



Összefoglaló

- Olajpiac: OPEC kitermelés csökkentés vs. lassuló gazdasági növekedés
- USDA megemelte a búza termelésre vonatkozó előrejelzését

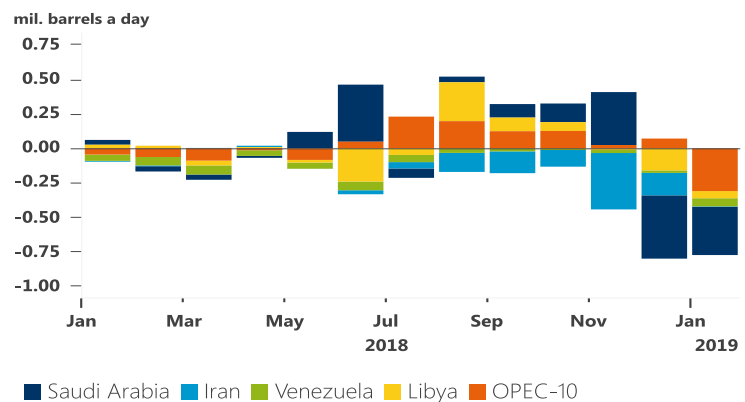
Tartalom

Kőolaj és olajszármazékok	2
Mezőgazdasági termékek	4
Fémek	9

Megnevezés	Ár	Változás *
Brent USD/hordó	66.77	6.81
Dízel USD/t	615	6.70
Búza EUR/t	195.25	-4.52
Kukorica EUR/t	173	-2.12
Repce EUR/t	364	-1.75
Szójadara EUR/t	271.167	0.50
Réz USD/t	6193	0.69
Alumínium USD/t	1825	-3.71

* változás az elmúlt 14 napban, %-ban

A hét ábrája



A venezuelai nyersolaj kitermelés élesen esik.
(Forrás: EIA, CSOB)

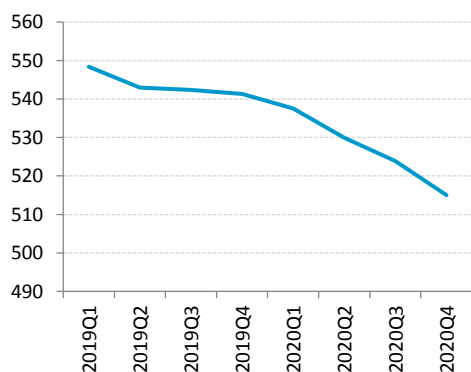
Makrogazdasági naptár

Ország	Dátum	Idő	Adat	Egység	Időszak	KH előrejelzés		Piaci várakozás		Előző	
						h/h	év/év	h/h	év/év	h/h	év/év
USA	2019.02.20	20:00	FED jegyzőkönyv		01/2019						
USA	2019.02.21	14:30	Tartós fogyasztási cikkek	%	12/2018 *P			0.30		-0.40	
USA	2019.02.21	15:45	ISM feldolgozóipar		02/2019 *P			55.0		54.9	
USA	2019.02.21	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	02/2019					0.4	
USA	2019.02.21	16:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	02/2019					1.2	
USA	2019.02.21	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	02/2019					3.6	
USA	2019.02.27	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	02/2019						
USA	2019.02.27	16:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	02/2019						
USA	2019.02.27	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	02/2019						
USA	2019.02.28	14:30	GDP	%	4Q/2018 *A			2.6		3.4	

Kőolaj- és olajszármazékok

Dízel swap görbe

EUR/t *



Időszak	Dízel (EUR/t)*
2019M03	547.51
2019M04	544.40
2019M05	542.59
2019M06	541.82
2019M07	541.87
2019M08	542.32
2019Q1	548.39
2019Q2	542.93
2019Q3	542.34
2019Q4	541.33
2019FY	542.73
2020FY	526.51

*indikatív swap árak

Noha az újév kezdetével erős volatilitást láttunk az olajpiacokon, az utóbbi hetek meglepően eseménytelenül teltek. Az elmúlt napokban azonban újra kis ingadozást láttunk, a Brent hordónkénti árfolyama több mint 4\$-ral jött felfelé, így \$66-os szint fölött várja az első félév két nagy kihívását.

Az egyik fontos hír az OPEC és Oroszország olajkitermelésének fokozatos csökkentéséről szóló intézkedései, melyek hatására a Brent spot jegyzése emelkedést mutatott.

