



Összefoglaló

- Folytatódik a palaolaj forradalom
- Az európai búza ára továbbra is nyomás alatt

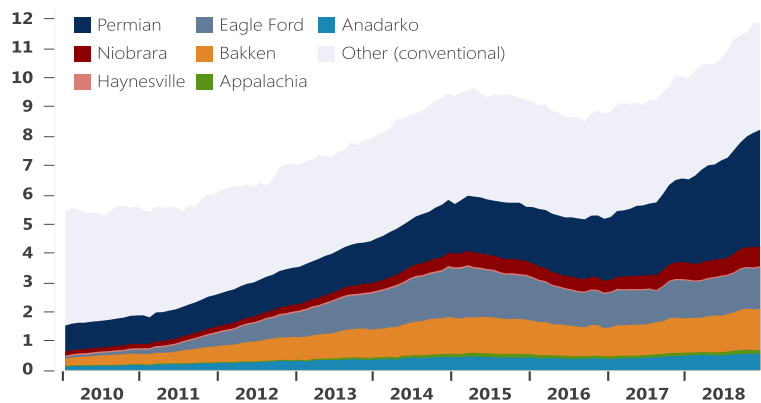
Tartalom

Kőolaj és olajszármazékok	2
Mezőgazdasági termékek	4
Fémek	9

Megnevezés	Ár	Változás *
Brent	USD/hordó 68.25	2.94
Dízel	USD/t 615.26	-0.19
Búza	EUR/t 189	-1.80
Kukorica	EUR/t 169	-0.44
Repce	EUR/t 358.5	0.28
Szójadara	EUR/t 273.469	1.65
Réz	USD/t 6483.5	0.36
Alumínium	USD/t 1912.75	4.01

* változás az elmúlt 14 napban, %-ban

A hét ábrája



A főbb palaolaj lelőhelyek fellendülése repíti az USA olaj kitermelését
(Forrás: EIA, CSOB)

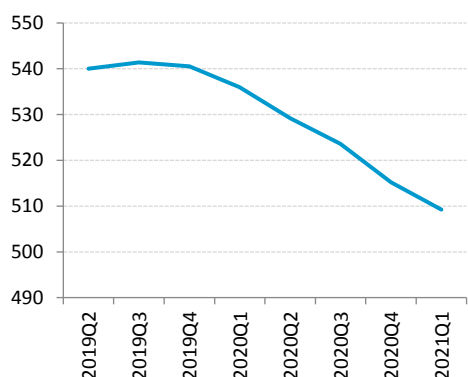
Makrogazdasági naptár

Ország	Dátum	Idő	Adat	Egység	Időszak	KH előrejelzés		Piaci várakozás		Előző	
						h/h	év/év	h/h	év/év	h/h	év/év
USA	2019.03.22	14:45	ISM Feldolgozóipari index		03/2019 *P			54.0		53.0	
USA	2019.03.27	15:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.03.27	15:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.03.27	15:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.03.28	13:30	GDP	%	4Q/2018			2.4		2.6	
Kína	2019.03.31	3:00	BMI feldolgozóipar		03/2019						
USA	2019.04.02	14:30	Tartós fogyasztási cikkek	%	02/2019 *P					-0.2	
USA	2019.04.03	15:30	EIA Heti gázolaj készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.04.03	15:30	EIA Heti desztillált készletadat	m hordó	03/2019						
USA	2019.04.03	15:30	EIA Heti nyersolaj készletadat	m hordó	03/2019						

Kőolaj- és olajszármazékok

Dízel swap görbe

EUR/t *



Időszak	Dízel (EUR/t)*
2019M04	539.90
2019M05	540.08
2019M06	539.98
2019M07	540.50
2019M08	541.42
2019M09	542.24
2019Q2	539.99
2019Q3	541.39
2019Q4	540.52
2020Q1	535.99
2019FY	539.92
2020FY	525.94

*indikatív swap árak

Alacsony volatilitás mellett a múlt héten 68\$ fölé kúszott a Brent azonnali jegyzése, ami új 2019-es csúcst jelent. A keresletet továbbra is a romló világgazdasági kilátások mozgatják, a kínálati oldalon pedig az OPEC kitermelés csökkentésére vonatkozó intézkedései dominálnak.

