

Industriële Metalen Monitor

Positief sentiment stuwt basismetaalprijzen

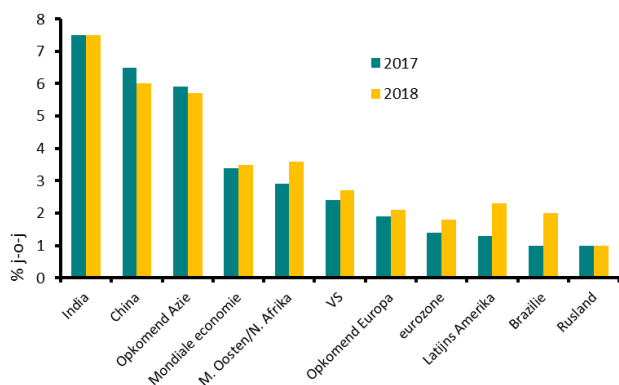
Sector Advisory

Casper Burgering
casper.burgering@nl.abnamro.com

januari 2017

- **Positief economisch sentiment en bemoedigende signalen uit grote metaalverbruikende sectoren**
- **Basismetaalprijzen houden hun opwaartse trend in K1 vast, maar de onzekerheden zijn nog hoog**
- **De druk op prijzen voor ijzererts en cokeskolen houdt aan onder invloed van ruimer aanbod**

Figuur 1: BBP-verwachtingen 2017 en 2018

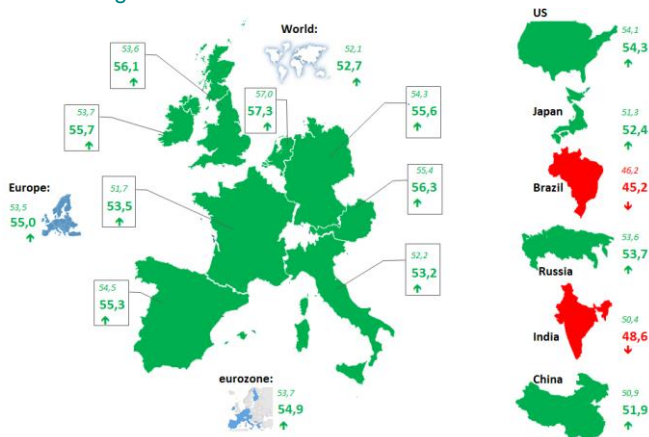


Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Mondiale economie houdt groeitempo vast

Het perspectief voor de mondiale economie is positief voor 2017 met 3,4% groei. De groei in de eurozone houdt aan, maar het tempo is nog niet spectaculair (+1,4%). Een gunstige ontwikkeling is dat de economisch sentiment index in december naar het hoogste niveau in vijf jaar is gestegen. Deze index is een goede indicator voor de economische activiteit in de eurozone en een dergelijke sterke toename biedt een goede basis voor 2017. De Chinese economie groeit in 2017, maar zal zijn geleidelijke groeivertraging vasthouden: wij gaan uit van 6,5% in 2017 naar 6,0% in 2018. Ons basis-scenario sluit een harde landing uit. De risico's blijven in elk geval groot, met hoge schuldenposities, zwakke private investeringen, overcapaciteit en geopolitieke spanningen. Ook een sterkere vertraging van de Chinese economie zal verstrekkende gevolgen hebben. Het vertrouwen in de economie van de VS is goed. Recente cijfers tonen dat aan: de werkloosheid is laag en de autoverkoop in de VS laten een stevig herstel zien.

