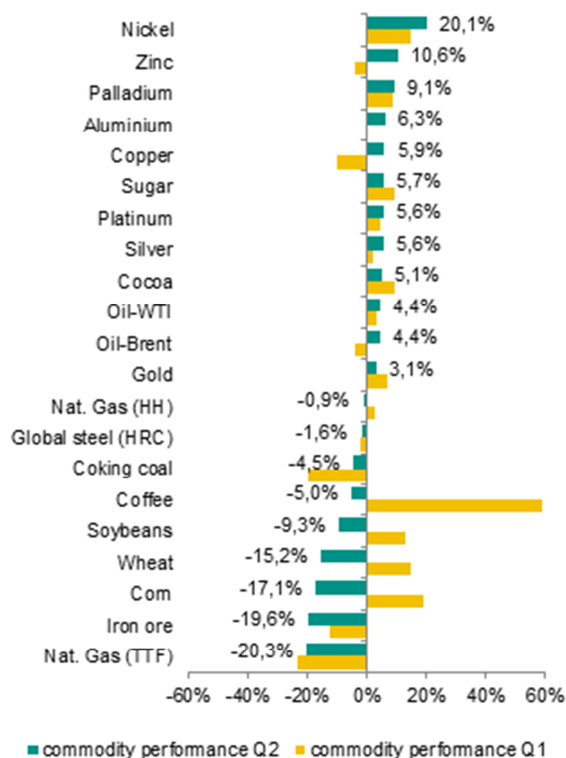


Prijsvooruitzichten grondstoffen

Overcapaciteit dempt grondstofprijsverwachtingen

Waar in het eerste kwartaal de agrarische grondstoffen de grootste prijsstijgingen lieten zien, zijn de prijzen van deze grondstoffen in het tweede kwartaal juist onder druk gekomen. De neerwaartse druk komt met name door de invloed van de extreme droogte in Brazilië van begin dit jaar. De grootste daler was echter de gasprijs in Europa (TTF gas). Na de milde winter zijn de gasvoorraden in Europa compleet op peil. Dit zorgt voor voldoende aanbod voor het komende winterseizoen en zette de spotprijzen flink onder druk. Ook de prijs van ijzererts ondervond neerwaartse druk nadat er onderzoek naar fraude werd ingesteld in China (bij de haven van Qingdao). Dat was op verdenking van het meermaals gebruiken van dezelfde voorraden als onderpand voor financieringen. De grootste stijgers van het tweede kwartaal waren te vinden bij de industriële metalen. Met name de nikkelprijzen stegen met ruim 20%. Positieve economische data uit China en de VS gaven de metalen een flinke duw in de rug.

Performance individual commodities Q1 vs Q2



Source: Thomson Reuters Datastream

Na de winst die de CRB index boekte in het eerste kwartaal, zette de index aan het begin van het tweede kwartaal zijn sterke stijging voort. Van het laagste punt in januari tot de piek eind juni steeg de CRB index met ruim 15%. De sterke daling van de olieprijsen (afname risicopremie Irak en hervatten olieproductie in Libië), en de daling van de agrarische grondstoffen zorgde voor een afname van de index in de eerste weken van juli (-6%). Al met al is de koers van de CRB index in het eerste half jaar met ruim 4% gestegen.

We blijven positief over de mondiale economie. We zien de risico's voor opkomende markten afnemen en verwachten dat de stemming onder beleggers optimistisch blijft. Dit zal cyclische grondstoffen waarbij vraag en aanbod maar net in balans zijn een duw in de rug geven. Dat geldt zeker als dit nog niet is verwerkt in de prijs. We blijven daarom positief over basismetalen. We verwachten echter dat olie en edelmetalen onder druk zullen komen. In het geval van olie zorgen voldoende aanbod en een lagere risicopremie voor druk op de prijs. Verder verwachten we dat de Federal Reserve minder verruimingsgezind zal klinken waardoor renteverwachtingen in de markt omhoog zullen gaan. Dit zal een negatief effect hebben op voornamelijk edelmetalen en olie. In de tussentijd is er een aanzienlijke kans dat agrarische grondstoffen de effecten zullen voelen van El Niño, hoewel de kans op een sterke El Niño onlangs iets is afgenomen.

