



Összefoglaló

- Negatív hírek tartják nyomás alatt az olajpiacot
- Szójabab ára 10 éves mélyponton

Tartalom

Kőolaj és olajszármazékok	2
Mezőgazdasági termékek	4
Fémek	9

Megnevezés		Ár	Változás *
Brent	USD/hordó	73.25	-5.01
Dízel	USD/t	636.04	-4.38
Búza	EUR/t	190.5	2.83
Kukorica	EUR/t	175	1.89
Repce	EUR/t	360.75	-0.28
Szójadara	EUR/t	283.79	-1.90
Réz	USD/t	6039.5	-3.81
Alumínium	USD/t	2041.75	-3.22

* változás az elmúlt 14 napban, %-ban

A hét ábrája

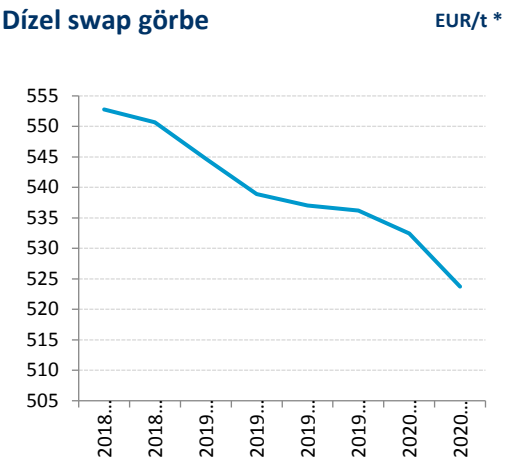


A szaúdiak kinyitották az olajcsapokat, növelték júniusi kibocsátásukat (forrás: OPEC, CSOB)

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	2018.07.25	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	07/2018						
USA	2018.07.25	16:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	07/2018						
USA	2018.07.25	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	07/2018						
EU	2018.07.26	13:45	EKB kamatdöntő ülés	%	07/2018					0.0	
USA	2018.07.26	14:30	Tartós cikkek rendelésállománya kivéve	%	06/2018 *P						
USA	2018.07.27	14:30	GDP	%	2Q/2018 *A						
USA	2018.08.01	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	08/2018						
USA	2018.08.01	16:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	08/2018						
USA	2018.08.01	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	08/2018						
USA	2018.08.01	20:00	FED Kamatdöntő ülés	m hordó	08/2018			2.0		2.0	

Dízel swap görbe



Időszak	Dízel (EUR/t) *
2018M08	553.09
2018M09	553.17
2018M10	553.21
2018M11	550.16
2018M12	548.58
2019M01	546.78
2018Q3	552.78
2018Q4	550.65
2019Q1	544.73
2019Q2	538.90
2018FY	551.39
2019FY	539.18

*indikatív swap árak

Azok a közelmúltbeli félelmek, melyek szerint az olajár 100 dollár/hordó szintig emelkedhetnek, a közeljövőre nézve elhalványulni látszanak. Valójában az olajpiacot az árcsökkenés irányába mutató hírek tartották nyomás alatt, mely április óta tapasztalt legalacsonyabb árfolyamot 70 dolláros hordónkénti árat eredményezett. A piac nemcsak a kulcsfontosságú kitermelő országok növekvő kibocsátását kezdte tükrözni, hanem a Kína és az Egyesült Államok között húzódoó kereskedelmi konfliktus fokozódásából eredő aggodalmakat is.

A kínálatnövekedésre tekintettel az júniusi OPEC találkozáson született megállapodás eredményeként létrejött 1 millió hordó/nap volumenű kibocsátás növelés már érezteti a hatását. Továbbá, a piaci kínálatot növeli a helyreálló Líbiai kibocsátás és a kanadai valamint Nigériai termelő kapacitások fokozatos újraindulása. A kezdeti félelmek arra vonatkozólag, hogy a kartell döntése nem lesz elegendő a venezuelai (éves bázison 600 000 hordó naponta) és az iráni termelés kiesés fedezésére, valótlannak bizonyultak. Másik oldalról viszont, az Egyesült Államok keményebb álláspontja Iránnal szemben és a tervezett zero tolerancia (teljes iráni export tilalom), sokkal nagyobb veszteségeket vetít előre az olajpiac számára.