A gazdasági adatokon túl, a Nemzetközi Energiaügynökség (IEA) legutóbbi jelentésére figyelt a piac.

A jelentés nagy hangsúlyt fektetett az egyre népszerűbb **palaolaj térnyerésére**, amely a párizsi székhelyű IEA szerint a következő öt évben alaposan **átalakíthatja az olajpiaci kínálatot**. A mostani 7 millió hordós palaolaj kitermelést 2024-re 10 millióra várja, mely növekedés 70%-át az USA adhatja, megerősítve ezzel olajexportőr pozícióját, szorosan követve Szaúd-Arábiát.

A keresleti oldalon az elkövetkező 5 évben visszaesésre számít az IEA. A lassulást a világszerte trendek és a hatékonyabb felhasználás mellett a nem megújuló energia forrásoktól való fokozatos elfordulás indokolja. Érdekes kérdés lehet továbbá India szerepe, mely az előttünk álló években Kína mellett az olajpiac egyik legnagyobb fogyasztójává nőheti ki magát.

Mind az USA palaolaj forradalom, mind pedig a keresleti oldalon tapasztalható lassulás óriási fejtörést okoz az OPEC-nek és Oroszországnak, így kézenfekvő lehet az olajkitermelést csökkentő együttműködésük folytatása. Kérdéses azonban, hogy a kitermelés szabályozásán keresztül az egyes országok piaci részesedésének csökkentése mennyire tartható fenn hosszútávon. A palaolaj mostani ütemű terjedését elnézve, **szinte borítékolható, hogy az OPEC-nek a gyors és hirtelen olajár emelkedésektől el kell búcsúznia.**

Globális üzemanyag kitermelés és felhasználás

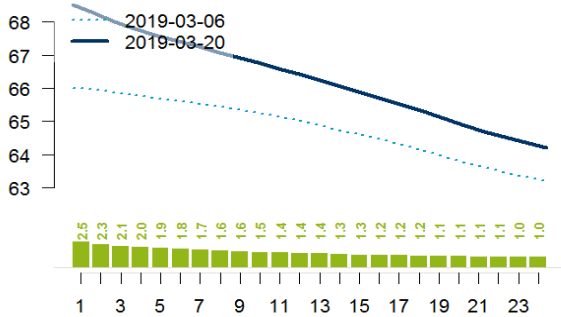
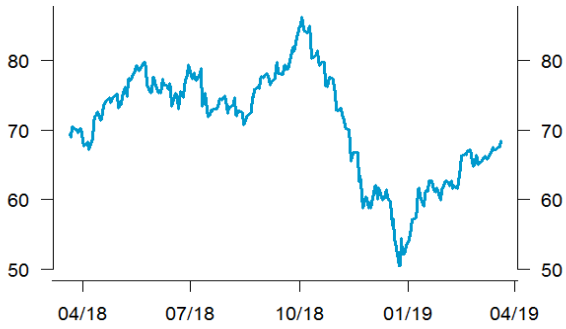
millió hordó/nap

	2017FY	2018FY	2019FY	2020FY
OPEC-en kívüli országok	60.71	63.22	65.62	67.69
OPEC	37.33	37.28	35.95	35.58
Teljes kitermelés	98.04	100.49	101.56	103.27
változás		2.45	1.07	1.71
OECD	47.23	47.61	47.89	48.07
OECD-n kívüli országok	51.23	52.33	53.40	54.58
Teljes fogyasztás	98.45	99.93	101.29	102.66
változás		1.48	1.36	1.36
Készletek változása	-0.41	0.56	0.27	0.62
Brent, átlag, USD/barrel	54	71	64	63

A sötétkék számok előrejelzések. Forrás: EIA, ČSOB.

