

Agri Monitor: Softs

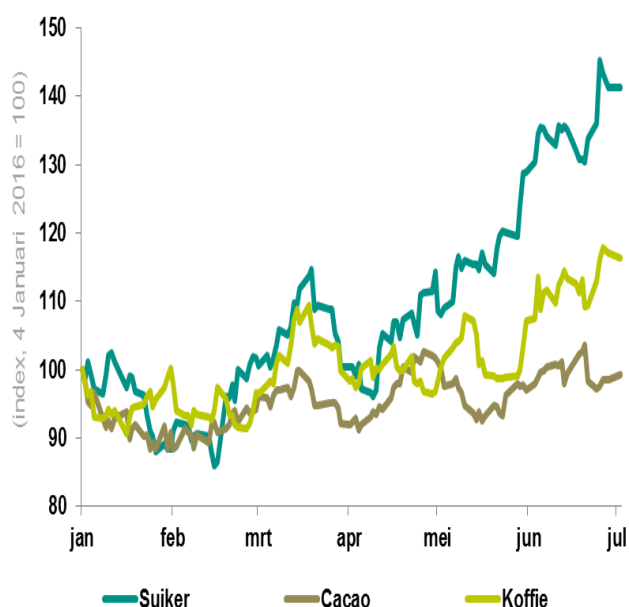
Brexit treft alleen cacaomarkt

Economisch Bureau
Frank Rijkers

Juli 2016

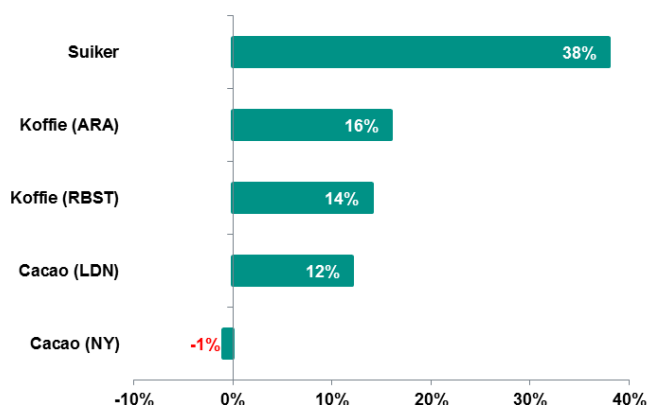
- Londense cacao Prijzen in de greep van Brexit
- Koffie- en suikerprijzen omhoog door sterkere Braziliaanse munt
- Extremen in het weer houden de agrimarkt bezig

Figuur 1: Prijsindex softs



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Economisch Bureau

Figuur 2: Prijsmutaties sinds 01 januari 2016



Bron: Thomson Reuters, ABN AMRO Economisch Bureau

Een positief resultaat...

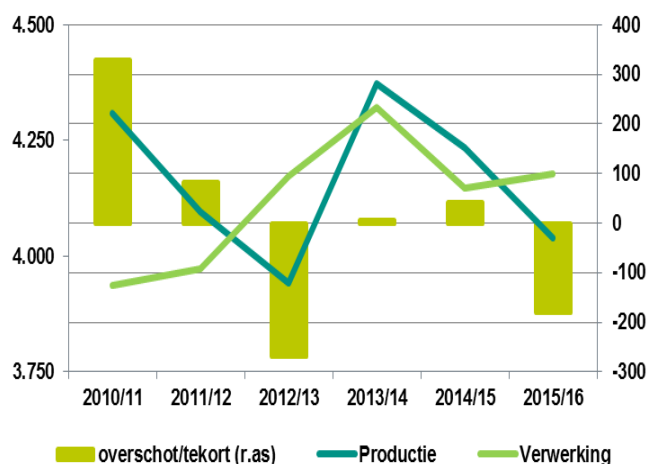
Het jaar 2016 is inmiddels over de helft. Een mooi moment om de tussenbalans op te maken. Als we kijken naar de prijzen voor cacao, koffie en suiker dan kunnen we over het algemeen stellen dat er een stijgende lijn in zit over de eerste zes maanden van het jaar. Sinds het begin van 2016 laat de suikerprijs (#11) de grootste stijging zien. Met een toename van 38 procent is suiker koploper binnen het agro-grondstoffen complex. Ook de prijzen voor koffie zitten in de lift. De noteringen voor Arabica-koffie, 's-werelds belangrijkste koffiesoort, laat een stijging zien van 16 procent. Robusta-koffie laat over dezelfde periode een stijging zien van 14 procent. Voor cacao is het beeld meer gemixt. De noteringen in New York laten een kleine daling zien van 1 procent, terwijl gelijktijdig de noteringen in Londen een forse stijging laten zien van ruim 12 procent. Het verschil is met name in de afgelopen periode ontstaan als gevolg van forse valutaschommelingen voortkomend uit het Brexit-referendum.

