



www.kh.hu



2016.03.11

Nyersanyagpiaci hírlevél

piaci áttekintés

nyersanyag megnevezés	aktuális ár	2 héttel ezelőtti
réz LME 3hó (USD/t)	4716	4557
cink LME 3hó (USD/t)	1785	1660
nikkel LME 3hó (USD/t)	8680	8340
alumínium LME 3hó (USD/t)	1573	1522
ólom LME 3hó (USD/t)	1778	1790
ón LME 3hó (USD/t)	15995	15400
acél LME 3hó (USD/t)	210	210
brent ICE 1hó (USD/hordó)	37	32
WTI (USD/hordó)	34	29
diesel ARA spot (USD/t)	319	293
kerozin ARA spot (USD/t)	363	322
búza ENXT 1hó (EUR/t)	145	153
repce ENXT 1hó (EUR/t)	347	357
kukorica ENXT 1hó (EUR/t)	147	149

Forrás: Bloomberg

kőolaj

Az elmúlt két hétben 14%-kal emelkedett a Brent árfolyama. A piac ismét a kitermelők tárgyalásaira fókuszált, ahol tovább nőtt az kvóták visszavágásának esélye. Azonban, ahogy várható volt, Irán – a megállapodás jóváhagyása szempontjából kulcsfontosságú ország – vonakodik a kitermelésének befagyasztására (hiszen éppen bővíteni tervezi azt a szankciók felfüggesztése után).

Az amerikai kitermelés alakulása továbbra is érdekes. Amellett, hogy a tengerentúli olajkitermelést végző cégek lassuló aktivitásról számolnak be február végén, a palaolaj kitermeléssel foglalkozó vállalatok megerősítették a termelés csökkenő tendenciáját. Ezért továbbra is úgy gondoljuk, hogy az olajpiac fokozatosan stabilizálódni fog a következő negyedévekben, bár a keresletet érintő negatív kockázatok kismértékben erősödtek. Rövidtávon az olajpiacnak továbbra is jelentős túlkínálattal kell szembenéznie, amely az év második negyedévében tetőzhet, ez által az olaj ismét nyomás alá kerülhet.

A következő két hétben piacmozgató gazdasági esemény a készletjelentéseken és az energia ügynökségek riportjain túl a Fed kamatdöntő ülése lesz (Márc 16). Ennek keretében az amerikai jegybank iránymutatást adhat a jövőbeli kamatpolitikájáról. Az utóbbi adatok azt sugallják, hogy a kamatdöntő ülés inkább negatív hatást gyakorolhat az olajárra.

ipari fémek

Az ipari fémek ára is emelkedett az elmúlt két hétben, a réz és az alumínium körülbelül 3,5%-kal drágult. Mindkét fém profitálni tudott a 2015 utolsó negyedévére vonatkozó amerikai GDP adat kedvező felülvizsgálatából.

A következő két hétben a Fed ülése, illetve Kína külkereskedelmével kapcsolatos adatok lesznek relevánsak az ipari fémekre vonatkozóan. Habár a réz importja visszaesett januárban az előző hónapoz képest, év/év alapon növekedni tudott.

makrogazdasági adatok

ország	dátum	idő	adat	egység	időszak	tényleges		várt		előző	
						hó/hó	év/év	hó/hó	év/év	hó/hó	év/év
USA	2016.03.03	16:00	Tartós cikkek rend.áll. (szgk. nélkül)	%	Jan	1.7				1.8	
USA	2016.03.04	14:30	GDP	%	2015 4Q	242		195		172	
Kína	2016.03.08	4:00	Feldolgozóipari PMI		2015 4Q	-13.8		-12			-18.8
USA	2016.03.10	13:45	Feldolgozóipari ISM		Jan					0.05	
USA	2016.03.16	19:00	ADP foglalkoztatotti létszám adat		Jan			0.25		0.25	

rövid-és középtávú előrejelzés

	3hó *	1 év *		3hó *	1 év *
Brent kőolaj (ICE)	↘	↗	réz (LME)	→	↘

Idén az olaj felhasználása jelentősen növekedhet, míg a kínálati oldalon az OPEC-en kívüli országokban – elsősorban az USA-ban – a kitermelés visszafogására lehet számítani. Ez azt jelenti, hogy bár a piac idén is túlkínálatos maradhat, annak mértéke fokozatosan csökkenhet. A keresleti kockázatot a feltörekvő országok fejleményei jelentik, míg a kínálati oldalon Irán kitermelése a legbizonytalanabb tényező.

