

Industriële Metalen Monitor

Voorzichtigheid voert boventoon in metaalmarkten

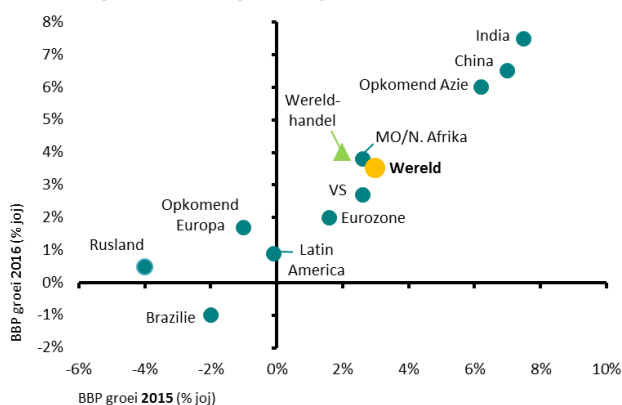
Economisch Bureau

Casper Burgering
casper.burgering@nl.abnamro.com

november 2015

- **Overaanbod in ferrometaal- en aluminiummarkten houdt de prijzen laag**
- **Vraag naar metalen vanuit de bouw-, auto- en industriële sector nog steeds matig**
- **Zorgen over vraag China, overcapaciteit, de dollar en de Fed renteverhoging bepalen prijsrichting**

Figuur 1: BBP groei regio's (% j-o-j)

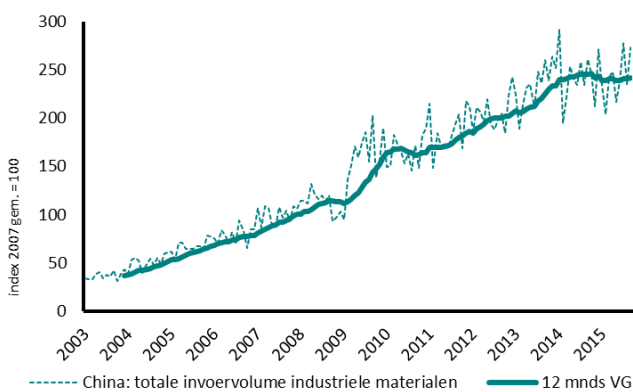


Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Groeiparels BRIC ont koppelt

Door de zwakte in industriële productie, matige bouwactiviteit en relatief lage autoverkopen zit de economische groei in veel regio's in een lagere versnelling. De consumentenbestedingen vormen het lichtpuntje, die in veel economieën nog positief zijn. De groei in opkomend Azië blijkt nog steeds veerkrachtig, ondanks de toegenomen macro-economische en financiële risico's. De economische groei van India zal in 2015 en 2016 een hoger tempo aannemen dan de Chinese economie, mede dankzij de snel groeiende dienstensector. In China blijft de vertraging een geleidelijk pad volgen. De relatief zwakke sectoren in China zijn de industrie en de bouw, terwijl de dienstensector het beter doet. Aan het andere kant van het spectrum komen we Rusland en Brazilië tegen, met negatieve groeiverwachtingen. Beide landen zitten in een recessie en de omstandigheden blijven uitdagend. In Rusland zijn er tekenen dat de economie het dieptepunt heeft bereikt, terwijl in Brazilië de recessie naar verwachting volgend jaar verder zal intensiveren.

