



2018.02.19

NYERSANYAGPIACI HÍRLEVÉL

Összefoglaló

- A részvénytőzsdéken zajló eladási hullám az olajárak esését idézte elő
- Az Amerikai Mezőgazdasági Minisztérium (USDA) emeli a globális búza fogyasztásra vonatkozó előrejelzését

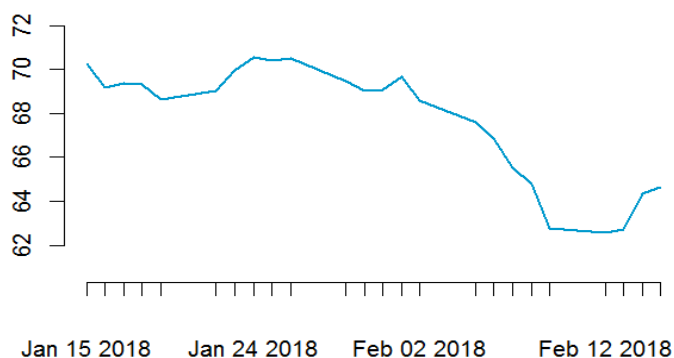
Tartalom

Kőolaj és olajszármazékok	2
Mezőgazdasági termékek	4
Fémek	9

Megnevezés		Ár	Változás *
Brent	USD/hordó	64.74	-5.60
Dízel	USD/t	558.5	-8.26
Búza	EUR/t	160.3	1.91
Kukorica	EUR/t	153.8	0.99
Repce	EUR/t	349.5	1.08
Szójadara	EUR/t	299.8	12.82
Réz	USD/t	7143	1.99
Alumínium	USD/t	2164	-2.08

* változás az elmúlt 14 napban, %-ban

A hét ábrája

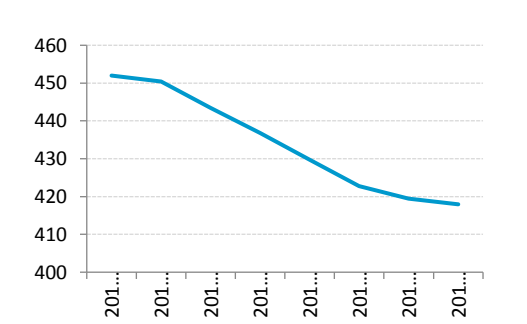


A Brent árfolyamának múlt heti esése 2016 november óta a legnagyobb mértékű volt. (forrás: Bloomberg, CSOB)

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
USA	2018.02.21	15:45	ISM Feldolgozóipari index		02/2018					55.5	
USA	2018.02.22	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	02/2018						
USA	2018.02.22	16:30	EIA Heti desztillátum készletadat	m hordó	02/2018						
USA	2018.02.22	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	02/2018						
USA	2018.02.27	14:30	Tartós cikkek rendelésállománya (kivéve)	%	01/2018						
USA	2018.02.28	14:30	GDP	%	Q4/2017						
USA	2018.02.28	15:45	Chicago BMI		02/2018						
USA	2018.02.28	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	02/2018						
USA	2018.02.28	16:30	EIA Heti desztillátum készletadat	m hordó	02/2018						
USA	2018.02.28	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	02/2018						

Dízel swap görbe EUR/t *



Időszak	Dízel (EUR/t) *
2018M03	453.07
2018M04	452.53
2018M05	450.80
2018M06	448.02
2018M07	445.33
2018M08	443.38
2018Q1	451.99
2018Q2	450.44
2018Q3	443.42
2018Q4	436.85
2018FY	444.64
2019FY	422.44

*indikatív swap árak

A **Brent** típusú nyersolaj mozgalmas 14 napot hagyott maga mögött, mivel a részvénytőkepiacok esésével egyidejűleg jelentősen csökkent az árfolyama. De amíg a részvénytőkepiacok eladási hulláma enyhülni látszott, az olaj tovább folytatta zuhanását további negatív hírek nyomására. **Az elmúlt hét során a hordónkénti árfolyam a 62 dolláros szint közelébe esett ezzel 2016 novembere óta nem látott mértékű, közel 9%-os heti árfolyamesést produkálva, ahonnan hétfőre 65 dollárig korrigált.**