Bár a réz árak zuhanása rövidtávon túlzott mértékűnek tűnik (így elképzelhető egy átmeneti korrekció), középtávon nem látszik fundamentális jele az árak emelkedésének. Úgy gondoljuk, hogy kínálati oldalon a kitermelés növekedése, illetve keresleti oldalon a lassabb élénkülés (elsősorban Kína miatt) a jelenlegi szinteken tarthatja az árakat középtávon. A Fed szigorodó monetáris politikája szintén árcsökkenést okozhat (dollárban kifejezve) a 2016-os év során. Rövidtávon pedig Kína bizonytalan helyzete szintén negatív kockázatot jelent.

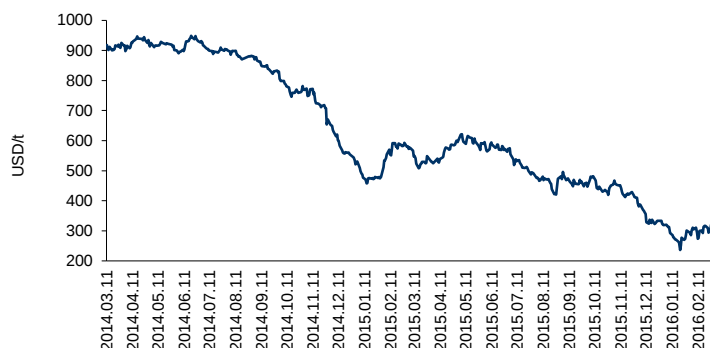
* az aktuális árhoz viszonyított várakozás

K&H Bank Zrt.

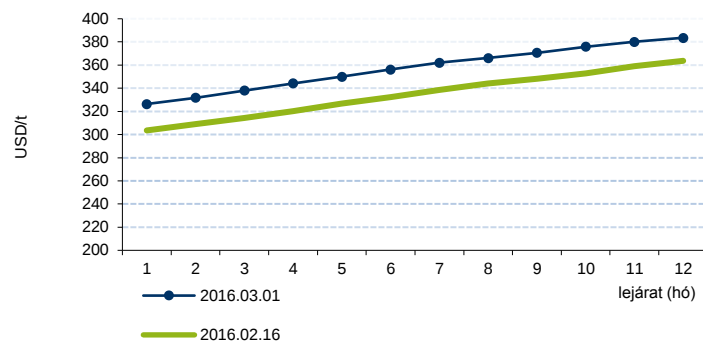
befektetési elemzés

kőolaj és olajszármazékok

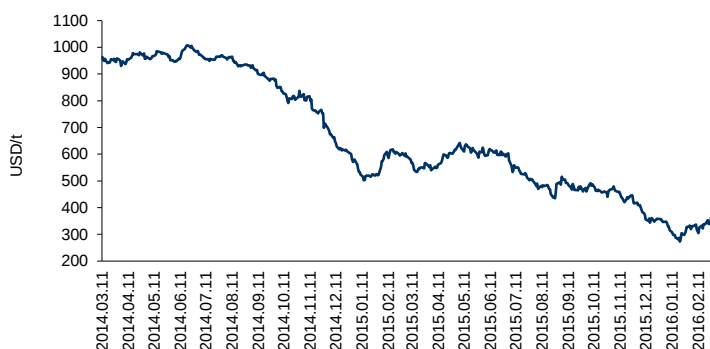
dízel (FOB ARA)



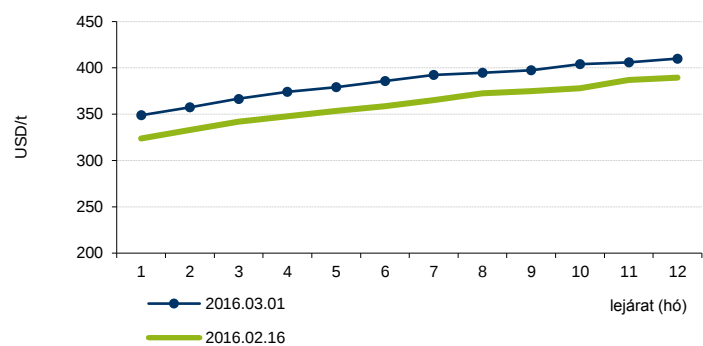
dízel: swap görbe



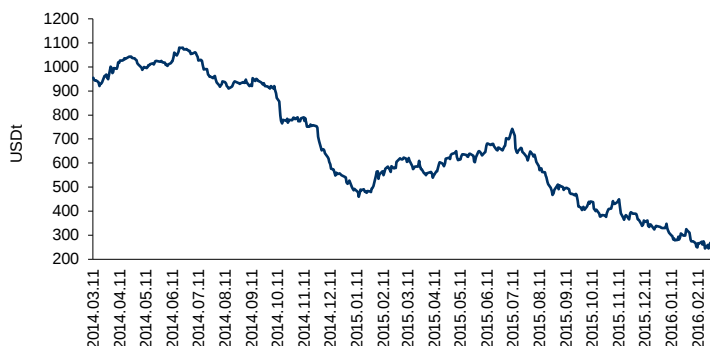
kerozin (FOB ARA)



