

# Industriële Metalen Monitor

Onzekerheid over vraag en overaanbod drukt prijzen

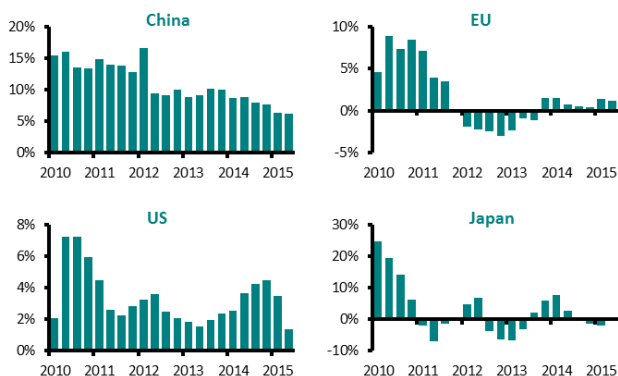
Economisch Bureau

Casper Burgering  
casper.burgering@nl.abnamro.com

september 2015

- **Toenemend wantrouwen in Chinese economie leidt tot afnemend vertrouwen in industriële metalen**
- **Mondiale vooruitzichten voor de staalsector blijven grimmig, door zwakke vraag en overcapaciteit**
- **Sterkere dollar, zwakkere Chinese data en de Fed renteverhoging zullen prijsrichting bepalen dit jaar**

Figuur 1: Groei industriële productie (% j-o-j)

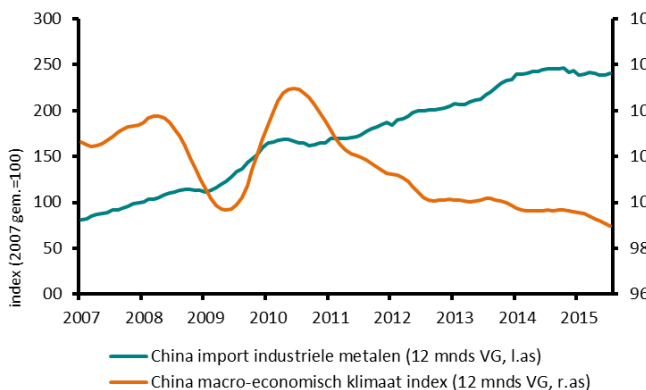


Bron: Thomson Reuters Datastream

## Industriële activiteit verzwakt wereldwijd

Het macro-economische landschap in China is aan het veranderen, met afnemende economische groei als gevolg. Het economische groeimodel krijgt een nieuwe motor, gebaseerd op consumptie. De huidige economische vertraging in China komt met name door afnemende industriële bedrijvigheid. Als een erfenis van de op investeringen geleide groeistrategie, worden industriële sectoren in China (maar ook de vastgoedsector) momenteel geconfronteerd met aanzienlijke overcapaciteit. Het tempo van de groei vertraagt in China en de Caixin PMI Manufacturing Index staat op een historisch laag niveau die we niet meer hebben gezien sinds maart 2009. Ten opzichte van de industriële productiegroei in andere grote economieën (zoals de EU, de VS en Japan) is het tempo van de groei in China nog steeds hoog. Maar we kunnen er niet aan voorbijgaan dat China nog zal worden geconfronteerd met een aantal belangrijke macro-financiële risico's, die bij slecht management een harde(re) landing kunnen activeren. Voor meer informatie over economische ontwikkelingen in China, [klik hier](#).

