



Összefoglaló

- Trump tweetje visszafogta az olajár emelkedést
- 7 hónapos mélyponton a búza ára

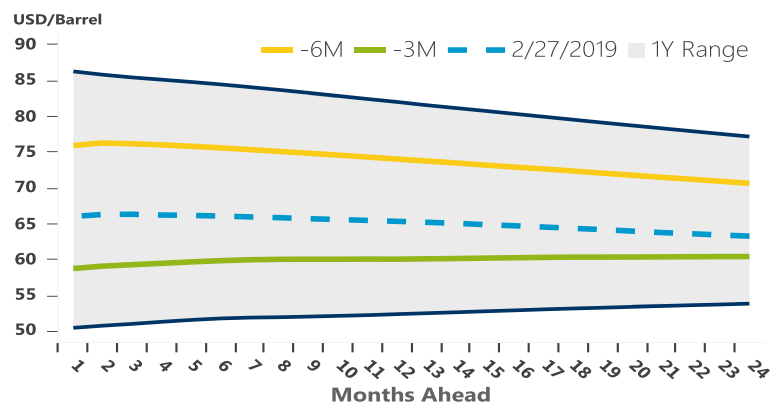
Tartalom

Kőolaj és olajszármazékok	2
Mezőgazdasági termékek	4
Fémek	9

Megnevezés	Ár	Változás *
Brent	USD/hordó 65.75	-0.75
Dízel	USD/t 624.92	1.61
Búza	EUR/t 194	-0.64
Kukorica	EUR/t 167.75	-3.03
Repce	EUR/t 358.75	-1.44
Szójadara	EUR/t 267.694	-1.54
Réz	USD/t 6546	5.70
Alumínium	USD/t 1896.5	3.92

* változás az elmúlt 14 napban, %-ban

A hét ábrája



A Brent határidős görbe ismét csökkenésbe váltott.
(Forrás: ICE, CSOB)

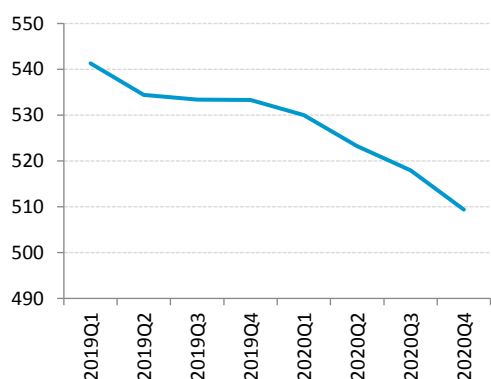
Makrogazdasági naptár

Ország	Dátum	Idő	Adat	Egység	Időszak	KH előrejelzés		Piaci várakozás		Előző	
						h/h	év/év	h/h	év/év	h/h	év/év
USA	2019.03.01	16:00	ISM Feldolgozóipari index		02/2019			56.0		56.6	
USA	2019.03.06	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.03.06	16:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.03.06	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.03.07	13:45	EKB kamatdöntő ülés	%	03/2019	0.0		0.0		0.0	
USA	2019.03.08	4:00	Export	%	02/2019						13.9
USA	2019.03.08	4:00	Import	%	02/2019						2.9
USA	2019.03.13	16:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.03.13	16:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.03.13	16:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	03/2019						

Kőolaj- és olajszármazékok

Dízel swap görbe

EUR/t *



Időszak	Dízel (EUR/t)*
2019M03	540.64
2019M04	536.86
2019M05	533.85
2019M06	532.45
2019M07	532.56
2019M08	533.43
2019Q1	541.30
2019Q2	534.38
2019Q3	533.41
2019Q4	533.33
2019FY	534.52
2020FY	520.08

*indikatív swap árak

Az elmúlt két hét mérsékelt olajár emelkedésének Donald Trump amerikai elnök vetett véget, miután nyíltan kritizálta az OPEC olajkitermelés csökkentésére vonatkozó intézkedéseit.