Trump elnök elsődleges célja, hogy megálljt szabjon a hazai olajárak emelkedésének novemberben esedékes elnöki ciklusának félidejére. Az viszont problémát jelent, hogy a jelenlegi szűk piaci kondíciók mellett a kettős céljának elérése, mely az alacsony olajárak és az iráni export visszaesése egyszerre nem megvalósítható. Ezért helyezte az elnök nyomás alá a szaúdi kormányzatot, hogy szövetségeseikkel együtt ne csak egy, de kétmillió hordóval növeljék a kínálatot naponta. Az amerikai palaolaj rohamos kitermelése ellenére (amely valószínűleg a világ legnagyobb olajkitermelőjévé fogja tenni az Egyesült Államokat az év végére) mindez jól mutatja, hogy az Egyesült Államok mennyire függ továbbra is az olajkartelltől. A teljes energia függetlenség, - megannyi amerikai elnök álma-még mindig távolinak látszik.

Némileg paradox módon, Donald Trump végül, más úton, de elérte az alacsonyabb olajárát. A Kínával való kereskedelmi vita eskalálódása, a világkereskedelem zökkenőmentes működését fenyegeti, következtetésképpen a globális növekedést is, mely alapvető jelentőségű az olajkereslet szempontjából. Azonban, mielőtt az elnök a kereskedelmi súrlódások mellékhatásaira támaszkodna, valószínűbb, hogy továbbra is nyomás alatt tartja majd Szaúd-Arábiát kibocsátásának további növelése érdekében. Még akkor is, ha mindez nem volna elég ahhoz, hogy az árakat kontroll alatt tartsa a választásokig, akkor is ott van a tartalékok felszabadításának lehetősége, mely legalább rövidtávon lenyomná az árakat.

Globális üzemanyag kitermelés és felhasználás

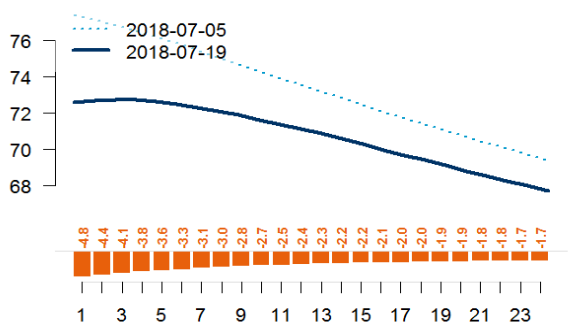
millió hordó/nap

	2016FY	2017FY	2018FY	2019FY
OPEC-en kívüli országok	57.95	58.72	61.32	63.59
OPEC	39.23	39.28	38.88	38.97
Teljes kitermelés	97.18	98.00	100.20	102.56
változás		0.82	2.19	2.36
OECD	46.75	47.19	47.66	48.11
OECD-n kívüli országok	50.16	51.29	52.54	53.80
Teljes fogyasztás	96.91	98.48	100.20	101.91
változás		1.57	1.72	1.71
Készletek változása	0.28	-0.47	0.00	0.65
Brent, átlag, USD/barrel	44	54	70	64

A sötétkék számok előrejelzések. Forrás: EIA, ČSOB.

Brent (ICE)

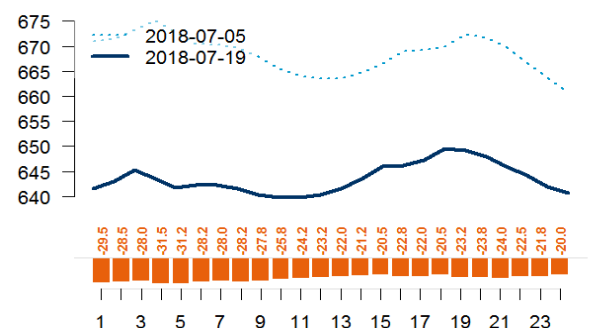
USD/hordó



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

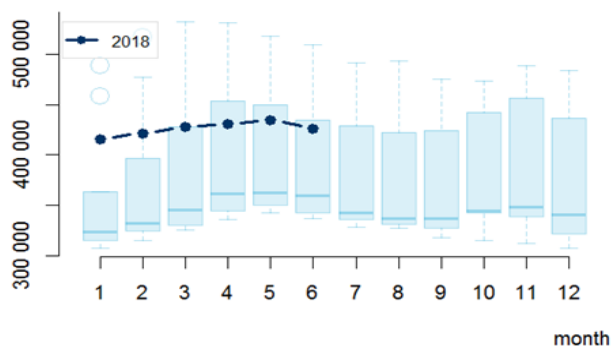
Gázolaj (ICE)