Brent (ICE)

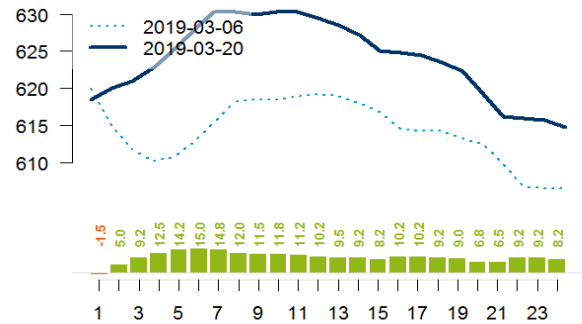
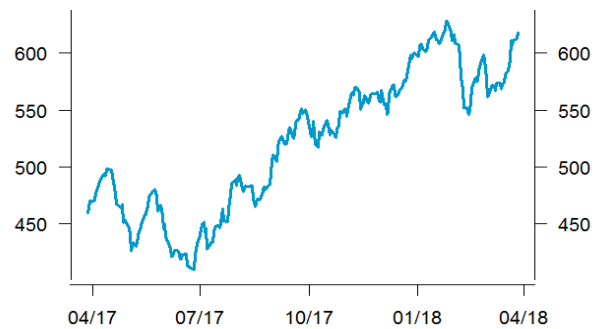
USD/hordó



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

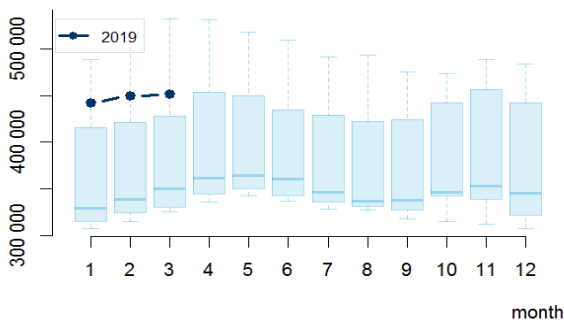
Gázolaj (ICE)

USD/t



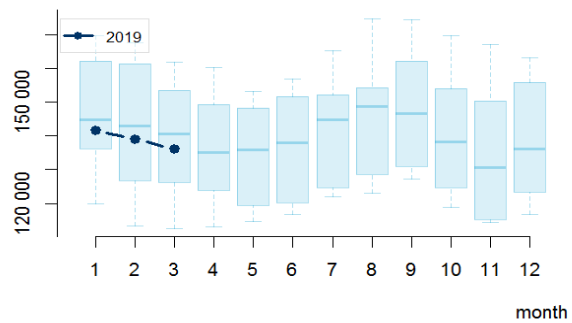
Forward görbe aktuális (felső) és két hetes változás (alsó)

Kereskedelmi célú nyersolaj készletek, USA (ezer hordó)



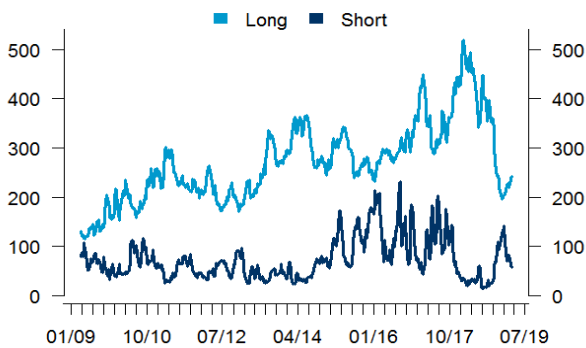
Szezonális grafikon, 2009 - 2018. Havi átlag

Kereskedelmi célú fűtőolaj készletek, USA (ezer hordó)



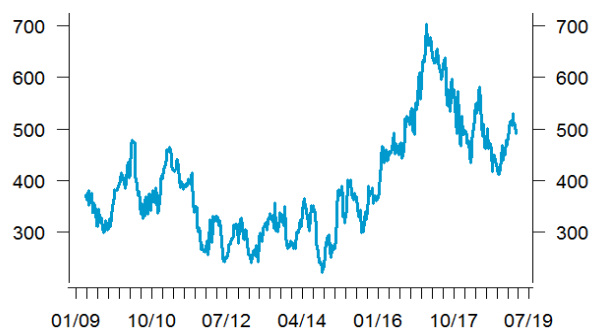
Szezonális grafikon, 2009 - 2018. Havi átlag