Figuur 2: PMI verwerkende industrie december

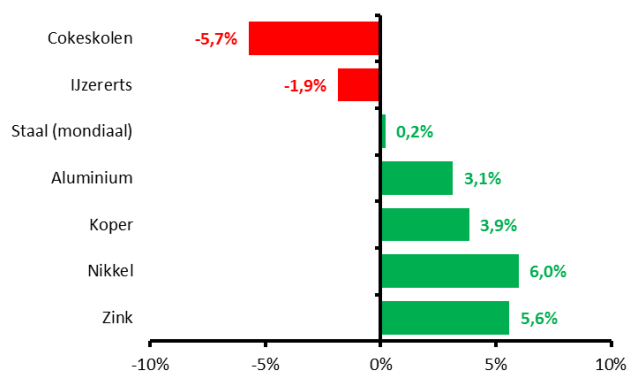


Bron: Markit Economics, Thomson Reuters Datastream

Eindejaarsrally in PMI verwerkende industrie

Het sentiment op basismetaalmarkten is begin 2017 goed. De mondiale economie laat gunstige macro-cijfers zien en ook de grootste metaalverbruikende sectoren geven bemoedigende signalen af. Zo is de groei in de bouw- en de automotive sector in China, de VS en de eurozone gedurende 2016 verder opgelopen. En dat geeft vertrouwen voor het eerste kwartaal van 2017. Eind 2016 is de activiteit in de industriële sector ook op stoom gekomen, getuige de stand en sterkere stijgingen in de inkoopmanagersindexen voor de verwerkende industrie. Maar de onzekerheden blijven hoog voor 2017. Dit kan zich uiten in economische tegenwind dan wel meewind: meer protectionisme door Trump beleid (tegenwind), het vooruitzicht van een sterkere dollar (tegenwind), het optimisme rond monetaire stimuleringsmaatregelen wereldwijd (meewind) en de verbetering van Chinese macro-economische cijfers (meewind).

Figuur 3: Industriële metaalprijzen in 2017
(% verandering in prijs sinds 1 januari 2017)

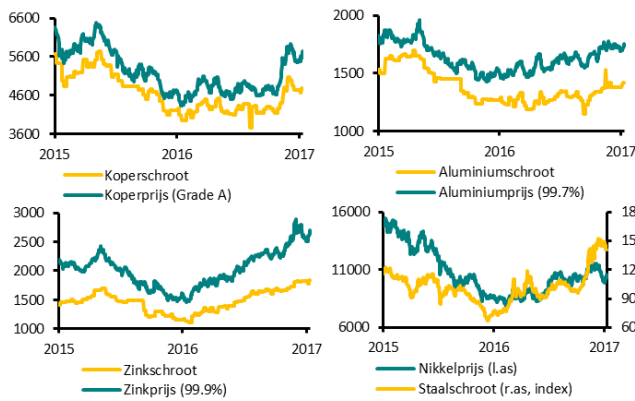


Bron: Thomson Reuters Datastream

Ferro metaalprijzen negatief uit de startblokken

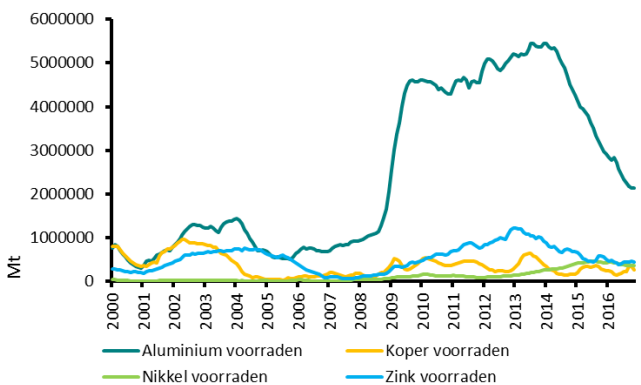
Begin 2017 hebben basismetaalprijzen hun opwaartse trend vastgehouden, terwijl de prijzen van de ruwe materialen voor het maken van staal (ijzererts, cokeskolen) terrein verloren. De vooruitzichten voor basismetaalmarkten blijven voor het eerste kwartaal positief. Hierbij helpt het positieve economisch sentiment wereldwijd, maar ook de onderliggende fundamentele trends helpen een handje. In de aluminiummarkt blijft de vraag gunstig (met name vanuit de bouw- en automotive sector). Dat is positief voor de prijs. Maar de beschikbaarheid blijft hoog en dit dempt sterke prijsstijgingen. De koperprijs houdt haar opwaartse trend ook vast, alhoewel de grilligheid in de voorraden een obstakel vormt. In de nikkelmarkt zijn LME voorraden toegenomen in de afgelopen twee maanden, met zwakkere prijzen tot gevolg. Wij denken dat voor nikkel een prijsstijging in het vat zit door het vooruitzicht van tekorten in 2017. Maar door de nog relatief hoge nikkelvoorraden en de onzekerheid over de vraag naar roestvaststaal zal het groeitempo lager liggen. De zinkprijs stijgt verder in 2017, gezien de negatieve marktbalans en de snelle herstel in de bouwsector wereldwijd.

