

Industriële Metalen Monitor

Hogere metaalprices houden overaanbod in stand

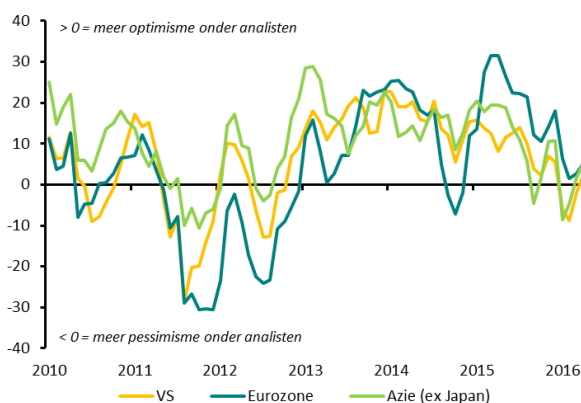
Economisch Bureau

Casper Burgering
casper.burgering@nl.abnamro.com

mei 2016

- **Veel industriële metaalprices laten weer een toename zien met name gedreven door sentiment**
- **Op basismetaalmarkten spelen de olieprice, de dollarbeweging en speculatie een grote rol**
- **Sterk stijgende staalprices zijn geen stimulans om productiebeperkingen in China door te voeren**

Figuur 1: Economisch sentiment

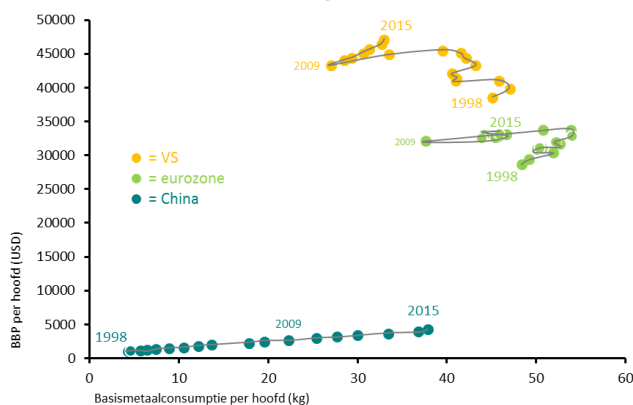


Bron: Sentix, Thomson Reuters Datastream

Sentiment verbeterd, maar risico's blijven

Het macro-economisch beeld is verbeterd in China, maar de risico's zijn niet verdwenen. Recente cijfers laten een meer stabiele economische situatie zien en grote metaalverbruikende sectoren (zoals de vastgoedsector, automotive) tonen enig herstel. Maar dit is grotendeels te danken aan stimulerend beleid vanuit de overheid en de vraag blijft hoe houdbaar het herstel is. In ieder geval zijn de zorgen ietwat afgenomen en dat vertaalt zich in een verbetering van het sentiment. De economie van de VS maakt een pas op de plaats in het eerste kwartaal. De Amerikaanse consument lijkt behoudender te worden met zijn bestedingen en ook de groei van de industriële output en de exportgroei zijn nog relatief zwak. In de eurozone is het niet heel veel beter. Veel indices blijven erop wijzen dat het economisch herstel dit jaar slechts gematigd zal zijn. Ondertussen zijn de economische problemen in Latijns-Amerika nog niet voorbij en laten vooral Brazilië en Argentinië stevige vertragingen van de groei zien.