Nettó spekulatív pozícionáltság, WTI futures



Nettó Money Managerek pozíciói WTI futures-re

Termelői short pozíciók, WTI futures

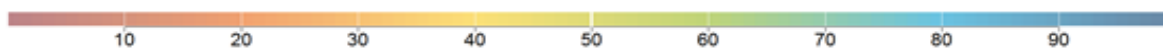


Termelők short pozíciói WTI futures-re

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

Extrém gyenge feltételek

Extrém erős feltételek

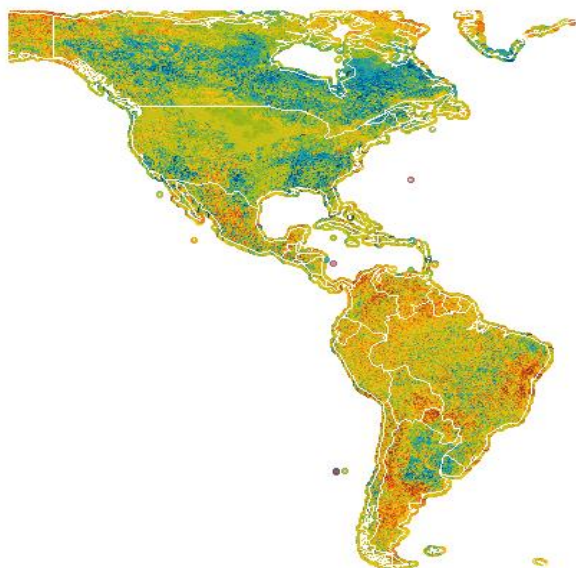


A 40 alatti értékek a növényvilág egészségi állapotának stressz szintjét hivatott vizsgálni ami egy indirekt szárazsági indikátor

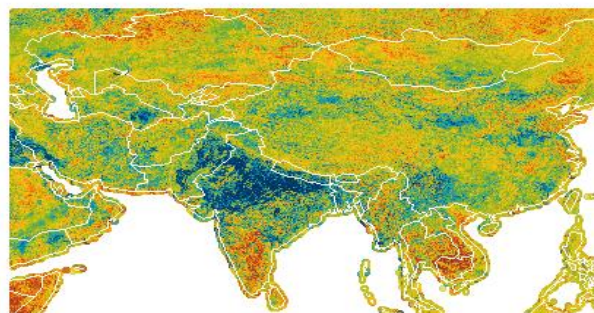
Európa, Oroszország, Ukrajna



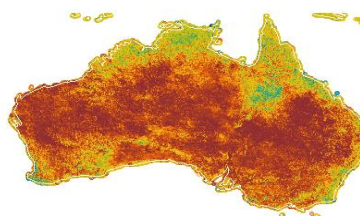
Észak- és Dél-Amerika



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 májusi kontraktus árfolyama 2%-ot esett az elmúlt két hétben.

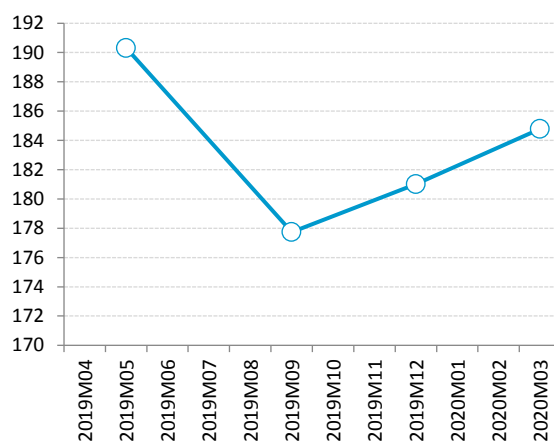
Az európai búza ára továbbra is nyomásnak van kitéve az erős európai és orosz betakarítás miatt. Noha az Amerikai Mezőgazdasági Minisztérium (USDA) visszavágta az idei kitermelésre vonatkozó előrejelzését, a kereslet is csökkent, így 3 millió tonnával több, összesen 270,5 millió tonna búza van a piacon, ami lefelé nyomja az árat.