Figuur 2: Import trend industriële metalen China

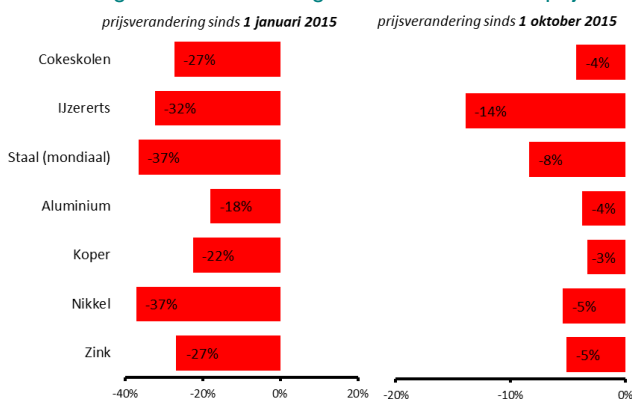


Bron: Thomson Reuters Datastream

Afkoelende economie China heeft beperkte impact op import

Voor de komende jaren zal de structurele economische vertraging in China naar verwachting zijn geleidelijke tempo handhaven, want de economische transitie gaat hand-in-hand met relatief lagere groeicijfers. Parallel aan deze vertraging zal de industriële sector vooral de dupe zijn en daarmee zal de vraag naar industriële materialen afzwakken. Maar vanuit het perspectief van de totale invoer van industriële materialen tot en met september, is de economische afkoeling nog niet echt op te merken. De invoertrend in industriële materialen geeft een stabilisering aan, terwijl van een sterke krimp nog geen sprake is. Pas vanaf K4 2014 vakt de invoer van industriële materialen af en is het totaal met slechts 1% j-o-j tot en met september 2015 gedaald. Met name de invoer van kopererts, bauxiet en nikkelproducten hield tot dusver goed stand. Vanwege toenemende druk op de staalsector is de invoer van ijzererts in China, in termen van volume het meest ingevoerd, gestabiliseerd.

Figuur 3: Verandering in industriële metaalprijsen

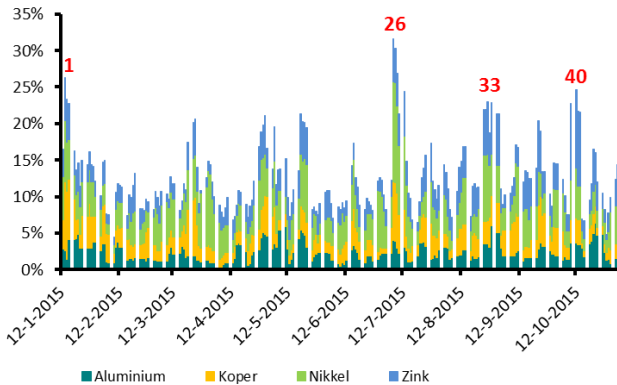


Bron: Thomson Reuters Datastream

Ferro gerelateerde metaalprijsen geven flink terrein prijs

Alle prijzen voor industriële metalen hebben een flink pak slaag gekregen sinds het begin van 2015. Maar de omstandigheden in de ferromarkten zijn veruit het meest uitdagend. Mondiaal zijn de prijzen van staal, ijzererts en cokeskolen sterk gedaald. Ook op de nikkelmarkt waren er flinke prijsdalingen. Nikkel heeft een directe relatie met de staalmarkt, want ruim 80% van al het nikkel komt terecht in de roestvaststaal, en daar was de vraag mondiaal gezien eveneens onder de maat. De zwakte in industriële metalen prijzen valt terug te voeren tot vijf oorzaken: 1) overcapaciteit (in ferromarkten en aluminium), 2) zorgen over de vraag vanuit China, 3) de sterke Amerikaanse dollar, 4) de zwakke vraag bij eindgebruikers, en 5) de Fed renteverhoging. Maar China is de belangrijkste veroorzaker van al het leed dit jaar. Sinds de start van K4 2015, is de prijs van ferrometalen verder gedaald en zijn de verliezen in prijzen voor basismetalen minder fors. Overaanbod houdt de ferro- en aluminiumprijzen laag. In deze markten moeten aanzienlijke productiebeperkingen plaatsvinden voor meer evenwicht op de markt. Op de korte termijn zal dat echter niet gebeuren.

Figuur 4: Bewegelijkheid basismetalen (2015)