Trump a twitteren fejezte ki nem tetszését az emelkedő olajárakkal kapcsolatban, mivel szerinte a világgazdaság túl instabil ahhoz, hogy kezelni tudja az emelkedő árakat, egyúttal közölte az OPEC-vel, hogy nyugodjon le. Az erős kritika Trump részéről nem újdonság, időről-időre felbukkan, amikor az olajárak emelkedést mutatnak.

Egyfelől **az amerikai elnök olajpiacra gyakorolt hatását nem szabad alulbecsülni**, főleg a tavalyi Szaúd-Arábiára tett sikeres befolyása tükrében. Másrészt viszont **nem valószínű, hogy ennek a tweetnek most nagy hatása lesz**, mivel az OPEC és a vele együttműködő országok (az Egyesült Államok nem tartozik közéjük) óriási erőfeszítéseket tettek az olajkitermelés csökkentése érdekében, ami meg is látszik az olaj azonnali és határidős árjegyzésein.

Ugyanakkor Donald Trump tartogat még egy ütőkártyát, amivel alaposan megmozgathatja az olajárakat. **Április elején az amerikai kormány újratárgyalja az Irán elleni szankciókat**. Az USA tavaly év vége felé 6 hónapra felfüggesztette az iráni olaj importálására vonatkozó szankciókat, ami jelenleg nyolc országra van kiterjesztve, így ebben a periódusban Dél-Korea, Taiwan, Törökország, Görögország, Olaszország, Japán, Kína, és India átmenetileg importálhat olajat Iránból.

Ha Trump valóban szeretné elkerülni az olajpiaci feszültségeket, kézenfekvő megoldás lehet a szankciók felfüggesztésének meghosszabbítása.

Ezen felül Donald Trump meglovolgathatja a palaolaj népszerűségét, mely szintén segíthet Trumpnak az olajár emelkedés megfékezésében, nehéz pillanatokot okozva ezzel az OPEC-nek. Mindezek tükrében a **2018 Q4-ben tapasztalt erős olajár esés nem igazán fogja szignifikánsan eltéríteni a növekedési pályát**. Az OPEC pedig kénytelen lesz az áprilisi ülésén meghosszabbítani az olajkitermelés csökkentéséről szóló megállapodást.

Globális üzemanyag kitermelés és felhasználás

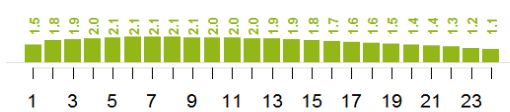
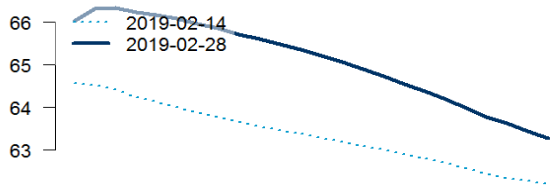
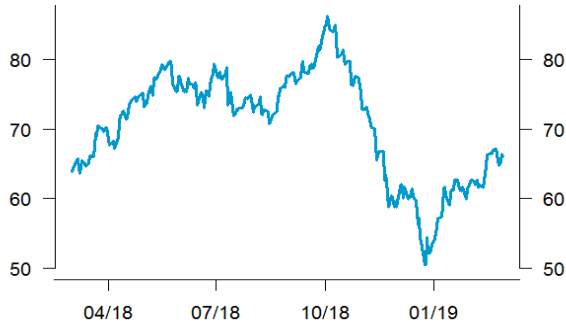
millió hordó/nap

	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)

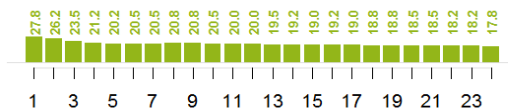
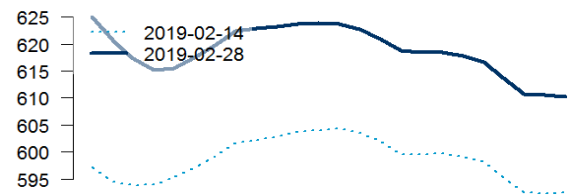
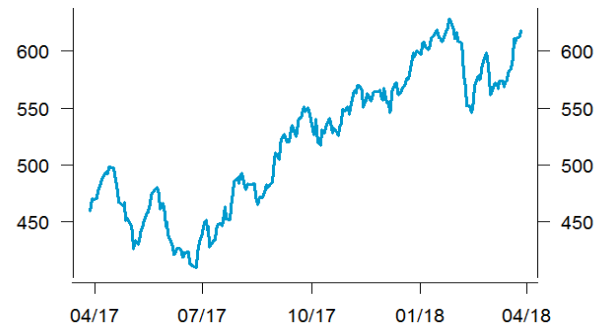
USD/hordó



