



## Összefoglaló

- Líbia újra hatalmas kockázatot jelent az olajpiacokra
- Az USDA jelentés nyomás alá helyezi a kukorica jegyzéseket

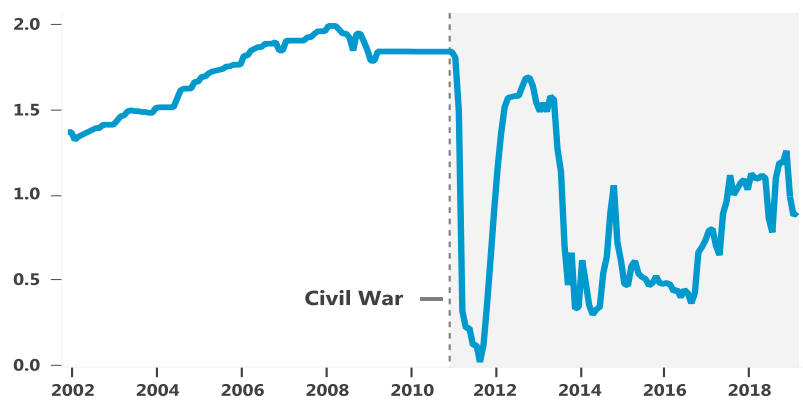
### Tartalom

Kőolaj és olajszármazékok	2
Mezőgazdasági termékek	4
Fémek	9

Megnevezés	Ár	Változás *
Brent USD/hordó	71.16	2.67
Dízel USD/t	628.77	3.12
Búza EUR/t	188.75	0.13
Kukorica EUR/t	166	-1.78
Repce EUR/t	360.25	-0.35
Szójadara EUR/t	274.359	-0.81
Réz USD/t	6452	-0.49
Alumínium USD/t	1848	-1.26

\* változás az elmúlt 14 napban, %-ban

### A hét ábrája



Líbia olajkitermelése a polgárháború kirobbanása óta meglehetősen alacsony szinten maradt.  
(Forrás: OPEC, CSOB)

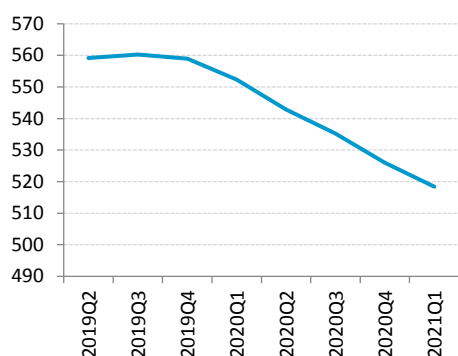
## Makrogazdasági naptár

Ország	Dátum	Idő	Adat	Egység	Időszak	KH előrejelzés		Piaci várakozás		Előző	
						h/h	év/év	h/h	év/év	h/h	év/év
USA	2019.04.18	15:45	ISM Feldolgozóipari index		04/2019 *P			52.8		52.4	
USA	2019.04.24	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	04/2019					-1.17	
USA	2019.04.24	16:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	04/2019					-0.4	
USA	2019.04.24	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	04/2019					-1.4	
USA	2019.04.25	14:30	Tartós fogyasztási cikkek	%	03/2019 *P					-0.1	
USA	2019.04.26	14:30	GDP	%	1Q/2019 *A			1.6		2.2	
USA	2019.04.26	16:00	Michigan Egyetem bizalmi index		04/2019 *F						
Kína	2019.04.30	3:00	Feldolgozóipari BMI		04/2019						
Eurozóna	2019.04.30	11:00	GDP	%	1Q/2019 *A					0.2	1.1
USA	2019.04.30	15:45	Chicago BMI		04/2019						

## Kőolaj- és olajszármazékok

### Dízel swap görbe

EUR/t \*



Időszak	Dízel (EUR/t)*
2019M04	559.96
2019M05	559.12
2019M06	559.49
2019M07	560.40
2019M08	561.41
2019M09	560.96
2019Q2	539.99
2019Q3	541.39
2019Q4	540.52
2020Q1	535.99
2019FY	559.00
2020FY	539.02