Figuur 4: Basismetaal- en schrootrijzen (USD/t)



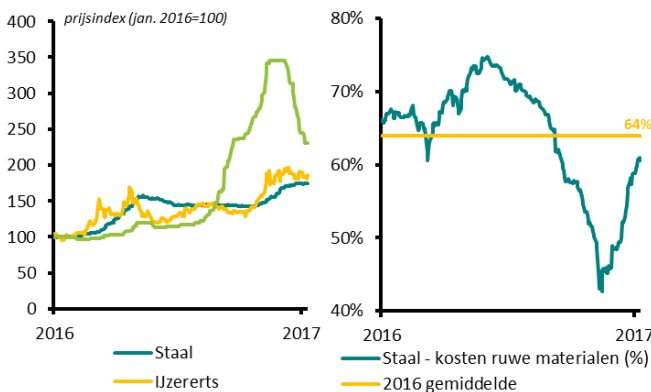
Bron: Thomson Reuters Datastream

Figuur 5: LME voorraden basismetalen



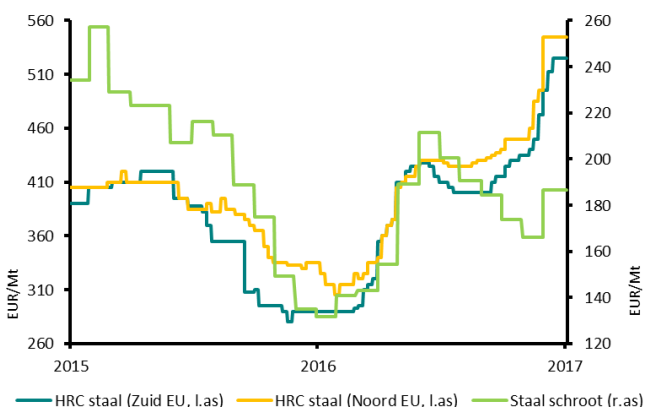
Bron: Thomson Reuters Datastream

Figuur 6: Staalprijs vs. staalgrondstoffenrijzen



Bron: CRU, Thomson Reuters Datastream

Figuur 7: Europese staalrijzen en schroot



Bron: Metal Bulletin, Thomson Reuters Datastream

Dynamiek schrootmarkten brengt volatielere prijzen

In de VS is de beschikbaarheid van sommige typen aluminiumschroot afgenomen en dat leidt ertoe dat gebruikers van schroot in de VS bereid zijn een premie te betalen. Het geeft aan dat ontwikkelingen op schrootmarkten impact hebben op de prijstrend. Wat opvalt is dat met name de trend in de prijs van koperschroot en de geraffineerde koperprijs erg hecht is. Om de richting van de schrootrijzen te duiden, blijven de prijstrends in de geraffineerde markten een belangrijke indicator. En het goede nieuws is dat het sentiment onder investeerders in basismetaalmarkten begin 2017 positief is. Wij denken dat de prijzen voor basismetalen in het eerste kwartaal verder zullen oplopen, alhoewel het tempo relatief mild zal zijn. De stemming in dit kwartaal zal vooral worden bepaald door de inauguratie van Trump op 20 januari en welk beleid hij nadien zal introduceren. Dat is een onzekere factor voor veel investeerders. Ook zal eind januari de activiteit op metaalmarkten gedempt worden door de Chinese vakantieperiode van 7 dagen vanwege de viering van het Chinese nieuwe jaar.

Aluminiumvoorraden nog relatief hoog

De nikkelvoorraden zijn sinds 2013 sterker gaan oplopen en de piek werd in juni 2015 bereikt. In deze periode zijn de LME nikkelvoorraden met 215% toegenomen, terwijl de LME voorraden van andere basismetalen met gemiddeld 33% afnamen. Na de piek van juni 2015 nemen de LME voorraden van alle basismetalen af en werd tot en met december 2016 gemiddeld 19% uitgeleverd. De sterkste afname vindt plaats in de aluminiumvoorraden en deze trend werkt positief door op het marktsentiment. De afname van de LME voorraden houdt verband met de hogere opslagpremies in LME opslaghuizen en ook de toename van investeringsconstructies, waarbij metaal uit LME opslaghuizen wordt gebruikt als onderpand. De daling van de LME voorraden heeft dus weinig relatie met daadwerkelijk eindverbruik en kan een vertekend beeld geven.