USD/t



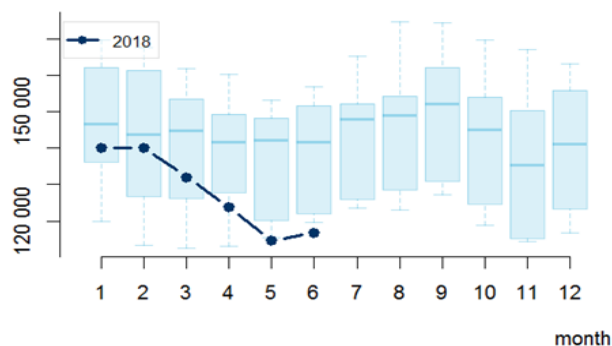
Forward görbe aktuális (felső) és két hetes változás (alsó)

Kereskedelmi célú nyersolaj készletek, USA (ezer hordó)



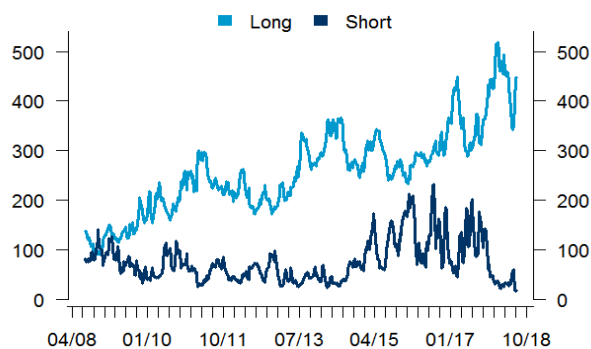
Szezonális grafikon, 2009 - 2016. Havi átlag

Kereskedelmi célú fűtőolaj készletek, USA (ezer hordó)

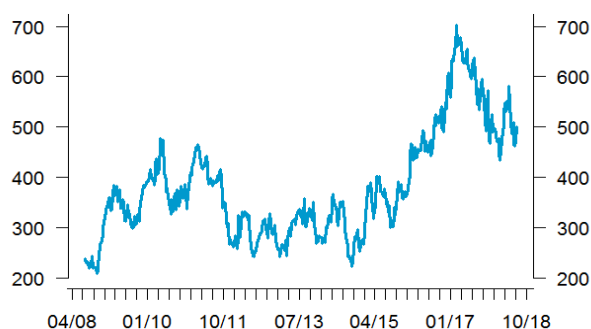


Szezonális grafikon, 2009 - 2016. Havi átlag

Nettó spekulatív pozícionáltság, WTI futures



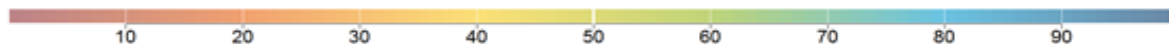
Nettó Money Managerek pozíciói WTI futures-re