A lejáratot váratlanul érte a piaci szereplőket, és változást idézett elő az Egyesült Államokból érkező hírek értelmezésében. Mindeddig másodlagos jelentőséggel bírtak befektetők számára a növekvő palaolaj kitermelésről szóló jelentések, és így kevésbé mozgatták az árakat, de a legfrissebb adatok magukért beszélnek. **Az USA nyersolaj kitermelése az elmúlt héten elérte a napi 10.27 millió hordót, így túlszárnyalta Szaúd Arabiáét.** Ez év végére - egy évvel korábban, mint amire decemberben számítottak - a napi kitermelés elérheti akár a 11 millió hordót is. Ezt a forgatókönyvet tulajdonképpen beigazolta az Egyesült Államok kitermelői tevékenységének erőteljes felfutása (az aktív kutak száma 26-al emelkedett). Ennek eredményeként az **Egyesült Államok idei növekvő kitermelése lefedheti akár a teljes globális olajkereslet bővülését is.**

Az IEA a jelenlegi helyzetet hasonlóknak látja ahhoz, mint amikor a palaolajkitermelés először kezdett felfutni az évtized elején a magas olajárak hullámát meglovagolva. Az amerikai adatok nyomására még **az OPEC is arra kényszerült, hogy felülvizsgálja a nem OPEC tagállamok termelésnövekedésére vonatkozó 2018-as előrejelzését** (720 ezer hordó/nap helyett 1.4 millió hordó/napra). Ugyanakkor az **OPEC továbbra is igyekszik szóbeli intervencióval elhanyagolhatóként feltüntetni a USA palaolaj kitermelőinek jelentőségét.** Látszólag tőlük függetlenül az OPEC továbbra is féken tartja a kínálatot, stabilizálja az árakat, úgy tűnik még annak árán is, hogy közben túl feszessé válik a piac. Valószínű, hogy ez a kartell piaci részesedésének csökkenéséhez vezethet, így kérdéses, hogy meddig tud az OPEC küzdeni ezzel a folyamattal.

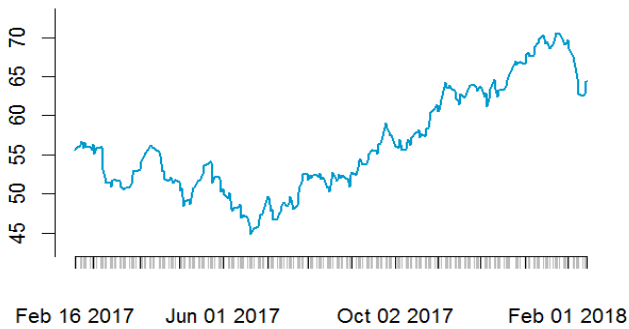
Alap scenáriónkon nem változtatunk, az **olaj hordónkénti átlagárát 61 dollár körül várjuk idén.** Az Egyesült Államok palaolaj kitermelői, pontosabban tevékenységük meghatározó tényező marad az olajpiacon és felső korlátot jelent az árakat tekintve. Ezzel szemben, rövidtávon látunk még lehetőséget lényeges árkorrekcióra is, mivel mindennek ellenére az áremelkedésre játszó spekulatív pozíciók száma rekord magasan jár, így veszélyeztetni a hirtelen lefelé irányuló korrekciót.

Globális üzemanyag kitermelés és felhasználás millió hordó/nap

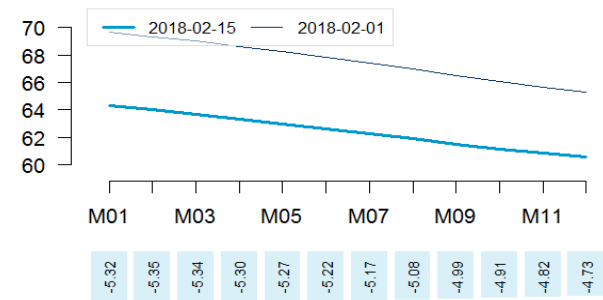
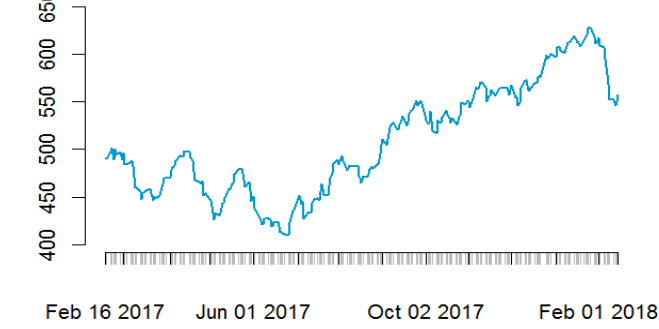
	2016FY	2017FY	2018FY	2019FY
OPEC-en kívüli országok	57.98	58.69	61.03	62.30
OPEC	39.23	39.29	39.31	39.86
Teljes kitermelés	97.21	97.98	100.34	102.16
változás		0.77	2.37	1.82
OECD	46.75	47.16	47.60	48.02
OECD-n kívüli országok	50.20	51.35	52.64	53.93
Teljes fogyasztás	96.95	98.50	100.23	101.95
változás		1.55	1.73	1.72
Készletek változása	0.26	-0.53	0.11	0.21
Brent, átlag, dollár/hordó	44	54	61	58

A sötétkék számok előrejelzések. Forrás: EIA, ČSOB.