\*indikatív swap árak

**A Brent árfolyama** november óta nem látott szinteken, **74\$ fölötti** tartományban mozog. A 2019 elején látott 56\$-os szintekhez képest **30%-ot ment a nyersolaj ára**, mellyel az egyik legjobban teljesítő pénzügyi eszközzé lépett elő. **A piac továbbra is a kínálati oldalra fókuszál, az OPEC olajkitermelés csökkentésére vonatkozó intézkedéseit a líbiai fejlemények még inkább felerősítik.**

Az etnikailag és törzsileg rendkívül megosztott Líbia Kadhafi 2011-es megdöntése után került anarchiába, a legnagyobb olajtartalékkal rendelkező afrikai országban polgárháborús helyzet dúl, melynek aktuális hulláma eddig elkerülte a fő olajkitermelő területeket, a bizonytalanságot azonban tökéletesen tükrözi, hogy az Eni olajvállalat evakuálta dolgozóit a térségből. **A Líbiában kialakult helyzet az ország olajkitermelésre is erősen rányomja a bélyegét**, amely jelenleg 900 000 hordó/nap, de ha rápillantunk a hét ábrájára, láthatjuk, hogy ez kb. fele a polgárháború kezdete előtti szinteknek.

**Az OPEC kitermeléscsökkentő intézkedései és az iráni olaj importálására vonatkozó szankciók mellett, amennyiben Líbia olajkitermelése tovább esik, azzal a piac egy újabb csapást kénytelen elszenvedni, ami már most meglátszik az olajárakon.** Márciusban az OPEC Szaúd-Arábiának köszönhetően sokkal agresszívebb ütemben tudta csökkenteni az olajkitermelést, mint ahogy az a decemberi megállapodásban eredetileg szerepelt.

Ezzel szemben Oroszország jóval lazábban kezeli a kitermelés csökkentést, eddig az előre megszabott csökkentés csupán 50%-át teljesítette. Oroszország nem töri magát, hogy betartsa a kitermelés csökkentéséről szóló megállapodást, mivel az idén tapasztalt relatív magas, jóval 50\$ fölötti olajárak kedveznek az orosz költségvetésnek, amit pont ezzel a szinttel kalkuláltak.

**A következő időszak olajkitermelés csökkentéseiről júniusban dönt az OPEC**, addigra talán kikristályosodik, hogy a kínálati oldal milyen mértékben szűkül.

Alap esetben arra számítunk, hogy a kitermelés csökkentéséről szóló megállapodás továbbra is érvényben marad, a csökkentés üteme azonban finomodhat. Alternatív megoldásként a decemberi megállapodás szigorúbb betartatása is járható út lehet. A megállapodás újratárgyalásáig **a jelenleg érvényben lévő kitermelés csökkentéséről szóló megállapodás és a Líbiát övező bizonytalanság állandó nyomás alatt tartják az olajárakat, így az idei évre vonatkozó Brent nyersolajár előrejelzésünket felhúztuk 67\$-ra.**

### Globális üzemanyag kitermelés és felhasználás

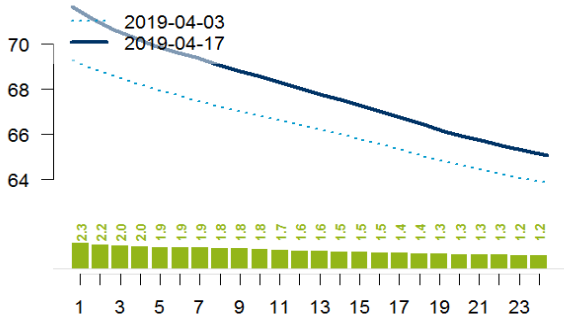
millió hordó/nap

	2017FY	2018FY	2019FY	2020FY
OPEC-en kívüli országok	60.76	63.35	65.59	67.75
OPEC	37.36	37.30	35.92	35.46
<b>Teljes kitermelés</b>	<b>98.12</b>	<b>100.66</b>	<b>101.52</b>	<b>103.21</b>
változás		2.53	0.86	1.69
OECD	47.23	47.50	47.79	47.96
OECD-n kívüli országok	51.23	52.48	53.57	54.76
<b>Teljes fogyasztás</b>	<b>98.45</b>	<b>99.98</b>	<b>101.36</b>	<b>102.72</b>
változás		1.53	1.38	1.36
<b>Készletek változása</b>	<b>-0.33</b>	<b>0.67</b>	<b>0.15</b>	<b>0.49</b>
<b>Brent, átlag, USD/barrel</b>	<b>54</b>	<b>71</b>	<b>67</b>	<b>63</b>

A sötétkék számok előrejelzések. Forrás: EIA, ČSOB.