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

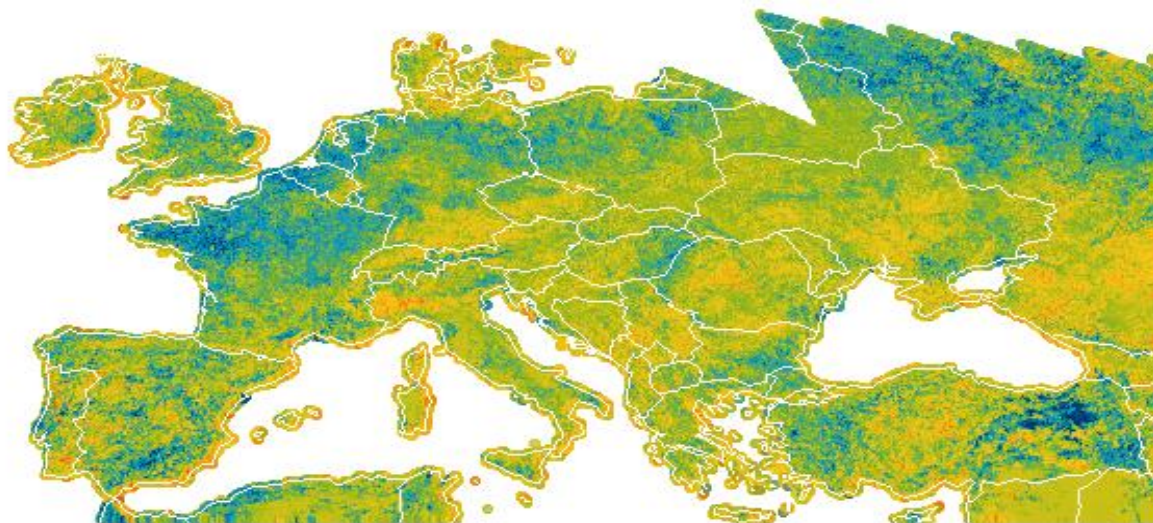
Extrém gyenge feltételek

Extrém erős feltételek

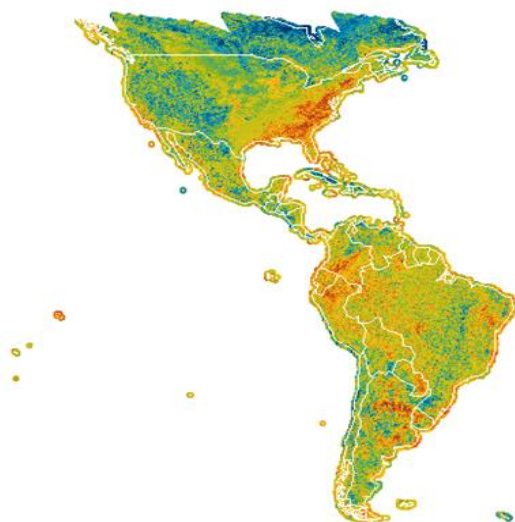


A 40 alatti értékek a növényvilág egészségi állapotának stressz szintjét hivatott vizsgálni ami egy indirekt szárazsági indikátor

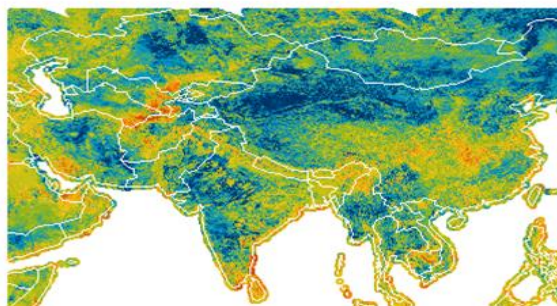
Európa, Oroszország, Ukrajna



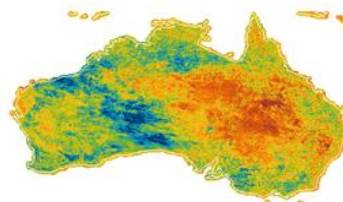
Észak- és Dél-Amerika



Kína, Kazasztán, India



Ausztrália



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

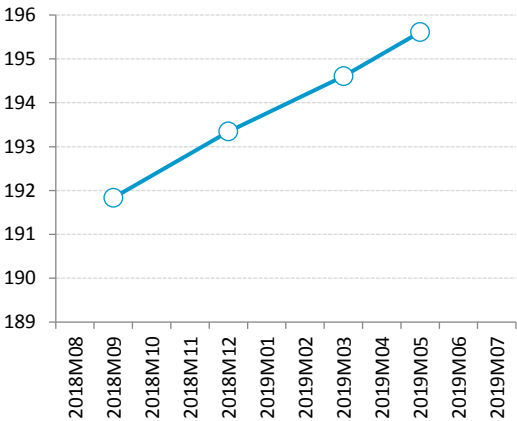
Búza

Habár az európai búza szeptemberi kontraktusának árfolyama az elmúlt két hétben először csökkent, végülis sikerült visszakorrigálnia az Egyesült Államok és Kína között zajló kereskedelmi konfliktusok újabb fejleményei után. Európa, azon belül főként Franciaország és Németország kedvezőtlen időjárási kondíciói újra előtérbe kerültek, és elősegítették az árak emelkedését a 2015 eleje óta nem látott magasságokig. Ezen kívül az árakat az USDA legfrissebb riportja is fölhajtotta, hiszen ebben a globális termelésre vonatkozó előrejelzést 9.3 millió tonnával, 736 tonnára mérsékeltek, amely az elmúlt három év legalacsonyabb terméshozamának megfelelő szint.

