

# Agri Monitor: Granen

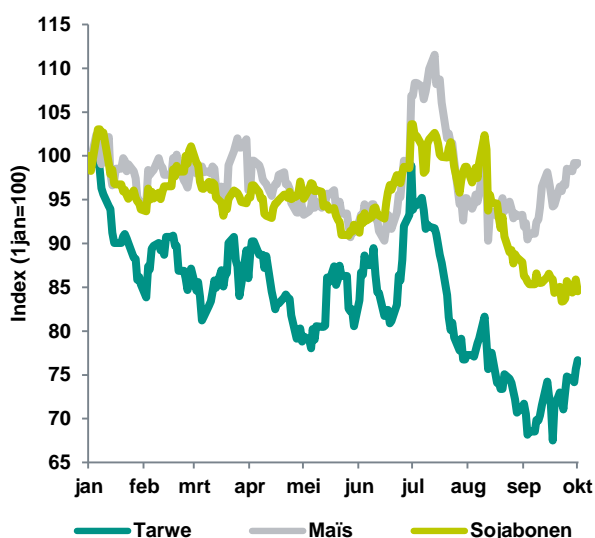
Stemmingmakerij in de graanhandel

Economisch Bureau  
Frank Rijkers

Oktober 2015

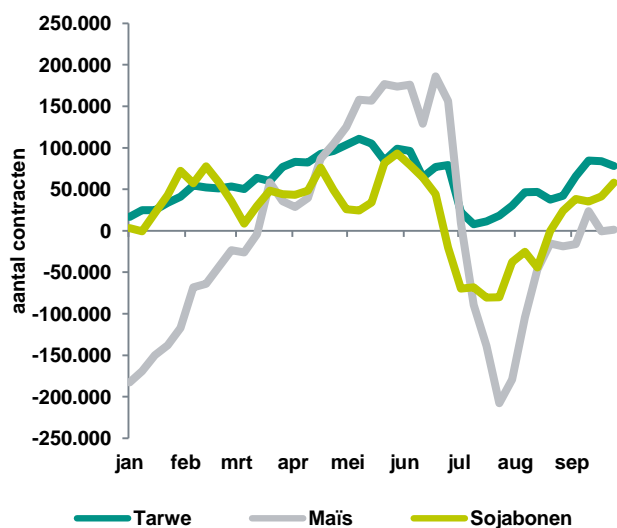
- Recordproductie verwacht voor granen in seizoen 2015/2016
- Onzekerheid rondom China's economische situatie leidt tot lagere prijs voor sojabonen
- Lage olieprijs en sterke valutaschommelingen bepalen de richting van de graanprijzen

**Figuur 1: Prijsindex granen 2015**



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Economisch Bureau

**Figuur 2: CFTC Netto speculatieve posities 2015**



Bron: CFTC, Thomson Reuters, ABN AMRO Economisch Bureau

## China voedt sentiment voor prijsdruk...

De afgelopen twee maanden kenmerken zich op de graanmarkt door prijsreacties als gevolg van wisselend sentiment. De graanprijzen kwamen na een tijdelijke opleving in juni/juli verder onder druk te staan als gevolg van de Chinese beurscrash. Deze crash leidde tot angst voor een stagnatie van de Chinese economie. Hierdoor zijn de noteringen op internationale grondstofmarkten onder druk komen te staan. Voor het agro-complex betekent dit een forse prijsval voor met sojabonen. China is met een aandeel van 64% de grootste importeur van sojabonen wereldwijd. In de week volgend op de devaluatie van de Yuan, door de Chinese centrale bank, zijn de prijzen voor tarwe, maïs en sojabonen met respectievelijk 9%, 6% en 11% gedaald. Adequaat ingrijpen door de Chinese overheid heeft er voorlopig toe geleid dat we in ons basisscenario nog steeds uitgaan van een zachte landing van de Chinese economie.

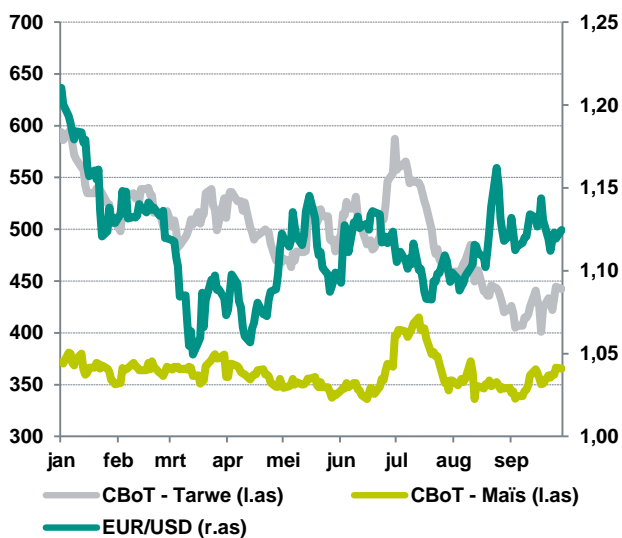
## ...maar de stemming wordt met name bepaald door marktdata...