Energie – Angst voor tekorten in een ruime markt

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

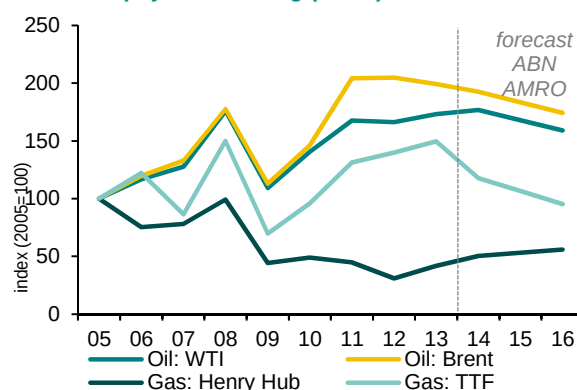
Hoewel geopolitieke spanningen de energiemarkt gedurende de afgelopen maanden domineerden, is de totale invloed daarvan op energieprijzen relatief beperkt gebleken. Sterker nog, olieprijsen zijn gedaald tot een lager niveau dan vóór de crisis in Irak. Verder zijn Europese gasprijzen meer dan 40% gedaald ondanks de spanningen tussen Rusland en Oekraïne. Prijzen van termijncontracten laten daarentegen een ander beeld zien en geven de nervositeit van de markt weer met betrekking tot de toekomstige olie- en gasvoorraden. Sterkere seizoensvraag dan normaal in de winter kan een bedreiging vormen voor de ruime gasvoorraden, terwijl mogelijke verstoringen in de olieproductie een bedreiging kunnen vormen om aan de toekomstige benodigde olievraag te kunnen voldoen.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Brent:					
- USD/barrel	105	105	100	105	100
WTI:					
- USD/barrel	100	95	90	100	95
Gas HH:					
- USD/mmBtu	4.50	4.50	4.75	4.50	4.75
Gas TTF:					
- EUR/MWh	21	21	18	21	19

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Edelmetalen – Lagere vraag van beleggers zal prijzen onder druk zetten

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

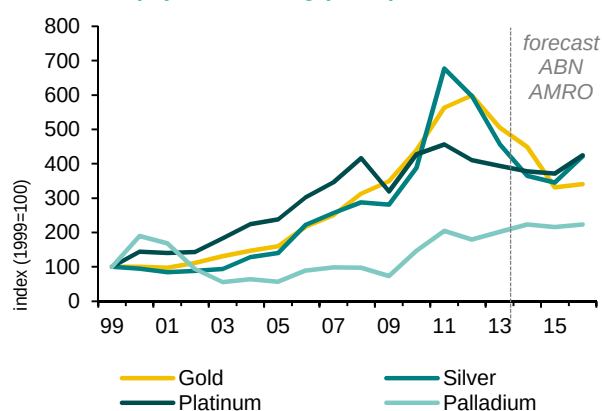
Edelmetalen hebben tot dusver dit jaar een sterke prijsstijging laten zien. We verwachten echter dat dit in het tweede helft van dit jaar niet door zal zetten. Een combinatie van hogere rentes in de VS, relatief lage inflatieangst, een hogere Amerikaanse dollar en een positief beleggersklimaat, zal met name goud en zilver onder druk zetten. Platina en palladium zullen hier waarschijnlijk minder hinder van ondervinden zolang de industriële vraag en autoverkopen goed blijven. Het is echter waarschijnlijk dat een nieuwe verkoopgolf van goud ook platina en palladium prijzen flink onder druk zal zetten, omdat beleggers nog steeds massaal in deze edelmetalen zitten.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end Jul of 15)	2014 avg	2015 avg
Gold:					
- USD/oz	1,200	1,100	900	1,250	925
Silver:					
- USD/oz	18.0	16.5	18.0	19.0	18.3
Platinum:					
- USD/oz	1,400	1,300	1,400	1,425	1,400
Palladium:					
- USD/oz	800	750	800	800	775