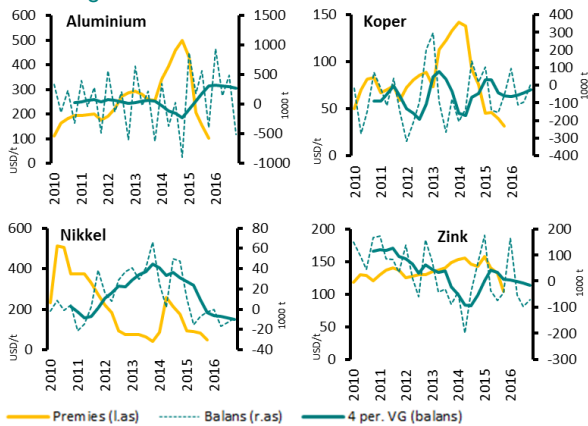


Bron: Thomson Reuters Datastream, ABN AMRO

Pieken in volatiliteit basismetalen vooral door China

Bij de basismetalenprijzen is de gemiddelde volatiliteit tot en met november toegenomen ten opzichte van het gemiddelde niveau van 2014. Dit jaar hebben we meerdere pieken in prijsvolatiliteit meegemaakt, zoals blijkt uit de weeknummers in figuur 4. In week 1 hadden de prijzen vooral last van de sterkere dollar en het slechte macro-sentiment, vooral doordat de zorgen over de Chinese vraag toenamen. De volgende piek in volatiliteit kwam in week 26, toen de Chinese aandelenmarkt kelderde en de bezorgdheid over Griekenland toenam. En in week 33 hadden positieve cijfers uit de VS en de monetaire versoepeling door de PBoC de overhand en gaven de prijzen een impuls. Maar het goede sentiment was weer snel verdwenen, want in week 40 daalde de PMI in China stevig en waren de handelscijfers teleurstellend. In de afgelopen weken nam de volatiliteit toe door liquiditeitsinjecties in China, de sterke dollar en aangekondigde aanbodbeperkingen. Deze thema's blijven het sentiment en ook de volatiliteit dicteren in basismetalenmarkten.

Figuur 5: Premies basismetalen en balans

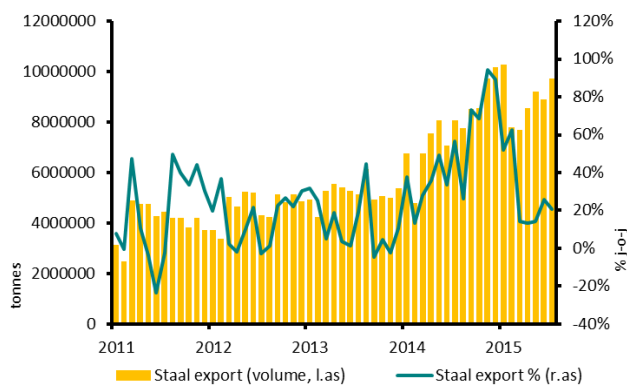


Bron: Metal Bulletin

Marktevenwicht belangrijkste 'driver' voor premies

Doorgaans hebben premies voor directe levering de neiging om te stijgen wanneer de marktbalans krap is en te dalen bij een overaanbod. In 2014 bereikten de premies voor aluminium een piek, waardoor producenten in staat waren om te blijven produceren, zelfs bij lage aluminiumprijzen. In 2015 zijn de premies voor directe levering in Europa onderuit gegaan voor alle basismetalen. Maar sinds het begin van 2015 zijn de EU-premies voor aluminium het sterkst gedaald. De aluminiumpremies zakten van USD 490/ton op 1 januari naar USD 145/ton eind oktober, een daling van 70%. Maar ook de premies voor koper, nikkel en zink zijn dit jaar sterk gedaald met resp. 38%, 36% en 12%. De belangrijkste drijfveren voor de premies blijven vraag en aanbod, maar ook de kosten van het vervoer, huur en de handel zijn bijdragende factoren. Wij denken dat, gezien de marktbalansen en hoge voorraden, premies hun lage niveaus tot ver in 2016 zullen handhaven.