De prijs voor sojabonen is inmiddels gestabiliseerd op een lager niveau dan voor de Chinese afkoeling. De verwachting is echter dat een blijvend hoge vraag naar sojabonen de prijs op korte termijn niet verder laat dalen. Voor tarwe en maïs lijkt de impact van de Chinese onrust teniet gedaan door nieuwe marktdata. In het USDA voortgangsrapport van september was te zien dat de Amerikaanse oogstramingen voor tarwe en maïs naar beneden zijn bijgesteld. Met een gelijktijdige verwachting dat de vraag naar Amerikaanse tarwe zou toenemen was dit voor speculanten het moment om hun posities te versterken. Het gevolg hiervan is een prijsstijging.

## ...evenals door de olieprijs...

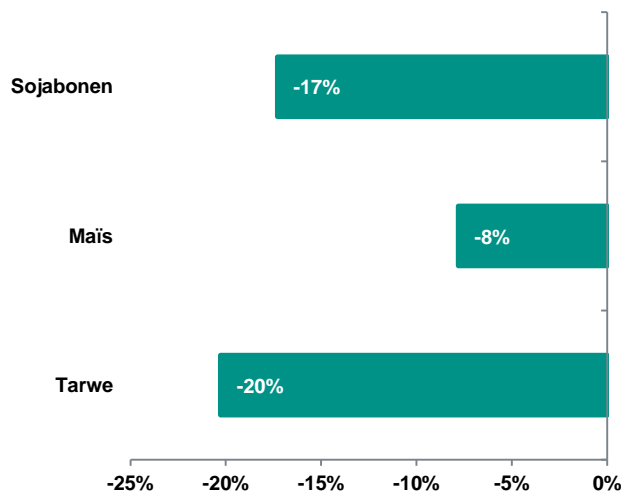
Naast de mondiale economische ontwikkelingen en de marktdata, speelt ook de prijsbeweging van ruwe olie een rol in de actuele prijschommelingen van het graancomplex. De stijging in prijzen voor maïs als gevolg van de verslechterde oogstramingen en daarmee gepaard gaande herpositionering van speculanten wordt op dit moment namelijk ook binnen de perken gehouden door de lage olieprijs. Doordat de OPEC-landen hun olieproductie op een hoog niveau houden ontstaan er grote reserves. Samen met de lage productiekosten is de verwachting dat de prijs voor ruwe olie voorlopig laag zal blijven. Omwille van de lage olieprijs is ook de vraag naar bio-ethanol zwak. Hierdoor staat de prijs al geruime tijd onder druk, waardoor ook de productie onder druk is komen te staan. Maïs en ook sojabonen vormen een belangrijke grondstof voor de productie van bio-ethanol. Druk op de oliemarkt zorgt dus voor beperking van het opwaarts prijspotentieel voor maïs en sojabonen.

Figuur 3: Tarwe, Maïs vs. EUR/USD in 2015



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Economisch Bureau

Figuur 4: Prijsmutaties sinds 01 juli 2015



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Economisch Bureau

Tabel 1: Prijsverwachtingen

Prijs	K1 2015*	K2 2015*	K3 2015*	3m	6m	2015
Tarwe (CBoT) (USDc/bushel)	526	510	519	530	530	520
Tarwe (Matif) (EUR/ton)	191	182	179	185	185	185
Maïs (CBoT) (USDc/bushel)	387	368	378	415	415	395
Maïs (Matif) (EUR/ton)	158	161	160	185	185	170
Sojabonen (CBoT) (USDc/bushel)	992	964	964	875	925	950

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau, \* realisatie, 2015 gemiddeld, Kwartaalverwachtingen betreft kwartaaleinden

### ...en door schommelende valutakoersen

Doordat de meest toonaangevende noteringen voor granen in Amerikaanse dollars (USD) zijn heeft de ontwikkeling van deze valuta impact op de prijsrichting. Daarnaast zijn de Verenigde Staten de grootste exporteur voor maïs en tarwe in de wereld. Veel fysieke handel wordt dus ook in USD verrekend. Doordat de USD sinds begin dit jaar aan kracht heeft gewonnen heeft dit een dempend effect gehad op de prijszetting voor met name tarwe en maïs. Door de sterkere USD, verslechtert immers de exportpositie van de VS waardoor USD-noteringen voor granen onder druk zijn komen te staan. Onze verwachting is dat de USD richting het einde van het jaar verder zal versterken, hetgeen ook een plafond voor prijsstijgingen in maïs en sojabonen kan betekenen.

