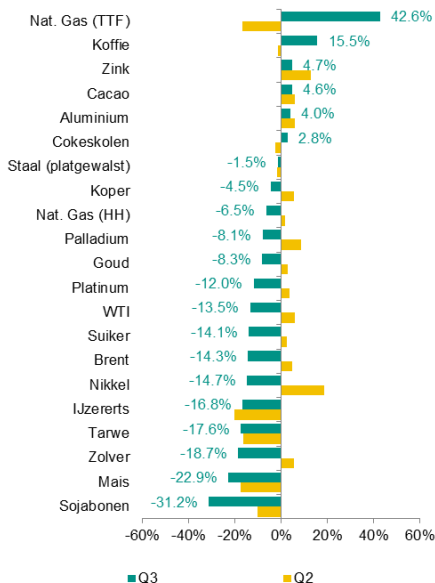


Prijsvooruitzichten grondstoffen

Prijzen grondstoffen dalen verder

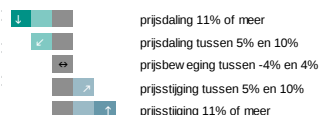
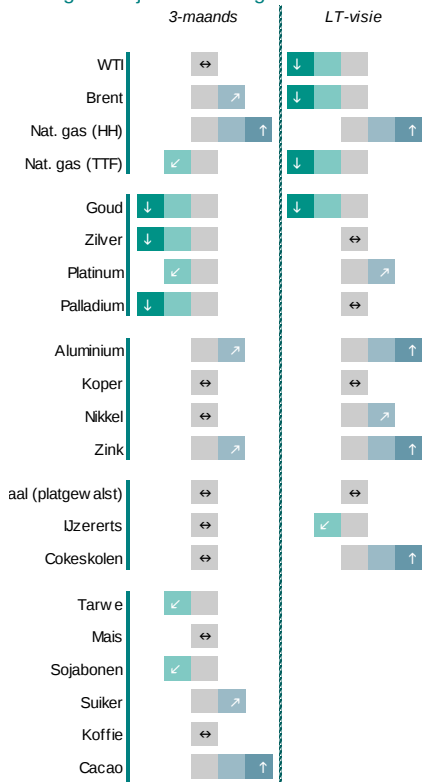
Fig. 1: Gerealiseerde prijsontwikkelingen



De absolute winnaar van het derde kwartaal, qua gerealiseerde prijsstijging, was de gasprijs in Europa (TTF). De voornaamste reden voor deze sterke stijging lag echter in de enorme daling van het voorafgaande kwartaal. Winstnemingen, maar ook de onzekerheid van gasleveringen van Rusland aan Europa, resulteerden in een aanzienlijk prijsherstel. Agrarische grondstoffen lieten een sterk wisselend beeld zien. De prijzen voor cacao en koffie stegen (als gevolg van angst voor Ebola in cacao-producerende landen, en onrust met betrekking tot de gevolgen van de extreme droogte in Brazilië eerder dit jaar voor de 2015/16 koffieoogsten). De granen lieten sterke dalingen zien als gevolg van beter dan verwachte oogsten. Tot slot daalden ook alle edelmetalen als gevolg van een sterkere dollar en het sluiten van speculatieve (long) posities. Basismetalen kwamen onder druk door naar beneden bijgestelde verwachtingen voor de macro-economie en de gevolgen van een sterk aanbod.

De daling die de CRB index liet zien in juli werd doorgezet in de afgelopen drie maanden. Daarmee werd de grote stijging van de eerste zes maanden in 2014 volledig teniet gedaan en heeft de CRB index het laagste niveau bereikt sinds juni 2012. Deze daling van bijna 14% sinds de 'high' in juni, werd vooral gestuurd door de daling van WTI crude olieprijsen. WTI, draagt voor 23% bij aan het rendement van de CRB index en daalde met 25% sinds juni. Koffie was de grootste stijger die meeweegt in de CRB index. De stijging van 15% wordt voor 5% meegenomen. Op 30 oktober 2014 is de CRB index gedaald met ruim 3%.