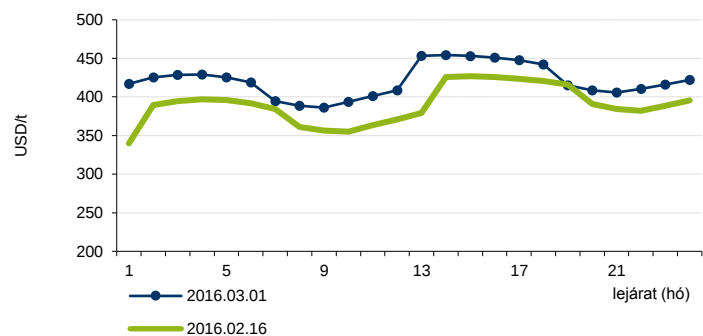
kerozin: swap görbe



gázolaj (FOB ARA)



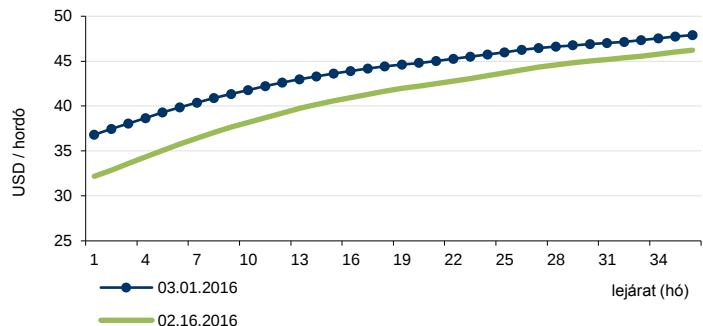
gázolaj: swap görbe



Brent 1 havi határidős ár (ICE)

