de prijzen van basismetalen dit jaar nog redelijk terrein kunnen winnen. De prijzen voor aluminium, nikkel en zink zijn in vergelijking met de januari prijsniveaus gestegen. Koper is het buitenbeentje en heeft dit jaar inmiddels elf procent verloren. De koperprijs werd hard geraakt door het Qingdao onderzoek (naar frauduleuze praktijken) en het failliet van Chaori Solar. Beide incidenten hebben gedurende het jaar het vertrouwen flink beschadigd. Vanaf november werd het effect van de daling van de olieprijsen en de versterking van de US dollar zichtbaar. De prijs voor aluminium, koper

Figuur 4: Aluminium voorraden blijven hoog



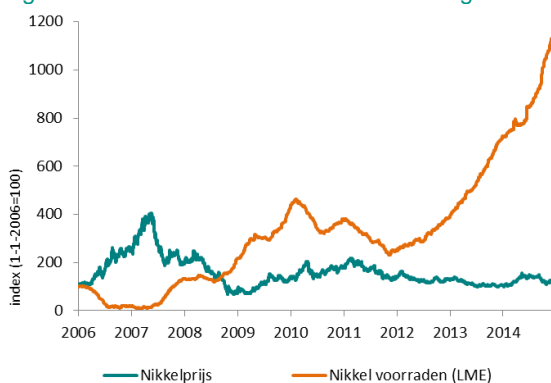
Bron: Thomson Reuters Datastream

Figuur 5: Koper voorraden kelderen



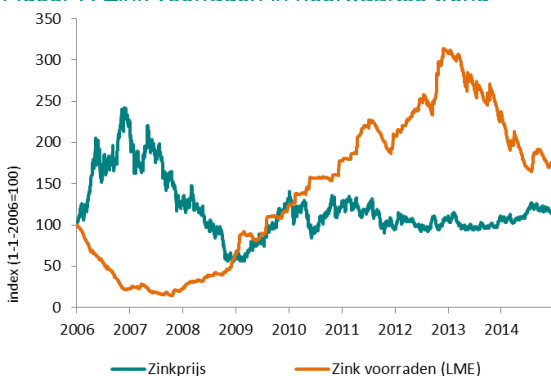
Bron: Thomson Reuters Datastream

Figuur 6: Nikkel voorraden schieten omhoog



Bron: Thomson Reuters Datastream

Figuur 7: Zink voorraden in neerwaartse trend



Bron: Thomson Reuters Datastream

en zink daalde, terwijl de nikkelprijs nog steun kreeg van de aankondiging van de Indonesische regering dat het exportverbod voor onbewerkte materialen gehandhaafd zal blijven. Vast staat dat aluminium, nikkel en zink dit jaar positief afsluiten, maar van een eindejaarsrally zal geen sprake zijn. We verwachten dat de prijzen van basismetalen weer aan kracht kunnen winnen gedurende het eerste kwartaal van 2015 en dat ze uiteindelijk op jaarbasis hoger zullen eindigen. Deze verwachting is met name gedreven door de wereldwijde toename van de economische activiteit en dus meer vraag naar basismetalen.

#### ‘Aluminium, aluminium everywhere, nor any lot to use...’

Sinds onze vorige monitor (eind november) is de prijs voor aluminium gedaald met zeven procent. Hieraan lag de sterke daling van de olieprijs aan ten grondslag. Het vooruitzicht van de toekomstige lagere energieprijzen zou een golf aan nieuwe capaciteit in China kunnen betekenen, wat uiteindelijk kan resulteren in meer Chinese aluminium op mondiale markten. Dit was reden genoeg voor beleggers om zich terug te trekken en de prijs daalde. De voorraden aluminium in de LME magazijnen zitten in een neerwaartse trend sinds mei 2014 en hebben al 19% verloren. Maar in historisch perspectief zijn deze LME-voorraden nog relatief hoog en de voorraden staan nu op een vergelijkbaar niveau als 2009. Een groot deel van dit materiaal zit echter opgesloten in financieringsconstructies, waardoor de fysieke beschikbaarheid van aluminium beperkt is. Daardoor zijn de premies voor directe levering in China en de VS nog steeds hoog en dit jaar zijn deze premies al met meer dan 35% toegenomen. We verwachten dat aluminium prijzen verder zullen aansterken door meer vraag. Maar mogelijke overcapaciteit zal al te sterke stijgingen inperken.