Fig. 2: Prijsverwachtingen ABN AMRO



Volgens ons zijn de financiële markten te negatief over de vooruitzichten van de mondiale economie. Wij verwachten dat beter dan verwachte economische cijfers het sentiment zal doen verbeteren. Dit zal een positief effect hebben op cyclische grondstoffen waarbij vraag en aanbod redelijk in balans zijn. Zo verwachten wij bijvoorbeeld dat basis metalen goed zullen presteren, mede geholpen door het feit dat de dollar weinig effect heeft op het resultaat van basismetalen. De grootste uitdaging voor de energiemarkt blijft het overaanbod. Dit is de voornaamste reden dat wij lagere olieprijsen voorzien in 2015. Ook de door ons verwachte stijging van de dollar zal een negatieve uitwerking hebben op grondstofprijzen zoals goud en olie. Overproductie is ook de belangrijkste drijfveer voor de granenmarkt, terwijl angsten voor lagere (over-)productie de toon zet voor koffie en suiker. Een mogelijke uitbraak van Ebola in Ivoorkust en Ghana kan de uitvoer van de ruime voorraad cacao in gevaar brengen.

Energie – Eindelijk wordt de olieprijs niet enkel gedreven door geopolitieke spanningen

Hans van Cleef: 020 343 46 79 of hans.van.cleef@nl.abnamro.com

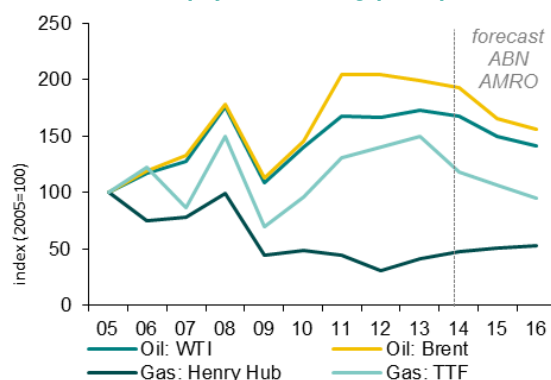
Olieprijzen daalden in de afgelopen periode tot het laagste punt in vier jaar tijd. Het neerwaarts bijstellen van de verwachte vraag naar olie, aanhoudend overproductie en de sterkere dollar overtroffen de effecten van geopolitieke spanningen. De markt verwacht een daling van de OPEC productie om het overaanbod te verminderen. Desalniettemin zal de non-OPEC productie blijven toenemen wat het opwaartse prijseffect van meer vraag naar olie als gevolg van economische groei teniet doet. Hogere rente en een sterkere dollar zullen druk blijven uitoefenen op de prijs van olie in een omgeving waar overproductie de toon blijft zetten.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Brent:					
- USD/barrel	90	95	85	105	90
WTI:					
- USD/barrel	85	90	80	95	85
Gas HH:					
- USD/mmBtu	4.00	4.25	4.50	4.25	4.50
Gas TTF:					
- EUR/MWh	21	20	18	21	19

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Edelmetalen – Meer druk op de prijzen aanstaande

Georgette Boele: 020 629 77 89 of georgette.boele@nl.abnamro.com

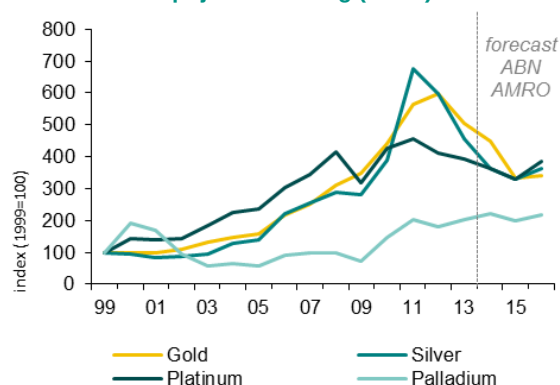
Voor de komende maanden verwachten we dat de edelmetaalprijzen verder dalen. Dit omdat een sterkere Amerikaanse dollar en het inrijzen van een hogere Amerikaanse rente voor 2015 ertoe zullen bijdragen dat beleggers hun posities in edelmetalen verder zullen terugschroeven. Daarom blijven we ook negatief over de goudprijs in 2015. Het is echter waarschijnlijk dat de platina-, palladium- en zilverprijzen zich in 2015 en 2016 zullen herstellen, omdat de mondiale economie het volgens ons beter zal doen dan wat de markt nu verwacht. Dankzij het economisch herstel zal de industriële vraag en de vraag naar juwelen en auto's dan ook waarschijnlijk toenemen.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Goud:					
- USD/oz	1,100	1,000	850	1,250	925
Zilver:					
- USD/oz	16.0	17.0	17.5	19.0	17.2
Platinum:					
- USD/oz	1,150	1,200	1,300	1,370	1,250
Palladium:					
- USD/oz	700	750	725	800	720