### Brent (ICE)

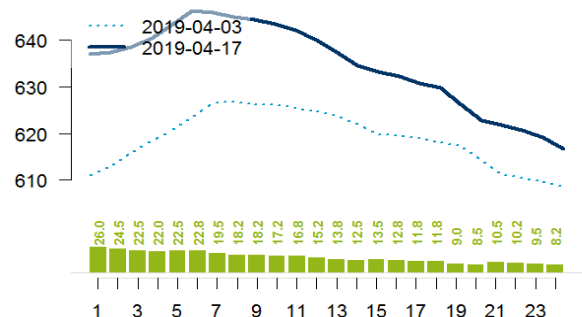
USD/hordó



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

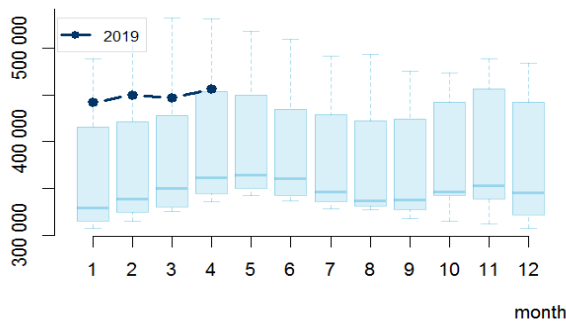
### Gázolaj (ICE)

USD/t



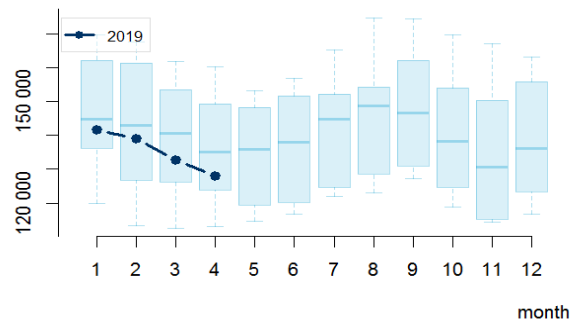
Forward görbe aktuális (felső) és két hetes változás (alsó)

### Kereskedelmi célú nyersolaj készletek, USA (ezer hordó)



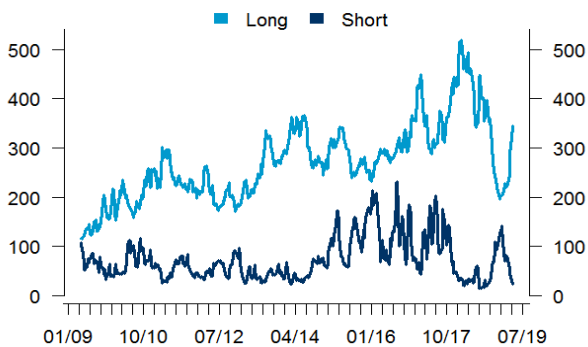
Szezonális grafikon, 2009 - 2018. Havi átlag