A megállapodás betartatása azonban vegyes képet mutat. Szaúd-Arábia járult hozzá a legnagyobb mértékben a termelés-csökkentéshez, már be is jelentette, hogy márciusban csak 9,8M hordós kitermelésre kell tőlük számítani, ami még az eredeti megállapodáshoz képest is 0,5M hordós visszaesést jelent. Ezzel szemben Oroszország eddig nem úgy tűnik, hogy tartaná a megállapodásban lefektetett mértékű csökkentést, ami miatt az OPEC-nek idáig nem kellett aggódnia, mivel az amerikai szankciók sújtotta Venezuela és Irán önkéntelen termelés visszaesése segít az OPEC+szövetséges országoknak a már megállapodott termelés csökkentés elérésében.

Az OPEC intézkedés sikerességét a keresleti oldal is nagyban befolyásolja. A globális olajpiaci kereslet csökkenésének mértéke az első félév másik nagy kérdése lesz. Az Eurózára és egyes feltörekvő piacok (pl. Kína) trendjeit elnézve az olaj iránti kereslet csúcsa már mögöttünk lehet, mely az olajárak emelkedésének is komoly határt szabhat. Az olaj iránti kereslet növekedést változatlanul 1,4M hordó/napra várjuk, a kockázatok azonban a kereslet csökkenése felé mutatnak.

Elképzelhető, hogy az elmúlt hetek stagnálását felváltja egy volatilisabb időszak, mivel áprilisban az USA újratárgyalja az Irán elleni szankciókat, az OPEC pedig értékeli majd az olajkitermelés csökkentéséről szóló megállapodás sikerességét. Addigra talán kikristályosodik, hogy csak egy kisebb gazdasági megtorpanásról van szó, vagy komolyabb visszaesésről, amely az olajárakra is rányomhatja a bélyegét.

Globális üzemanyag kitermelés és felhasználás

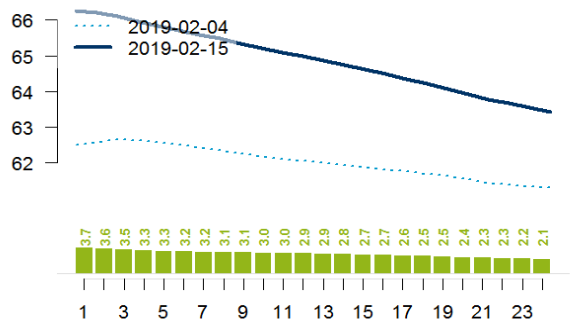
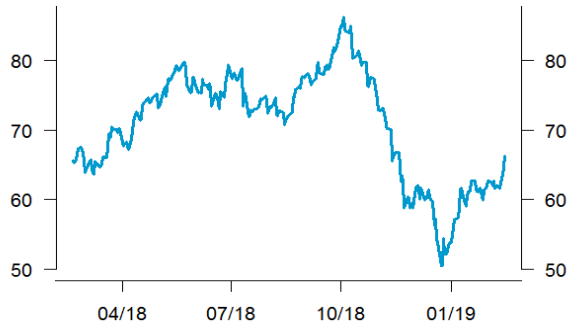
millió hordó/nap

	2017FY	2018FY	2019FY	2020FY
OPEC-en kívüli országok	60.70	63.21	65.79	67.91
OPEC	37.33	37.28	36.10	35.64
Teljes kitermelés	98.03	100.49	101.88	103.56
változás		2.46	1.40	1.68
OECD	47.23	47.63	47.94	48.12
OECD-n kívüli országok	51.32	52.33	53.42	54.62
Teljes fogyasztás	98.55	99.96	101.35	102.75
változás		1.41	1.40	1.39
Készletek változása	-0.52	0.53	0.53	0.81
Brent, átlag, USD/barrel	54	71	64	63

A sötétkék számok előrejelzések. Forrás: EIA, ČSOB.