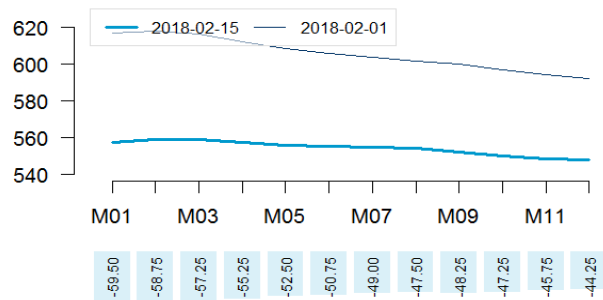
Brent (ICE) USD/hordó



Gázolaj (ICE) USD/t

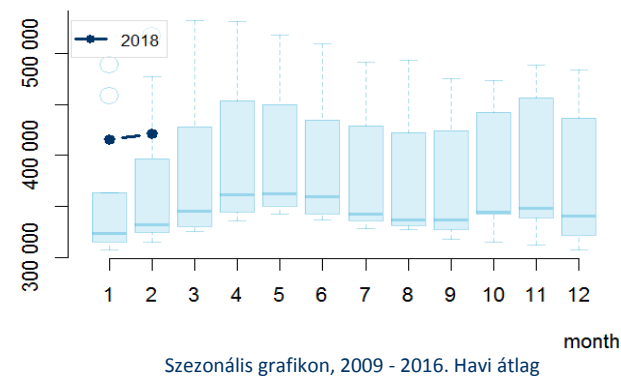


Forward görbe aktuális (felső) és két hetes változás (alsó)

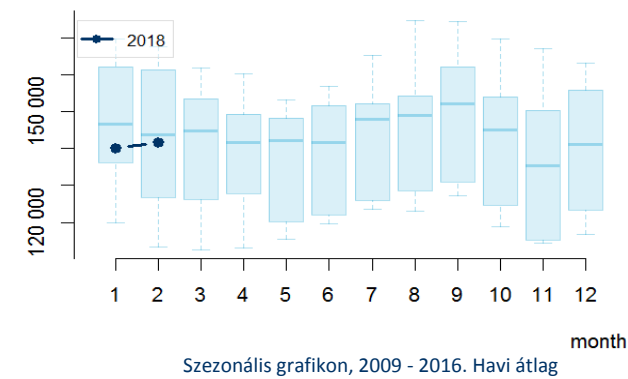


Forward görbe aktuális (felső) és két hetes változás (alsó)

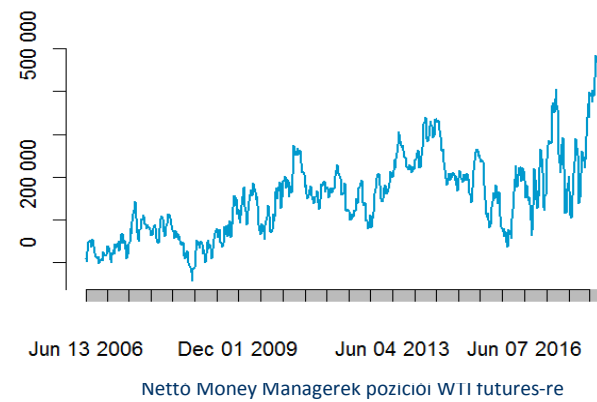
Kereskedelmi célú nyersolaj készletek, USA (ezer hordó)



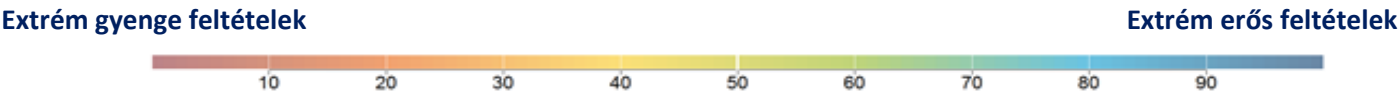
Kereskedelmi célú fűtőolaj készletek, USA (ezer hordó)