Figuur 2: BBP en consumptie basismetaal per hoofd van de bevolking

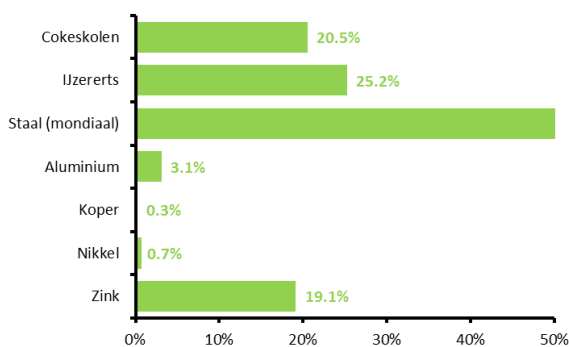


Bron: Metal Bulletin, Thomson Reuters Datastream

Stabiel groeipad van consumptie basismetaal China

Bij de economische vooruitgang van landen wordt veelal een herkenbaar groeiproces doorlopen. Het proces is erop gericht om een meer duurzame economie te creëren en de levensstandaard van de bevolking te verhogen. Doorgaans krijgen de industrialisatie en de urbanisatie hierbij een flinke impuls, en gaat dit gepaard met groei van de industriële activiteit en investeringen in industriële capaciteit. Op den duur stijgt het Bruto Binnenlands Product per hoofd van de bevolking en zal ook de consumptie van industriële metalen per hoofd toenemen. In ontwikkelde economieën (zoals de VS en de eurozone) volgt de consumptie van industriële metalen de golven van de conjunctuur. In China laat de consumptie van industriële metalen een stabiel groeipad zien sinds 1998, mede geholpen door investeringen vanuit de overheid en staatsbedrijven. Gezien de positie van China heeft het land nog een flinke groeiontwikkeling voor de boeg en dat biedt een goed fundament voor de vraag naar industriële metalen.

Figuur 3: Industriële metaalprices in 2016
(% verandering in price sinds 1 januari 2016)

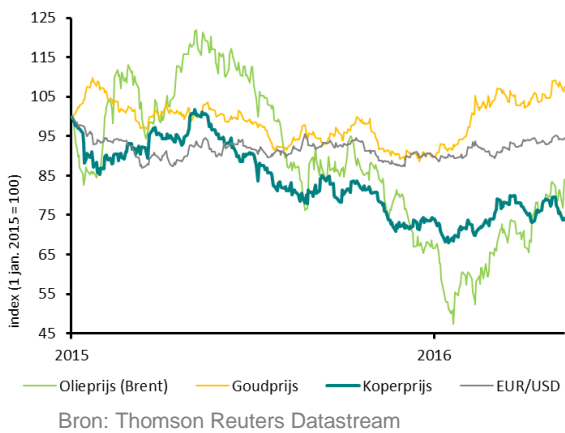


Bron: Thomson Reuters Datastream

Veel groene cijfers op de borden

Tot dusver laten veel industriële metaalprices weer een toename zien. De staalprices zijn mondiaal sterk toegenomen en ook de prices voor het maken van staal (ijzererts en cokeskolen) boekten winst in navolging van het goede sentiment op staalmarkten. De toename van de staalprices stond echter los van fundamentele drivers en werd vooral gedreven door verbeterd sentiment rondom de Chinese staalindustrie. Dit roept vragen op rondom de houdbaarheid van hogere staalprices. Op de basismetaalmarkt laat vooral de zinkprice sterke verbeteringen zien. China importeerde meer geraffineerd zink gedurende K1 (mede door minder aanbod van zinkertsen) en dat was voldoende reden voor een prijsstijging. De prijsstijging van aluminium lijkt vooral speculatief gedreven, want de eindvraag laat nog geen echt herstel zien. De nikkel- en koperprices laten sinds 1 januari een kleine toename zien. Beide markten hebben nog te kampen met weinig vertrouwen in de vraag en de industriële activiteit in China stelt nog teleur. Daarbij komt dat een sterkere dollar de basismetaalmarkten ook parten speelt.