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

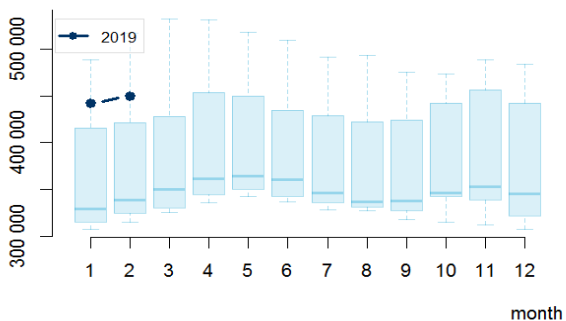
Gázolaj (ICE)

USD/t



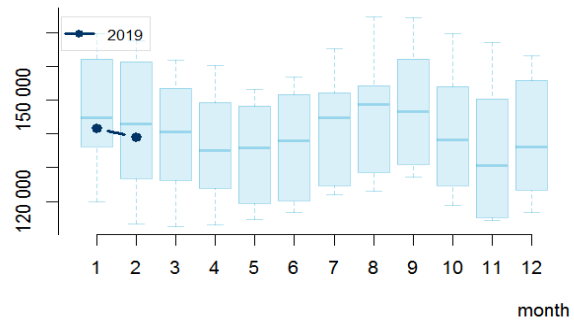
Forward görbe aktuális (felső) és két hetes változás (alsó)

Kereskedelmi célú nyersolaj készletek, USA (ezer hordó)



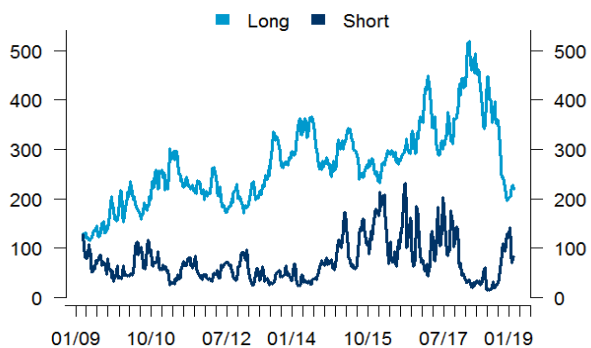
Szezonális grafikon, 2009 - 2018. Havi átlag

Kereskedelmi célú fűtőolaj készletek, USA (ezer hordó)



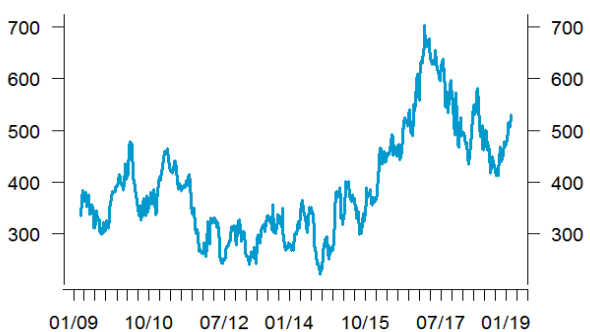
Szezonális grafikon, 2009 - 2018. Havi átlag