...waarbij "oude" tijden herleven...

De forse prijsstijgingen in het eerste half jaar zorgen ervoor dat de markt positief is gestemd. De prijsstijgingen bij suiker zorgen ervoor dat de actuele prijs terug is op het niveau van begin 2013. Hiermee lijkt de eerder beschreven kanteling definitief te zijn gemaakt. Ook voor koffie zien we prijzen die al geruime tijd niet meer genoteerd waren. Momenteel staat de prijs voor koffie op de hoogste stand in bijna 1,5 jaar tijd. Wat betreft cacao, zien we een meer gemengd beeld. Voor de New York prijzen zien we dat de prijs momenteel onder het gemiddelde van de afgelopen maanden ligt, maar de prijs in Londen zorgt met de huidige posities voor een ware aardverschuiving die resulteert in de hoogste prijs sinds 1977.

...mede dankzij onzekerheid in de macro-omgeving

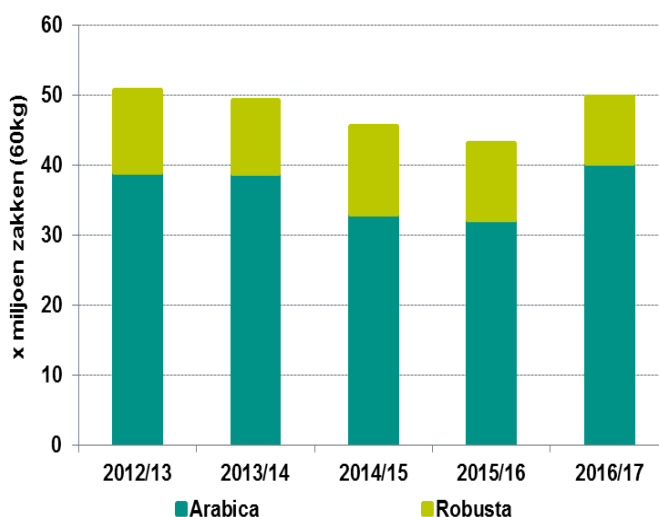
De forse prijsstijgingen kunnen deels verklaard worden door ontwikkelingen op het gebied van vraag en aanbod (hierover verderop meer). Maar de intensiteit van de prijsbeweging wordt versterkt door niet fundamentele ontwikkelingen, zoals valuta-effecten. Zo ondervindt de prijs voor zowel suiker als koffie (Arabica) een positieve stimulans van de sterkere geworden Braziliaanse real (BRL). In een half jaar tijd steeg de BRL met circa 25 procent. Doordat Brazilië de belangrijkste producent van koffie en suiker is heeft dit een groot effect op de prijzen van deze grondstoffen. Voor het verdere verloop van het jaar verwachten wij dat de BRL ten opzichte van het huidige niveau (USD/BRL 3,30) [licht zal verzwakken](#) (Q4 USD/BRL 3,35).

Figuur 3: Cacao productie/consumptie (x 1.000 ton)

Bron: ICCO, ABN AMRO Economisch Bureau

Wederom minder cacao verwacht

Waar de Internationale Cacao Organisatie (ICCO) eerder dit jaar het verwachte productietekort voor 2015/16 al had verhoogd, is dat in de laatste update wederom gedaan. In de meest recente cijfers gaat het ICCO uit van een tekort van 180.000 ton (was 113.000 ton). De voornaamste reden van het verder oplopende tekort is het gevolg van droge weersomstandigheden in West-Afrika. Hierdoor is de wereldproductie gedaald naar 4.039 miljoen ton, terwijl de consumptie gestaag doorgroeit. Voor komend seizoen (2016/17) wordt op dit moment geen verdere verslechtering van de productie verwacht ondanks slechtere weersomstandigheden. De goede prijzen van cacao in het afgelopen jaar zorgen ervoor dat er voldoende gewasbeschermingsmiddelen, kunstmest en plantzaden zijn ingekocht welke een positieve bijdrage zullen leveren aan het herstel van de productie. Het verder opgelopen tekort zorgt er voor dat wij onze prijsverwachting naar boven toe hebben aangepast. Wij verwachten voor einde 2016 een prijs van 3.250 USD/ton. Voor de noteringen in Londen verwachten wij op korte termijn een lichte correctie, doordat de prijs omwille van het negatieve sentiment rondom de Brexit te ver is doorgesloten.