Nettó spekulatív pozíciószám, WTI futures

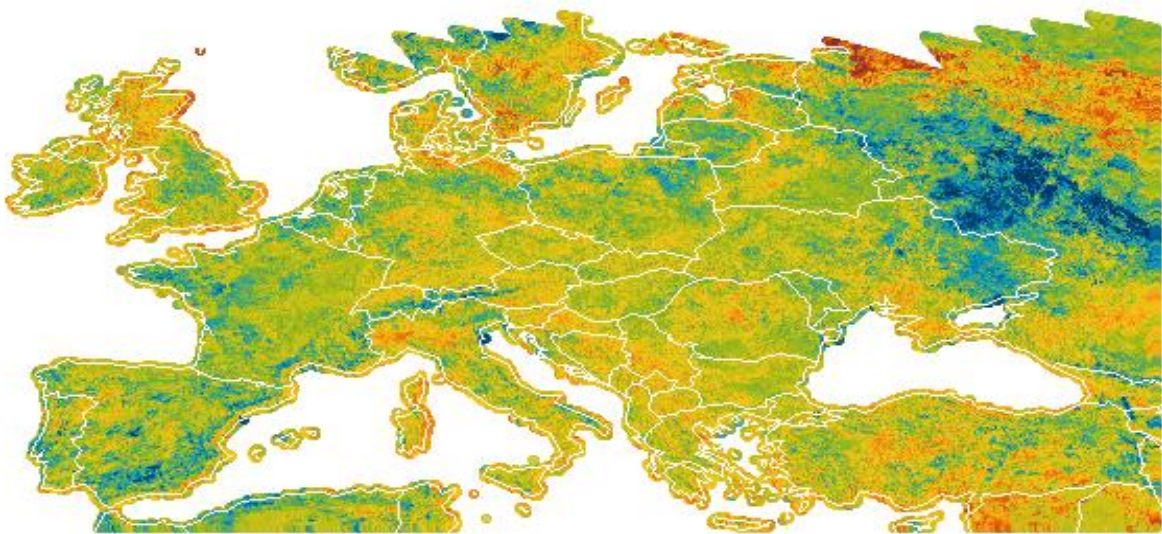


Forrás: Bloomberg Finance L.P., EIA, CFTC, ČSOB

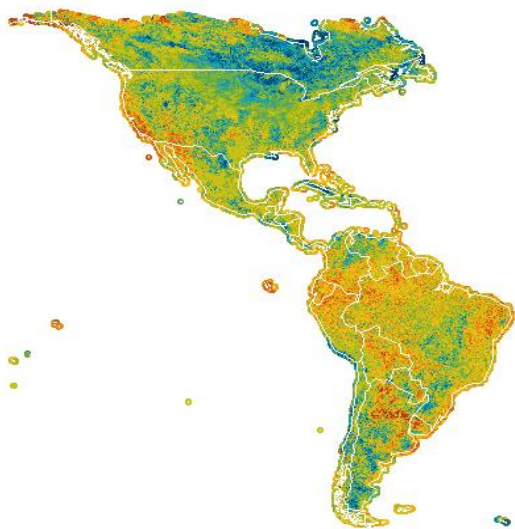


A 40 alatti értékek a növényvilág egészségi állapotának stressz szintjét hivatott vizsgálni ami egy indirekt szárazsági indikátor

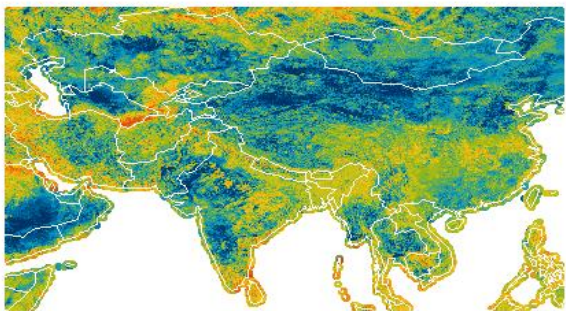
Európa, Oroszország, Ukrajna



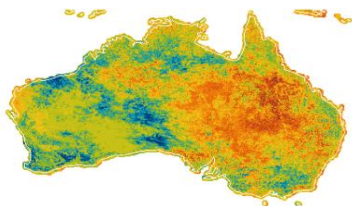
Észak- és Dél-Amerika



Kína, Kazasztán, India



Ausztrália

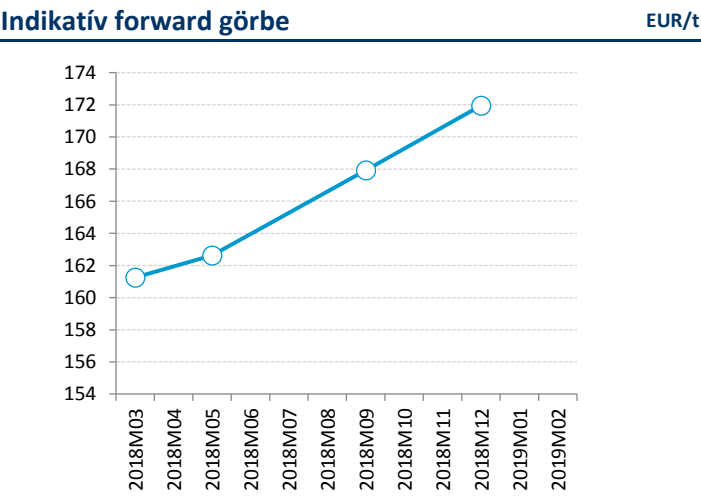


Forrás: NOAA STAR (<http://www.star.nesdis.noaa.gov/smcd/emb/vci/VH/index.php>), ČSOB.