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Basis metalen – De fundamentele basis blijft gunstig

Casper Burgering: 020 383 26 93 of casper.burgering@nl.abnamro.com

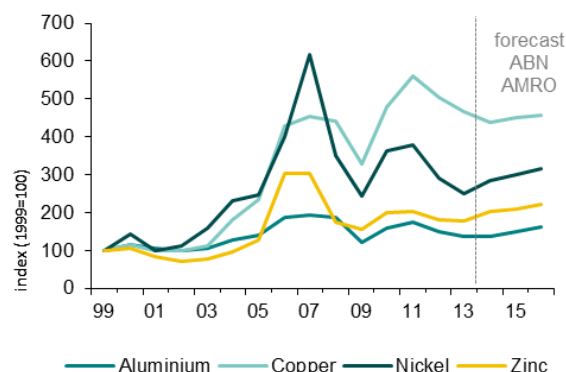
Recentelijk zijn de prijzen van basismetalen afgezwakt door het verlies aan vertrouwen in de mondiale economische groei. De onzekerheid werd veroorzaakt door relatief zwakke macro-economische gegevens over de laatste twee maanden. Veel indicatoren wijzen echter nog steeds in de richting van een gematigd economisch herstel scenario, en een dergelijk scenario zal de vraag naar basismetalen ondersteunen. De fundamentele omstandigheden in basismetalemarkten blijven gunstig. In 2015 zullen we nog getuige zijn van enkele kleine overschotten, maar het niveau is relatief klein. Vanaf 2016 zal de vraag naar verwachting het aanbod overtreffen en zal de balans voor de meeste metalen dan negatief zijn. Deze situatie is gunstig voor de lange termijn prijzen van basismetalen.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Aluminium:					
- USD/tonne	2,095	1,990	2,050	1,860	2,050
- USD/lb	0.95	0.90	0.93	0.84	0.93
Koper:					
- USD/tonne	6,950	7,000	7,100	6,900	7,100
- USD/lb	3.15	3.18	3.22	1.13	3.22
Nikkel:					
- USD/tonne	16,000	17,750	18,200	17,100	18,000
- USD/lb	7.26	8.05	8.26	7.76	8.16
Zink:					
- USD/tonne	2,280	2,220	2,250	2,190	2,250
- USD/lb	1.03	1.00	1.02	0.99	1.02

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Ferro metalen – “The tolling of the iron bell”

Casper Burgering: 020 383 26 93 of casper.burgering@nl.abnamro.com

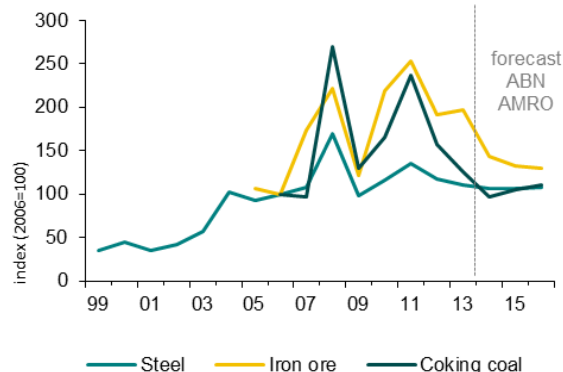
De zwakte in de prijs voor staal en zijn ruwe materialen duurt maar voort en in dit stadium luidt de klok voor die ferro bedrijven met een relatief hoog kostenniveau. In alle ferro markten (staal, ijzererts en cokeskolen) is het aanbod van materiaal nog steeds hoger dan de onderliggende vraag, en dat is de oorzaak van de zwakte in de prijzen. En de vraag naar staal is nog steeds relatief zwak. De economische onzekerheid is toegenomen en er is beperkte discipline bij producenten om in de bestaande capaciteit te snijden. Er wordt gehoopt op economische stimuleringsmaatregelen van overheden (China), waardoor de vraag naar staal (en zijn ruwe materialen) weer kan toenemen.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Staal (global, HRC):					
- USD/tonne	568	565	565	570	565
IJzererts:					
- USD/tonne	82	81	85	99	92
Cokeskolen:					
- USD/tonne	111	118	125	114	123

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Agri – Weer gemengde gevoelens

Frank Rijkers: 020 628 64 37 of frank.rijkers@nl.abnamro.com (Tarwe, Sojabonen, Mais)