### Kereskedelmi célú fűtőolaj készletek, USA (ezer hordó)



Szezonális grafikon, 2009 - 2018. Havi átlag

### Nettó spekulatív pozícionáltság, WTI futures



Nettó Money Managerek pozíciói WTI futures-re

### Termelői short pozíciók, WTI futures

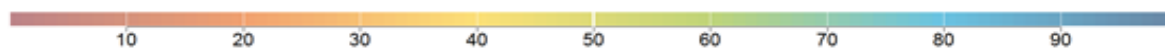


Termelők short pozíciói WTI futures-re

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

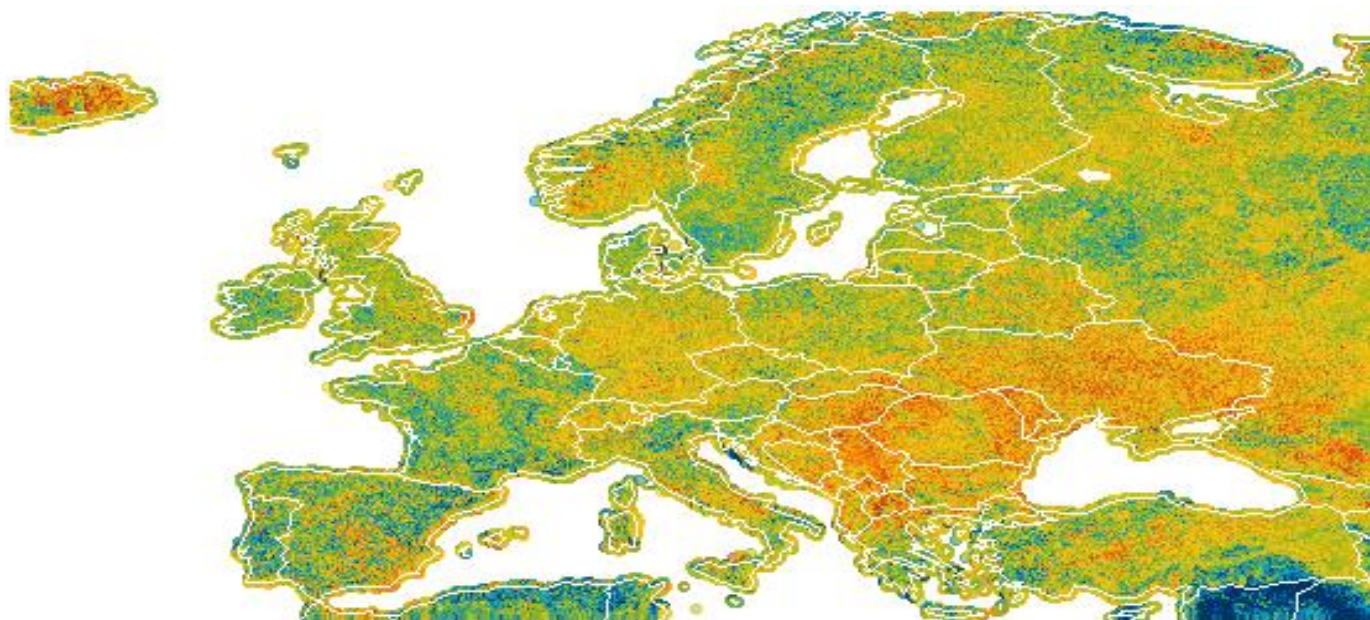
Extrém gyenge feltételek

Extrém erős feltételek

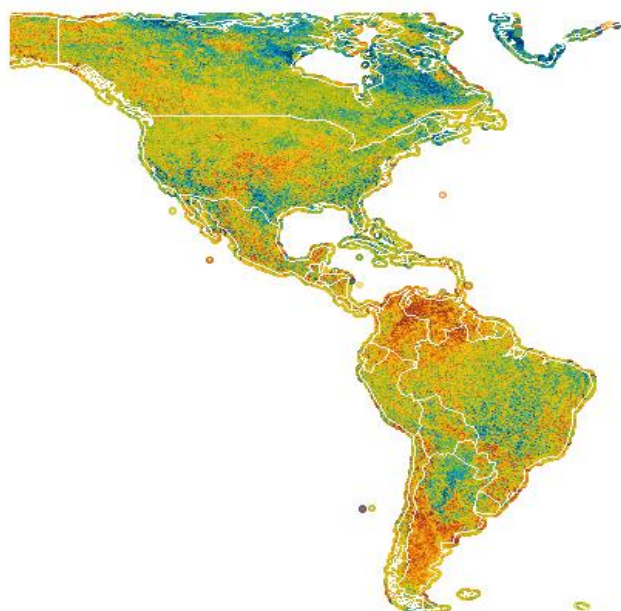


A 40 alatti értékek a növényvilág egészségi állapotának stressz szintjét hivatott vizsgálni ami egy indirekt szárazsági indikátor

