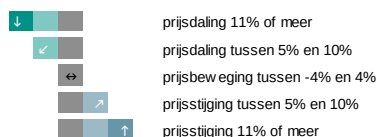
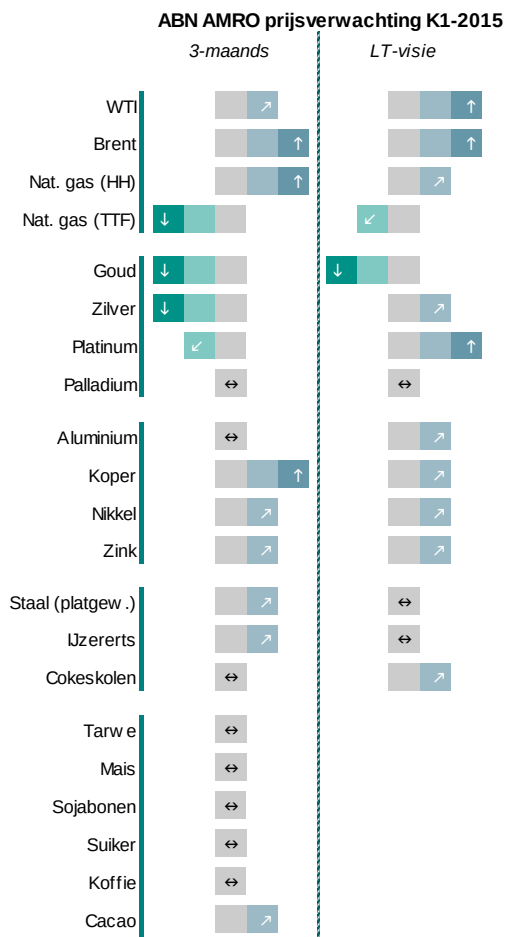


Prijsvooruitzichten grondstoffen

Economische groei is smeerolie voor de vraag naar cyclische grondstoffen



Noot:

- '3-maands' is de verwachte prijsbeweging t.o.v. de huidige spotprijs
 - LT-visie is de verwachte prijsbeweging van onze 2016 prijs t.o.v. de gemiddelde prijs 2015

Voor de cyclische metalen (de meeste industriële metalen) gaat ABN AMRO uit van een prijsstijging. Naar verwachting blijft de vraag naar deze metalen relatief gunstig. Dit is een gevolg van een grotere internationale industriële bedrijvigheid, een aantrekkende productie van auto's – met name in de Verenigde Staten en Azië – en het geleidelijke herstel in de bouwsector. De prijzen voor goud, staal, ijzererts en cokeskolen zullen naar verwachting verder dalen in 2015. Het productieoverschot, de grote voorraden en een relatief zwakke mondiale vraag zetten deze grondstofprijzen onder druk. De prijs voor olie zal in Q1 weer aantrekken, terwijl de prijzen voor agrarische grondstoffen een wisselend beeld zullen vertonen.

Sinds de piek in juni 2014 hebben veel grondstofprijzen flink terrein prijs moeten geven. Zo daalde de CRB met 30% sinds het piekmoment van juni vorig jaar. De enorme daling van de olieprijs was met name verantwoordelijk voor de daling, aangezien olie het grootste aandeel heeft in de CRB-index. Het vooruitzicht op overaanbod, een lagere risicopremie en zorgen over de toekomstige energievraag hebben de prijzen voor ruwe olie lager gedrukt. Ook de daling van de koper-, goud- en sojaprijs hebben bijgedragen aan de negatieve performance van de CRB-index. De vrees over een afzwakkende wereldwijde groei van de vraag naar industriële metalen, de lagere olieprijs en een hogere Amerikaanse dollar wegen zwaar op de prijzen van basismetalen en meeste edelmetalen.

Wij verwachten dat de olieprijs weer zal herstellen in de komende maanden, omdat de markt meer in balans komt. We denken dat olieproducenten hun aanbod verlagen, terwijl de vraag zal aantrekken vanwege een sterkere economische groei. De olieprijs zal echter relatief laag blijven in vergelijking met de gemiddelde olieprijs uit 2013 en 2014. Deze relatief lage olieprijs zullen in de toekomst doorwerken op de andere grondstoffenmarkten om een aantal redenen. Ten eerste, het productieproces van basis- en edelmetalen is energie-intensief en zullen de relatief lage olieprijs het kostenniveau verlagen. Dit drukt de prijzen. Daarnaast leiden de lagere olieprijs tot lagere inflatieverwachtingen. Dit zal op zijn beurt een effect hebben op de prijs van grondstoffen die als inflatiehedge worden gebruikt, zoals goud. In het geval van granen en suiker, hebben de lagere olieprijs een actieve discussie op gang gebracht over het gebruik van granen in biobrandstoffen. Bovendien zal een lagere olieprijs boeren stimuleren om hun gewassen te verkopen tegen lagere prijzen als gevolg van lagere transportkosten.