Időszak	Búza (EUR/t) *
2019M04	
2019M05	190.32
2019M06	
2019M07	
2019M08	
2019M09	177.74
2019M10	
2019M11	
2019M12	181.01
2020M01	
2020M02	
2020M03	184.78

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe

EUR/t



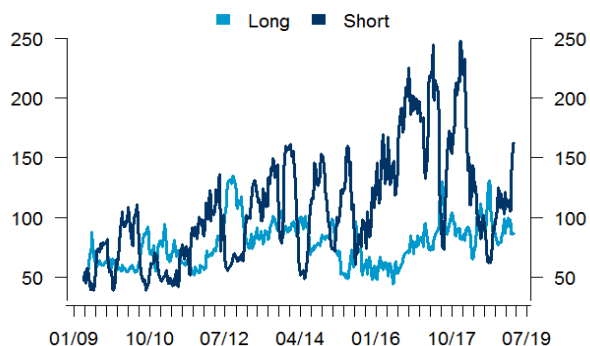
Búza (EURONEXT)

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												
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 júniusi kontraktusának árfolyama 0,5%-ot esett az elmúlt két hétben.

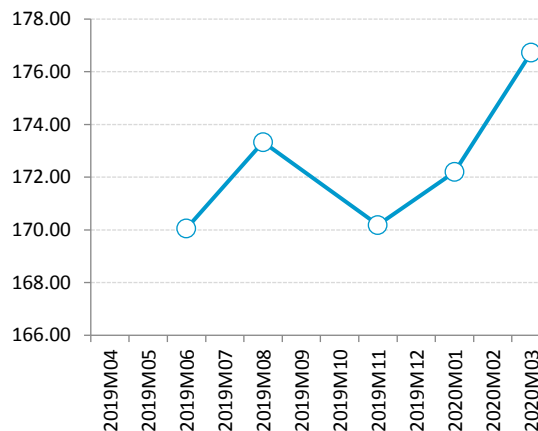
Noha az USDA lefelé módosította a betakarításra vonatkozó előrejelzését, a kukorica készletek 1,2 millió tonnával csappantak meg, 308,5 millió tonnára csökkenve.

Period	Kukorica * (EUR/t)
2019M04	
2019M05	
2019M06	170.06
2019M07	
2019M08	173.33
2019M09	
2019M10	
2019M11	170.18
2019M12	
2020M01	172.20
2020M02	
2020M03	176.73

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

Indikatív forward görbe

EUR/t



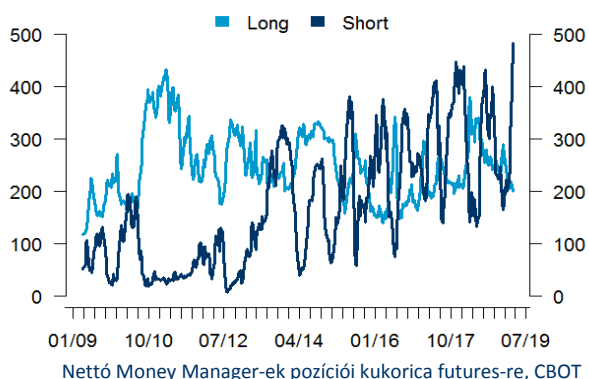
Kukorica (EURONEXT)

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				ültetés	ültetés	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	ültetés
Mexikó			ültetés	ültetés	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	ültetés
Ukrajna				ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés
USA				ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés	ültetés

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

Szójabab & szójadara

A szójadara májusi kontraktusának árfolyama 1,5%-ot emelkedett az elmúlt két hétben.

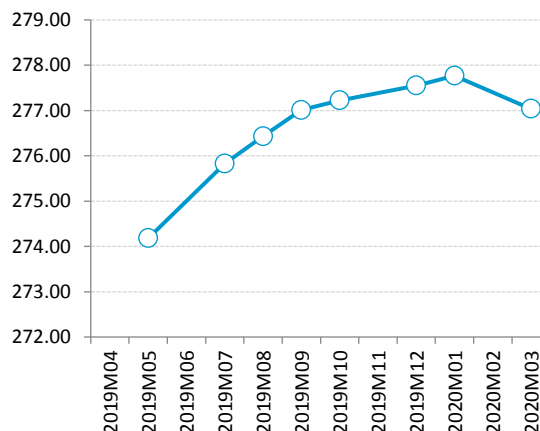
Az USDA 0,9 millió tonnával, 360,1 tonnára csökkentette az idei kitermelésre vonatkozó előrejelzését, melyet a gyengébb brazil és paraguayi betakarítás indokolt. Az USA és Kína közt zajló kereskedelmi tárgyalások kapcsán a piac továbbra is egy esetleges jelentősebb előrelépésre vár.

