

Industriële Metalen Insights

Casper Burgering

Senior econoom

Industriële Metaalmarkten

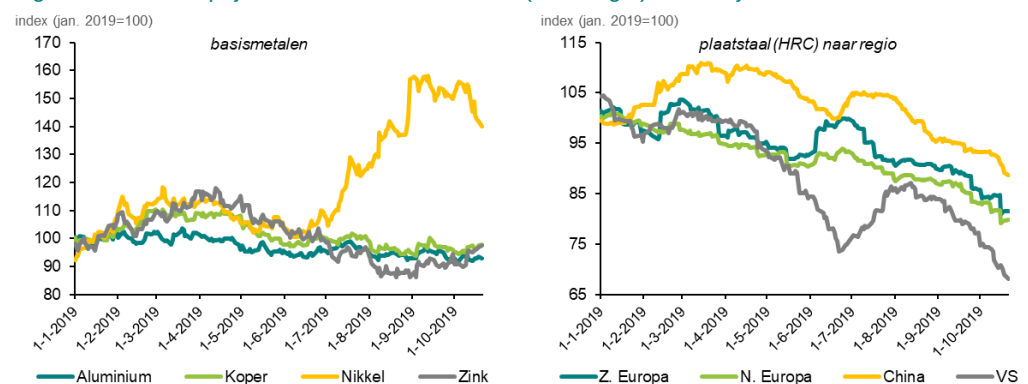
casper.burgering@nl.abnamro.com

	Spotprijs (USD/t)	% prijs Δ sinds 1 januari
21-10-2019		
Aluminium	1,722	-7.6%
Koper	5,804	-2.4%
Nikkel	16,080	51.6%
Zink	2,504	-0.6%
Staal mondiaal (HRC)	440	-20.4%
Zuid-Europa	446	-19.6%
Noord-Europa	477	-20.6%
China	430	-10.9%
VS	474	-34.6%
Ijzererts	86	19.6%
Cokeskolen	144	-25.8%

Schrootprijzen	Spotprijs (USD/t)	% prijs Δ sinds 1 januari
21-10-2019		
Aluminium (tabloid)	1,494	-8.0%
Aluminium (taboo)	1,371	-13.1%
Aluminium (taint)	635	-29.6%
Aluminium (tense)	635	-28.7%
Koper (candy)	5,328	-3.9%
Koper (berry)	5,116	-4.6%
Koper (birch)	4,849	-4.3%
Zink schroot	2,040	-5.6%
Staal schroot (US)	202	-32.7%
Staal schroot (Europe)	222	-32.7%
Staal schroot (China)	235	-25.4%

- Prijzen in metaalmarkten staan sterk onder invloed van conjuncturele trends
- Basismetalen: zwakke mondiale economische groei tempert basismetalaalpijzen
- Staal: productie blijft hoog ondanks zwakke vraag industrie, met name auto's
- Staal (grondstoffen): goedkopere typen ijzererts blijven in trek

Figuur 1: Trend in prijzen basismetalen en staal (naar regio) sinds 1 januari 2019



Bron: Refinitiv

Binnen de industriële metaalmarkten springen momenteel twee prijstrends in het oog: de nikkel- en ijzererts prijs. De nikkel prijs is met bijna 52% gestegen dit jaar, terwijl de ijzererts prijs toenam met zo'n 20%. De sterke prijsstijgingen in deze markten zijn vooral veroorzaakt door overheidsbeleid (Indonesische exportbeperking nikkelerts) en een natuurramp (overstroming ijzerertsmijn door dambreuk Brazilië). In de overige industriële metaalmarkten zijn de prijzen juist gedaald. Hierbij valt vooral de sterke daling van de staalprijs in de VS en de afname van de prijs van cokeskolen op.