De lagere olieprijs zal ook een stimulans zijn voor economische groei en dit is ondersteunend voor de vraag naar grondstoffen. We verwachten dat de fundamentals voor de cyclische grondstoffen zullen verbeteren, en daarmee prijzen van basismetalen en edelmetalen (op goud na). Een belangrijke voorwaarde is echter dat beleggers een substantieel deel van hun posities van de hand hebben gedaan. Graan- en suikerprijzen zullen waarschijnlijk onder druk blijven staan in de komende maanden vanwege het hoge aanbod. Ondertussen zullen de koffieprijs waarschijnlijk versterken vanwege de droogte in Brazilië.

Dit rapport is een samenvatting van de Engelstalige Quarterly Commodity Outlook Q1 2015. Het originele rapport is te downloaden via de Engelstalige versie van ABN AMRO Market Insights (insights.abnamro.nl/en/).

NB: Dit is de laatste Quarterly van ABN AMRO Economisch Bureau over grondstoffen. Vanaf nu gaan we over op maandelijkse grondstoffen publicaties (zowel grondstof specifiek als overkoepelend).

Energie – Olieprijzen onder zware druk

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

Olieprijzen zijn meer dan gehalveerd in slechts een paar maanden tijd. De voornaamste reden is het aanhoudende overaanbod van olie. Wij denken dat de prijs van olie te ver, en te snel is gedaald. De lagere olieprijs zal een gevolg hebben op de olieproductiehoeveelheid. Tegelijkertijd zal de lagere olieprijs een extra stimulans blijken voor economische groei. De combinatie zal leiden tot een nieuwe balans, zowel voor de verhouding vraag/aanbod, als voor de prijs. Gasprijzen blijven laag nu de hoge voorraden een stijging van de vraag makkelijk zouden kunnen opvangen. Overaanbod en de loskoppeling van de olieprijs zullen de Europese gasprijzen in haar neergaande trend houden. Amerikaanse gasprijzen kunnen licht herstellen, maar het opwaarts potentieel is beperkt.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Apr '15)	6m (end of Jul. '15)	12m (end of Jan. '16)	2015 avg	2016 avg
Brent:					
- USD/barrel	55	60	70	60	75
WTI:					
- USD/barrel	50	55	65	55	70
Gas HH:					
- USD/mmBtu	3.50	3.75	4.00	3.75	4.00
Gas TTF:					
- EUR/MWh	17	18	19	19	18

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Edelmetalen – Lagere prijzen

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

De meeste edelmetaalprijzen zijn het jaar goed gestart. We verwachten echter dat dit snel zal veranderen. Voor de komende zes maanden voorzien we lagere prijzen. De belangrijkste oorzaken zijn een sterkere Amerikaanse dollar en verwachte renteverhogingen door de Amerikaanse centrale bank. Deze zullen ervoor zorgen dat beleggers uit edele metalen stappen. Deze factoren zullen de goudprijs in 2015 en 2016 onder druk zetten. Maar een sterkere mondiale economie doet de vooruitzichten voor zilver, platina en palladium weer verbeteren. Hierdoor zullen deze prijzen naar grote waarschijnlijkheid in de tweede helft van 2015 en in 2016 herstellen.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Apr '15)	6m (end of Jul. '15)	12m (end of Jan. '16)	2015 avg	2016 avg
Goud:					
- USD/oz	1,150	1,100	1,000	1,100	900
Zilver:					
- USD/oz	15.5	15.0	16.0	15.6	17.0
Platinum:					
- USD/oz	1,150	1,100	1,200	1,150	1,300
Palladium:					
- USD/oz	750	650	700	706	725

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Basis metalen – In fundamenteel opzicht nog steeds gunstig