#### ‘Dr. Copper & Mr. Slide...’

Momenteel houdt de macro-economie zijn grip op de koperprijs, maar vanuit een lange termijn perspectief zullen de fundamentele factoren (met name de wereldwijde vraag naar koper) een belangrijkere rol gaan spelen in de koperprijs. Nu hebben drie belangrijke trends in het bijzonder een hoofdrol: olieprijs, de sterkere Amerikaanse dollar en de voorraadniveaus. Van alle basismetalen is koper het enige metaal dat is afgezwakt sinds het begin van dit jaar. Maar vanuit een fundamenteel oogpunt, ligt zwakte in prijs niet voor de hand. De kopermarkt ziet er gezond uit: de LME voorraden kelderden in 2014 en het huidige overschot is zeer klein en vertegenwoordigt slechts 0,3% van het totale verbruik. Volgens de vooruitzichten van ICSG en Metal Bulletin zal de kopermarkt in 2015 ook een overschot vertonen, maar dit overschot zal ook relatief klein zijn. Wanneer de macro-economie zich verder gedraagt volgens plan, moeten de koperprijs minimaal stabiel blijven. Op het moment dat de Chinese economie blijft teleurstellen zal de prijs verder wegzakken.

#### ‘A nickel for everytime Indonesia is mentioned...’

Het Indonesische exportverbod en de sterke stijging van de LME-voorraden hebben de nikkelprijs zijn vorm gegeven voor het grootste deel van 2014. Het exportverbod was met name een ‘game changer’ en resulteerde in een sterke stijging van de Chinese invoer voorafgaand aan het verbod en daarmee sterkere prijzen. Als reactie hebben Nikkel Pig Iron (NPI) producenten aanzienlijke hoeveelheden nikkelerts (laterieten) gekocht voor de aanleg van voorraden. Een soortgelijk exportverbod als Indonesië is in de Filippijnen nog steeds een mogelijkheid en kan leiden tot een nieuwe prijs-rally als de geruchten over dit onderwerp toenemen. Tot nu toe is de activiteit in de nikkelmarkt in het algemeen terughoudend. Uit recente rapporten blijkt echter dat NPI voorraden in China continu afnemen, wat suggereert dat kopers op de markt terugkeren wanneer deze voorraden zijn uitgeput.

#### ‘Zinc in surplus or not in surplus, that’s the question...’

Het ILZSG verwacht dat de wereldwijde vraag naar geraffineerd zink het

aanbod zal overtreffen in 2015. Andere bronnen suggereren echter dat de balans in 2015 aan de positieve kant zal zijn. Wat de uitkomst ook mag worden, het overschot of tekort zal naar verwachting maar relatief beperkt blijven. Vanuit een fundamenteel perspectief is de zinkmarkt nog steeds gezond. Tot nu toe is de vraag naar zink relatief goed in de meeste delen van de wereld. En vooruitkijkend zullen de grote eindgebruikende sectoren in de meeste regio's de vraag naar zink opvoeren, waarbij met name de bouwsector een belangrijke rol speelt. De vooruitzichten voor de wereldwijde automotive sector zijn eveneens positief. Maar China zal het zwaartepunt voor de zinkmarkt blijven, met een 40%+ aandeel in zowel vraag als aanbod. Dus zolang de vraag vanuit China in stand blijft, zal de prijs verder aansterken in het nieuwe jaar.

## ABN AMRO Economisch Bureau

Casper Burgering

Senior sector econoom – Industrie & Industriële Metalen

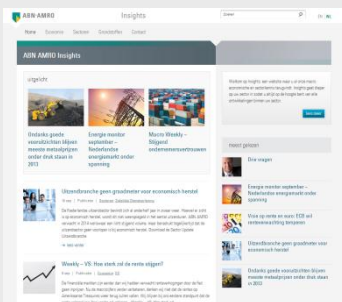
Telefoon: 020 - 383 26 93

casper.burgering@nl.abnamro.com



Casper Burgering  
@CasperBurgering

Alle publicaties van ABN AMRO Economisch Bureau zijn te vinden: [insights.abnamro.nl/](http://insights.abnamro.nl/). Volg het Economisch Bureau ook op Twitter: <https://twitter.com/sectoreconomen>



## Disclaimer

Teksten zijn voor het laatst aangepast op 17 december 2014.

Copyright 2014 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on the energy market. 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.