Az európai búza márciusi kontraktusának árfolyama az elmúlt két hétben 2% körüli mértékben emelkedett. A búzaárak alakulását az USDA (az Egyesült Államok Mezőgazdasági Minisztériuma) legutóbbi riportja is segítette. Habár az USDA a 2017/2018-as évek várható globális búzatermelésére vonatkozó előrejelzését felfelé módosította 1.25 millió tonnával, 758 millió tonnára (főként Argentínának és Ukrajnának köszönhetően), a befektetők sokkal nagyobb figyelmet szenteltek a becsült fogyasztás növekedése. Az USDA az idei év globális fogyasztását 3.1 millió tonnával magasabb szintre várja, főként Indonéziának és Kínának köszönhetően. Ennek eredményeként a készletek fogyasztáshoz mért, széles körben figyelemmel kísért arányszáma szintén csökkent 35.7%-ra.

Időszak	Búza (EUR/t)*
2018M03	161.25
2018M04	
2018M05	162.63
2018M06	
2018M07	
2018M08	
2018M09	167.92
2018M10	
2018M11	
2018M12	171.95
2019M01	
2019M02	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama



Búza (EURONEXT) EUR/t



Nettó spekulatív pozíció (CBOT, szerződések) t



Havi ültetési és betakarítási naptár, kiemelt fontosságú termelők

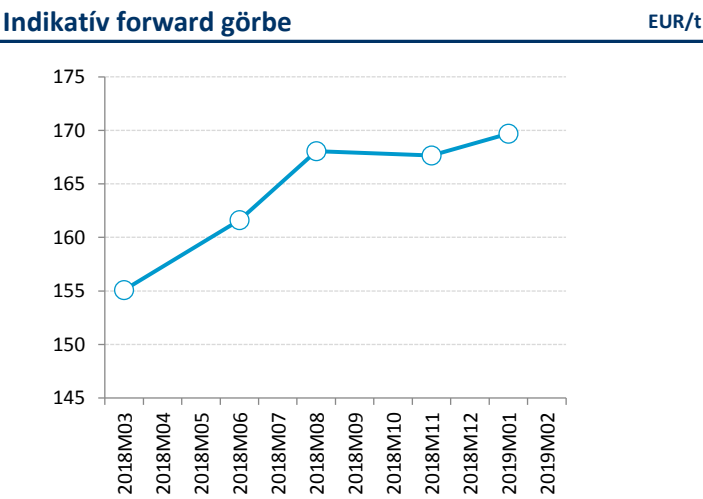
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kanada	tavaszi												
	téli												
Kína	tavaszi												
	téli												
EU27	téli												
	tavaszi												
India	téli												
	tavaszi												
Oroszország	téli												
	tavaszi												
USA	téli												
	tavaszi												

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

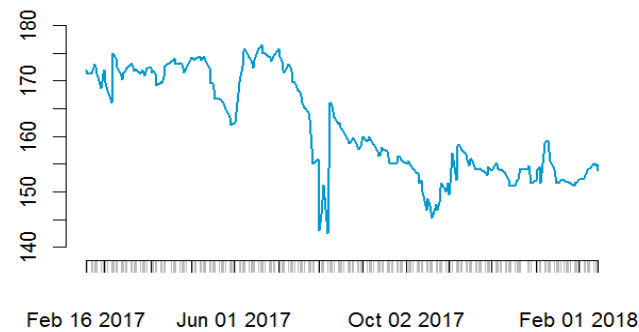
Az európai kukorica márciusi kontraktusának árfolyama az elmúlt két hét során közel 2%-kal emelkedett. Az USDA pozitív fejleményeket helyezett kilátásba a kukorica piacán is; a várható globális termelési mennyiséget 2.8 millió tonnával 1041.7 millió tonnára csökkentette 2017/2018-as évekre vonatkozóan. Ez a csökkentés főleg a kedvezőtlen időjárási körülményeknek köszönhető alacsonyabb argentin terméshozammal és Ukrajna hivatalos statisztikáinak felülvizsgálatával áll összefüggésben. Ugyanakkor az USDA csökkentette a globális záró kukoricakészletek mennyiségét is 3.5 millió tonnával 203.1 millió tonnára, mely lépés szintén a készletek fogyasztáshoz mért arányát mérsékelte.