Naast de, sinds januari dit jaar, sterker wordende USD heeft ook de alsmaar verzwakkende Braziliaanse munteenheid, de real (BRL) een effect op de prijszetting van met name sojabonen en maïs. Brazilië is wereldwijd een top-3 producent en exporteur voor zowel maïs als sojabonen. Als gevolg van economische instabiliteit is de BRL zelfs gedaald tot een historisch dieptepunt. Anticiperend op een verdere verzwakking zijn Braziliaanse boeren hun productaanbod aan het heroverwegen. Enerzijds gevoed door hogere inkoopkosten van bijvoorbeeld kunstmest (import) en anderzijds wachtend op gunstige afzetcondities (export). Tot slot speelt ook de positie van de Russische roebel (RUB) en de Oekraïense grivna (UAH) een rol. Beiden munteenheden staan onder druk, waardoor het de dynamiek op de wereldgraanmarkt verstoort. Hierdoor lijkt een prijsstijging van met name maïs en tarwe beperkt.

### De verwachtingen op de graanmarkt

Zoals hierboven beschreven zijn er vele factoren die de prijsrichting van tarwe, maïs en sojabonen kunnen beïnvloeden. Er zijn er uiteraard nog veel meer te beschrijven, maar op dit moment zijn dit de zogenaamde *gamechangers*. Het basisniveau van de "game" wordt bepaald door fundamentele factoren. De wereldwijde graanoogsten zijn al een aantal jaren op een hoog niveau, waardoor voorraadposities zijn aangesterkt. Ook voor het seizoen 2015/2016 wordt wederom een goede oogst verwacht. Het IGC gaat in haar laatste prognoses zelfs uit van een recordoogst van ruim 2.000mt (een fractie hoger als het record van een jaar eerder). Het USDA gaat voornamelijk niet uit van een historische recordoogst, maar als runner-up zal het seizoen 2015/2016 meer dan voldoende graanproducten opleveren.

De vraag voor komend seizoen is niet of er een hoge productie gaat komen, maar waar deze uiteindelijk op uit zal komen. Het sentiment kan echter snel omslaan, waardoor prijsschommelingen tussen de -5% en +5% niet worden uitgesloten, maar de bodem in de prijs lijkt bereikt. Nu de oogst op het Noordelijk halfrond in volle gang is, zijn het met name de weersomstandigheden die leiden tot opwaarts potentieel in de prijzen. Zo houdt de toenemende kans op een El Niño event de gemoederen bezig. Anderzijds zorgt droogte in het Zwarte zee gebied en in grote delen van Australië voor verslechterd sentiment in de tarwemarkt. Desalniettemin handhaven wij onze prognose voor tarwe op USDc/bushel 530 voor het einde van het jaar. Ook voor maïs handhaven wij onze prognoses, met toenemend opwaarts potentieel als gevolg van lagere oogsten. Bij sojabonen zorgt het verslechterde sentiment rondom China voor een lagere bodem onder de prijzen. Dit is voor ons reden geweest om de prognose voor einde jaar aan te passen naar USDc/bushel 875.

### Economisch Bureau | Grondstoffen

Frank Rijkers

Sector Econoom Agrarisch, Food en Agrarische Grondstoffen

tel: +31 (0) 20 628 6437

frank.rijkers@nl.abnamro.com

### Group Economics / Economisch Bureau

#### Commodity Research team

Marijke Zewuster (Hoofd)	tel: +31 20 383 0518	marijke.zewuster@nl.abnamro.com
Hans van Cleef (Energie)	tel: +31 20 343 4679	hans.van.cleef@nl.abnamro.com
Casper Burgering (Ferro-/Basismetalen)	tel: +31 20 383 2693	casper.burgering@nl.abnamro.com
Georgette Boele (Edelmetalen)	tel: +31 20 629 7789	georgette.boele@nl.abnamro.com
Frank Rijkers (Agrarische grondstoffen)	tel: +31 20 628 6437	frank.rijkers@nl.abnamro.com

© Copyright 2015 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de markt voor agrarische grondstoffen. 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 relatie manager 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