Period	Szójabab * (EUR/t)
2019M04	
2019M05	274.18
2019M06	
2019M07	275.83
2019M08	276.43
2019M09	277.01
2019M10	277.22
2019M11	
2019M12	277.55
2020M01	277.77
2020M02	
2020M03	277.04

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

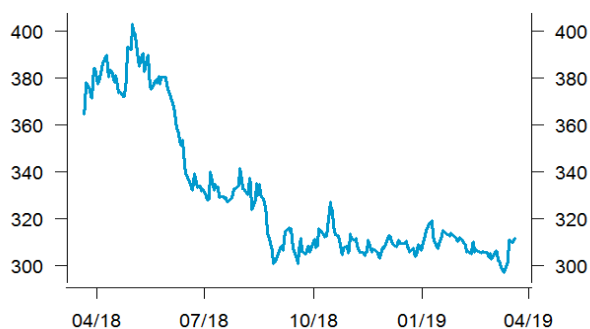
Indikatív forward görbe

EUR/t



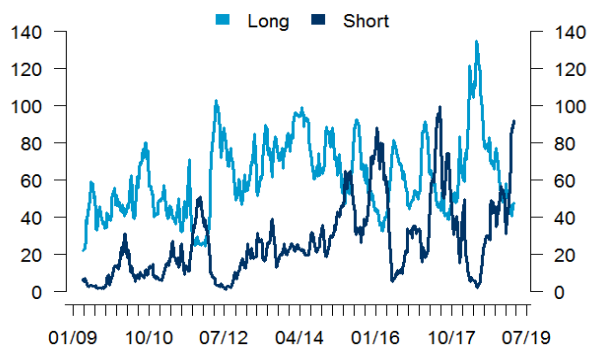
Szójaliszt (CBOT)

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

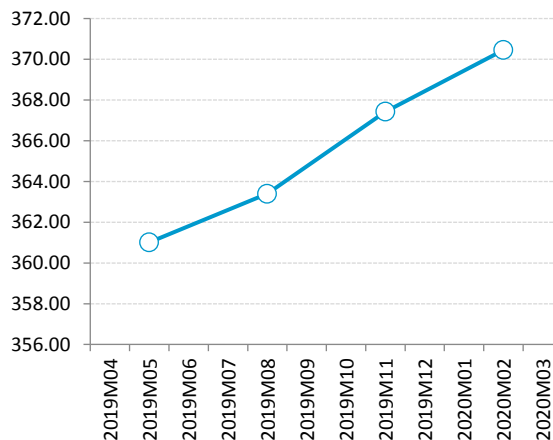
Az európai repce májusi kontraktusának árfolyama nem mutatott jelentős elmozdulást az elmúlt két hétben.

Időszak	Repce (EUR/t)*
2019M04	
2019M05	361.01
2019M06	
2019M07	
2019M08	363.40
2019M09	
2019M10	
2019M11	367.43
2019M12	
2020M01	
2020M02	370.45
2020M03	

*Indikatív futures kontraktusok árfolyama

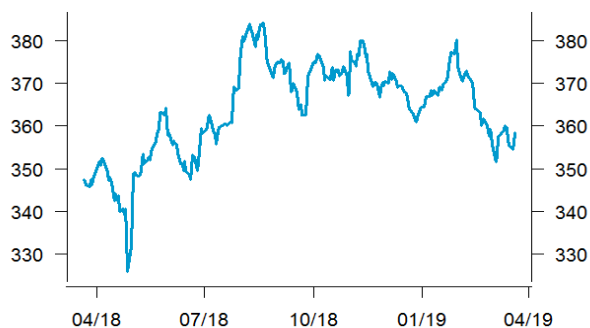
Indikatív forward görbe

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	341	244	261	280	80	96	99
Termelés	69	74	71	1123	1076	1101	756	763	733	349	340	360
Felhasználás	71	72	72	1084	1086	1134	740	744	742	334	338	351
Zárókészlet	5	7	6	351	341	309	261	280	271	96	99	107
Zárókészlet a fogyasztás %-ban	7.1	9.9	9.0	32.3	31.4	27.2	35.3	37.6	36.5	28.7	29.2	30.5