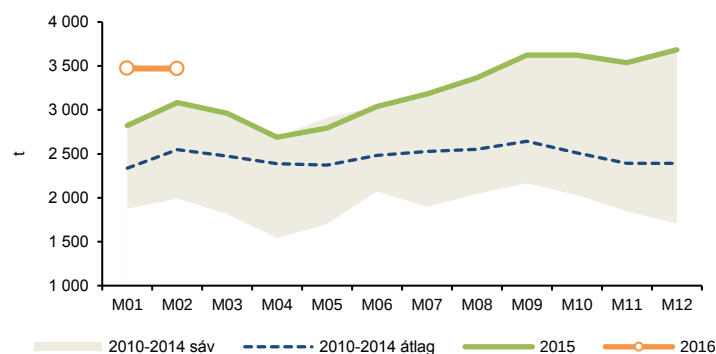


Brent: forward görbe

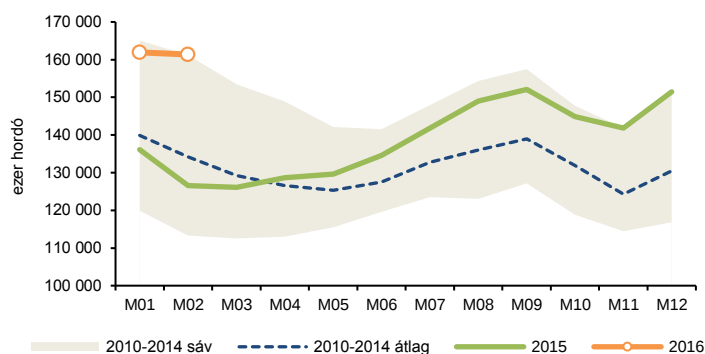


forrás: Bloomberg

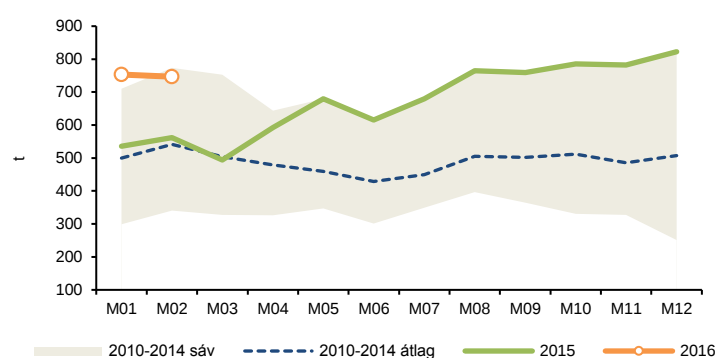
dízel: ARA készletek



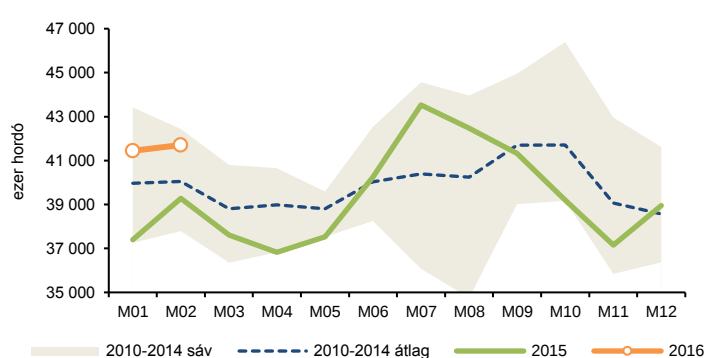
desztillátumok: USA készletek



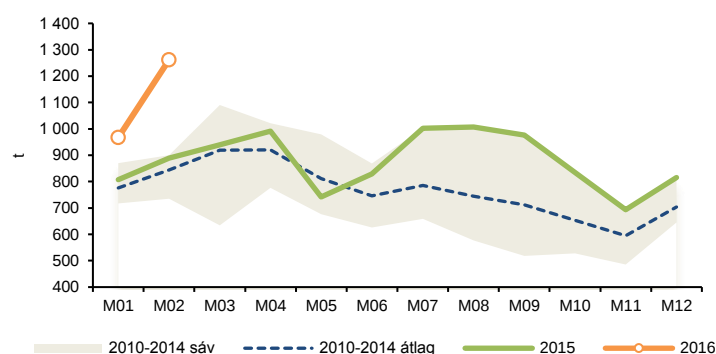
kerozin: ARA készletek



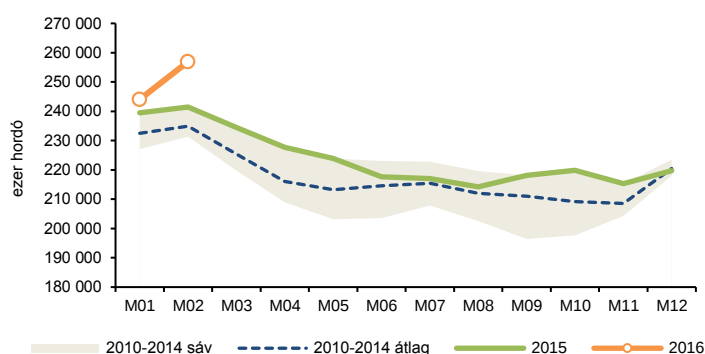
kerozin: USA készletek



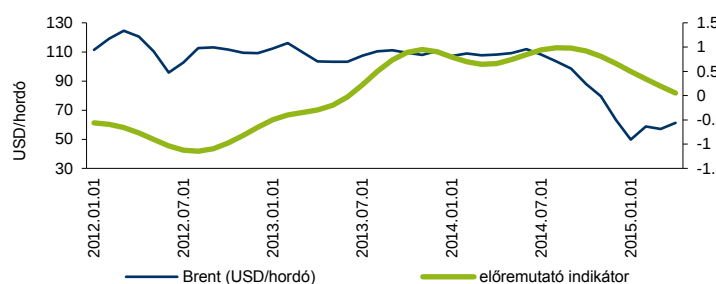
gázolaj: ARA készletek



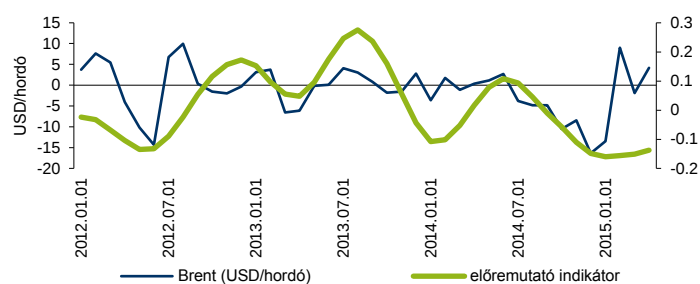
gázolaj: USA készletek



Brent, előreutató indikátor*



Brent, előreutató indikátor* : változás



* Az indikátor a legfőbb fejlett és fejlődő országok keresleti faktorait (főleg üzleti hangulatot) követi, a kialakítása az OECD módszertanát követi. Minél magasabb az indikátor, annál erősebb nyomást gyakorol a kereslet az áremelkedés irányába (minden más tényező változatlansága esetén).