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

De ontwikkeling van de prijzen voor basismetalen sterk afhankelijk zijn van de economische ontwikkelingen in opkomende landen in Azië, met name China. Ons basisscenario is dat de Chinese economie zal groeien met 7,0% in 2015. De vertraging in economische groei zal leiden tot een lager groeitempo voor basismetalen. De verwachting is dat in de loop van het jaar China ondersteunende maatregelen zal nemen als de economische cijfers teleurstellen. Daarnaast zijn de vooruitzichten voor de belangrijkste metaal consumerende sectoren in opkomend Azië positief tot 2016. De prijzen voor basismetalen zullen echter worden uitgedaagd door tegenwind, zoals een sterker dan verwachte vertraging van de Chinese economie, verdere versterking van de VS dollar, een sterker dalende olieprijs en een sterker dan voorziene groei van het aanbod van basismetalen bij tegenvallende vraag.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Apr '15)	6m (end of Jul. '15)	12m (end of Jan. '16)	2015 avg	2016 avg
Aluminium:					
- USD/tonne	1,890	1,940	2,015	1,950	2,075
- USD/lb	0.86	0.88	0.91	0.88	0.94
Koper:					
- USD/tonne	6,200	6,600	6,800	6,550	6,950
- USD/lb	2.81	2.99	3.08	2.97	3.15
Nikkel:					
- USD/tonne	15,500	17,100	17,200	16,500	18,000
- USD/lb	7.03	7.76	8.07	7.48	8.16
Zink:					
- USD/tonne	2,200	2,285	2,325	2,250	2,400
- USD/lb	1.00	1.04	1.05	1.02	1.09

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Ferro metalen – Prijzen blijven zwak

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

In de huidige uitdagende marktomstandigheden is de strategie van staalproducenten tweeledig. Ze proberen klanten te overtuigen tot vervroegde aankopen van meer staal met het vooruitzicht van extra kortingen. Andere staalfabrieken worden gedwongen de productie te verminderen en/of vervroegd onderhoudsprogramma's aan te kondigen voor marktevenwicht. Overvloedig aanbod zal echter de prijzen op de korte termijn drukken in de ijzer- en staalindustrie, terwijl de prijzen voor cokeskolen naar verwachting stabiel zullen blijven op jaarbasis. De verdere versoepeling van de prijzen zal niet leiden tot een versnelling van sluitingen bij staalfabrieken en in de mijnbouwsector, omdat de relatief lagere olieprijs de producenten concurrerend houden.

ABN AMRO prijsverwachting

	3m (end of Apr '15)	6m (end of Jul. '15)	12m (end of Jan. '16)	2015 avg	2016 avg
Staal (global, HRC):					
- USD/tonne	515	512	520	525	538
IJzererts:					
- USD/tonne	70	71	72	69	72
Cokeskolen:					
- USD/tonne	111	112	118	114	120

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Agri – Hetzelfde liedje

Frank Rijkers: 020 628 64 37 of frank.rijkers@nl.abnamro.com

Agrarische grondstoffen vertonen nog altijd een wisselend beeld. Prijsontwikkelingen op de graanmarkt worden bepaald door de hoge voorraadniveaus. Deze hebben ertoe geleid dat de prijs voor granen over de afgelopen maanden flink is gedaald. Op dit moment komt de markt in wat rustiger water en lijken de prijzen te stabiliseren. De sterkere dollar heeft een negatief effect gehad op de exportmarkt, waardoor de prijs voor granen in dollars harder is gedaald dan het equivalent in euro's. De cacaomarkt is aan verandering onderhevig. Dit jaar zal in het teken staan van tekorten in plaats van overschotten afgelopen jaar. Voor koffie is de weersverwachting in met name Brazilië van groot belang. Een nieuwe periode van droogte kan, evenals vorig jaar, negatief uitpakken voor de productie van koffiebonen, waardoor de prijzen kunnen stijgen. De markt voor suiker wordt evenals granen gedomineerd door hoge voorraden. Daarnaast zijn de zwakkere Braziliaanse real en lagere olieprijs van invloed op de prijsontwikkeling van dit gewas.

ABN AMRO prijsverwachting granen

	3m (end of Apr '15)	6m (end of Jul. '15)	12m (end of Jan. '16)	2015 avg	2016 avg
Tarwe:					
- USDc/bu	530	590	-	575	-
Mais:					
- USDc/bu	375	395	-	390	-
Sojabonen:					
- USDc/bu	950	930	-	945	-

ABN AMRO prijsverwachting softs

	3m (end of Apr '15)	6m (end of Jul. '15)	12m (end of Jan. '16)	2015 avg	2016 avg
Suiker:					
- USDc/lb	16.00	16.00	-	16.50	-
Arabica Koffie:					
- USDc/lb	170	180	-	180	-
Cacao:					
- USD/tonne	2,950	2,800	-	2,750	-

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

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	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	Agrarische grondstoffen	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 2015 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