
Casper Burgering
Senior econoom Industriële Metalen

Tel: 06 109 760 34

 casper.burgering@nl.abnamro.com

Herstel basismetaalprices met zoetzure bijmaak

Met het abrupt wegvallen van de vraag als gevolg van de Covid-19-pandemie, verdwenen de aanbodproblemen in de koper-, nikkel- en zinkmarkt als sneeuw voor de zon. Ineens waren overproductie en hogere voorraden het gesprek van de dag. Overschot is voorlopig het nieuwe normaal. De vooruitzichten voor de mondiale vraag naar basismetalen zijn nog somber. De aantrekkende economie in China en de steun van centrale banken voeden het positieve sentiment in de markt en bij beleggers. Dit is nu de dobber waar basismetaalmarkten op drijven.

- **Steun centrale banken brengt herstel in basismetaalprices**
- **Voorzichtig positief economische trends in China geven investeerders moed**
- **Meer optimisme bij inkopers van koper in China**
- **Abrupte vraaguitval en weinig productiebeperkingen geeft hogere voorraden**
- **Premies voor directe levering uit opslaghuizen stijgen voor koper en nikkel**

Steun centrale banken brengt herstel in basismetaalprices

De forse steun eind maart van de Fed, ECB en PBoC heeft geholpen om het negatieve sentiment onder investeerders te kantelen. Voor basismetaalprices bleek dit een goede basis. Het zorgde er in ieder geval voor dat de koper-, nikkel- en zinkprijs herstelden. Hoewel de onzekerheid groter is dan normaal, lijkt het erop dat de Chinese economie in stabielere vaarwater zit. Dit is met name voor basismetaalmarkten belangrijk, gezien het grote belang van China in deze markten. Nieuwe dieptepunten in de prices lijken daarmee verder weg. Ook de herstart van veel andere economieën is positief. Maar misschien is het allemaal te vroeg gejuicht. De Covid-19 pandemie heeft voor overschotten en hogere voorraden gezorgd. Bovendien komen er nog veel onruststokende cijfers naar buiten de komende tijd en kunnen de hernieuwde spanningen tussen de VS en China voor flinke deuken in het optimisme zorgen.

Positief economische trends in China geven investeerders moed

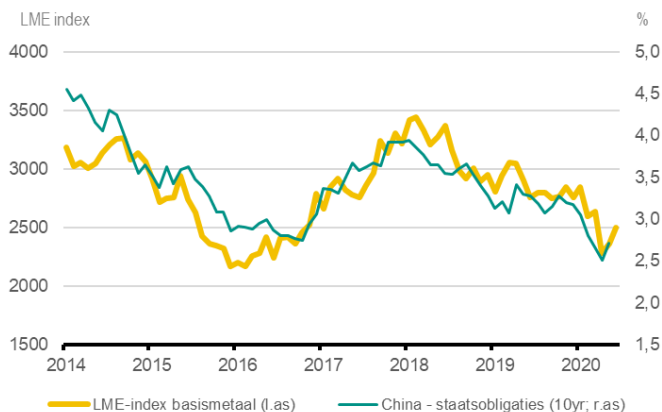
China heeft een aandeel van zo'n 50% heeft in de mondiale vraag naar basismetalen. Dit maakt dat de relatie tussen de gemiddelde basismetaalprijs (ofwel de LME-index) en de trend in de Chinese economie erg sterk is. Zo heeft het rendement van 10-jaars Chinese staatsobligaties een sterke relatie met de prijstrend in basismetalen. Want bij een hogere mate van onzekerheid over de economie van China nemen investeerders eerder genoegen met minder rendement op deze staatsobligaties om hun geld veilig te houden. Hogere economische onzekerheid betekent ook lagere basismetaalprices en omgekeerd. Het recente prijsherstel en het hogere rendement op staatsobligaties is mede ingegeven door het spoedige herstel van de Chinese industrie. Het zijn eerste groene scheuten en het geeft veel investeerders wat meer moed.

Trend in basismetaalprices in 2020



Bron: Refinitiv

Staatspapier China (10jr) vs. prijsindex basismetalen



Bron: Refinitiv

Meer optimisme bij inkopers van koper in China

De Chinese dienstensector blijft nog achter en de consument is nog behoudend in zijn bestedingen. Daarmee zijn de binnenlandse bestedingen nog niet genormaliseerd. Dit herstel zal een geleidelijk proces worden. De consument is namelijk nog steeds voorzichtig ondanks de versoepelingen van de beperkingen. Het sentiment bij de grotere metaalverwerkers is echter veel sneller hersteld. Na een diepe dip in maart, neemt het vertrouwen onder inkopers van bijvoorbeeld koper in april weer scherp toe. Alle grote sectoren zien hun inkoopactiviteit weer oplopen en daarmee stijgen de orders bij metaalproducenten. Het vlotte herstel in dit optimisme draagt bij aan de opleving van de prijzen. De dip in het vertrouwen van inkopers bij de producenten van huishoudelijke consumentenproducten geeft de nog relatief lage koopbereidheid van de Chinese consument weer.