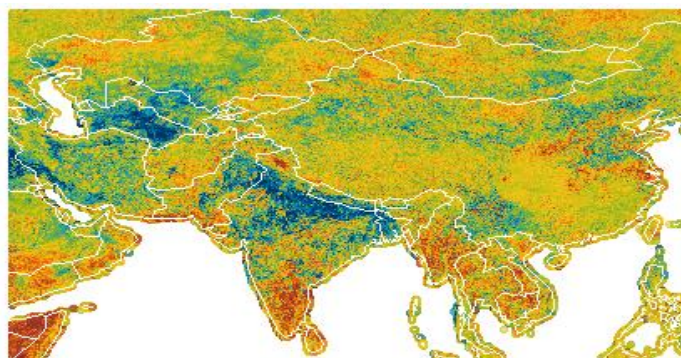
### Európa, Oroszország, Ukrajna



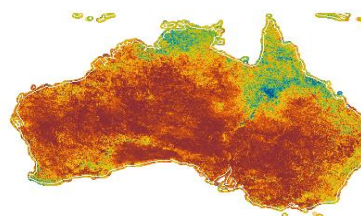
### Észak- és Dél-Amerika



### Kína, Kazasztán, India



### Ausztrália



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



## Búza

Az európai búza májusi kontraktusára vonatkozó jegyzések az utóbbi pár hétben minimális mozgást mutattak.

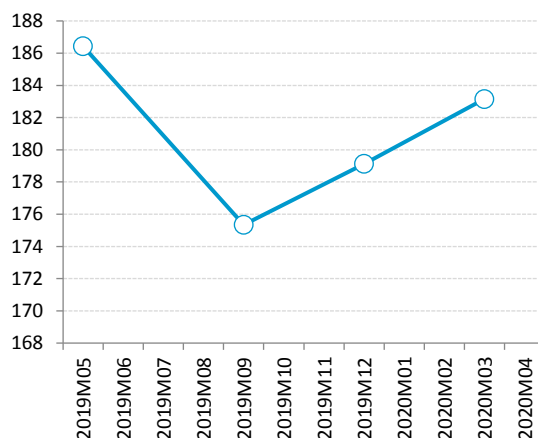
Noha az Amerikai Mezőgazdasági Minisztérium (USDA) 5 millió tonnával felemelte az idei betakarításra vonatkozó előrejelzését, ez érdemi piaci mozgást nem okozott. Az európai piac az uniós termelők exportjának beindítására figyel, ami jelenleg 15 millió tonnára rúg, ez az elmúlt hónapokat elnézve jelentős emelkedést jelent.

Időszak	Búza (EUR/t) *
2019M05	186.42
2019M06	
2019M07	
2019M08	
2019M09	175.34
2019M10	
2019M11	
2019M12	179.12
2020M01	
2020M02	
2020M03	183.15
2020M04	

\*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

### Indikatív forward görbe

EUR/t



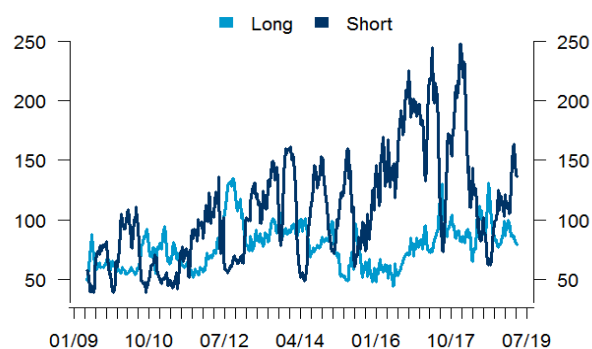
### Búza (EURONEXT)

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				ültetés	ültetés			ültetés	ültetés	ültetés		
	téli							ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	
Kína	tavaszi			ültetés	ültetés			ültetés	ültetés				
	téli							ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	
EU27	téli							ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
	tavaszi			ültetés	ültetés	ültetés			ültetés	ültetés			
India	téli	ültetés		ültetés	ültetés							ültetés	ültetés
	tavaszi				ültetés	ültetés			ültetés	ültetés			
Oroszország	téli							ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	
	tavaszi				ültetés	ültetés			ültetés	ültetés			
USA	téli							ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	
	tavaszi				ültetés	ültetés			ültetés	ültetés			

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

## Kukorica

Az európai kukorica júniusi kontraktusára vonatkozó jegyzések az utóbbi két hétben 1,5%-ot estek.