Időszak	Kukorica (EUR/t)*
2018M03	155.08
2018M04	
2018M05	
2018M06	161.62
2018M07	
2018M08	168.04
2018M09	
2018M10	
2018M11	167.67
2018M12	
2019M01	169.68
2019M02	

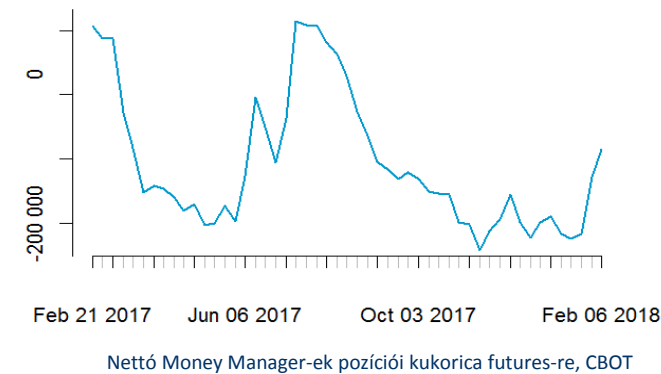
*Indikatív futures kontraktusok árfolyama



Kukorica (EURONEXT) EUR/t



Nettó spekulatív pozíció (CBOT, szerződések) t



Nettó Money Manager-ek pozíciói kukorica futures-re, CBOT

Havi ültetési és betakarítási naptár, kiemelt fontosságú termelők

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Argentína													ültetés
Brazília													betakarítás
2. betakarítás													
Kína													
Észak													
Dél													
EU27													
Mexikó													
ősz-tél													
tavaszi-nyár													
Oroszország													
Ukrajna													
USA													

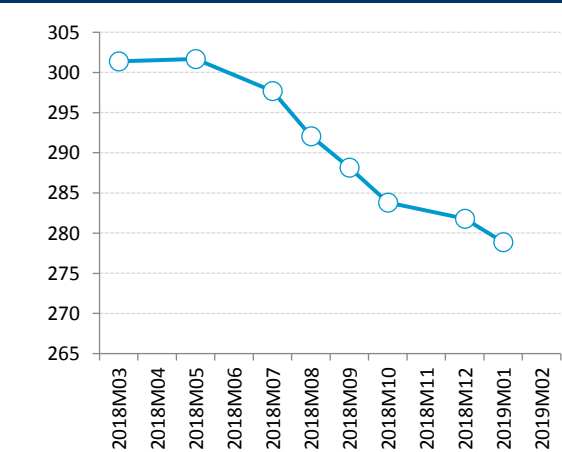
Forrás: Bloomberg Finance L.P., USDA, ČSOB

Az európai szójadara márciusi kontraktusának árfolyama az elmúlt két hét során közel 11%-kal erősödött, az elemzés tárgyát képező nyersanyagok közül a legnagyobb mértékben. Az Argentína kedvezőtlen időjárásáról szóló hírek csapást mértek a szójabab piacára, és az árakat 7 havi csúcs közelébe emelték. Becslések szerint elfordulhat, hogy a világ harmadik legnagyobb szója exportőre, Argentína aszálya miatt az ország termelése 50 millió tonna alá esik 2017/2018-ban. Habár az USDA 54 millió metrikus tonna termelést prognosztizál az idei évre, a jelenlegi fejlemények inkább egy ezzel ellentétes scenáriót vetítenek előre.

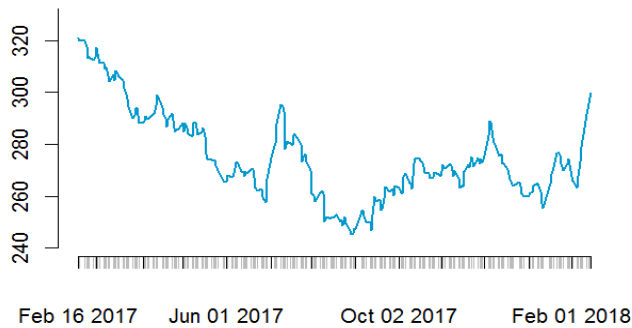
Időszak	Szójaliszt (EUR/t)*
2018M03	301.40
2018M04	
2018M05	301.66
2018M06	
2018M07	297.70
2018M08	292.05
2018M09	288.18
2018M10	283.82
2018M11	
2018M12	281.80
2019M01	278.89
2019M02	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