Nettó spekulatív pozícionáltság, WTI futures



Nettó Money Managerek pozíciói WTI futures-re

Termelői short pozíciók, WTI futures

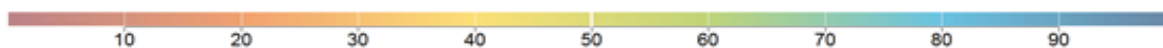


Termelők short pozíciói WTI futures-re

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

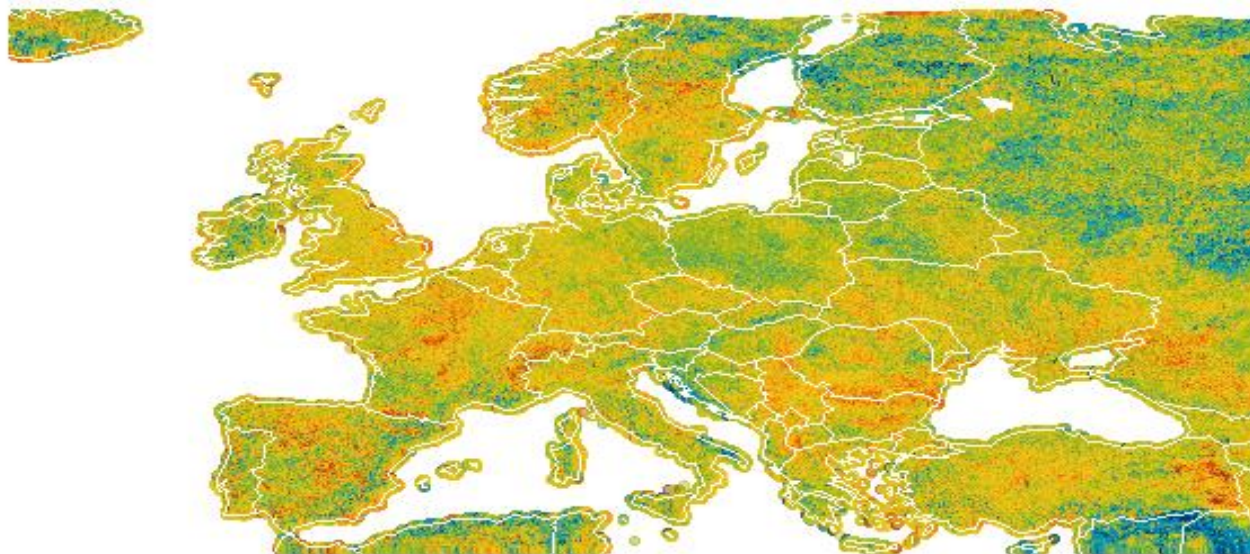
Extrém gyenge feltételek

Extrém erős feltételek



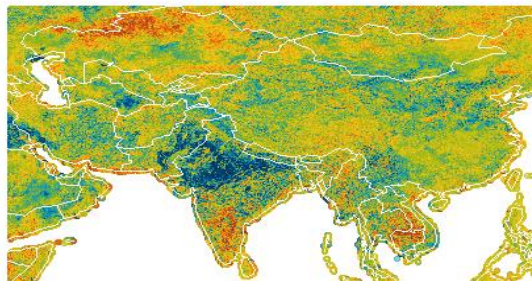
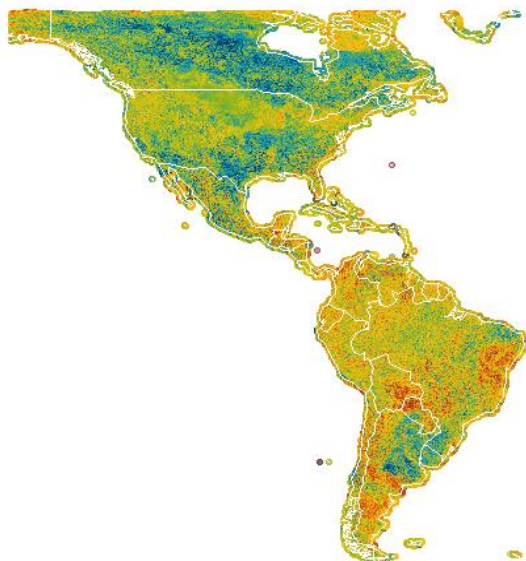
A 40 alatti értékek a növényvilág egészségi állapotának stressz szintjét hivatott vizsgálni ami egy indirekt szárazsági indikátor