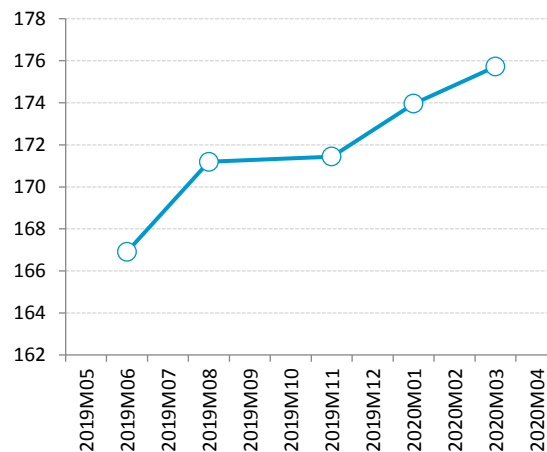
A kukorica árak az Amerikai Mezőgazdasági Minisztérium (USDA) havi jelentésének hatására estek. Az USDA az idei évre nagyobb kitermelést prognosztizál, melyet a Brazíliában tapasztalt nagyobb hektáronkénti betakarítási mennyiség indokol. Figyelembe véve a várható fogyasztást, az idei várható betakarítási mennyiség (5,5 millió tonnával) 314 tonnára nőtt.

Period	Kukorica * (EUR/t)
2019M05	
2019M06	166.91
2019M07	
2019M08	171.19
2019M09	
2019M10	
2019M11	171.44
2019M12	
2020M01	173.96
2020M02	
2020M03	175.72
2020M04	

\*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

## Indikatív forward görbe

EUR/t



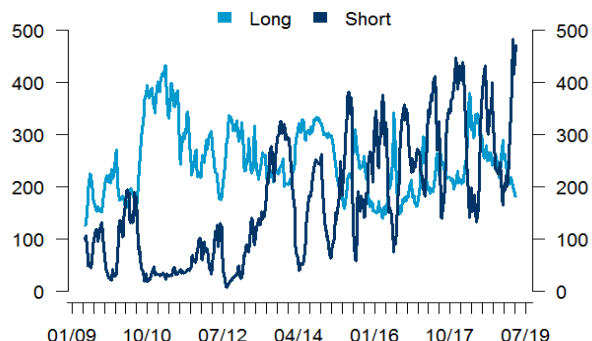
## Kukorica (EURONEXT)

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	ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
Brazília			ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
			ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
Kína												
Észak												
Dél												
EU27												
Mexikó												
ősz-tél												
tavaszyár												
Oroszország												
Ukrajna												
USA												

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

## Szójabab & szójadara

Az európai szójadara májusi kontraktusára vonatkozó jegyzések az utóbbi két hétben 1%-ot estek.

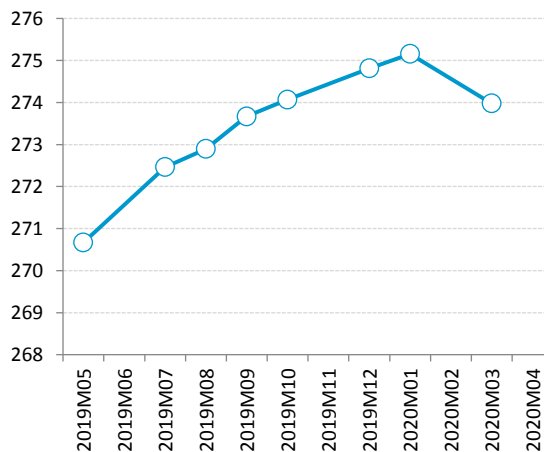
Amerikai Mezőgazdasági Minisztérium (USDA) jelentése nem volt hatással a szójadara árára, mivel az előrejelzésükön csak minimálisan változtattak. A piac továbbra is az USA és Kína között zajló tárgyalásokra figyel, melyekkel kapcsolatban mindkét fél mérsékelten optimista.