Figuur 4: Braziliaanse koffieproductie

Bron: ICO, ABN AMRO Economisch Bureau

Braziliaanse koffieproductie neemt toe, na jaren van daling

De prijs voor koffie is de afgelopen maanden fors toegenomen. In eerste instantie was het de vrees voor productieschade als gevolg van aangekondigde vorst en lage temperaturen in Brazilië. Hierdoor stegen de prijzen in mei. Echter nog voordat het nieuws over het meevallende effect van de vorstschade de kans kreeg om de prijs weer te doen dalen, kregen macro-economische effecten grip op de koffieprijzen. Zoals genoemd heeft de sterker geworden BRL gezorgd voor oplopende koffienoteringen op de wereldmarkt, weergegeven in USD. Of deze prijsstijging blijvend is, dat is maar de vraag. Als we onze focus verleggen op de vraag en aanbod verhoudingen dan is de verwachting dat er een goede Braziliaanse productie op handen is in 2016/17. Uit de laatste cijfers van de Internationale Koffie Organisatie (ICO) blijkt een productieverwachting van 49,7 miljoen zakken. Dit komt neer op een stijging van 15% en de op één na hoogste productie in de geschiedenis. Tevens komt hiermee een einde aan vier opeenvolgende seizoenen van dalende productie. Mede hierdoor handhaven wij onze prijsvoorspelling voor het einde van het jaar (zie tabel).

Suikerprijs omhoog, maar te ver doorgesloten

De suikerprijs zit al enige tijd flink in de lift. De transitie van jaren van productieoverschot naar verwachte tekorten in de komende jaren zorgen ervoor dat de prijs fors stijgt en dat suiker de op twee na best presterende grondstof na staal en zilver is in 2016. De stijging wint aan kracht, doordat de laatst gereviseerde productiecijfers een groter tekort voorzien dan daarvoor werd gedacht. Het tekort voor 2015/16 komt naar verwachting uit op 5 miljoen ton. Daar komt bovenop dat voor komend seizoen (2016/17) een groter tekort wordt verwacht. Het tekort is bijgesteld naar ruim 7 miljoen ton (was 6). Het tekort wordt met name verklaard door hevige regenval in belangrijke productiegebieden in Brazilië (grootste suikerproducent ter wereld). Daarnaast zien we aan de consumptiezijde dat de Chinese suikerimport vooralsnog achterblijft bij de forse

Tabel 1: Prijsverwachtingen ABN AMRO

Prijs	K1 2016*	K2 2016*	Spot (6-jul)	2016 (EoY)	2016 (gem)
Cacao (NY) (USD/ton)	2.917	3.040	3.119	3.250	3.025
Koffie (Arabica) (USDc/lb)	120	128	142	140	135
Koffie (Robusta) (USD/ton)	1.397	1.601	1.748	1.650	1.575
Suiker (ICE #11) (USDc/lb)	14,38	17,04	20,57	18,75	17,50

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau: *betreft realisatie (gemiddelde); voorspellingen zijn einde periode

consumptiestijging van de afgelopen jaren. De verwachting is dan ook dat China in de tweede helft van 2016 alsnog de weg naar de markt zal maken. Gelijktijdig is te zien dat de verwerkers van suikerproducten een adempauze nemen, doordat marges bij de huidige prijzen onder druk komen te staan. Al met al verhogen wij onze eindejaar voorspelling tot 18,75 USDc/lb. Dit is een verhoging is van 3,25 USDc/lb ten opzichte van onze laatst afgegeven verwachting. Hiermee zal de prijs ten opzichte van de huidige spotkoers nog wel wat dalen.

Onzekerheid troef

Zoals te lezen is in deze monitor gaat het de prijzen voor “softs” voor de wind. Deze prijsbewegingen zijn echter niet allemaal te verklaren door fundamentele factoren zoals vraag en aanbod. Valutaschommelingen, Internationale handel en onzekerheid op financiële markten door met name de Brexit zorgen voor een vertekend beeld. Daar komt bij dat onzekerheden in het weer in voor cacao, koffie en suiker belangrijke productiegebieden de gemoederen bezig houden. Zo zou bijvoorbeeld een La Niña voor bovennormale regenval kunnen zorgen op het Zuidelijk halfmond, al ebt de zorg hieromtrent wat weg.

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

Jacques van de Wal (Hoofd)

tel: +31 20 628 0499

jacques.van.de.wal@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

Hans van Cleef (Energie)

tel: +31 20 343 4679

hans.van.cleef@nl.abnamro.com

Frank Rijkers (Agrarische grondstoffen)

tel: +31 20 628 6437

frank.rijkers@nl.abnamro.com

© Copyright 2016 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.

Voordat 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 relatiemanager 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