Figuur 2: Import industriële metalen China

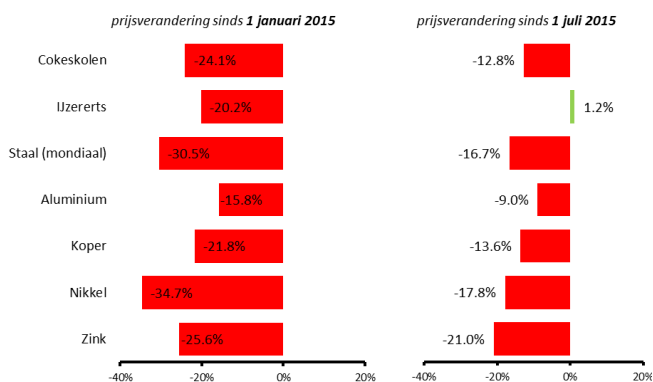


Bron: Thomson Reuters Datastream

## Import totale industriële metalen van China vlakt af

Gegeven de economische en structurele ontwikkelingen in China, hebben we onze 2016 economische groeiprognoze van 7,0% teruggebracht tot 6,5%. In augustus stegen de investeringen in vaste activa met 10,9% j-o-j, de industriële productie nam toe met 6,1% j-o-j en de retailverkoop groeiden met 10,8% j-o-j. Op het eerste gezicht zijn dit indrukwekkende cijfers. Maar de trend in deze indicatoren is neerwaarts sinds begin 2012. In maart 2012 lag het tempo van de groei van de investeringen nog op 21,4% j-o-j, terwijl de groei van de industriële productie en de detailhandelsverkoop op resp. 11,9% en 15,2% j-o-j lagen. Vanuit het oogpunt van de totale invoer van industriële metalen is echter de afkoelende macro-economische trend moeilijk te traceren. Sterker nog, de trend in de invoer van industriële metalen suggereert dat het 'business-as-usual' was de afgelopen paar jaar. Wel zien we dat vanaf Q4-2014 de geïmporteerde hoeveelheden industriële materialen enigszins daalt en dat de trend afvlakt in 2015.

Figuur 3: Verandering in industriële metaalprices

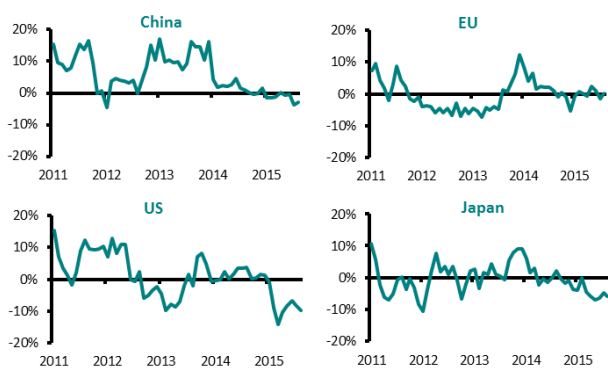


Bron: Thomson Reuters Datastream

## Flink verlies voor industriële metaalprices

Industriële metaalprices zijn scherp gedaald ten opzichte van het begin van 2015, met zware verliezen in zowel ferro- als basismarkten metalen. De prijzen voor cokeskolen, staal en zink eindigden meer dan 20% lager, terwijl nikkel met 34% daalde. Grootverbruiker China is de belangrijkste oorzaak. En sinds het begin van K3 2015 is er niet veel veranderd. Industriële metaalprices zwakten verder af, met de ijzerertspreis als uitzondering. In basismetalen is de volatiliteit de laatste tijd sterk toegenomen door de mogelijke renteverhoging door de Fed en slechte PMI cijfers uit China. Overcapaciteit in ferro- en aluminiummarkten houdt de prijzen laag. Elke productiebeperking is van harte welkom, en kan prijzen een impuls geven. Maar voor nu gaat alle aandacht uit naar de macro-economische trends. De echte zorg is de staat van de Chinese economie en de vraagniveaus naar industriële metalen.

Figuur 4: Staal productie wereldwijd (% j-o-j)