Period	Szójabab * (EUR/t)
2019M05	270.67
2019M06	
2019M07	272.46
2019M08	272.90
2019M09	273.67
2019M10	274.07
2019M11	
2019M12	274.81
2020M01	275.15
2020M02	
2020M03	273.98
2020M04	

\*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

### Indikatív forward görbe

EUR/t



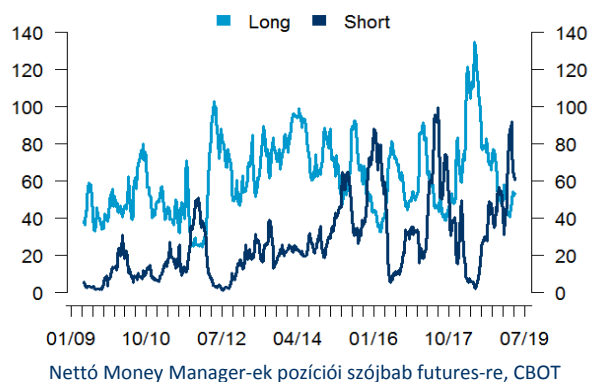
### Szójaliszt (CBOT)

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			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	ültetés
Ukrajna			ültetés	ültetés				ültetés		ültetés	ültetés	ültetés
USA					ültetés	ültetés				ültetés	ültetés	ültetés

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

## Repce

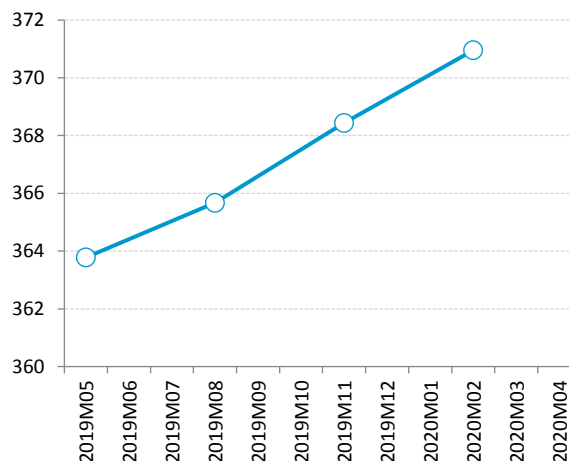
Az európai repce májusi kontraktusára vonatkozó jegyzések az utóbbi két hétben 0,5%-ot estek. A kedvező időjárási viszonyok segítik a termést, ami az idei évben a 20 millió tonnát is elérheti.

Időszak	Repce (EUR/t)*
2019M05	363.78
2019M06	
2019M07	
2019M08	365.67
2019M09	
2019M10	
2019M11	368.44
2019M12	
2020M01	
2020M02	370.95
2020M03	
2020M04	

\*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

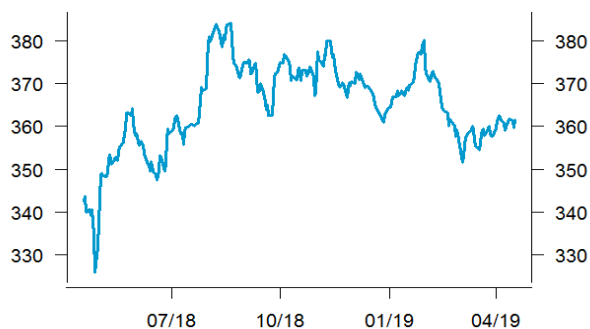
## Indikatív forward görbe

EUR/t



## Repce (EURONEXT)

EUR/t



## A kiválasztott mezőgazdasági termékek teljes kitermelése, felhasználása és készletei

millió 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	6	5	7	311	351	340	245	262	282	80	96	99
Termelés	69	75	72	1123	1076	1107	756	763	733	349	342	361
Felhasználás	71	72	72	1084	1087	1134	739	744	739	334	338	352
Zárókészlet	5	7	8	351	340	314	262	282	276	96	99	107
Zárókészlet a fogyasztás %-ban	7.1	9.9	10.5	32.4	31.3	27.7	35.5	37.9	37.3	28.6	29.3	30.5

Sötétkék színű adatok előrejelzések.