Period	Wheat (EUR/t) *
2018M08	
2018M09	191.83
2018M10	
2018M11	
2018M12	193.34
2019M01	
2019M02	
2019M03	194.60
2019M04	
2019M05	195.61
2019M06	
2019M07	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbeEUR/t



Búza (EURONEXT)EUR/t



Nettó spekulatív pozíció (CBOT, szerződések)t



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

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												
Oroszország	téli												
	tavaszi												
USA	téli												
	tavaszi												

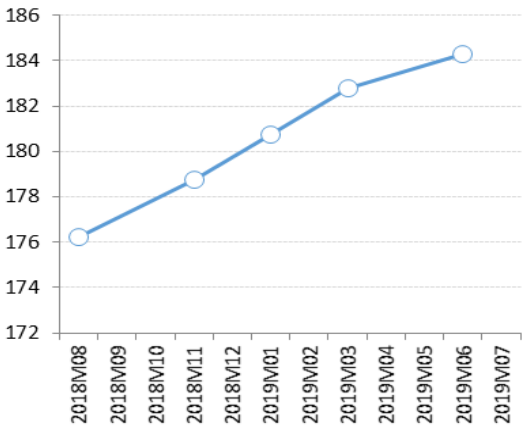
Forrás: Bloomberg Finance L.P., USDA, ČSOB

Az európai kukorica augusztusi kontraktusának árfolyama közel 0.5%-ot esett az elmúlt két hétben. Habár a kedvező időjárási feltételek átütő betakarítással kecsegtetnek, az időjárás enyhe romlása megelőzte az árak újbóli esését a héten. Az USDA a betakarítási folyamatról szóló riportjában csökkentette a jelenleg jó vagy kiváló állapotban lévő kukorica ültetvények részarányát 3százalékponttal, 72%-ra.

Period	Maize * (EUR/t)
2018M08	176.23
2018M09	
2018M10	
2018M11	178.74
2018M12	
2019M01	180.76
2019M02	
2019M03	182.77
2019M04	
2019M05	
2019M06	184.28
2019M07	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

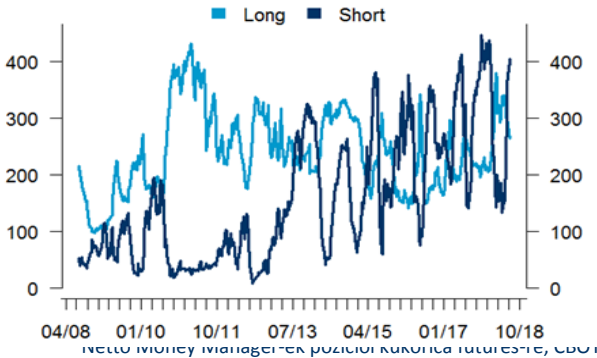
Indikatív forward görbe EUR/t



Kukorica (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	
Argentína														ültetés
Brazília	1. betakarítás													betakarítás
	2. betakarítás													
Kína	Észak													
	Dél													
EU27														
Mexikó	ősz-tél													
	tavaszyár													
Oroszország														
Ukrajna														
USA														

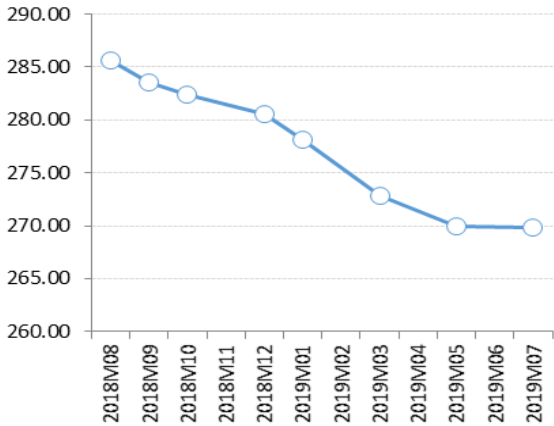
Forrás: Bloomberg Finance L.P., USDA, ČSOB

Az augusztusi szójabab ára 10 éves mélypontra zuhant az elmúlt két hétben, az Egyesült Államok és Kína közötti kereskedelmi konfliktus eszkalálódásának eredményeképpen. Kínai kereskedők, válaszul az új vámokra, elkezdték a brazil szójababot előnyben részesíteni, mellyel a latin amerikai ország lehet a kereskedelmi vita nyertesévé.