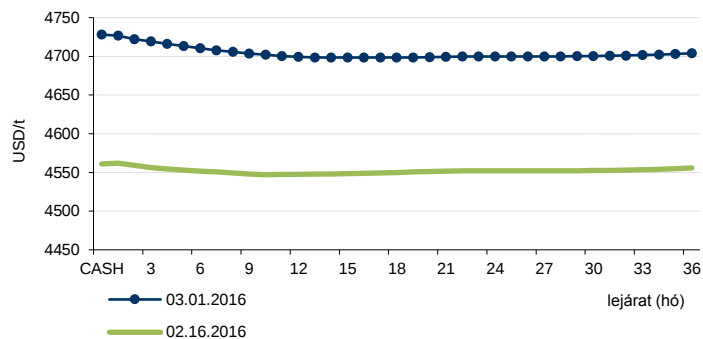
forrás: Bloomberg

ipari fémek

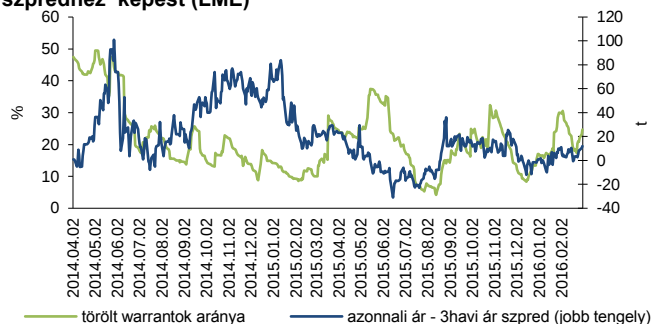
LME réz: ár és készletek



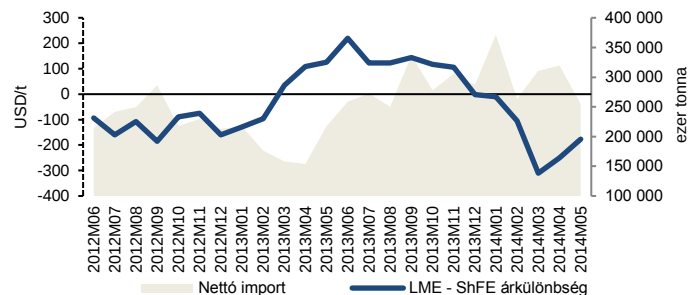
réz: forward görbe



réz: törölt warrantok aránya az azonnali ár - háromhavi ár szpredhez képest (LME)



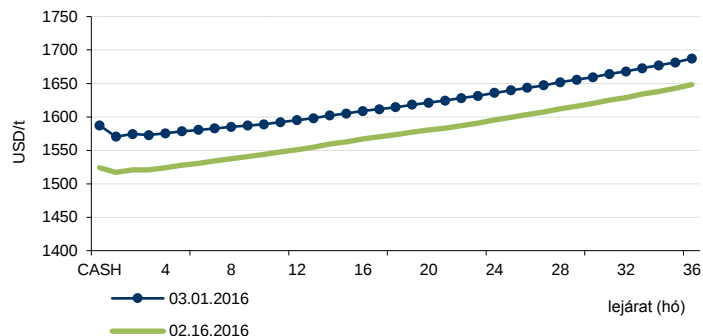
Kína réz importja az LME - ShFE szpredhez képest (3 havi határidős kontraktus)



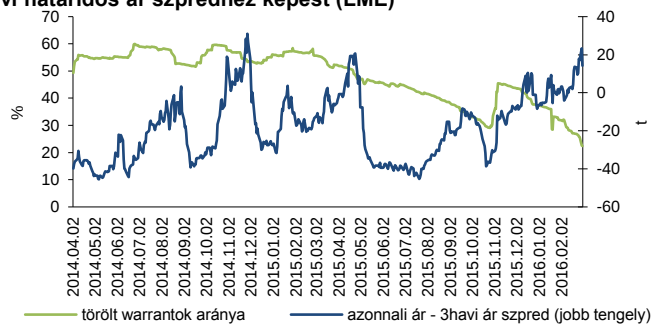
LME alumínium: ár és készletek



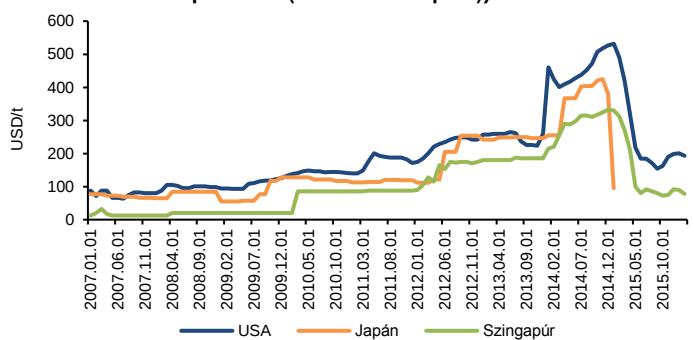
alumínium: forward görbe



alumínium: törölt warrantok aránya az azonnali ár - 3 havi határidős ár szpredhez képest (LME)



alumínium fizikai prémium (LME árhoz képest)

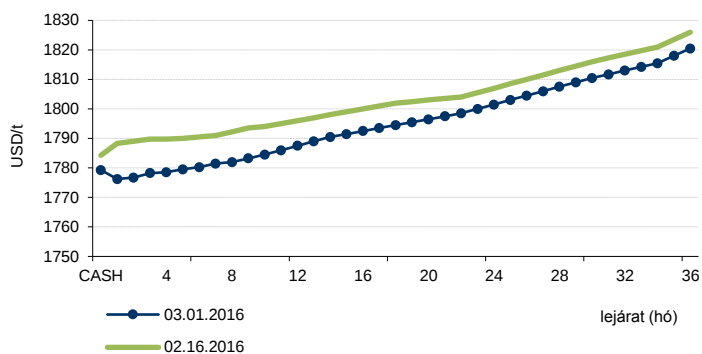


forrás: Bloomberg

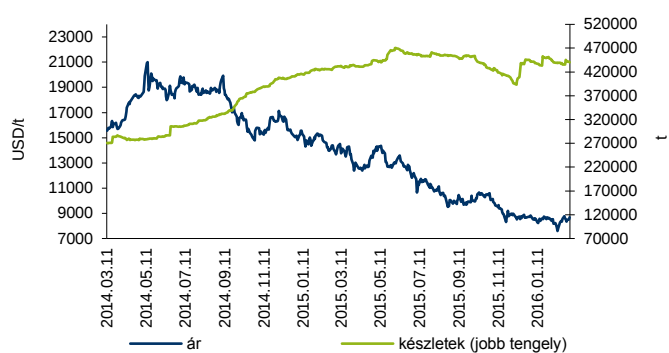
ólom: ár és készletek (LME)



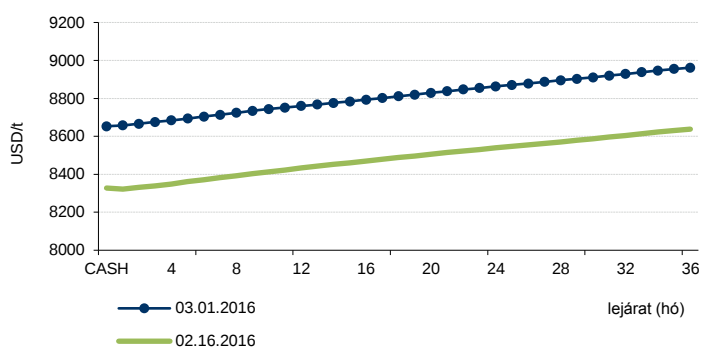
ólom: forward görbe



nikkel: ár és készletek (LME)