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Basis metalen – Robuust sentiment ondersteunt prijzen basismetalen

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

Door de groeiversnelling in de mondiale economie zijn de marktomstandigheden op de meeste basismetalemarkten verbeterd. De bezorgdheid over het Qingdao onderzoek is langzamerhand verdwenen en de nervositeit onder beleggers is verder afgenomen op het moment goede macro-economische cijfers bekend werden gemaakt over de Chinese en Amerikaanse

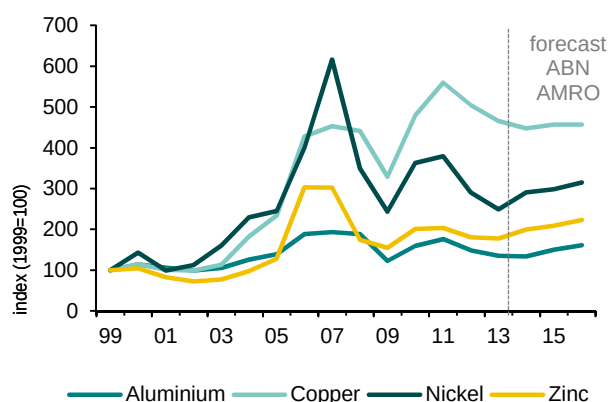
economie. In China worden aanvullende stimuleringsmaatregelen verwacht in de tweede helft van dit jaar om de groeiambitie voor 2014 te verwezenlijken. Dit zal een positief effect hebben op de vraag naar basismetalen wereldwijd. Als gevolg hiervan zijn basismetalen weer favoriet bij beleggers en vormen aluminium en zink op dit moment de twee juwelen.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Aluminium:					
- USD/tonne	2,050	1,930	1,975	1,825	2,050
- USD/lb	0.93	0.88	0.90	0.83	0.93
Copper:					
- USD/tonne	7,140	7,230	7,300	7,050	7,200
- USD/lb	3.24	3.28	3.31	3.20	3.27
Nickel:					
- USD/tonne	18,300	19,000	18,900	17,500	18,000
- USD/lb	8.30	8.62	8.57	7.94	8.16
Zinc:					
- USD/tonne	2,230	2,200	2,275	2,150	2,250
- USD/lb	1.01	1.00	1.03	0.98	1.02

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Ferro metalen – Zwakke prijzen in staalsector door overcapaciteit

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

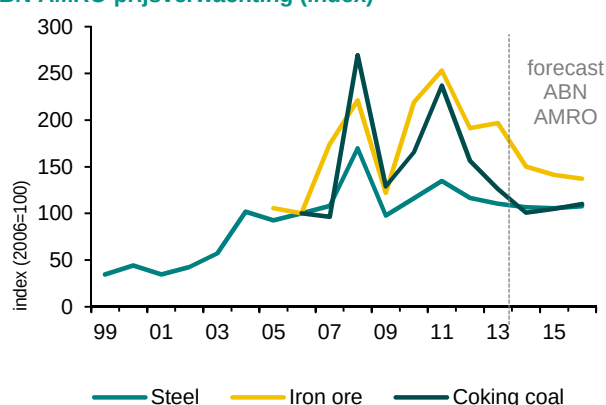
De prijzen blijven laag op de meeste markten voor ferro metalen (staal, ijzererts, cokeskolen), met name als gevolg van overcapaciteit. De wereldwijde prijs voor platgewalst staal daalde 3% sinds het begin van 2014, terwijl de prijzen van de grondstoffen voor het maken van staal afnam met dubbele cijfers. Er is momenteel meer dan voldoende ijzererts op de internationale markt om aan de vraag te kunnen voldoen en het overaanbod drukt zwaar op de prijs. In de markt voor cokeskolen overtreft het aanbod de huidige onderliggende vraag. Alleen meer mijnsluitingen en noemenswaardige capaciteitsbeperkingen kunnen de huidige lage-prijs-omgeving omzetten in herstel.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Steel (global, HRC):					
- USD/tonne	549	555	570	570	560
Iron ore:					
- USD/tonne	97	99	96	104	98
Coking coal:					
- USD/tonne	107	109	112	118	123