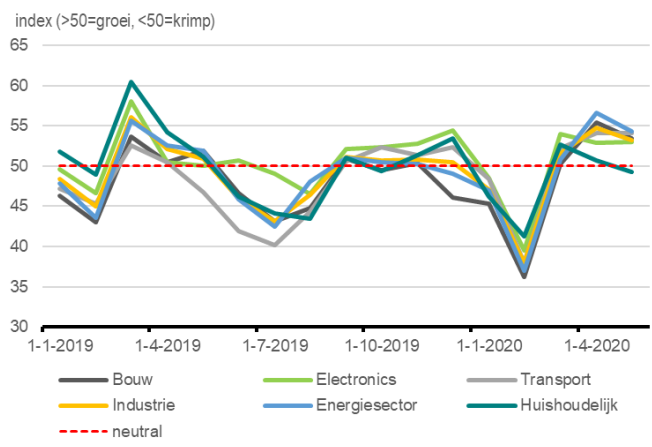
Vraaguitval, weinig productiebeperkingen geeft meer voorraden

Door de coronacrisis zijn voorraden van basismetalen in opslaghuizen van de Londen Metal Exchange (LME) en de Shanghai Futures Exchange (SHFE) flink opgelopen. Met de abrupte vraaguitval hadden maar weinig producenten de volledige discipline om ook hun productie stil te leggen. Tegen lagere bezettingsgraden ging de productie gewoon door. Want het compleet stilleggen van productiefaciliteiten had voor veel producenten nog grotere nadelige financiële gevolgen. De aanhoudende stroom aan materiaal zorgde voor een stuwmeer aan voorraden. Dit blijft vooral nog een obstakel voor een snel herstel in basismetalemarkten. Vóór de crisis hadden de koper-, nikkel- en zinkmarkt nog met tekorten te maken, terwijl het aanbod in de aluminiummarkt ruim was. Overschotten in alle basismetalemarkten is nu de realiteit. Het geeft aan dat er vanuit macro-economisch oogpunt wellicht redenen zijn voor prijsherstel, maar dat vanuit fundamenteel perspectief voorzichtigheid nog geboden is.

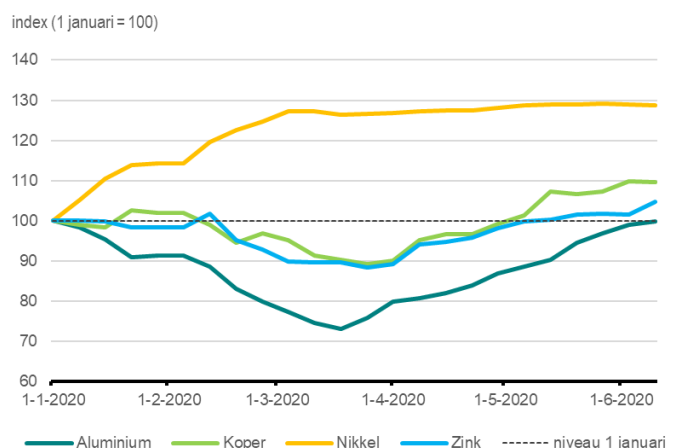
Premies directe levering stijgen voor koper en nikkel

Als de vraag naar een bepaald type metaal zwak is, dan dalen ook de premies voor directe levering van dat metaal uit officiële opslaghuizen. Eindgebruikers zijn goed gedekt met langlopende inkoopcontracten. Deze contracten moeten eerst nageleefd worden en houdt inkoopactiviteit op de spotmarkt laag. Als daarbij komt dat de beschikbaarheid van het materiaal hoog blijft, dan heeft dit een verder drukkend effect op de premies voor directe levering. Dit is nu het geval in Europa en de VS. De vraag is daar nog zwak omdat het herstel in belangrijke metaalverwerkende sectoren, zoals de bouw, automotive en de overige industrie, nog moeizaam gaat. China is uit de lockdown en de industriële orders trekken aan. Dit betekent dat de premies voor directe levering weer herstel laten zien, met name in koper en nikkel is dit het geval. Dit is een positief signaal, maar de neerwaartse risico's blijven hoog wat betreft China. Het herstel bij handelspartners gaat namelijk moeizaam en het tempo blijft ongewis.

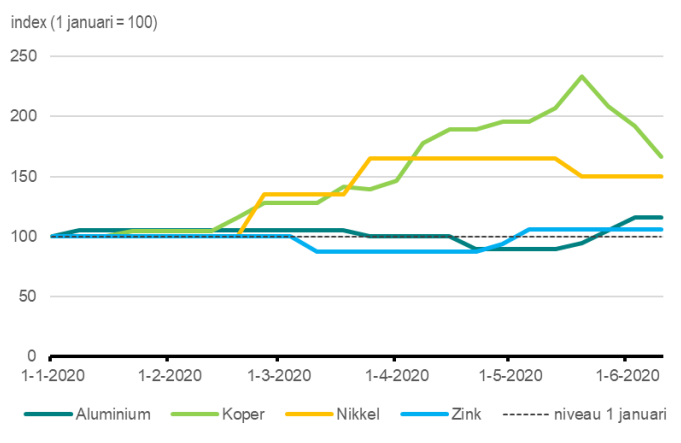
Sentiment bij inkopers van koper in China



Trend in LME & SHFE voorraden basismetalen in 2020



Premies directe levering basismetalen China



DISCLAIMER

This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on commodities. 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.

© Copyright 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO")