



2016.09.15

NYERSANYAGPIACI HÍRLEVÉL

Összefoglaló

- Az OPEC és Oroszország ismét a termelés befagyasztásáról tárgyal
- A búza árfolyama 5%-kal esett augsztusban annak ellenére, hogy a betakarítás gyenge volt Franciaországban

Tartalom

kőolaj és olajszármazékok	2
mezőgazdasági termékek	4
ipari fémek	9

Megnevezés		Ár	Változás *
Brent	USD/hordó	48.82	-1.71
Dízel	USD/t	409.5	-6.08
Búza	EUR/t	148.3	-7.34
Kukorica	EUR/t	161	-2.72
Repce	EUR/t	379.3	1.00
Szójadara	EUR/t	287.3	-0.07
Réz	USD/t	4632	0.32
Alumínium	USD/t	1576	-3.40

* elmúlt 14 nap, %

A hét ábrája



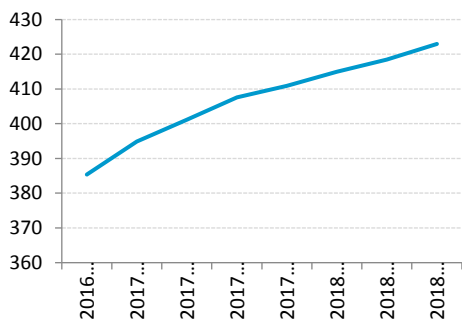
Szaúd-Arábia és Oroszország közötti tárgyalásoknak nagymértékű hatással voltak az olajárakra múlt hét hétfőn

Makrogazdasági adatok

ország	dátum	idő	adat	egység	időszak	KH előrejelzés		piaci várakozás		előző	
						h/h	év/év	h/h	év/év	h/h	év/év
Kína	2016.09.13	4:00	Ipari termelés	%	08/2016			6.2		6.0	
USA	2016.09.14	16:30	IEA heti készletadat	m.hordó	09/2016						
USA	2016.09.15	14:30	Kiskereskedelmi adat (kiv autóela	%	08/2016			0.0		0.0	
USA	2016.09.15	14:30	Philadelphia bizalmi index		09/2016			3.0		2.0	
USA	2016.09.15	14:30	Empire feldolgozóipari index		09/2016			0.0		-4.2	
USA	2016.09.15	15:15	Ipari termelés	%	08/2016			-0.2		0.7	
USA	2016.09.15	15:15	Kihasznált kapacitás	%	08/2016			75.7		75.9	
USA	2016.09.16	14:30	Fogyasztói árindex	%	08/2016			0.1		0.0	0.8
USA	2016.09.21	16:30	IEA heti készletadat	m.hordó	09/2016						
USA	2016.09.21	20:00	Fed kamatdöntő ülés	%	09/2016			0.5		0.5	

Dízel swap görbe

EUR/t *



*indikatív swap árak

Augusztusban és szeptember elején a Brent árfolyama 42 és 51 dollár közötti széles sávot járt be. Az elmúlt napokban a politikai hírek kerültek a figyelem középpontjába, különös tekintettel az Oroszország és Szaúd-Arábia közötti tárgyalásokra a kitermelés lehetséges korlátozását illetően. A feleknek azonban - a korábbiakhoz hasonlóan - továbbra sem sikerült konkrét megállapodásra jutniuk. Ennek ellenére a kitermelés befagyasztása körüli hírek pozitív hatást gyakoroltak az árakra.

Bár alapfeltevéseinkben nem számolunk a kitermelők közötti egyezsége, ennek valószínűsége nem zárható ki teljesen, és mintegy 15%-ra tehető. Erre nézve az olajárak további alakulása kulcsfontosságú lesz, és egy potenciális lejtmenet (ami fundamentális oldalról a Fed kamatemelési várakozások miatt elképzelhető) növelné az esélyét egy "beavatkozásnak" a kitermelők részéről.

Feltehetően egyikőjük sem kívánja az év eleji forgatókönyv újraélését, mikor az olajárak átmenetileg még 30 dollár/hordó alá is estek. Az elkövetkező hónapban (legalább) két alkalom adódik a kínálat szűkítésére: az algériai fórum szeptemberben, a második a novemberi OPEC ülés.

Nem szabad elfelejtenünk, hogy a múltban történtek valószínűtlennek tartott megállapodások a kitermelés csökkentésére, így most sem zárható ki, hogy a gazdasági megfontolások hidat tudnak ékelni a politikai érdekkülönbségek közé. Még Irán képviselői is nagyobb hajlandóságot mutathatnak az irányban, hogy elfogadjanak egy egyezményt, miután szignifikánsan növelték olajkitermelésüket a szankciók felemelése óta. Paradox módon az ármozgáshoz még az sem feltétlenül szükséges, hogy a felek betartsanak egy ilyen megállapodást. A szeptember eleji események is mutatják, hogy önmagában egy erre irányuló nyilatkozat is pozitív hatással lehet az olajárakra.

Globális üzemanyag kitermelés és felhasználás

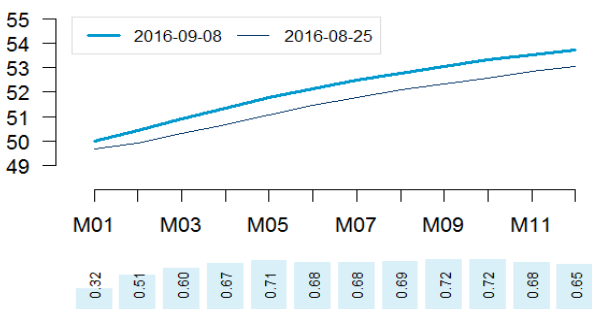
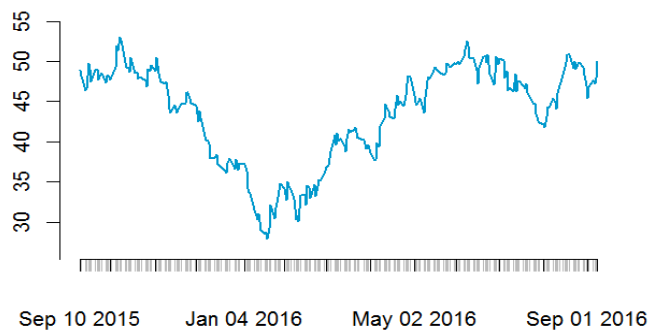
millió hordó/nap

	2014	2015	2016	2017
OPEC-en kívüli országok	55.85	57.41	56.82	56.41
OPEC	37.46	38.32	39.29	40.18
Teljes kitermelés	93.31	95.73	96.10	96.59
változás		2.42	0.37	0.48
OECD	45.77	46.24	46.46	46.62
OECD-n kívüli országok	46.66	47.62	48.85	50.08
Teljes fogyasztás	92.43	93.86	95.31	96.69
változás		1.43	1.45	1.38
Készletek változása	0.88	1.87	0.79	-0.11
Brent, átlag, dollár/hordó	99	52	42	51

A kék háttérrel kiemelt számok előrejelzések. Forrás: IEA, ČSOB.

Brent (ICE)

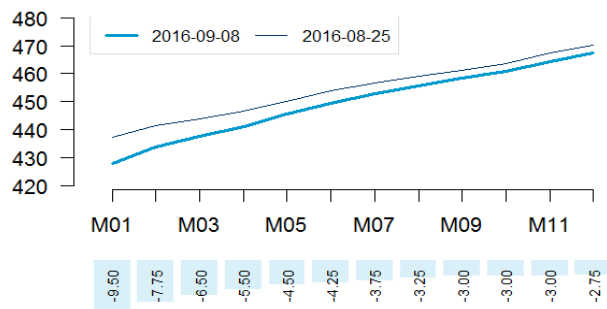
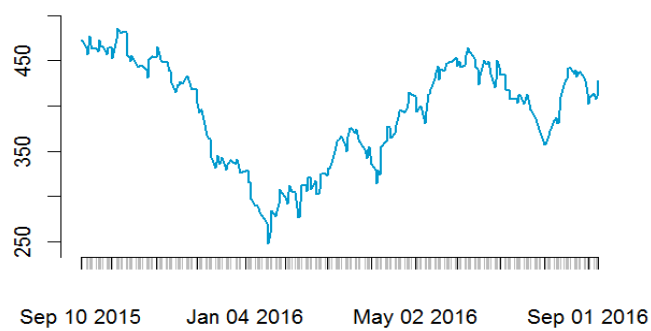
USD/hordó



Aktuális és két héttel korábbi forward görbe - a tengely alatt a változás

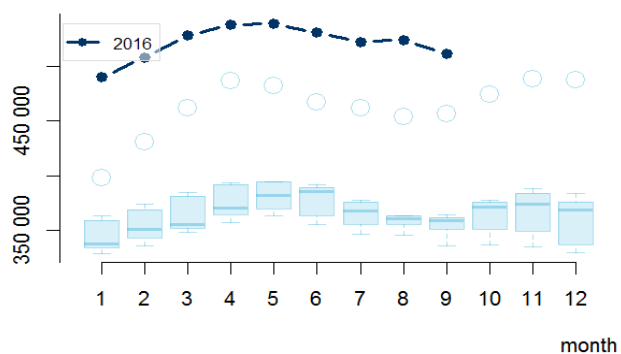
Gázolaj (ICE)

USD/t



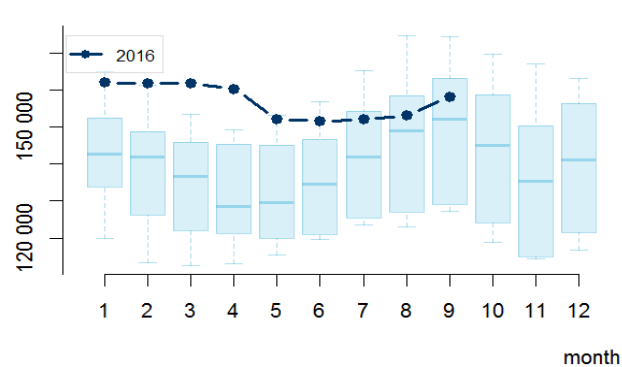
Aktuális és két héttel korábbi forward görbe - a tengely alatt a változás

Kereskedelmi célú nyersolaj készletek, USA (ezer hordó)



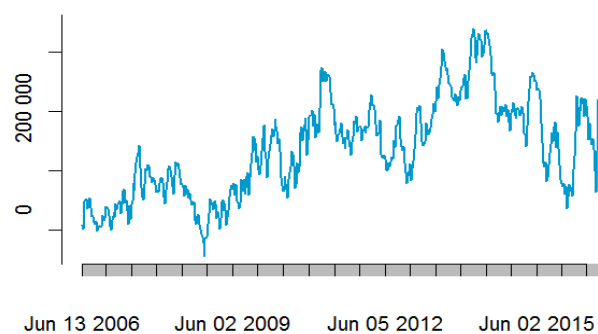
Szezonális grafikon, 2009 - 2015. Havi átlag

Kereskedelmi célú fűtőolaj készletek, USA (ezer hordó)



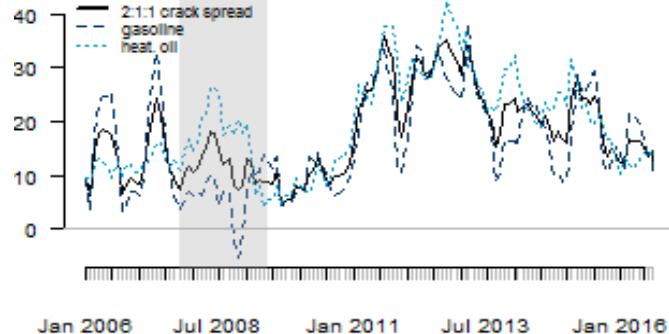
Szezonális grafikon, 2009 - 2015. Havi átlag

Nettó spekulatív pozícionáltság, WTI



Finomítói árrés, WTI

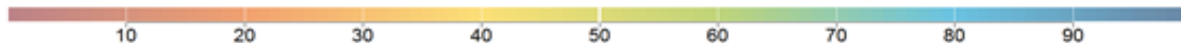
USD/hordó



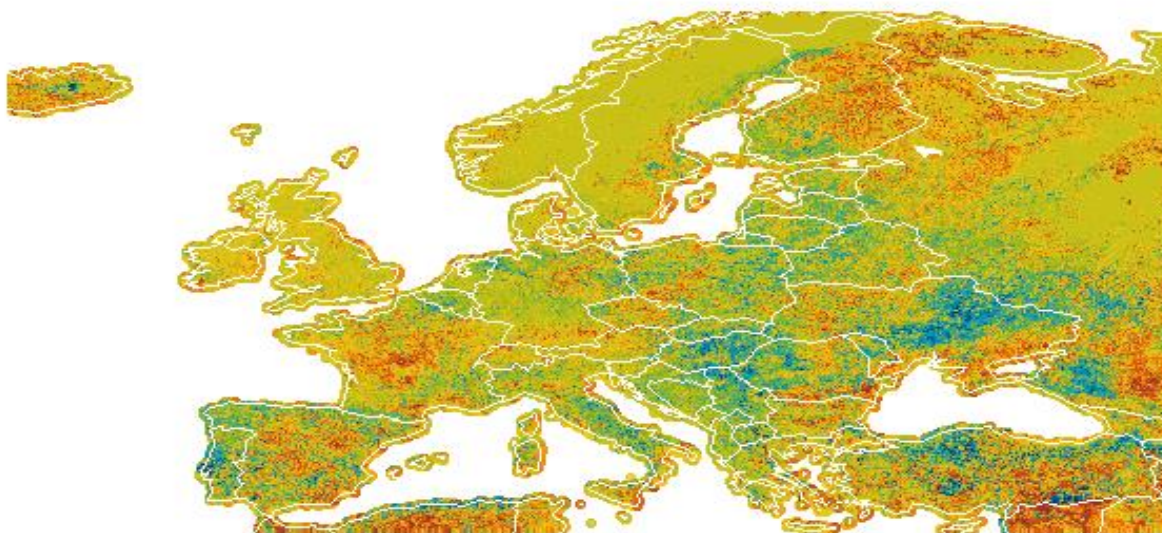
Forrás: Bloomberg Finance L.P., EIA, CFTC, ČSOB

rendkívül kedvezőtlen körülmények

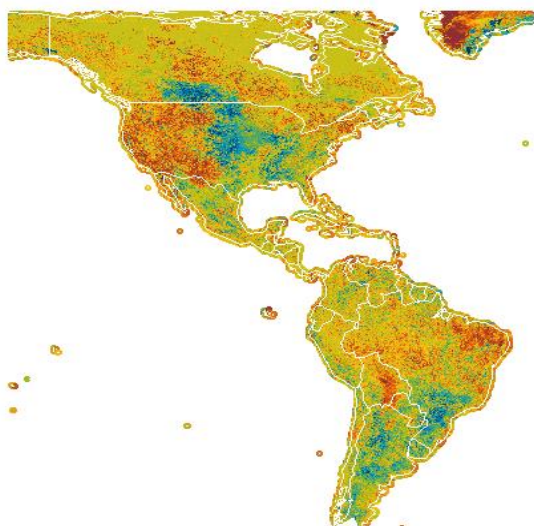
kiváló körülmények



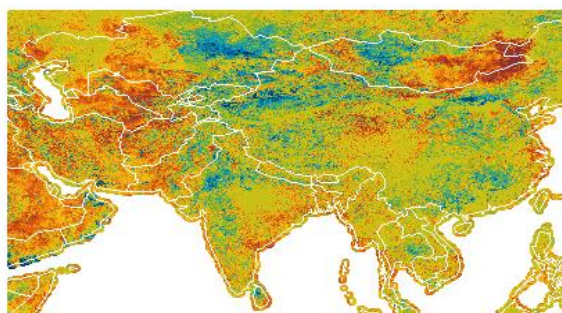
Európa, Oroszország, Ukrajna



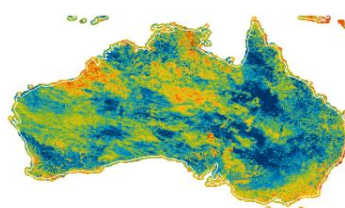
Észak- és Dél-Amerika



Kína, Kazasztán, India



Ausztrália



Forrás: NOAA STAR (<http://www.star.nesdis.noaa.gov/smcd/emb/vci/VH/index.php>), ČSOB.

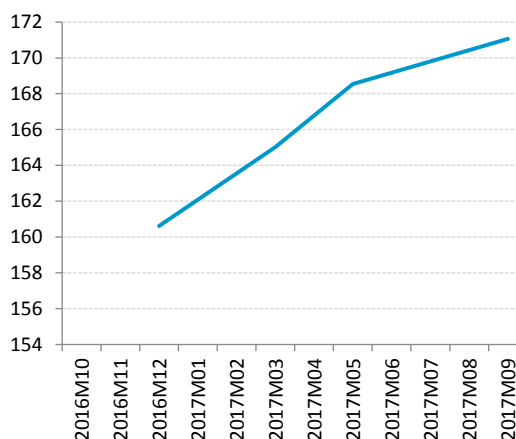
Az elmúlt 40 év legrosszabb betakarítási időszaka volt a búzának Franciaországban a rossz időjárás miatt, ez meglehetősen magasan tartja az európai búza árakat az amerikai búza árakkal szemben. Ennek ellenére a decemberi kontraktus ára közel 5%-al esett augusztus hónap folyamán (az amerikai búza 2016. decemberi kontraktusa 10%-al csökkent az augusztusi kedvező aratásnak köszönhetően.) Oroszországban és Ukrajnában is rekord nagyságú betakarítások zajlottak, ezek is hozzájárultak az európai búzaárak eséséhez. Az Egyesült Államok Mezőgazdasági Minisztériuma (USDA) Oroszországot jósolja a világ legnagyobb volumenű búza-exporttal rendelkező országának a jövő évben (amennyiben az időjárás is kedvezően alakul).

Időszak	Búza (EUR/t)*
2016M10	
2016M11	
2016M12	160.62
2017M01	
2017M02	
2017M03	165.02
2017M04	
2017M05	168.55
2017M06	
2017M07	
2017M08	
2017M09	171.06

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

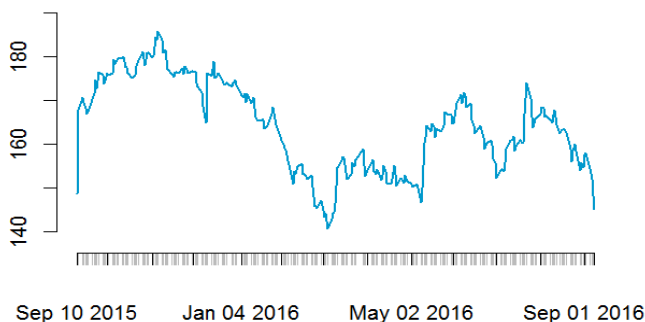
Indikatív forward görbe

EUR/t



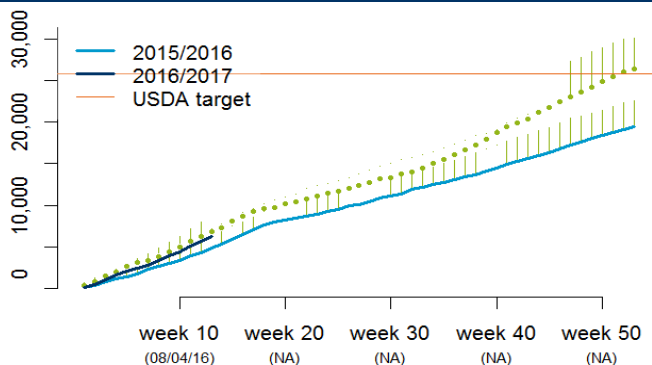
Búza (EURONEXT)

EUR/t



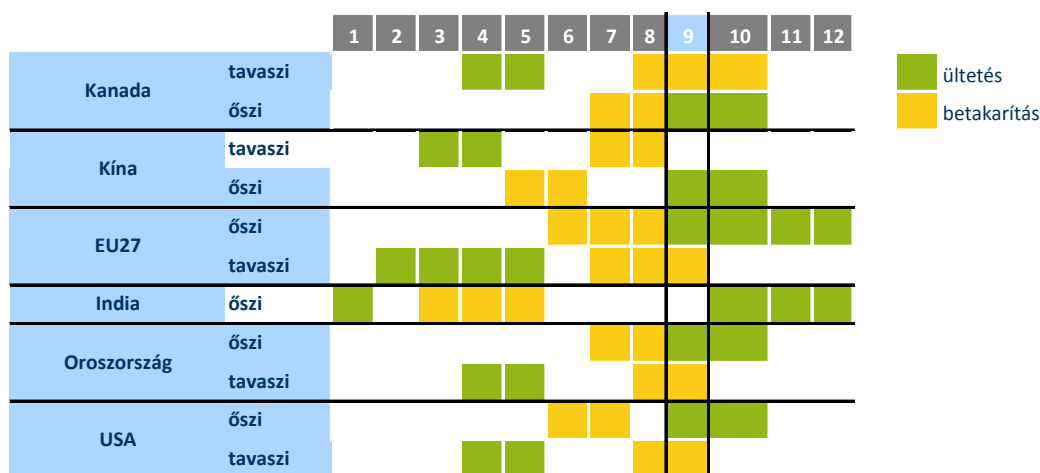
Felhalmozott heti export, USA

t



Heti felhalmozott export, összehasonlítva az előző évekkel

Havi ültetési és betakarítási naptár, kiemelt fontosságú termelők



Forrás: Bloomberg Finance L.P., USDA, ČSOB

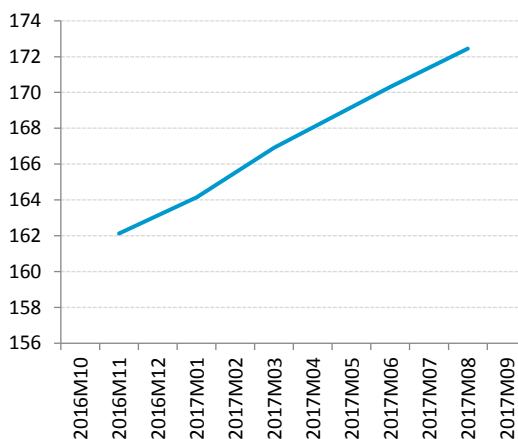
A novemberi kukorica kontraktus ára körülbelül 3%-al csökkent augusztusban. A kukorica árának alakulásában szerepe volt a francia kedvezőtlen időjárásnak is, 2003 óta az idei év lehet a leggyengébb betakarítási időszak. Az Európai Bizottság is felülvizsgálta az aratási előrejelzéseit, és az idei évre vonatkozólag visszavágta azt 3 millió tonnával. Ennek ellenére ez még így is javulást jelenthet az előző évhez képest (58 millió tonna). Az Egyesült Államokban a kukorica is rekord mértékű betakarítási időszakot tud maga mögött idén, ez tovább tolta lefelé a kukorica árakat Európában.

Időszak	Kukorica (EUR/t)*
2016M10	
2016M11	162.13
2016M12	
2017M01	164.14
2017M02	
2017M03	166.91
2017M04	
2017M05	
2017M06	170.31
2017M07	
2017M08	172.45
2017M09	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

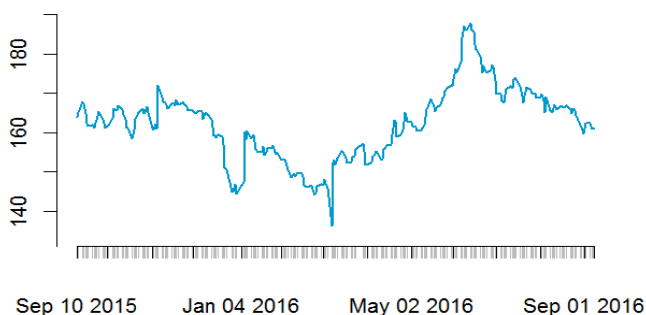
Indikatív forward görbe

EUR/t



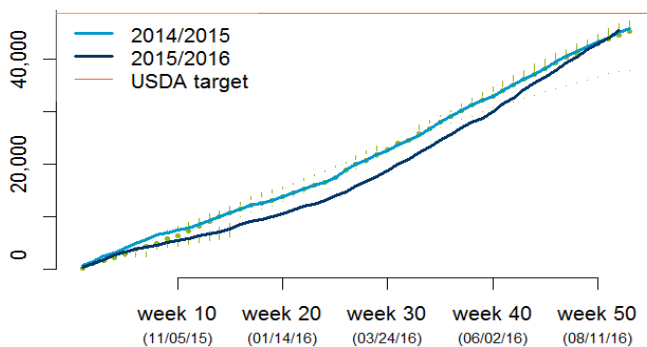
Kukorica (EURONEXT)

EUR/t



Felhalmozott heti export, USA

t



Heti felhalmozott export, összehasonlítva az előző évekkel

Havi ültetési és betakarítási naptár, kiemelt fontosságú termelők

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Argentína													
Brazília	1. betakarítás												
	2. betakarítás												
Kína	Észak												
	Dél												
EU27													
Mexikó	őszi-téli												
	tavaszi-nyári												
Oroszország													
Ukrajna													
USA													

ültetés
betakarítás

Szójabab és szójadara

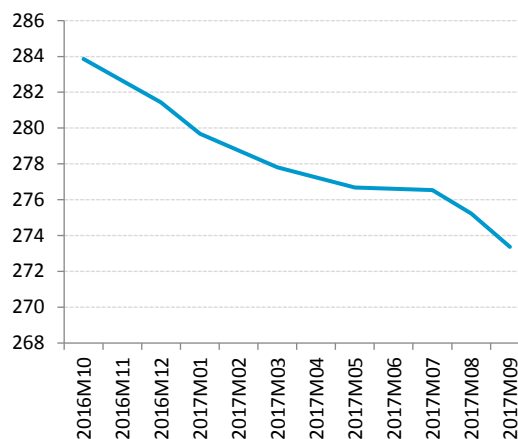
Az szójadara ára folytatta esését augusztusban, és ámbár úgy tűnik, a szeptember elejét emelkedéssel indította, még mindig 20%-al a júniusi csúcsa alatt tartózkodik. Az USDA legfrissebb augusztusi jelentése alapján növelte a szójabab termelés előrejelzését erre az évre, ugyanúgy, mint a következő évre vonatkozólag. Az USDA ugyancsak meghatározó növekedést mutatott ki az USA szója exportjában szeptember elején, amit Kína megnövekedett kereslete okozhatott (követve a júliusi ár korrekciót).

Időszak	Szójaliszt (EUR/t)*
2016M10	283.86
2016M11	
2016M12	281.43
2017M01	279.69
2017M02	
2017M03	277.81
2017M04	
2017M05	276.69
2017M06	
2017M07	276.55
2017M08	275.23
2017M09	273.37

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

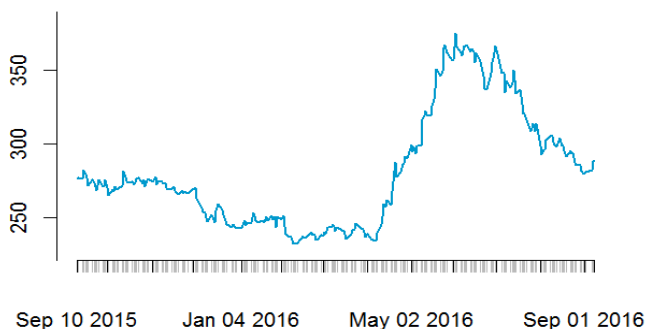
Indikatív forward görbe

EUR/t



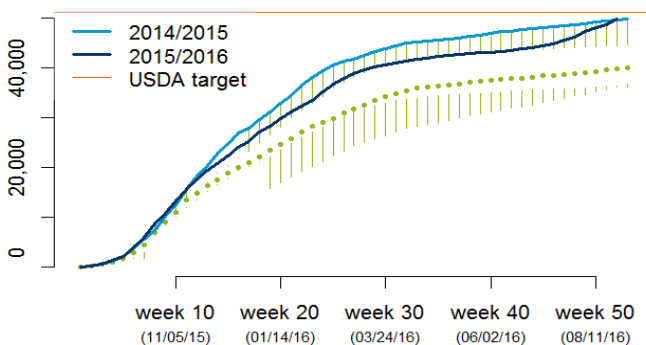
Szójadara (CBOT)

EUR/t



Felhalmozott heti export, USA

t



Heti felhalmozott export, összehasonlítva az előző évekkel

Havi ültetési és betakarítási naptár, kiemelt fontosságú termelők

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Argentína	ültetés			ültetés	ültetés	ültetés				ültetés	ültetés	ültetés
Brazília	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés				ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
Kanada					ültetés	ültetés			ültetés	ültetés	ültetés	
Kína				ültetés	ültetés	ültetés			ültetés	ültetés	ültetés	
India							ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	
Ukrajna				ültetés	ültetés			ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	
USA					ültetés	ültetés			ültetés	ültetés	ültetés	

Forrás: Bloomberg Finance L.P., USDA, ČSOB

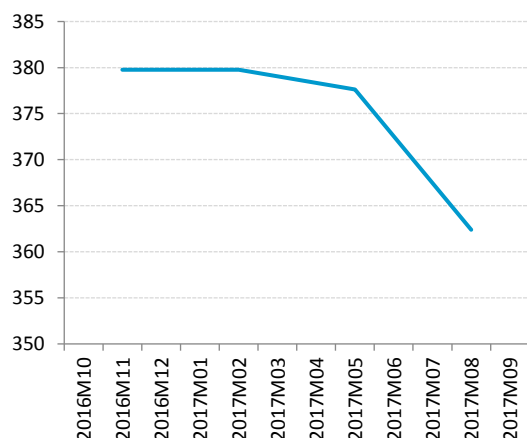
Repce

A novemberi repce kontraktus ára augusztusban emelkedett. Míg az USDA növelte a termény előrejelzését a 2016/2017-es évre vonatkozólag, a gyenge terméshozamok a novemberi kontraktus árának emelkedését segítették elő, melyek így több mint 4%-al emelkedtek augusztus hónapban.

Időszak	Repce (EUR/t)*
2016M10	
2016M11	379.76
2016M12	
2017M01	
2017M02	379.76
2017M03	
2017M04	
2017M05	377.63
2017M06	
2017M07	
2017M08	362.39
2017M09	

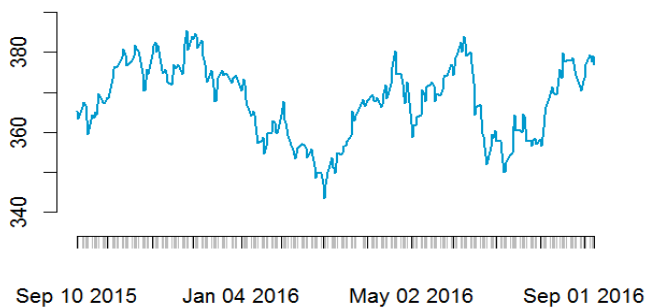
*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe



Repce (EURONEXT)

EUR/t



A kiválasztott mezőgazdasági termékek teljes kitermelése, felhasználása és készletei (millió tonna)

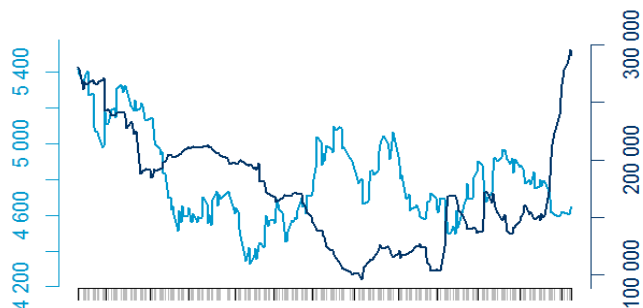
	Búza			Kukorica			Szójabab			Repce		
	14/15	15/16	16/17	14/15	15/16	16/17	14/15	15/16	16/17	14/15	15/16	16/17
Nyitókészlet	194	216	242	175	208	209	62	78	73	7	7	5
Termelés	728	735	743	1014	960	1028	320	313	330	71	68	67
Felhasználás	706	709	733	981	959	1017	303	318	332	72	70	68
Zárókészlet	216	242	253	208	209	221	78	73	71	7	5	4
Készlet/felhasználás (%)	31	34	35	21	22	22	26	23	21	10	7	6

Kék háttérrel kiemelt adatok előrejelzések.

Forrás: Bloomberg Finance L.P., USDA, ČSOB

Réz (LME)

USD/t, t

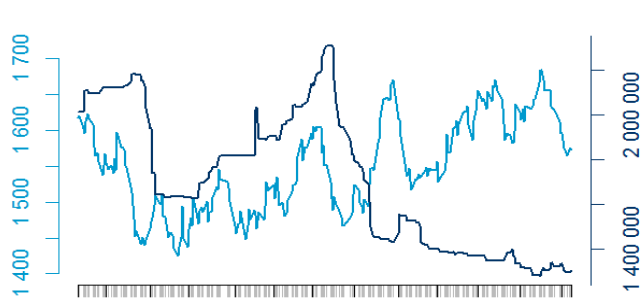


Sep 10 2015 Jan 04 2016 May 03 2016 Sep 01 2016

Ar (bal oldal) és készletek (jobb oldal)

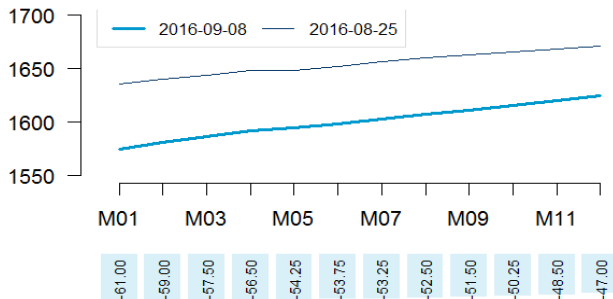
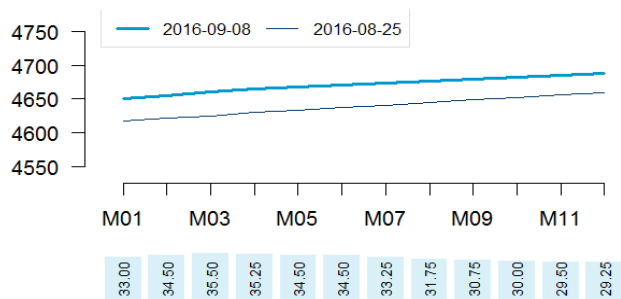
Alumínium (LME)

USD/t, t



Sep 10 2015 Jan 04 2016 May 03 2016 Sep 01 2016

Ar (bal oldal) és készletek (jobb oldal)



Aktuális és két héttel korábbi forward görbe - a tengely alatt a változás

Aktuális és két héttel korábbi forward görbe - a tengely alatt a változás

	Réz		Alumínium		Cink		Ólom	
	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t
2016M10	4670	4136	1587	1406	2319	2054	1915	1696
2016M11	4675	4136	1593	1409	2322	2054	1919	1697
2016M12	4678	4133	1596	1410	2324	2053	1921	1697
2017M01	4681	4128	1599	1410	2325	2050	1923	1696
2017M02	4685	4127	1604	1413	2326	2049	1925	1696
2017M03	4688	4125	1610	1416	2327	2047	1926	1695
2016Q4	4674	4135	1592	1408	2322	2054	1918	1697
2017Q1	4684	4127	1604	1413	2326	2049	1925	1696
2017Q2	4693	4117	1617	1419	2326	2040	1929	1692
2017Q3	4702	4106	1630	1424	2321	2027	1934	1689
2016FY	4672	4133	1590	1406	2320	2052	1917	1695
2017FY	4698	4111	1623	1421	2322	2032	1931	1690

Indikatív swap árak

Forrás: Bloomberg Finance L.P., ČSOB

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 szorulhatnak, 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.