Period	Soybean meal * (EUR/t)
2018M08	285.64
2018M09	283.58
2018M10	282.36
2018M11	
2018M12	280.54
2019M01	278.10
2019M02	
2019M03	272.81
2019M04	
2019M05	269.93
2019M06	
2019M07	269.81

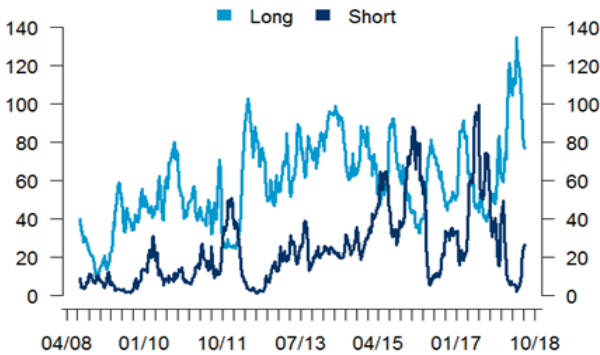
*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbeEUR/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			ültetés	ültetés	ültetés				ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
Brazília	ültetés	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			
USA					ültetés	ültetés			ültetés	ültetés			

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

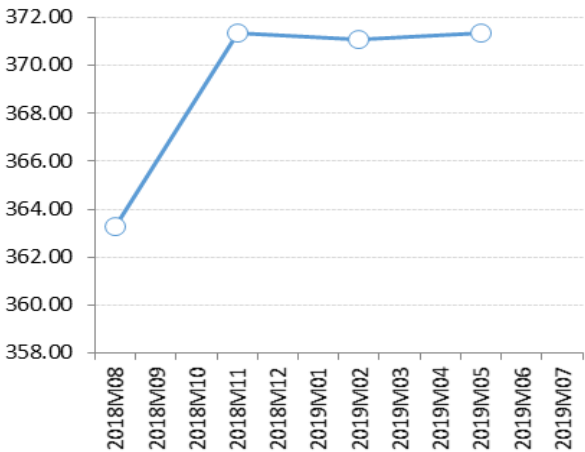
Repce

Az európai repce augusztusi szerződési ára fél százalékot esett az elmúlt két hét során. A repcepiac továbbra is a várakozások alatti európai aratásra figyel, többnyire köszönhetően az esőzésnek Franciaországban és az észak-európai szárazságnak. Az Európai Unió idei betakarítása ezért 21 millió tonna alatt várható.

Időszak	Repce (EUR/t)*
2018M08	363.28
2018M09	
2018M10	
2018M11	371.33
2018M12	
2019M01	
2019M02	371.08
2019M03	
2019M04	
2019M05	371.33
2019M06	
2019M07	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbeEUR/t



Repce (EURONEXT)EUR/t



A kiválasztott mezőgazdasági termékek teljes kitermelése, felhasználása és készleteimillió tonna