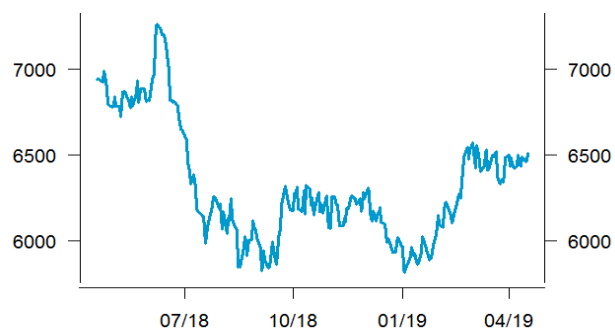
Forrás: Bloomberg Finance L.P., USDA, ČSOB



## Ipari fémek

## Réz (LME)

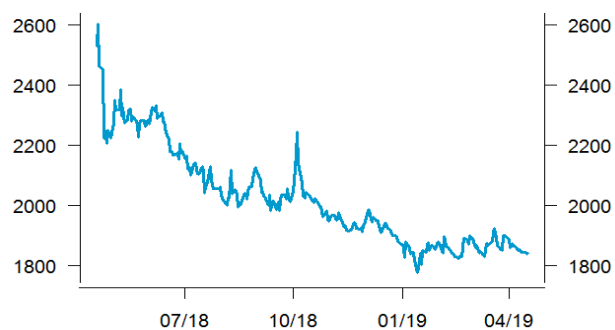
USD/t, t



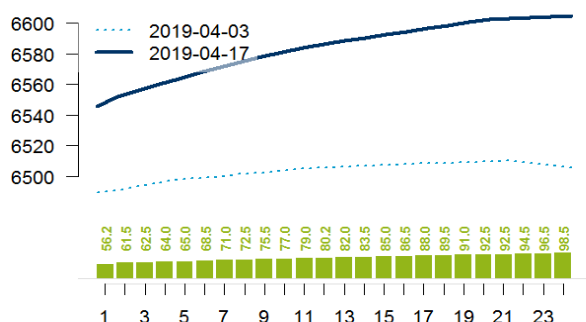
Ár (bal oldal) és készletek (jobb oldal)

## Alumínium (LME)

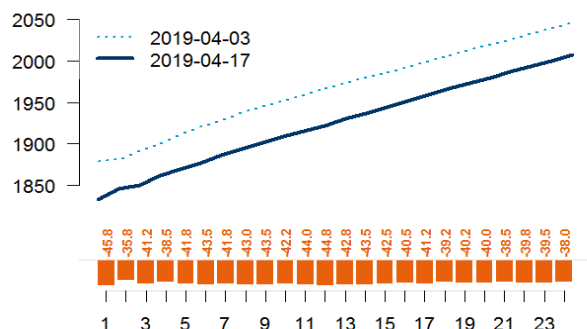
USD/t, t



Ár (bal oldal) és készletek (jobb oldal)



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
2019M05	6545	5781	1844	1629	2828	2498	1938	1712
2019M06	6549	5769	1851	1631	2811	2476	1941	1710
2019M07	6554	5759	1860	1634	2792	2453	1943	1707
2019M08	6556	5746	1868	1637	2778	2435	1943	1703
2019M09	6561	5735	1876	1640	2764	2416	1944	1699
2019M10	6565	5725	1886	1644	2752	2400	1946	1697
2019Q2	6545	5773	1843	1626	2827	2494	1938	1709
2019Q3	6557	5747	1868	1637	2778	2435	1943	1703
2019Q4	6568	5712	1893	1646	2741	2384	1948	1694
2020Q1	6578	5677	1915	1653	2707	2337	1953	1685
2019FY	6557	5739	1868	1635	2782	2435	1943	1701
2020FY	6587	5625	1948	1664	2667	2277	1960	1673

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.