Európa, Oroszország, Ukrajna

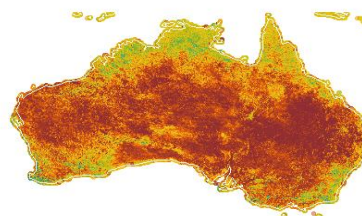


Észak- és Dél-Amerika

Kína, Kazasztán, India



Ausztrália



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

Búza

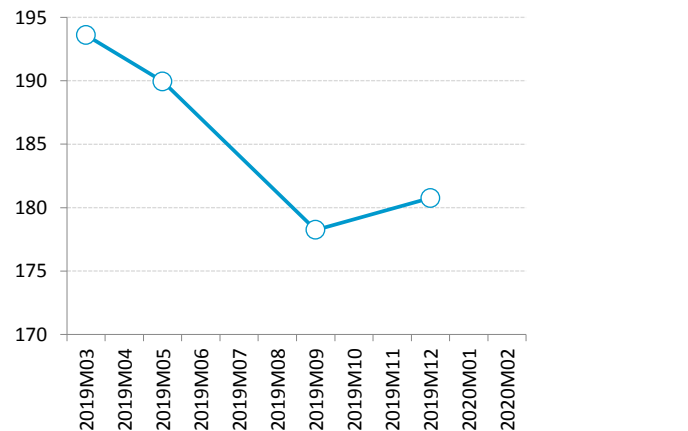
Az európai búzára vonatkozó márciusi kontraktus ára 2%-ot esett az elmúlt két hétben.

Az előrejelzések szerint az idén is erős gabona kitermelésre számíthatunk, így a búza ára 7 hónapos mélypontra esett. Tovább ront a helyzeten, hogy Oroszországnak nem áll szándékában teljesíteni a korábban belengetett export csökkentést.

Időszak	Búza (EUR/t) *
2019M03	193.60
2019M04	
2019M05	189.95
2019M06	
2019M07	
2019M08	
2019M09	178.24
2019M10	
2019M11	
2019M12	180.76
2020M01	
2020M02	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe



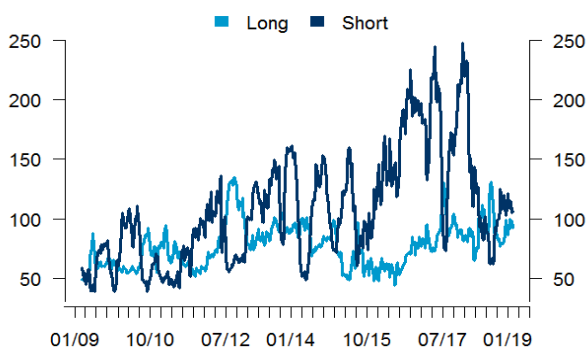
Búza (EURONEXT)

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												
Kína	tavaszi			ültetés	ültetés								
	téli												
EU27	téli												
	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 4%-kal csökkent az elmúlt két hétben.

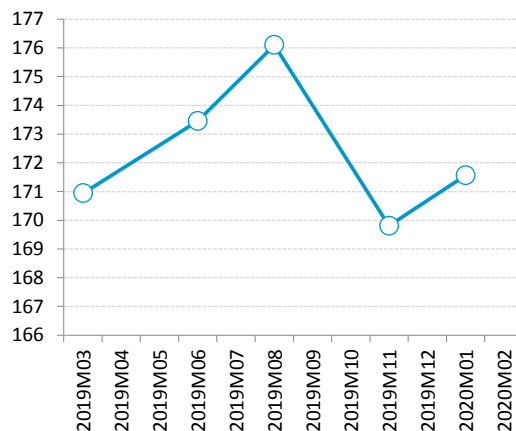
A kukorica lekövette a búzában látott esést és tovább zuhant a latin-amerikai kedvező időjárási viszonyok hatására, ami a vártnál nagyobb termés mennyiséget vetít előre. Továbbá a bizonytalanság, ami a Kína és az USA közötti kereskedelmi tárgyalások eredményét övezi, szintén lefelé húzza a kukorica árát.