Brent (ICE)

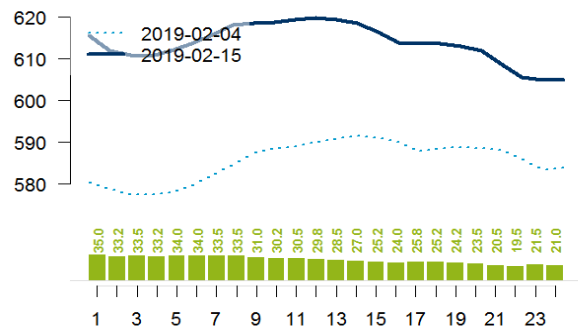
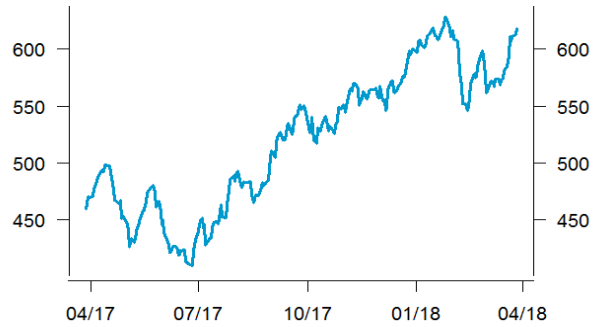
USD/hordó



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

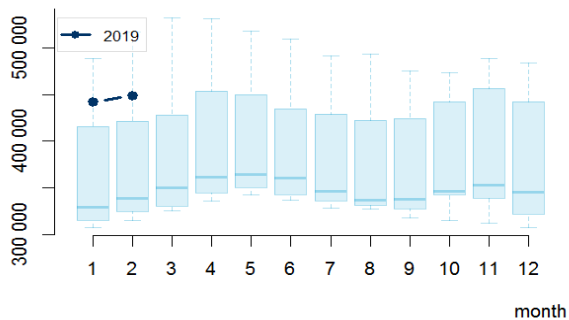
Gázolaj (ICE)

USD/t



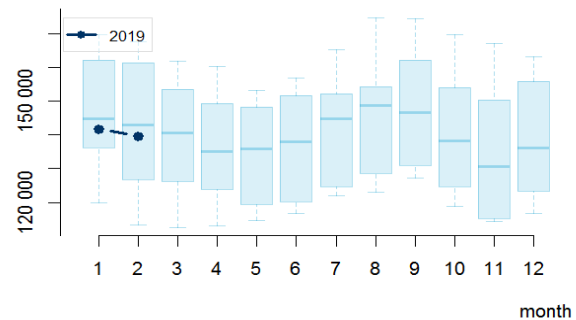
Forward görbe aktuális (felső) és két hetes változás (alsó)

Kereskedelmi célú nyersolaj készletek, USA (ezer hordó)



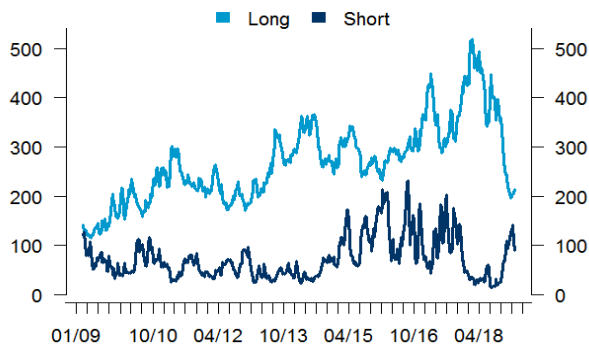
Szezonális grafikon, 2009 - 2018. Havi átlag

Kereskedelmi célú fűtőolaj készletek, USA (ezer hordó)



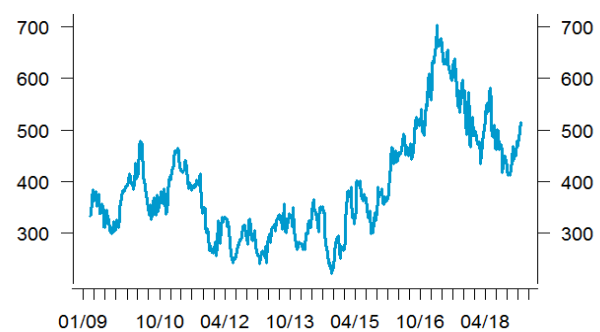
Szezonális grafikon, 2009 - 2018. Havi átlag