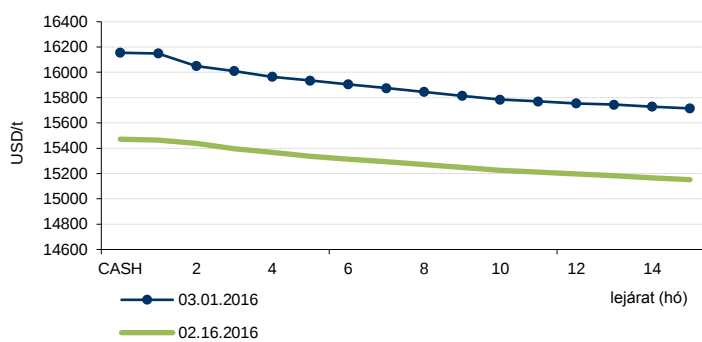
nikkel: forward görbe



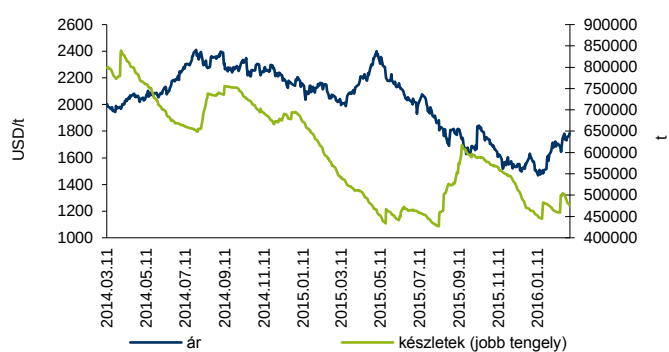
ón: ár és készletek (LME)



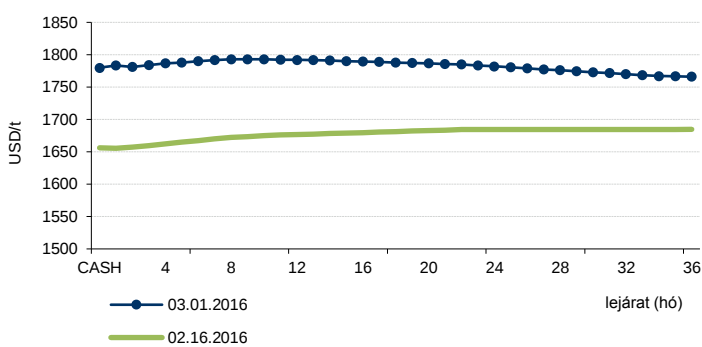
ón: forward görbe



cink: ár és készletek

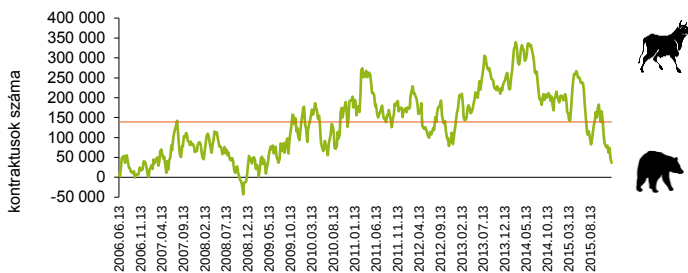


cink: forward görbe



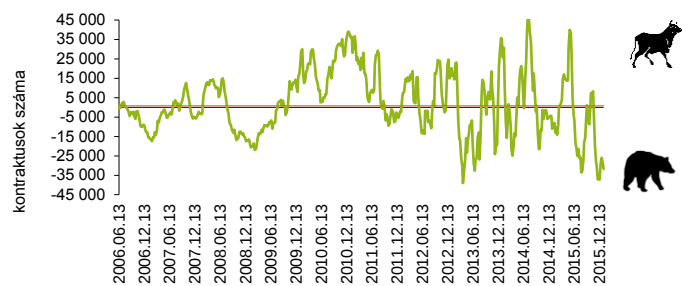
forrás: Bloomberg

spekulatív pozícionáltság: WTI olaj (NYMEX)

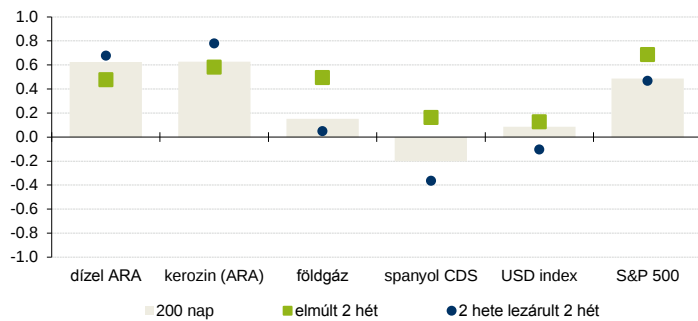
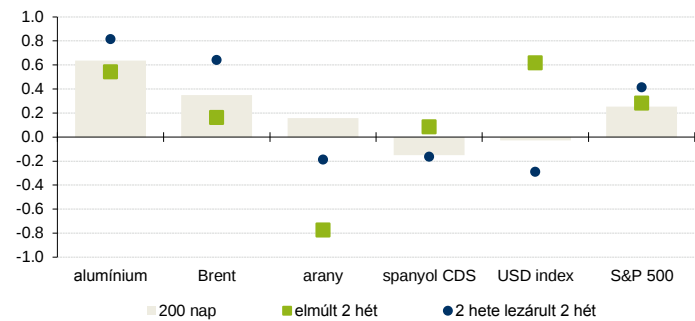