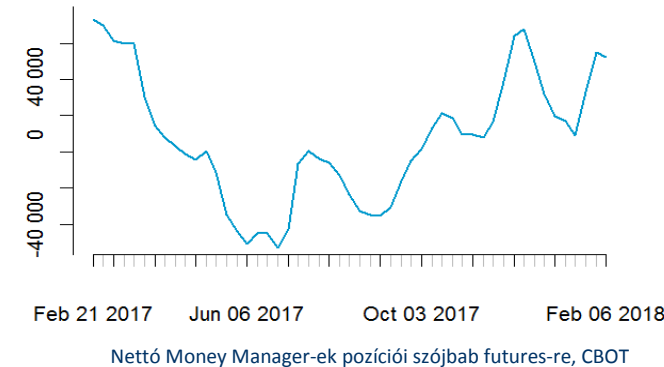
Indikatív forward görbe EUR/t



Szójaliszt (CBOT) EUR/t



Nettó spekulatív pozíció (CBOT, szerződések) t



Havi ültetési és betakarítási naptár, kiemelt fontosságú termelők

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Argentína	ültetés			betakarítás	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	ültetés	ültetés		
Ukrajna				ültetés	ültetés			ültetés	ültetés	ültetés	ültetés		
USA					ültetés	ültetés			ültetés	ültetés	ültetés		

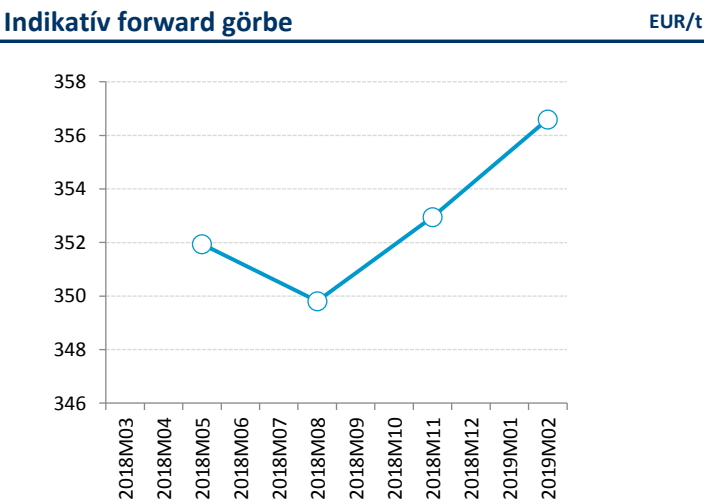
Forrás: Bloomberg Finance L.P., USDA, ČSOB

Repce

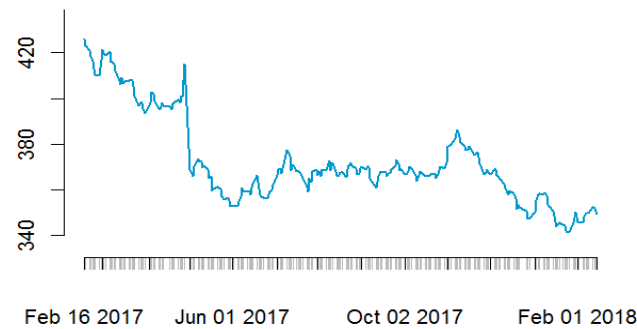
Az európai repce májusi kontraktusának árfolyama az elmúlt két hétben több, mint 1%-kal emelkedett. Az európai repceolajak árát fölfelé segítette az Európai Unió visszaeső termelése, mely Németország kedvezőtlen időjárási kondícióinak következménye. Továbbá a francia Mezőgazdasági Minisztérium ezen a héten a várható repcetermelés visszaeséséről számolt be.

Időszak	Repce (EUR/t) *
2018M03	
2018M04	
2018M05	351.95
2018M06	
2018M07	
2018M08	349.81
2018M09	
2018M10	
2018M11	352.95
2018M12	
2019M01	
2019M02	356.60