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

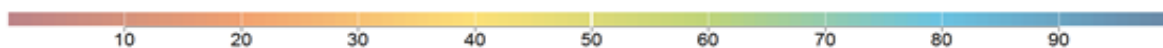
Mezőgazdasági termékek

Növényvilág egészségi állapota a kulcsfontosságú mezőgazdasági területeken

2018 29. hete

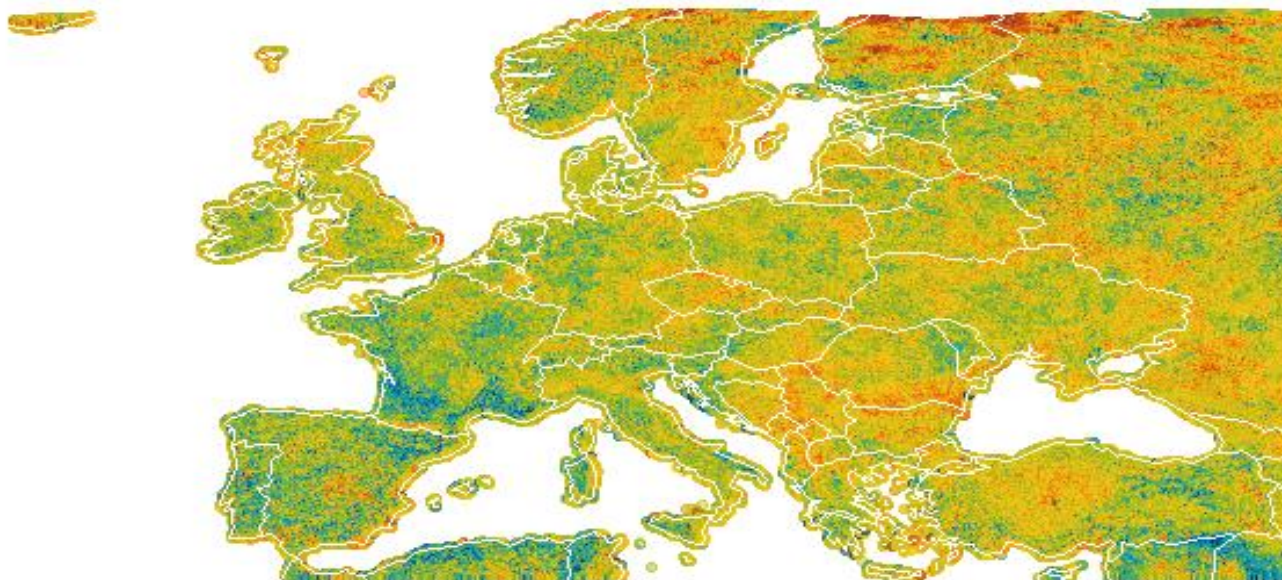
Extrém gyenge feltételek

Extrém erős feltételek

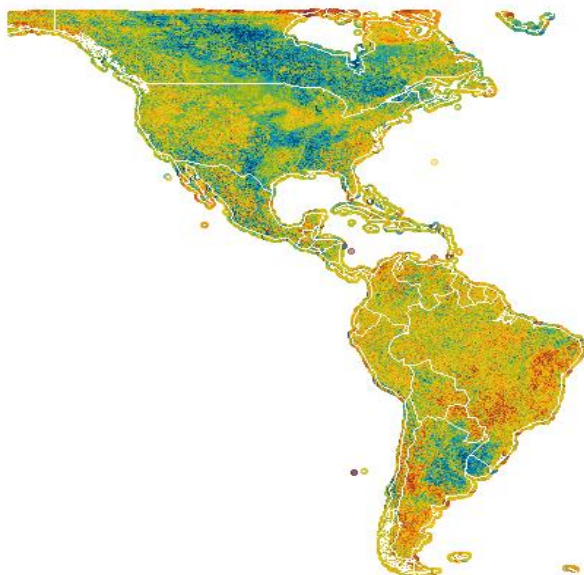


A 40 alatti értékek a növényvilág egészségi állapotának stressz szintjét hivatott vizsgálni ami egy indirekt szárazsági indikátor

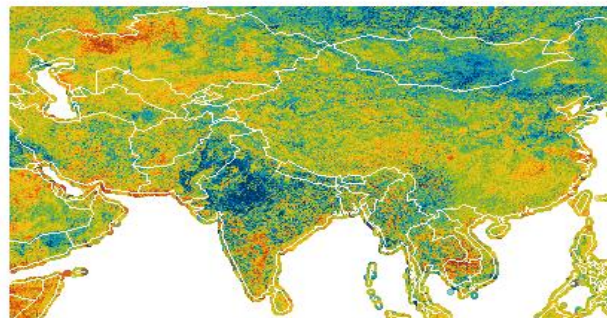
Európa, Oroszország, Ukrajna



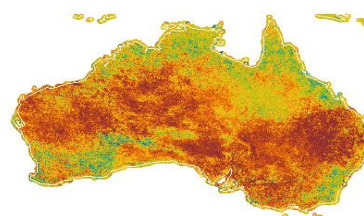
Észak- és Dél-Amerika



Kína, Kazasztán, India



Ausztrália



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

Búza

Az európai búzára vonatkozó márciusi kontraktus ára 4%-ot esett az elmúlt két hétben.