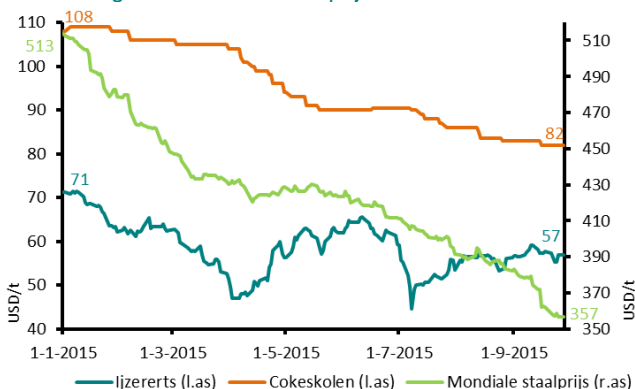


Bron: Thomson Reuters Datastream, IISI

### Staalfabrieken moeten in deze tijd ook stalen zenuwen hebben

De mondiale output van ruw staal is acht opeenvolgende maanden gedaald in 2015. Op zich is dat goed nieuws voor een sector met overcapaciteit, maar het is ook een signaal dat de wereldwijde industriële sector verzwakt. In grote economieën (zoals China, de VS en Japan) daalde de staalproductie tot en met augustus op jaarbasis, terwijl de output in de EU stabiel bleef. Toch blijven de vooruitzichten voor de wereldwijde staalsector grimmig. De vraag in de meeste regio's is zwak en markten zijn goed bevoorrad. De prijzen zijn gedaald tot een zeer laag niveau. Voor veel staalfabrieken zijn de huidige marktomstandigheden zeer uitdagend en een toenemend aantal fabrieken staat in het rood. Van alle grote economieën, viel de staalproductie tot en met augustus het sterkst terug in de VS (-8,5% j-o-j), gevolgd door Japan (-4,9% j-o-j). De staalproductie in China daalde weer in augustus met 2,9% j-o-j en tot en met augustus is de totale staalproductie 1,5% lager op jaarbasis.

Figuur 5: Ferro metaalprices

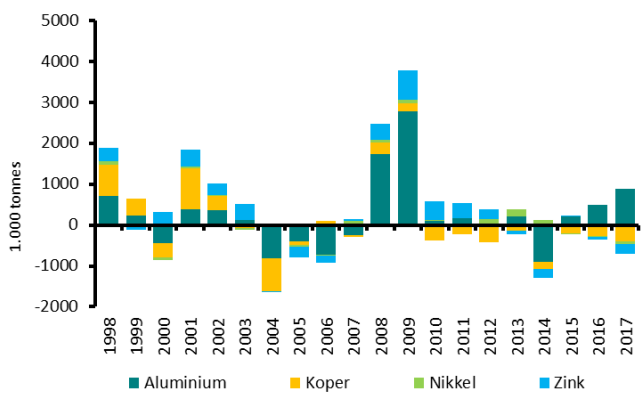


Bron: Thomson Reuters Datastream

### Overcapaciteit drijft ferro prijzen verder omlaag

Het groeicijfer voor de Chinese staalproductie over september zal ook teleurstellen. Vanwege een parade in China begin september, werden veel staalfabrieken in de omgeving van Beijing gedwongen productielijnen te sluiten, om de emissies te verminderen. In de post-parade periode is de bezettingsgraad sterk toegenomen, maar met zwakke vraag zijn sterke verbeteringen van de marktomstandigheden beperkt. Overcapaciteit en zwakke vraag zijn niet alleen een probleem in de mondiale staalsector. De ijzererts- en cokeskolenmarkt wordt ook geteisterd door voldoende aanbod en lage vraag. Normaal gesproken is de periode vanaf september een traditioneel sterke periode voor de staalsector, met toenemende productie, lagere voorraden en toenemende vraag naar grondstoffen. Maar gezien het overvloedige aanbod in alle ferrometaalmarkten, denken we dat de resterende maanden van 2015 uitdagend zullen blijven.

Figuur 6: Balans basismetalen

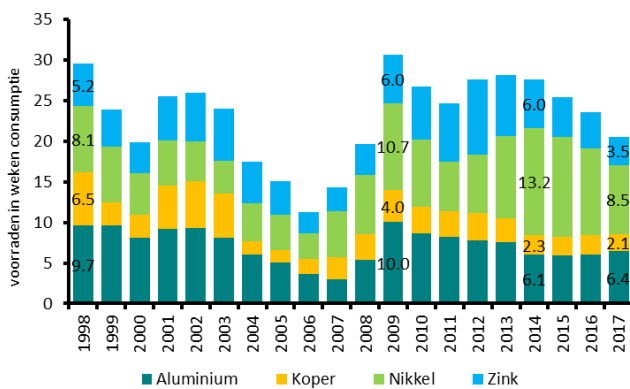


Bron: Metal Bulletin

### Overaanbod in aluminiummarkt blijft hardnekkig

Vanuit een fundamenteel oogpunt zijn de marktomstandigheden in de aluminiumsector het slechtst in vergelijking met andere basismetalen. Overaanbod houdt de prijzen zwak en de premies laag. Recent aangekondigde sluiting van productielijnen, hoewel zeer toegejuicht, hebben slechts beperkte impact. Bovendien nam dit jaar de totale uitvoer van aluminium uit China toe met 22% j-o-j, en dat houdt de wereldwijde beschikbaarheid hoog. In andere basismetalemarkten wordt juist krapte in het aanbod verwacht. In de kopermarkt hadden aangekondigde productiebeperkingen meer effect. De sluiting van productielijnen bij Glencore zorgde voor een opleving van de koperprijs, maar al snel namen de Chinese macro-zorgen de controle over, met zwakker sentiment tot gevolg. Prijzen in zowel de nikkel- als de zinkmarkt worstelen momenteel ook met het gebrek aan vertrouwen in de staat van de Chinese economie en zwakker marktsentiment.