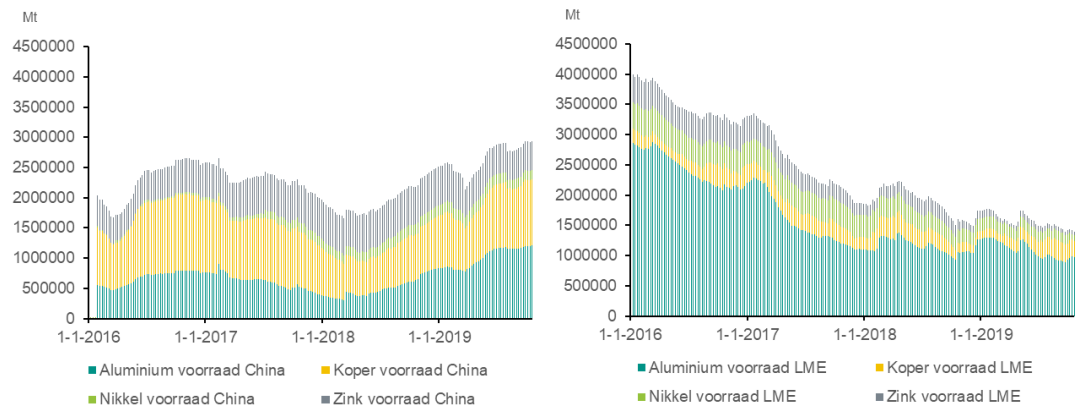
De vraag naar metalen is zwak door mondiaal afnemende economische activiteit. Veel invloed op de prijstrends komt ook vanuit de conjuncturele hoek. Dit bepaalt het sentiment in veel markten. Ook in de komende maanden blijft een combinatie van conjuncturele factoren prijsbepalend voor industriële metaalmarkten. Denk hierbij aan de handelsoorlogen, mondiale economische activiteit en het monetaire beleid van centrale banken.

De voortgang in de handelsconflicten tussen de VS met China en de EU is cruciaal voor het sentiment onder investeerders. Bij een escalatie neemt de onzekerheid toe en zijn investeerders geneigd om cyclische metalen te weren. De handelsconflicten zorgen voor een sterkere afkoeling van de Chinese economie en zet druk op de economieën van zowel de VS als de EU. Dit heeft een nadelig effect op de vraag naar industriële metalen. Om de economische neergang te temperen gaan veel centrale banken over op stimulerend economisch beleid van de Fed (VS), de ECB (EU) en de PBoC (China). Deze mondiale verruimingscyclus draagt bij aan een stabilisatie van de economieën. De neerwaartse risico's blijven echter hoog. Hierbij gaat het vooral om een verdere escalatie van de handelsconflicten en geopolitieke uitdagingen (Iran, Hong Kong, Noord-Korea, Zuid-Chinese zee, Syrië). Een recessie blijft op de loer liggen.

Basismetalen: zwakkere mondiale groei tempert basismetaalprijsen

De voorraden in opslaghuizen van de Londen Metal Exchange (LME) en de Shanghai Futures Exchange (SHFE) weerspiegelen voor een deel de fundamentele trends in de keten voor basismetalen. Er zijn echter nog veel meer partijen die voorraadhoudend zijn, zoals handelaren, service centers, producenten, eindgebruikers en financiers. Dit maakt het lastiger om conclusies te trekken uit de LME en SHFE voorraad trends.

Figuur 2: Voorraden basismetalen in SHFE (China) en op de LME



Bron: Refinitiv

De totale voorraden in de SHFE-opslaghuizen nemen toe, terwijl die in de LME-opslaghuizen al enige tijd afnemen. Er liggen nu meer voorraden in Chinese opslaghuizen dan in LME-opslaghuizen. Met name de voorraden van aluminium (+44%) en koper (+24%) stegen sterk in de SHFE-opslaghuizen dit jaar. De Chinese nikkel- en zinkvoorraden daalden. Opvallend is dat de kopervoorraden in zowel SHFE- als in LME-opslaghuizen toenam. De voorraden in beide opslaghuizen representeren daarmee zo'n 10% van de totale vraag naar koper. Dit was eind 2018 nog 4%. De hoge voorraden hebben een dempend effect op de prijs. Dit is de reden dat de prijs mild reageert op positieve berichten vanuit het handelsconflict of van het economisch front in China.