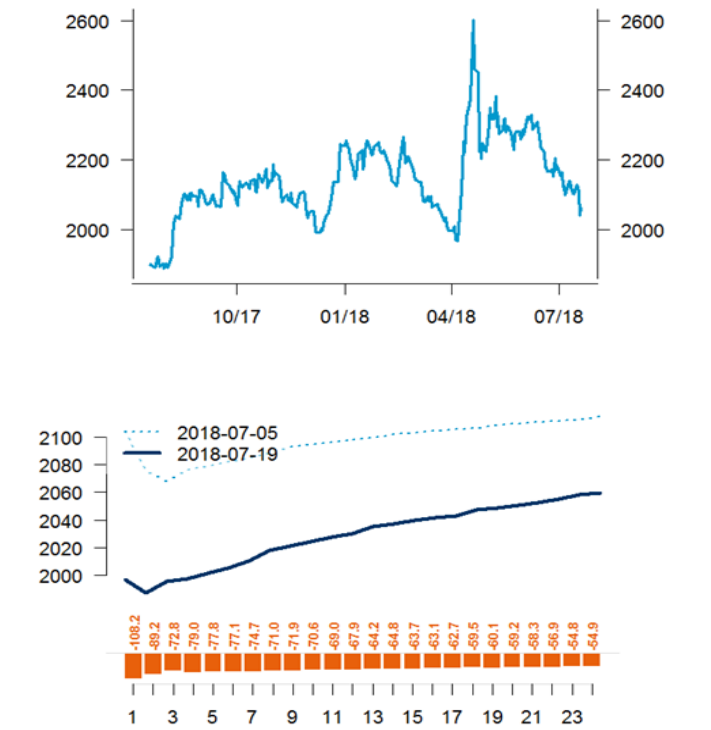
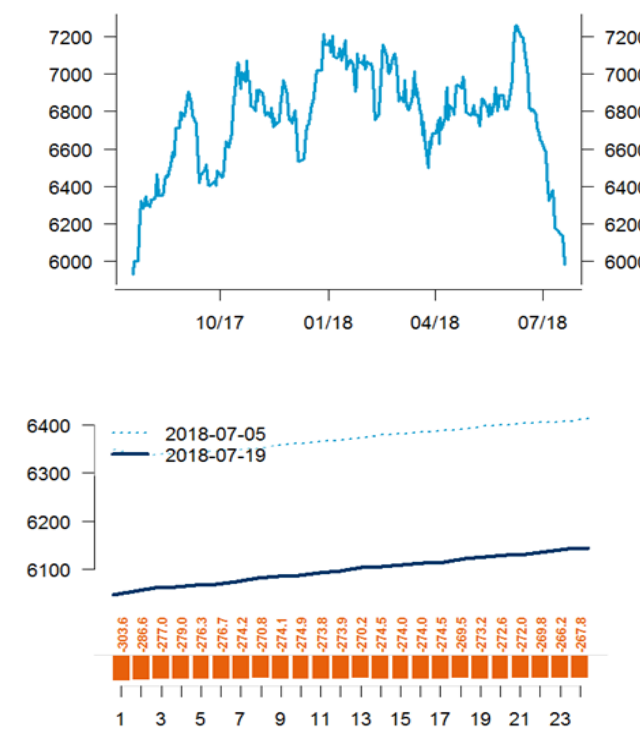
	Repce			Kukorica			Búza			Szójabab		
	15/16	16/17	17/18	15/16	16/17	17/18	15/16	16/17	17/18	15/16	16/17	17/18
Nyitókészlet	7	6	7	210	228	192	244	257	273	80	97	96
Termelés	71	75	72	1078	1034	1054	752	758	736	348	337	359
Felhasználás	72	73	73	1061	1070	1094	739	742	749	332	337	357
Zárókészlet	6	7	6	228	192	152	257	273	261	97	96	98
Zárókészlet a fogyasztás %-ban	7.8	10.0	8.6	21.5	17.9	13.9	34.8	36.9	34.8	29.1	28.5	27.5

Sötétkék színű adatok előrejelzések.

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

Réz (LME)USD/t, t

Alumínium (LME)USD/t, t



	Réz		Alumínium		Cink		Ólom	
	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t	USD/t	EUR/t
2018M08	6137	5260	2027	1737	2633	2257	2150	1843
2018M09	6143	5251	2033	1738	2629	2248	2153	1841
2018M10	6148	5245	2041	1741	2624	2238	2155	1839
2018M11	6154	5237	2048	1742	2621	2230	2157	1835
2018M12	6161	5230	2055	1744	2619	2223	2159	1832
2019M01	6170	5223	2062	1746	2617	2216	2160	1828
2018Q3	6138	5254	2027	1735	2633	2254	2150	1840
2018Q4	6155	5237	2048	1742	2621	2231	2157	1835
2019Q1	6176	5215	2067	1745	2615	2208	2161	1824
2019Q2	6196	5191	2080	1742	2606	2183	2164	1812
2018FY	6146	5242	2037	1738	2627	2241	2154	1837
2019FY	6205	5177	2085	1739	2600	2169	2164	1805

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.