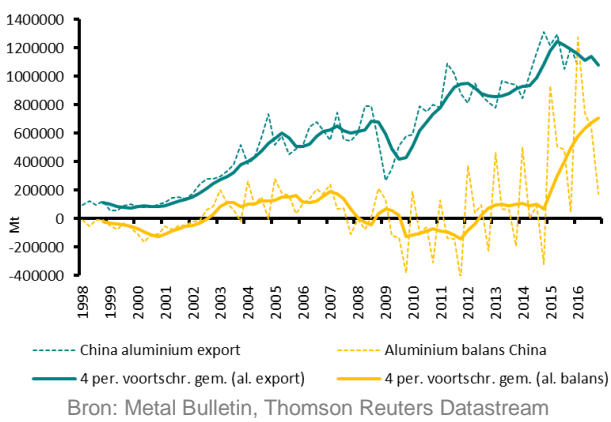
Figuur 4: Koper-, olie-, goudprijs en dollar



Koperprijs reflectie van de Chinese economie

Sinds de start van 2016 zit de koperprijs in een licht opwaartse trend met onderweg diepe dalen en enkele pieken. Dit kan erop duiden dat het sentiment over de Chinese economie aan het verbeteren is. China is de veelgebruiker van koper en de trend in de koperprijs is daar een reflectie van. Koper heeft een direct verband met de economische bedrijvigheid, aangezien koper in relatief veel sectoren van een economie terugkomt, meer dan andere basismetalen. Koper wordt in China veel gebruikt voor uitbreidingen van het elektriciteitsnet en de investeringen in deze sector zijn dit jaar al met 36% op jaarbasis toegenomen. De koperprijs staat echter ook onder invloed van bewegingen in de olieprijs en de dollar. Maar speculatie van investeerders speelt eveneens een sterke rol. Dit kan de beweeglijkheid van de koperprijs sterk beïnvloeden, zonder dat vanuit fundamenteel perspectief een aanleiding is voor prijsbewegingen.

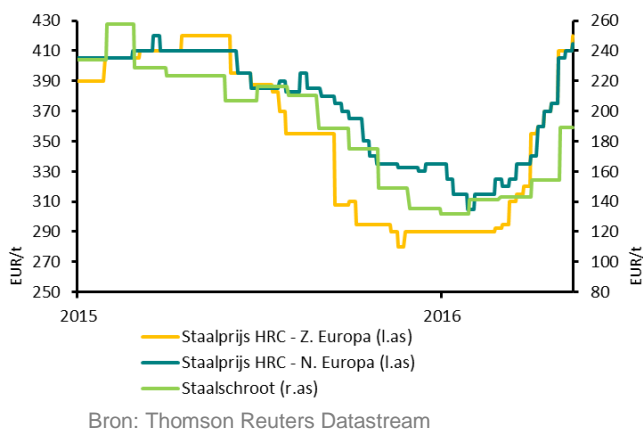
Figuur 5: China aluminium export & balans



Voldoende aluminium speelt de markt parten

Ondanks dat de vooruitzichten voor de vraag naar aluminium wereldwijd positief zijn – met een verwachte gemiddelde groei van 5,2% in 2016 – zal de prijs voor aluminium dit jaar geen significante opwaartse beweging laten zien. Daarvoor heeft de aluminiummarkt nog teveel negatieve elementen te verwerken. Zo zal de productie van aluminium met 5,6% groeien in 2016 en zijn de voorraden in LME opslaghuizen nog steeds relatief hoog. Kortom, er is nog voldoende aluminium op de markt en dat werkt negatief door in de prijs. Bovendien zien we nog weinig echte discipline onder producenten in China en bieden de huidige prijsniveaus geen prikkel voor inefficiënte producenten om de productie te staken. Daarmee blijft ook de Chinese export van aluminium hoog. De verwachting is dat het overaanbod in China dit jaar verder zal toenemen en hierdoor ligt een eventuele marktevenwicht nog ver weg.