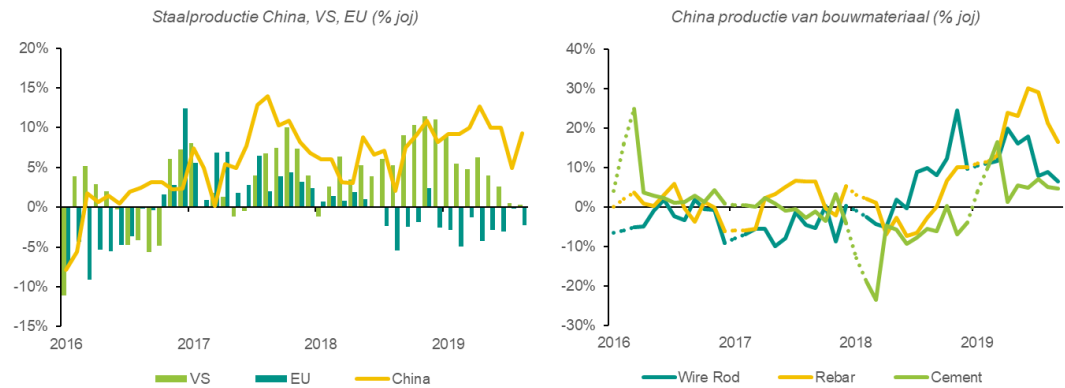
Voorlopig blijven de trends in basismetalenmarkten sterk afhankelijk van economische ontwikkelingen. Per saldo doet de wereldeconomie het nog steeds goed, ondanks toenemende macro-economische onrust. De risico's zijn echter hoog en daardoor blijft het sentiment onder investeerders aarzelend. Vooral de Chinese economie blijft belangrijk om te monitoren met betrekking tot basismetaalmarkten. De Chinese economie koelt verder af. Ook de VS en de EU voelen dat de druk op de economie toeneemt. De Fed, de ECB en de PBoC hebben allemaal maatregelen genomen om de groei te ondersteunen. Meer stimulans wordt verwacht zodra de economische activiteit verder verslechtert. Zo leiden zwakkere Amerikaanse macro-economische cijfers tot een hogere kans op meer renteverlagingen. Dit heeft vervolgens een zwakkere dollar tot gevolg. Dit gaat enige steun geven aan basismetaalprijsen, hoewel het netto-effect hiervan relatief beperkt zal zijn. De macro-economische onrust en onzekerheid bepalen vooralsnog de richting van de prijzen.

Staal: output blijft hoog ondanks zwakke vraag industrie, met name auto's

De productie van staal blijft toenemen. Met name de productie van de Chinese staalindustrie blijft hoog. Die is tot en met augustus dit jaar met 9% op jaarbasis toegenomen. In de VS is de staalproductie in dezelfde periode toegenomen met 4%, maar

vooral de laatste maanden was de afname in output van staal sterk. Europese staalfabrieken produceerden dit jaar zo'n 3% minder staal.

Figuur 3: Staalproductie en de productie van bouwmaterialen in China



Bron: Refinitiv

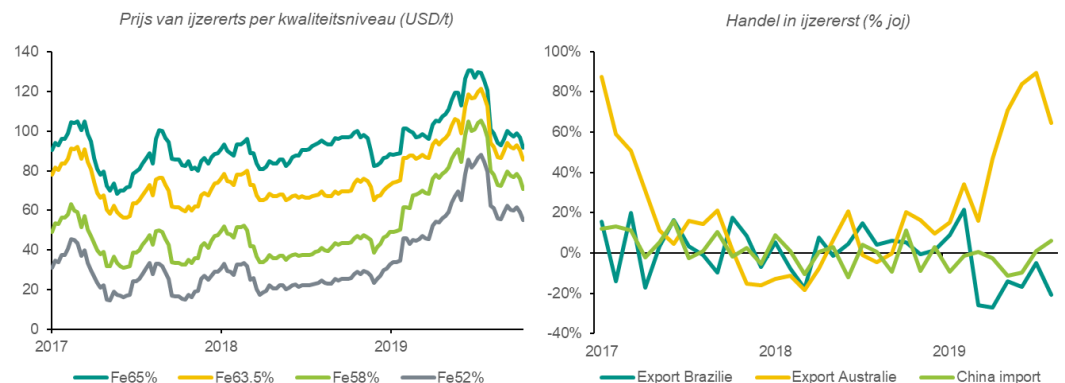
De ferrosector is de laatste jaren meer en meer onderworpen aan overheidsvoorschriften. Nieuw beleid inzake vervuiling is schadelijk voor de activiteit in de zware industrieën, zoals de staalindustrie. Dit is vooral het geval in China, de grootste staalproducent ter wereld. Ook zorgen de zogenoemde 'safeguard'-maatregelen (EU) en handelstarieven (VS) voor veranderingen in de wereldwijde handelsstromen van staal.