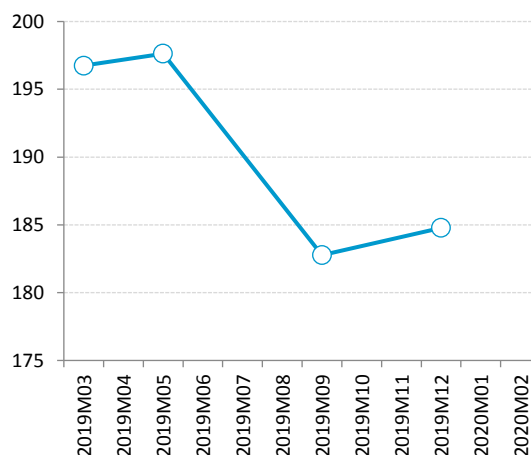
Az előrejelzések szerint az idei évben erős gabona kitermelésre számíthatunk, így a búza ára az elmúlt napokban 3 hónapos mélypontra esett. Az Amerikai Mezőgazdasági Minisztérium (USDA) 0,7M tonnáról 1,3M tonnára húzta fel az idei évre szóló termés előrejelzését.

Időszak	Búza (EUR/t) *
2019M03	196.74
2019M04	
2019M05	197.62
2019M06	
2019M07	
2019M08	
2019M09	182.77
2019M10	
2019M11	
2019M12	184.78
2020M01	
2020M02	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe

EUR/t



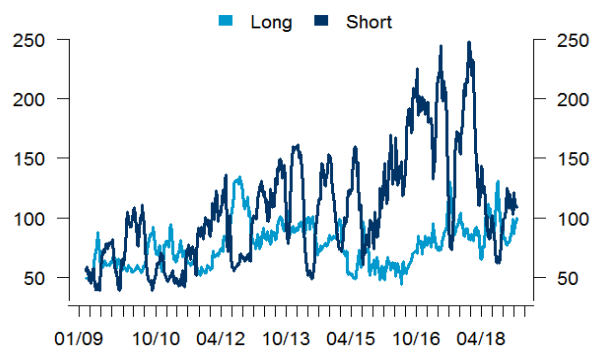
Búza (EURONEXT)

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

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

Kukorica

Az európai kukorica márciusi kontraktusának árfolyama 2%-kal csökkent az elmúlt két hétben.

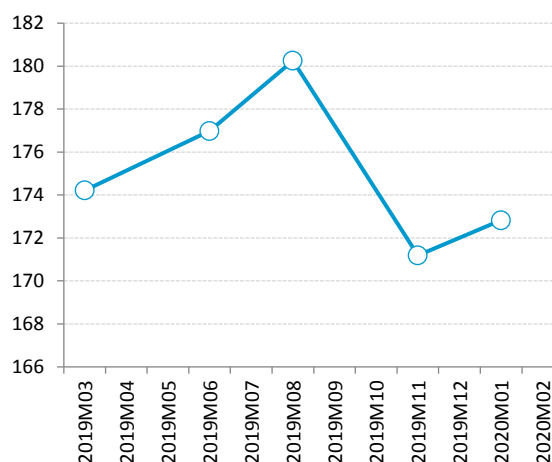
A piac továbbra is a latin-amerikai időjárási viszontagságokra fókuszál. A Brazíliát sújtó szárazságot esőzések váltották fel, így javultak a kilátások a takarmány állapotát illetően. Argentína termését szintén pozitív várakozások övezik, így az USDA (Amerikai Mezőgazdasági Minisztérium) az ország teljes betakarítási mennyiségére adott előrejelzését 42,5M tonnáról 46M tonnára javította.