Period	Kukorica * (EUR/t)
2019M03	170.94
2019M04	
2019M05	
2019M06	173.46
2019M07	
2019M08	176.10
2019M09	
2019M10	
2019M11	169.81
2019M12	
2020M01	171.57
2020M02	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe

EUR/t



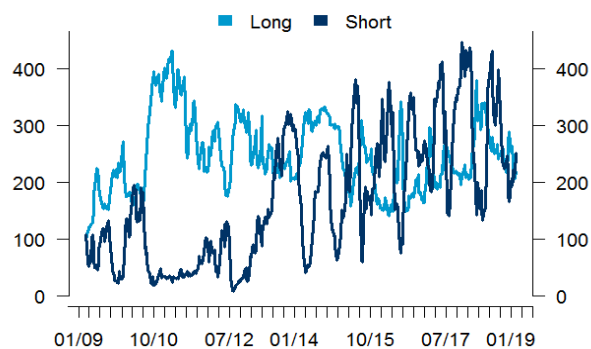
Kukorica (EURONEXT)

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 1%-kal csökkent az utóbbi két hétben.

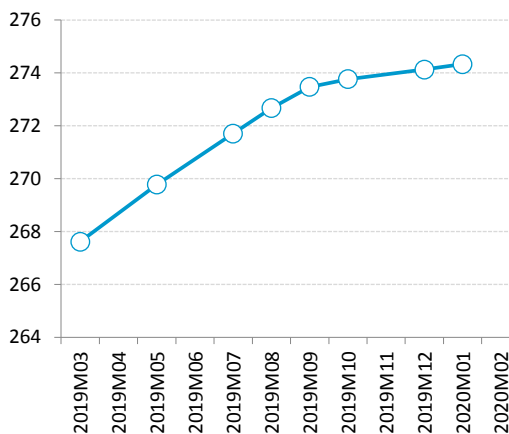
A szójabab piac múlt héten a Kína és az USA közötti kereskedelmi tárgyalások eredményeit követte le. A jelenlegi tűzszünet (aminek vége március 1. volt) meghosszabbítása kis optimizmusra adott okot, a tárgyalások eredményességét övező bizonytalanságok azonban felülkerekedtek, amit a szójabab árfolyama is megspinyelt.

Period	Szójabab * (EUR/t)
2019M03	267.61
2019M04	
2019M05	269.77
2019M06	
2019M07	271.71
2019M08	272.67
2019M09	273.47
2019M10	273.77
2019M11	
2019M12	274.13
2020M01	274.33
2020M02	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe

EUR/t



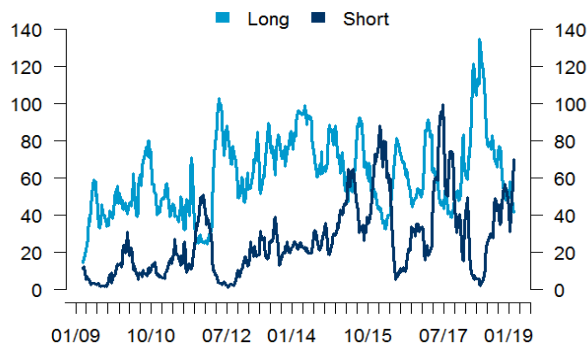
Szójaliszt (CBOT)

EUR/t



Nettó spekulatív pozíció (CBOT, szerződések)

t



Nettó Money Manager-ek pozíciói szójabab 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
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

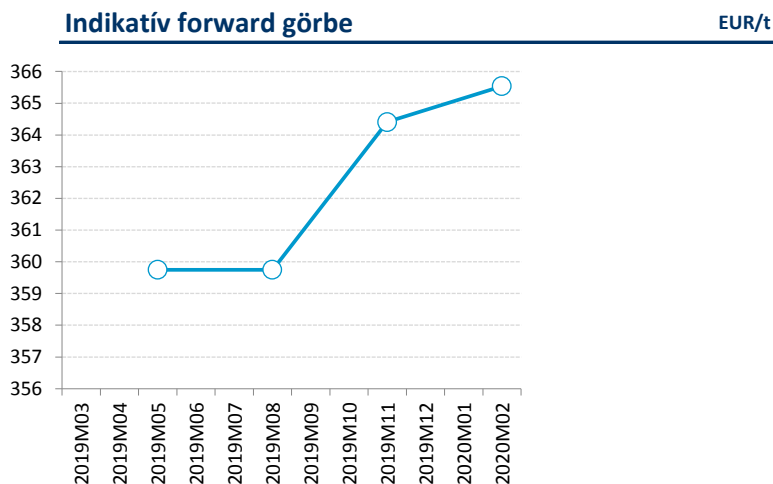
Az európai repce májusi kontraktusának árfolyama 2%-ot esett az elmúlt két hétben.