Macro-economisch sentiment heeft veel minder invloed op de staalindustrie dan op het basismetalencomplex. Niettemin blijven macro-economische trends een belangrijk aandachtsgebied voor de staalsector. Vooral de groei van de activiteit bij eindgebruikers (bouw, automotive, machinebouw en metaalbe- en verwerking) zijn belangrijk om te volgen. Behalve in de bouw is de activiteit in de meeste eind-gebruikende sectoren nu zwak. De autoproduktie krimpt in China, de VS en de EU. Ook de industriële sector heeft het in dit stadium lastiger. De bouw vormt nog een lichtpuntje, met name in China. De bouw van huizen en kantoren laat een licht herstel zien. Dit zien we ook terug in de toename van de productie van bouwmaterialen, zoals bewapenings-staal (rebar) en cement. Per saldo is de mondiale vraag naar staal echter nog zwak.

Staal (grondstoffen): goedkopere typen ijzererts blijven in trek

De prijs van ijzererts (met 63,5% ijzercontent) is dit jaar met zo'n 17% gestegen. Een dambreuk in Brazilië zorgde voor een flinke aanbodverstoring in januari van dit jaar. De prijs van ijzererts nam scherp toe en hierdoor verdampste een groot deel van de marges

Figuur 4: IJzerertsprijzen en handel in ijzererts



Bron: Refinitiv

van staalfabrieken. Veel fabrieken bleken bij de zwakke marktomstandigheden niet in staat om de gestegen prijs door te berekenen aan eindgebruikers. De druk op de marges van staalbedrijven blijft voorlopig hoog. Relatief zwakke vraag naar staal en een aanhoudende groei van de productie houdt de staalprijzen laag. Uit kostenoverwegingen hebben staalfabrieken de voorkeur voor de goedkopere typen ijzererts (met 58% en 52% ijzercontent). Dit vergt wel meer energie in het productieproces, maar zorgt ervoor dat staalfabrieken nog enigszins financieel levensvatbaar blijven. Zo staat de prijs van ijzererts met 52% ijzercontent nog steeds 69% hoger ten opzichte van zijn niveau van 1 januari. Het aanbod van ijzererts is echter weer aan het herstellen en de vraag vanuit China is zwakker. Dit zet druk op de prijzen. De prijzen van alle typen ijzererts zijn sinds mid-juli met gemiddeld zo'n 32% gedaald.

De Chinese import van ijzererts is tot en met september dit jaar met 2% op jaarbasis afgenomen. De hogere prijzen waren voor veel handelaren een goede reden om hun inkopen uit te stellen. De voorraden in Chinese havens daalden. De afgelopen 3 maanden is de ijzerertsimport van China met 5% op jaarbasis toegenomen, mede dankzij een daling van de prijzen. Een verder herstel van het aanbod (uit Brazilië en ook Australië) zet druk op de prijzen. Aanhoudende groei van de Chinese ijzerertsimport draagt er echter toe bij dat deze prijsdalingen beperkt blijven.

Bronnen:

Voor deze publicatie is gebruikt gemaakt van diverse bronnen, waarvan Argus Metals, CRU, Mining Journal, OECD, ISGS en Refinitiv (voorheen Thomson Reuters Datastream) de belangrijkste zijn.

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over grondstofmarkten. 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.

Tekst is afgesloten op 21 oktober 2019