Figuur 6: Europese staal- en schrootprijs



Europese staalmarkt komt laat op stoom

De staalmarkt in Europa liet een afwachtende houding zien en reageerde conservatief op het verbeterde sentiment op de mondiale staalmarkt sinds eind januari 2016. De prijzen in Europa namen aanvankelijk relatief licht toe. De gematigde vraag naar staal in Europa, het hoge aanbod en de import van goedkoop Chinees staal hield de prijzen in hun greep. Maar toen de Europese Commissie importheffingen aankondigde, namen ook de Europese staalprices sterker toe. De prijzen zijn in Zuid- en Noord-Europa met gemiddeld 36% gestegen sinds 1 januari 2016. Maar ook hier ontbreken echte fundamentele drivers om de prijsstijging te bestendigen en heeft het positieve sentiment de overhand. Veel schrootprices stegen ook weer, maar de mate waarin is sterk afhankelijk van het type schroot, het aanbod en de kwaliteit daarvan. De schrootprijs steeg gedurende het eerste kwartaal van 2016 en volgt daarmee in grote lijnen de trends op de markt voor ruw staal. Maar ook deze markt heeft nog steeds last van overaanbod.

Figuur 7: Trends op ferromarkten in China



Meer staal, meer problemen

De trends op de mondiale markt voor ruw staal worden gedomineerd door China. China kondigde ambitieuze plannen aan om de eigen staalsector te hervormen en overbodige capaciteit te verminderen. Dat stuwde een golf van optimisme door de staalsector en de prijzen namen mondiaal een vlucht. Maar bij de sterke opleving van de prijzen is er voor de inefficiëntere staalfabrieken – die op de nominatie stonden om weggesaneerd te worden – weinig impuls om de productie (voorgoed) te staken. Het hielp niet om het probleem van overcapaciteit op te lossen. In maart nam de productie in China weer met 2% op jaarbasis toe, na maanden van productiedalingen. Ook de export van ruw staal laat weer een flinke groei zien. En met de sterke groei van de import van materialen voor het maken van staal, lijkt het er niet op dat veel producenten van plan zijn om voldoende producenten discipline te tonen en de capaciteit terug te dringen. Wij denken dat prijzen een correctie zullen laten zien aan het einde van K2.

ABN AMRO Economisch Bureau

Casper Burgering

Senior sector econoom – Industrie & Industriële Metalen

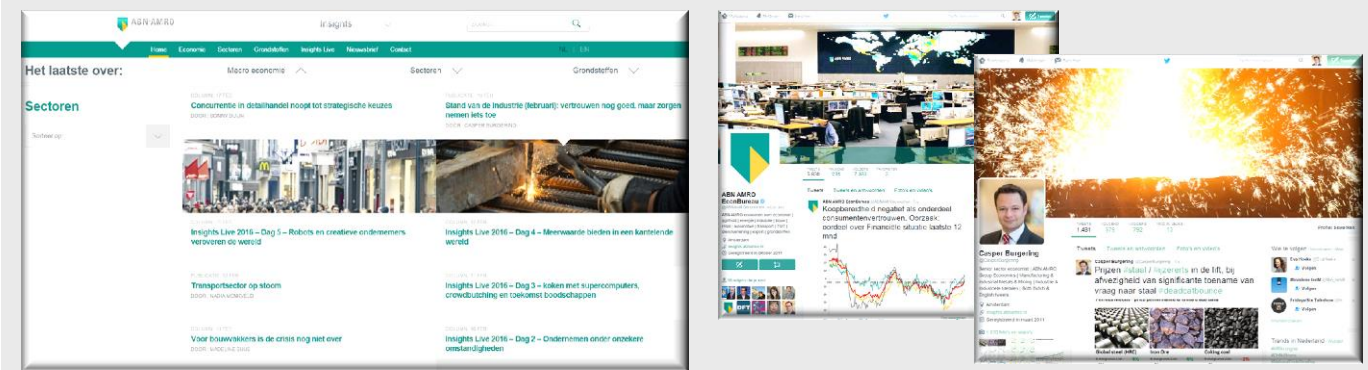


Casper Burgering
@CasperBurgering

Telefoon: 020 383 26 93

casper.burgering@nl.abnamro.com

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 12 mei 2016.

Copyright 2016 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.