Cokeskolenprijs daalt en marges verbeteren

De driemaandsrally van de cokeskolenprijs in 2016 eindigde half november en kantelde half december in een sterke prijscorrectie. In de *Industriële Metalen Monitor* van oktober 2016 hadden wij onze zorgen over deze sterke prijsrally in cokeskolen al uitgedrukt en kondigde een aanbodreactie aan als gevolg van de hogere prijzen. Met de prijscorrectie ingezet sinds half december, lijkt het erop dat de markt zich richting een nieuwe balans begeeft. In ieder geval heeft de prijscorrectie impact op het verschil tussen de staalprijs en de totale prijs voor ruwe materialen voor het maken van staal. Deze laat een stevig herstel zien, maar zit nog steeds circa 8% onder zijn 2016 gemiddelde. Wij verwachten dat de prijstrends in de ferrometaalmarkten een divers beeld zullen laten zien. De prijzen voor ruwe materialen (ijzererts en cokeskolen) houden hun neerwaartse trend vast, onder invloed van ruimer aanbod. De prijs voor staal kan nog enigszins oplopen, mede gezien de relatief gunstige vraagniveau's. Deze prijsbeweging zal aanhouden totdat de 'spread' tussen de staalprijs en de ruwe materialenrijzen weer genormaliseerd is.

Staalprijs herstelt zich

De Noord- en Zuid-Europese staalprijs laat een parallelle trend zien door de tijd heen, met een gemiddeld verschil van 6%. De schrootprijs in Europa volgt in grote lijnen het pad van de staalprijs, alhoewel de dynamiek in de schrootmarkt ook een rol speelt. De groei van de output van staalproducenten die gebruik maken van de zgn. *Electric Arc Furnaces* (EAF-route) – waarbij vooral schroot wordt verwerkt – en het aanbod van schroot is hier met name relevant. Maar ook de lagere prijzen voor ijzererts en cokeskolen hebben een negatieve impact op de schrootprijs. Want bij relatief lagere prijzen voor deze grondstoffen is het voor de staalfabrieken met een *Blast Oxygen Furnace* (BOF-route) – waarin een deel schroot wordt verwerkt – interessanter om over te schakelen naar de meest kostenefficiënte variant.

ABN AMRO Sector Advisory

Casper Burgering

Senior sector econoom – Industrie & Industriële Metalen



Casper Burgering
@CasperBurgering

Telefoon: 020 383 26 93

casper.burgering@nl.abnamro.com

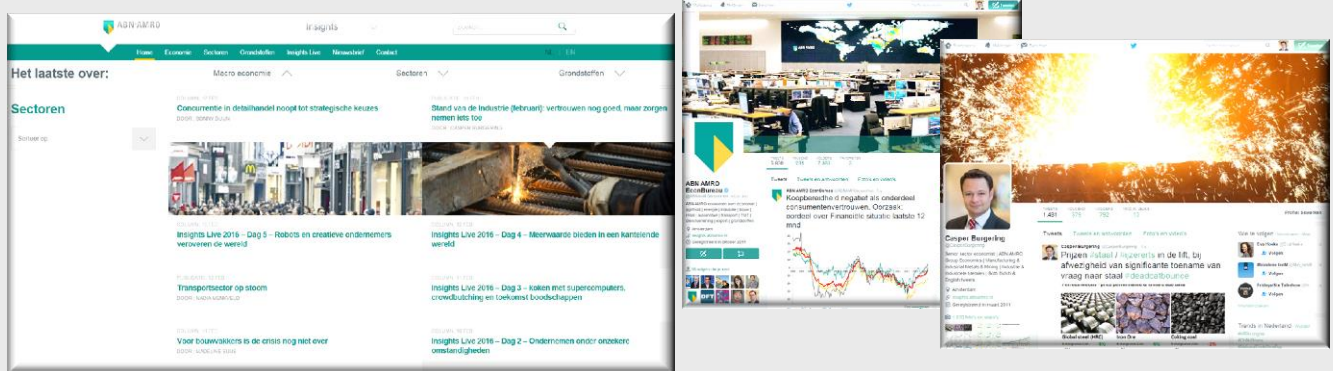
Alle publicaties van ABN AMRO zijn te vinden op: <https://insights.abnamro.nl>.

Volg ABN AMRO op Twitter:

- economie: <https://twitter.com/ABNAMROeconomen>

- sectoren: <https://twitter.com/abnamrosectoren>

- industrie & industriële metalen: <https://twitter.com/CasperBurgering>



Disclaimer

De tekst in deze publicatie is voor het laatst aangepast op 11 januari 2017.

Copyright 2017 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO"). This document has been prepared by ABN AMRO. It is solely intended to provide financial and general information on the industrial metals markets. 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.