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama



Repce (EURONEXT) EUR/t



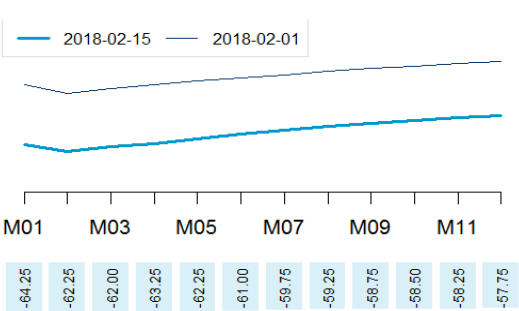
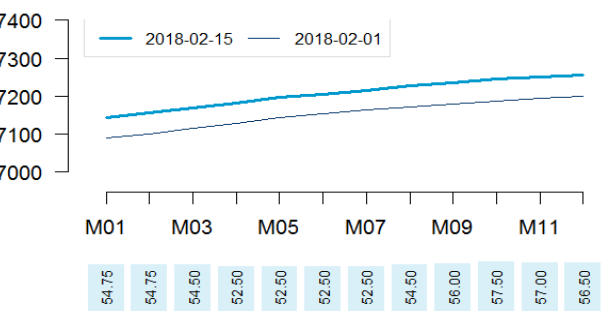
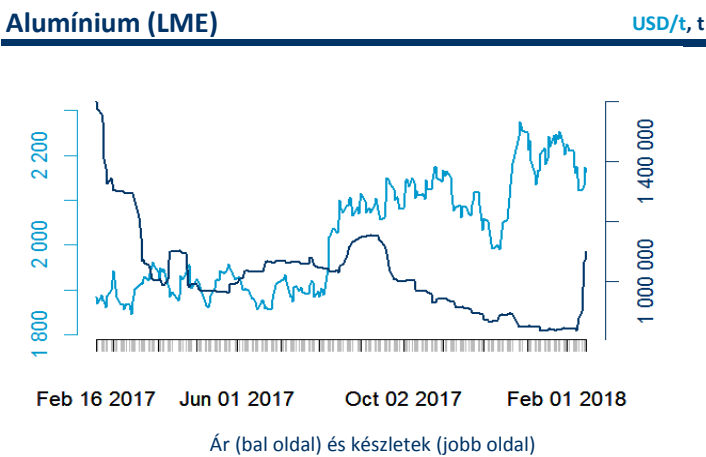
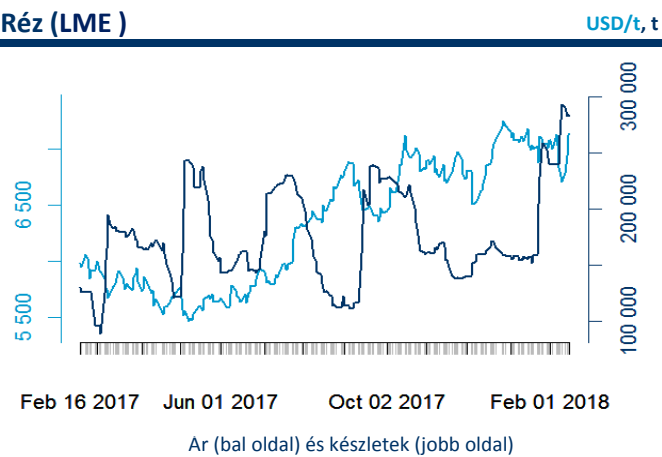
A kiválasztott mezőgazdasági termékek teljes kitermelése, felhasználása és készletei milliő tonna

	Repce			Kukorica			Búza			Szójabab		
	15/16	16/17	17/18	15/16	16/17	17/18	15/16	16/17	17/18	15/16	16/17	17/18
Nyitókészlet	8	7	5	210	215	230	218	242	253	78	78	96
Termelés	70	71	73	973	1076	1042	735	750	758	314	351	347
Felhasználás	71	72	73	968	1061	1068	712	739	745	314	333	345
Zárókészlet	7	5	6	215	230	203	242	253	266	78	96	98
Zárókészlet a fogyasztás %-ban	9.3	7.4	7.8	22.2	21.7	19.0	33.9	34.2	35.7	24.9	28.9	28.5

Sötétkék színű adatok előrejelzések.

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





Forward görbe aktuális (felső) és két héttel korábbi (alsó)

Forward görbe aktuális (felső) és két héttel korábbi (alsó)

	Réz		Alumínium		Cink		Ólom	
	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t
2018M03	7248	5774	2174	1732	3612	2878	2647	2109
2018M04	7262	5772	2178	1731	3608	2867	2646	2103
2018M05	7276	5771	2183	1732	3604	2858	2645	2098
2018M06	7286	5766	2187	1731	3600	2849	2645	2093
2018M07	7297	5760	2192	1730	3593	2836	2644	2087
2018M08	7308	5756	2197	1730	3585	2823	2642	2081
2018Q1	7244	5771	2174	1732	3615	2880	2648	2110
2018Q2	7275	5770	2183	1731	3604	2858	2645	2098
2018Q3	7307	5754	2197	1730	3585	2823	2642	2081
2018Q4	7333	5732	2206	1724	3561	2783	2638	2062
2018FY	7294	5750	2191	1727	3589	2829	2643	2084
2019FY	7362	5642	2224	1705	3458	2650	2620	2008

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.