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Agri – Weercondities zetten de toon

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

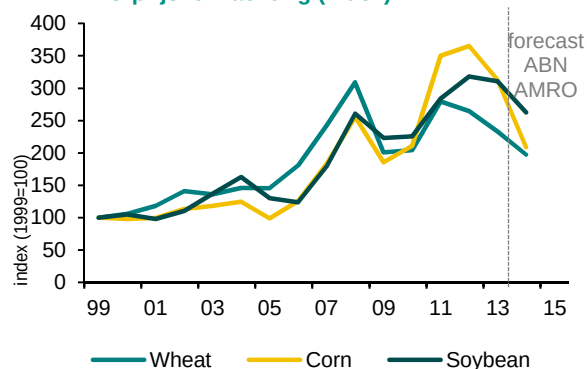
Hans van Cleef: 020 343 46 79 of hans.van.cleef@nl.abnamro.com (Koffie, Cacao, Suiker)

Markten maken de balans op met betrekking tot de uiteindelijke invloed van de extreme droogte in Brazilië en de regen en sneeuw in de VS aan het begin van dit jaar. Als gevolg daarvan stabiliseerden de prijzen van koffie en mais. De prijzen van tarwe en andere granen zijn gedaald. Gebleken is dat de politieke onrust tussen Oekraïne en Rusland vooralsnog niet van invloed is op de graanhandel. De aandacht verschuift daarmee naar de mogelijke effecten van andere weer-gerelateerde gebeurtenissen zoals het droger dan normale Indiaanse regenseizoen, en de kans op een El Niño weerspatroon. Hoewel veel markten een ruime voorraad kennen (cacao, suiker, sojabonen en mais), zouden prijzen een impuls kunnen krijgen van speculatief gedreven vraag.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Wheat:					
- USDc/bu	525	525	-	550	-
Corn:					
- USDc/bu	375	375	-	400	-
Soybean:					
- USDc/bu	1,300	1,250	-	1,250	-

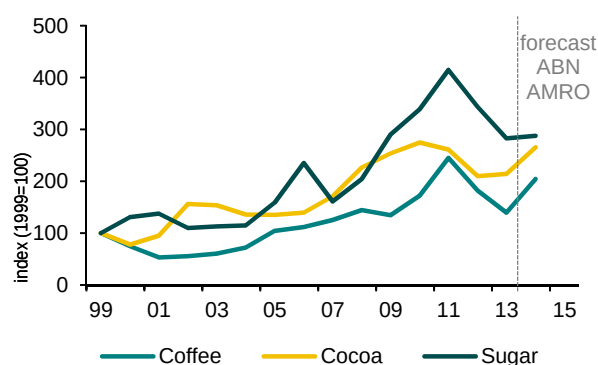
ABN AMRO prijsverwachting (index)



ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Oct)	6m (end of Jan)	12m (end of Jul '15)	2014 avg	2015 avg
Sugar:					
- USDc/lb	19,00	19,00		18,00	
Arabica Coffee:					
- USDc/lb	180	170		175	
Robusta Coffee:					
- USD/tonne	2,100	2,150		2,050	
Cocoa:					
- USD/tonne	3,100	3,200		3,025	

ABN AMRO prijsverwachting (index)



Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Dit rapport is een samenvatting van de Engelstalige Quarterly Commodity Outlook Q3 2014. Het originele rapport is te downloaden via de Engelstalige versie van ABN AMRO Market Insights (insights.abnamro.nl/en/).

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
- 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
- Hans van Cleef	Energie, Soft commodities	020 343 46 79	hans.van.cleef@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