Figuur 7: Voorraden in weken consumptie



Bron: Metal Bulletin

### Niveau voorraden 2017 nadert het niveau van 2008

Tot nu toe zijn de LME voorraden voor aluminium en zink dit jaar gedaald met resp. 24% en 14%, terwijl in de koper- en nikkelmarkt volumes toenamen met resp. 82% en 10%. Verwacht wordt dat de totale voorraden voor basismetalen (waaronder de voorraden bij producenten, consumenten en service centers) uitgedrukt in weken consumptie zullen afnemen, met uitzondering van aluminium. Al met al, kan dit leiden tot lagere voorraden in 2017, om uit te komen op het niveau van de financiële crisis van 2008. Maar de prijzen voor basismetalen zullen volatiel blijven, zolang de onzekerheid en vrees over de Chinese economie (en dus de vraag naar metalen) de overheersende thema's in metaalmarkten blijven. Dit negatieve sentiment veroorzaakte ook de recente dalingen. Wanneer het stof is neergedaald en de fundamentele ontwikkelingen de overhand krijgen, kunnen de meeste metaalprices weer meer opwaarts tempo krijgen. We verwachten wel dat dollar sterkte, zwakke Chinese macro-data en een Fed renteverhoging leidende thema's blijven dit jaar die het sentiment blijven domineren.

## ABN AMRO Economisch Bureau

### Casper Burgering

Senior sector econoom – Industrie & Industriële Metalen

Telefoon: 020 383 26 93

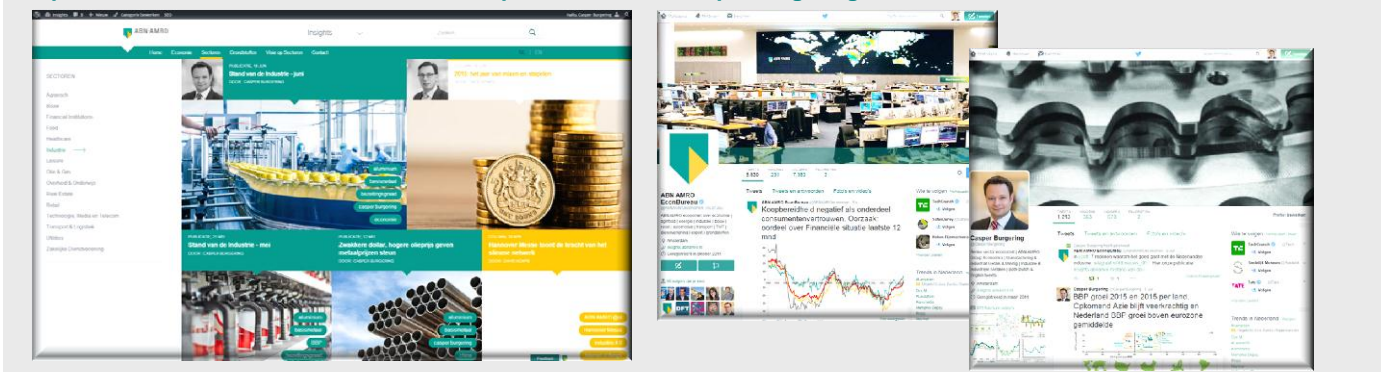
casper.burgering@nl.abnamro.com



Casper Burgering

@CasperBurgering

Alle publicaties van ABN AMRO zijn te vinden op: <https://insights.abnamro.nl>. Volg ook ABN AMRO op Twitter: <https://twitter.com/abnamroeconomen> en <https://twitter.com/CasperBurgering>



### Disclaimer

De tekst in deze publicatie is voor het laatst aangepast op 29 september 2015.

Copyright 2015 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 industrial metals markets. 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.