Hans van Cleef: 020 343 46 79 of hans.van.cleef@nl.abnamro.com (Koffie, Cacao, Suiker)

Agrarische grondstoffen vertonen een wisselend beeld. Voor zowel tarwe, mais en sojabonen worden ruime productiehoeveelheden verwacht. Hiermee nemen de wereldvoorraden voor al deze afzonderlijke producten toe en zie je dat de prijzen flink onderuit zijn gegaan met deze verwachtingen. Nu de oogsten wereldwijd zijn begonnen is het vooral de vraag of alles op tijd van het land kan worden gehaald. Bij cacao wordt de markt vooral gedomineerd door de angst voor een mogelijke Ebola-uitbraak in de belangrijkste productiegebieden. De effecten van de 2013/14 recordoogst en de gunstige vooruitzichten voor 2015 zullen dan ook pas in de loop van 2015 zichtbaar worden. Koffie en suiker zijn in de greep van de Braziliaanse weersontwikkelingen. Droogte zorgt voor spanning aan de aanbodzijde van de markt waardoor ook hier de prijzen op een hoog niveau zitten.

ABN AMRO prijsverwachting

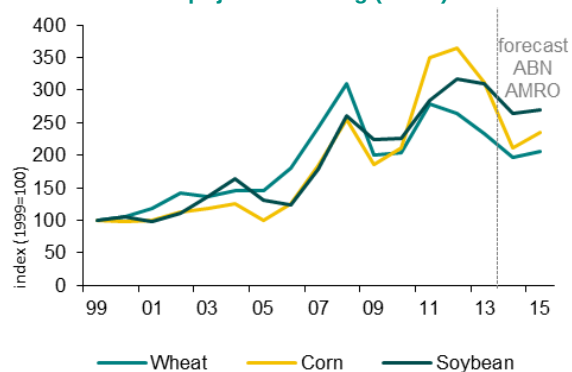
	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Tarwe:					
- USDc/bu	515	570	-	545	575
Mais:					
- USDc/bu	350	365	-	405	450
Sojabonen:					
- USDc/bu	950	980	-	1,210	1,235

ABN AMRO prijsverwachting

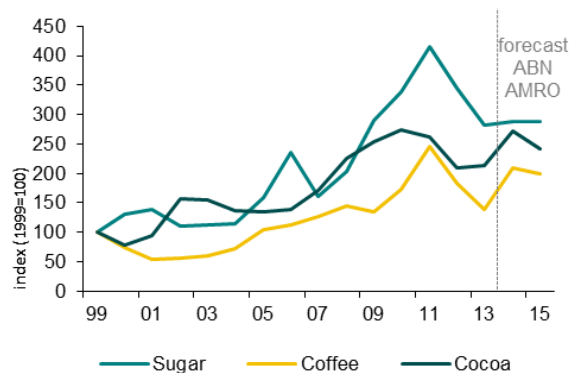
	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Suiker:					
- USDc/lb	17.50	18.50		18.00	18.00
Arabica Koffie:					
- USDc/lb	190	180		180	170
Robusta Koffie:					
- USD/tonne	2,100	2,150		2,050	1,900
Cacao:					
- USD/tonne	3,250	2,900		3,100	2,750

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



ABN AMRO prijsverwachting (index)



Economisch Bureau:

Contact informatie ABN AMRO Economisch Bureau:			
Aan deze publicatie werkte mee:			
	Specialisme:	Telefoon:	E-mail:
- Marijke Zewuster	Hoofd Emerging Markets & Commodities	020 383 05 18	marijke.zewuster@nl.abnamro.com
- Hans van Cleef	Energie, Soft commodities	020 343 46 79	hans.van.cleef@nl.abnamro.com
- Georgette Boele	Edelmetalen, top down	020 629 77 89	georgette.boele@nl.abnamro.com
- Casper Burgering	Ferro and Non-ferro metalen	020 383 26 93	casper.burgering@nl.abnamro.com
- Frank Rijkers	Granen	020 628 64 37	frank.rijkers@nl.abnamro.com
- Theo de Kort	Informatie specialist	020 628 04 89	theo.de.kort@nl.abnamro.com

Meer informatie:

Websites Economisch Bureau	
- Internet Economisch Bureau:	www.abnamro.nl/economischbureau
- Market Insights:	insights.abnamro.nl

© Copyright 2014 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 energiemarkt. 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