Period	Kukorica * (EUR/t)
2019M02	174.21
2019M03	
2019M04	
2019M05	176.98
2019M06	
2019M07	180.25
2019M08	
2019M09	
2019M10	171.19
2019M11	
2019M12	172.83
2020M01	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe

EUR/t



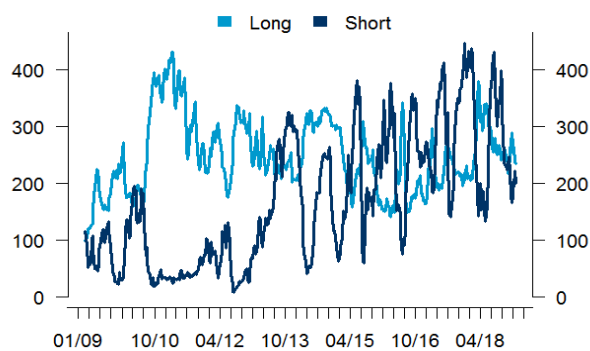
Kukorica (EURONEXT)

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
Kína				ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
				ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
EU27				ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
Mexikó			ültetés	ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
			ültetés	ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
Oroszország				ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
Ukrajna				ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
USA				ültetés	ültetés	ültetés		ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés

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

Szójabab & szójadara

A márciusi étkezési szója kontraktus ára 0,5%-kal emelkedett az utóbbi két hétben.

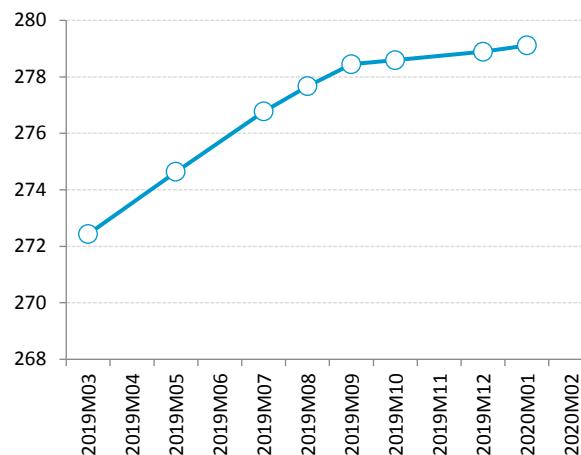
A piac két pozitív hírből profitált. Az egyik az USDA (Amerikai Mezőgazdasági Minisztérium) 2018/2019-es teljes termés előrejelzésében szereplő 8,2M tonnás csökkenés, a másik pedig a növekvő optimizmus az USA-Kína kereskedelmi tárgyalásokkal kapcsolatban. Donald Trump amerikai elnök már jelezte hajlandóságát a jelenlegi tüszünet (aminek vége március 1.) további 60 napos meghosszabbítására, ami már elég hosszú idő lenne az egyezség megszületéséhez.

Period	Szójabab * (EUR/t)
2019M03	272.43
2019M04	
2019M05	274.63
2019M06	
2019M07	276.77
2019M08	277.67
2019M09	278.45
2019M10	278.59
2019M11	
2019M12	278.89
2020M01	279.11
2020M02	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe

EUR/t



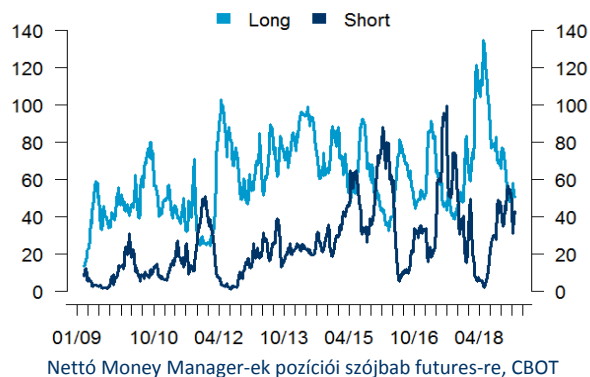
Szójaliszt (CBOT)

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

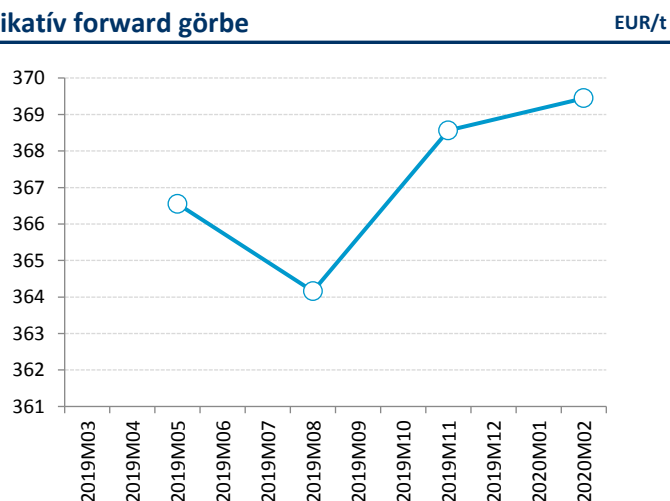
Az európai repce májusi kontraktusának árfolyama 2%-ot esett az elmúlt két hétben.