Egyfelől a szokatlanul meleg európai időjárás segít a termésnek, másfelől az esőzések hiánya negatívan befolyásolhatja a betakarítást, így az ideai termés mennyiség továbbra is 20M tonna fölé várható.

Időszak	Repce (EUR/t)*
2019M03	
2019M04	
2019M05	359.75
2019M06	
2019M07	
2019M08	359.75
2019M09	
2019M10	
2019M11	364.41
2019M12	
2020M01	
2020M02	365.54

*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

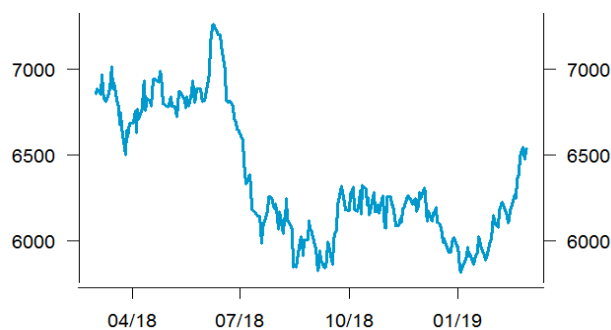
Sötétkék színű adatok előrejelzések.

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

Ipari fémek

Réz (LME)

USD/t, t



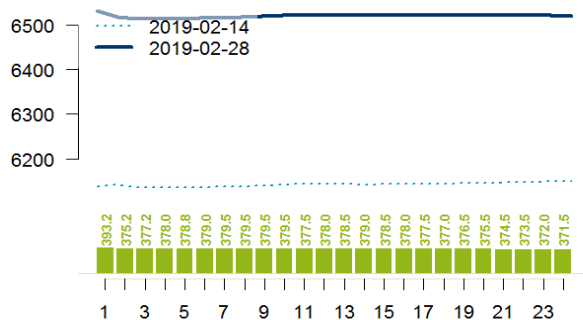
Ár (bal oldal) és készletek (jobb oldal)

Alumínium (LME)

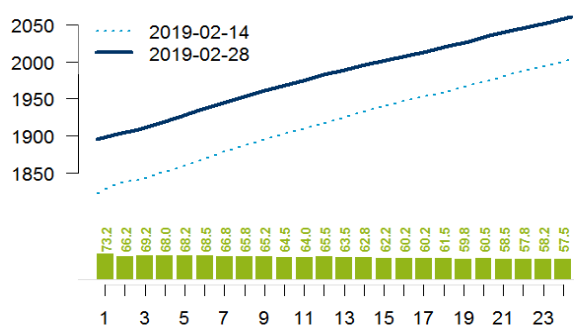
USD/t, t



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	6512	5715	1908	1675	2762	2424	2088	1832
2019M04	6504	5693	1917	1678	2755	2412	2091	1830
2019M05	6503	5678	1926	1681	2743	2395	2093	1828
2019M06	6502	5662	1933	1683	2732	2379	2094	1823
2019M07	6501	5648	1942	1687	2721	2364	2096	1820
2019M08	6500	5632	1951	1690	2714	2351	2097	1817
2019Q1	6514	5717	1907	1673	2763	2425	2087	1831
2019Q2	6503	5678	1925	1681	2743	2395	2093	1827
2019Q3	6500	5632	1951	1690	2713	2351	2097	1817
2019Q4	6502	5591	1976	1699	2689	2312	2102	1807
2019FY	6504	5643	1943	1685	2724	2363	2095	1818
2020FY	6506	5492	2029	1713	2623	2214	2106	1777

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.