Intézményi befektetők pozícionáltsága a WTI olajban. A jelenlegi pozíciót a zöld vonal, a mediánt a narancs vonal jelzi. Minél magasabb az érték, annál nagyobbak az áremelkedésre játszó pozíciók. Forrás: CFTC, CSOB.

spekulatív pozícionáltság: réz (COMEX)



Intézményi befektetők pozícionáltsága rézben (COMEX). A jelenlegi pozíciót a zöld vonal, a mediánt a narancs vonal jelzi. Minél magasabb az érték, annál nagyobbak az áremelkedésre játszó pozíciók. Forrás: CFTC, CSOB.

Brent ár korrelációk
napi változás

réz ár korrelációk
napi változás


forrás: Bloomberg

nyersanyag	Tárgyév		historikus árak			előrejelzés				a kontraktusok indikatív árai			
	aktuális ár	éves változás	2012	2013	2014	15Q2	15Q3	15Q4	2 016	15Q2	15Q3	15Q4	2 016
réz LME 3hó (USD/t)	4716	-25.1%	7953	7349	6830	4800	4650	4500	4600	4790	4781	4775	4766
cink LME 3hó (USD/t)	1785	-18.0%	1965	1939	2167	1620	1700	1800	1690	1808	1813	1817	1802
nikkel LME 3hó (USD/t)	8680	-42.7%	17591	15081	16951	8880	9250	9750	9410	8793	8821	8851	8764
alumínium LME 3hó (USD/t)	1573	-15.1%	2052	1887	1896	1550	1620	1670	1590	1582	1589	1595	1583
ólom LME 3hó (USD/t)	1778	-4.3%	2074	2155	2113	1720	1750	1880	1800	1792	1794	1797	1792
Brent ICE 1hó (USD/hordó)	37	-35.8%	112	109	99	31	35	40	35	38	40	41	39
dízel ARA spot (USD/t)	319	-38.8%	980	938	855	280	310	350	310	335	352	367	344
kerozin ARA spot (USD/t)	363	-36.5%	1027	987	906	290	330	370	330	358	376	391	368
búza ENXT 1hó (EUR/t) *	145	-28.0%	236	285	249	156	160	165	159	156	160	165	159
repce ENXT 1hó (EUR/t) *	347	-1.1%	480	549	470	339	339	342	341	339	339	342	341
kukorica ENXT 1hó (EUR/t) *	147	-9.8%	229	269	220	151	156	159	155	151	156	159	155

Forrás: Bloomberg, ČSOB. A historikus és az előrejelzett árak átlagos szintek az adott időszakra vonatkozóan. A K&H előrejelzése világoskék színnel került feltüntetésre, más esetben a piaci konszenzus (Bloomberg) van jelölve.

A kontraktusok indikatív árai az aktuális swap árak.

* Búza, repce és kukorica esetén a kontraktusok indikatív árai az aktuális swap árak.

Ez az elemzés nem tekinthető teljes körű tájékoztatásnak és a pénzügyi piaci eseményekre vonatkozó rövid távú előrejelzésen alapul. A K&H Bank Zrt. nem garantálja, hogy az előrejelzésben megfogalmazottak bekövetkeznek, és nem tartozik felelősséggel a jelen dokumentum alapján meghozott döntésekből eredő közvetett, vagy közvetlen károkért. Az elemzés nem tekinthető személyre szabott pénzügyi, illetve befektetési tanácsadásnak és semmilyen körülmények között nem jelent pénzügyi termékre vonatkozó ajánlást. Az itt szereplő információk forrását a K&H Bank Zrt. megbízhatónak tartja, ugyanakkor a K&H Bank Zrt. nem vállal felelősséget az információk megfelelőségéért, azok kiegészítésre szoríthatnak, illetve nem teljes körű tájékoztatást jelentenek. Az elemzésben szereplő vélemények a K&H Bank Zrt.-nek az itt rendelkezésre álló adatok alapján történő értékelését jelentik, amely értékelések erre vonatkozó értesítés nélkül is megváltozhatnak.