A repcében tapasztalt esés a francia termési becslés 1,23M tonnáról 1,34M tonnára való felhúzásának tudható be.

Időszak	Repce (EUR/t)*
2019M03	
2019M04	
2019M05	366.55
2019M06	
2019M07	
2019M08	364.16
2019M09	
2019M10	
2019M11	368.56
2019M12	
2020M01	
2020M02	369.44

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe



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	350	341	244	261	280	80	96	98
Termelés	69	74	70	1122	1076	1100	757	763	735	349	340	361
Felhasználás	71	72	71	1084	1085	1131	740	744	747	334	338	352
Zárókészlet	5	7	6	350	341	310	261	280	268	96	98	107
Zárókészlet a fogyasztás %-ban	7.1	9.5	8.6	32.3	31.4	27.4	35.3	37.6	35.8	28.7	29.1	30.3

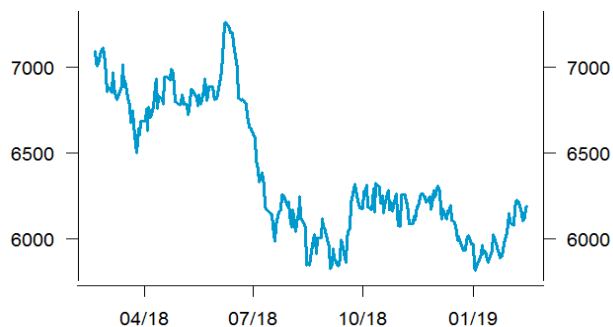
Sötétkék színű adatok előrejelzések.

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

Ipari fémek

Réz (LME)

USD/t, t



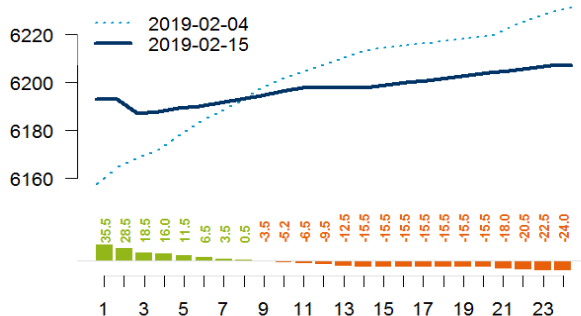
Ár (bal oldal) és készletek (jobb oldal)

Alumínium (LME)

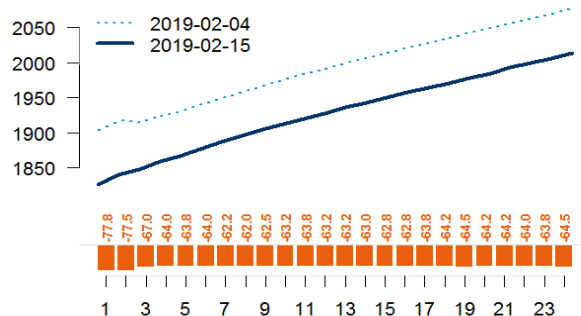
USD/t, t



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
2019M03	6271	5536	1859	1641	2657	2345	2070	1827
2019M04	6268	5519	1867	1644	2655	2338	2072	1824
2019M05	6269	5506	1878	1649	2644	2322	2074	1821
2019M06	6269	5490	1885	1651	2633	2306	2075	1818
2019M07	6270	5478	1896	1656	2622	2291	2077	1815
2019M08	6272	5465	1904	1659	2614	2278	2079	1811
2019Q1	6272	5537	1857	1639	2656	2345	2068	1826
2019Q2	6269	5505	1877	1648	2644	2322	2074	1821
2019Q3	6272	5465	1905	1660	2614	2277	2079	1811
2019Q4	6276	5426	1930	1669	2590	2239	2084	1801
2019FY	6272	5472	1895	1654	2623	2289	2077	1812
2020FY	6282	5328	1986	1684	2522	2139	2087	1770

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.