Figuur 6: Staal export China

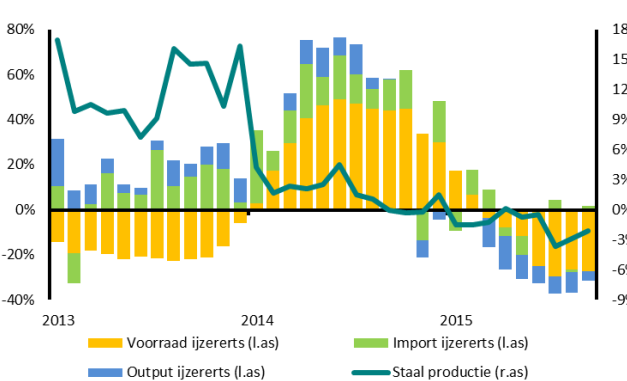


Bron: Thomson Reuters Datastream

Chinese staalexport sterk gestegen

Alle staal producerende regio's zagen de prijzen dalen als gevolg van de zwakke wereldwijde vraag naar staal en overaanbod. Het Chinese overschot aan staal vindt zijn weg naar internationale afzetmarkten en dit relatief goedkope staal zet druk op de mondiale marktomstandigheden. Tot nu toe is de uitvoer van Chinees staal met 27% j-o-j toegenomen. Prijzen in Latijns-Amerika zijn het sterkst gedaald sinds het begin van 2015 (-47%), op de voet gevolgd door Chinese prijzen (-42%). In China, de VS en Japan (samen goed voor 62% van de totale productie van staal) nam de productie voor de negende opeenvolgende maand af in 2015. In zekere zin moet dit goed nieuws zijn voor een sector die gebukt gaat onder overcapaciteit, maar helaas is het tempo van de krimp niet significant genoeg. En daarmee blijven de vooruitzichten voor de staalsector somber. De vraag vanuit de bouw, automotive en de verwerkende industrie blijft ingetogen. Voor veel staalfabrieken zijn de huidige marktomstandigheden zeer uitdagend en een toenemend aantal fabrieken belandt daardoor in het rood.

Figuur 7: China ijzererts en staalproductie



Bron: Thomson Reuters Datastream

Wanneer raken de voorraden uitgeput?

Als gevolg van afnemende staalproductie konden de volumes van de ijzerertsvoorraden in China begin 2014 toenemen. Binnenlandse beschikbaarheid van ijzererts was overvloedig, maar de voorraden namen begin 2015 af. Tot oktober van dit jaar was de totale invoer van ijzererts nagenoeg stabiel ten opzichte van 2014. En terwijl de Chinese ijzerertsproductie tot oktober sterk is gedaald (met 9,5% op jaarbasis), zijn de ijzerertsvoorraden in Chinese havens met 17% afgenomen sinds januari. Tegelijkertijd is de Chinese staalproductie tot september ook gedaald, maar in een veel lager tempo (met slechts 1,5% op jaarbasis). De kans is groot dat dit, in combinatie met de traditioneel sterke K4 en K1 2016, kan resulteren in nieuwe koopactiviteit. Maar gezien de grimmige staalsector vooruitzichten, verwachten we niet dat alle fabrieken staan te popelen om al te veel ruwe materialen in te kopen.

ABN AMRO Economisch Bureau

Casper Burgering

Senior sector econoom – Industrie & Industriële Metalen

Telefoon: 020 383 26 93

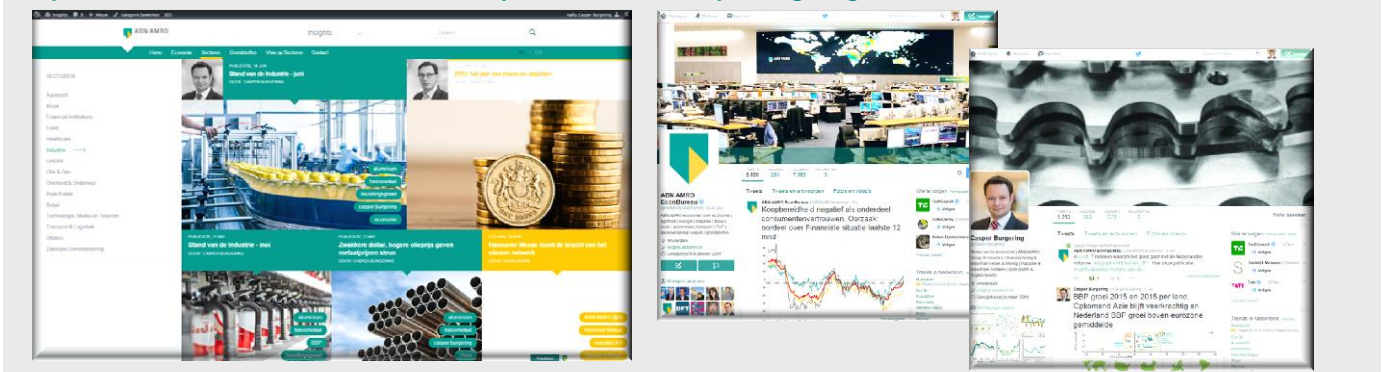
casper.burgering@nl.abnamro.com



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 11 november 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.