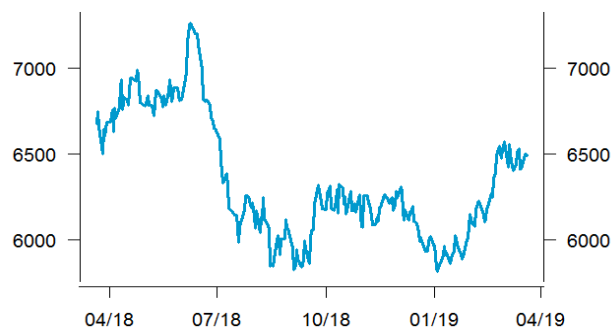
Sötétkék színű adatok előrejelzések.

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

Ipari fémek

Réz (LME)

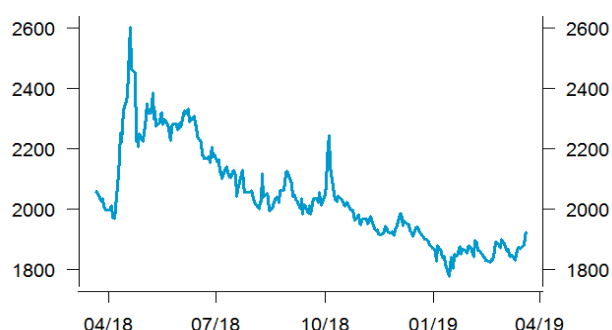
USD/t, t



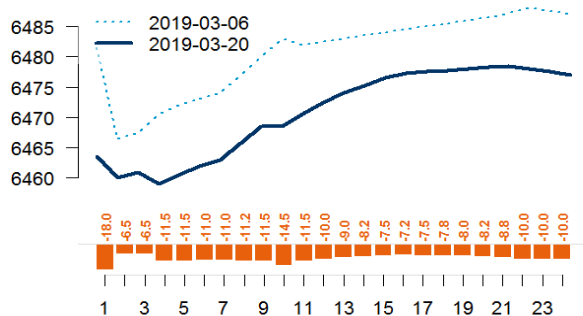
Ár (bal oldal) és készletek (jobb oldal)

Alumínium (LME)

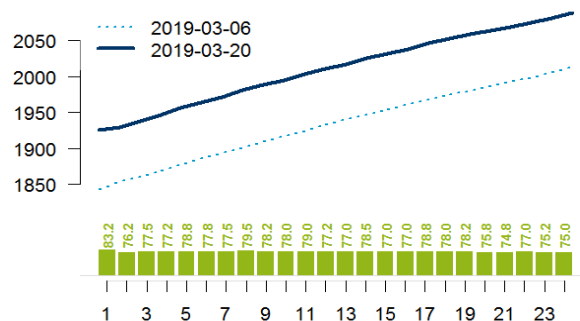
USD/t, t



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
2019M04	6571	5754	1935	1695	2926	2562	2075	1817
2019M05	6570	5739	1943	1697	2909	2541	2075	1813
2019M06	6569	5723	1950	1699	2895	2522	2077	1809
2019M07	6569	5708	1959	1703	2876	2499	2079	1807
2019M08	6570	5695	1967	1705	2863	2482	2081	1804
2019M09	6572	5681	1976	1708	2849	2463	2083	1801
2019Q2	6570	5738	1943	1697	2910	2542	2076	1813
2019Q3	6570	5695	1967	1705	2863	2481	2081	1804
2019Q4	6576	5657	1992	1714	2829	2433	2086	1795
2020Q1	6581	5618	2015	1720	2801	2391	2092	1786
2019FY	6572	5697	1964	1702	2874	2491	2080	1803
2020FY	6585	5563	2046	1728	2758	2330	2096	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.