

Agri Monitor: Softs

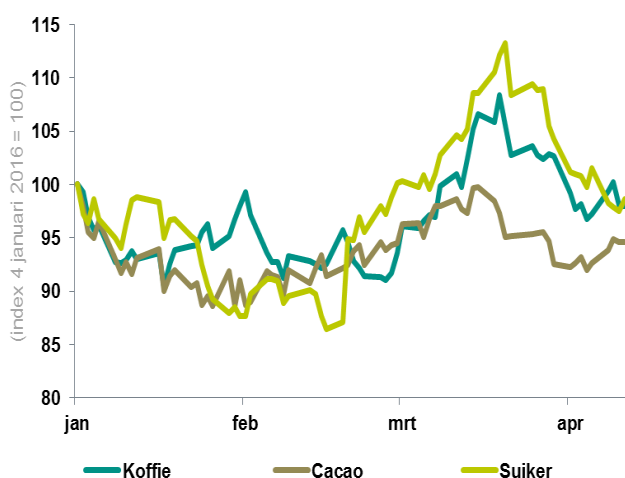
Economisch Bureau
Frank Rijkers

Prijzen stuurloos bij gebrek aan fundamenteel nieuws

April 2016

- Geen duidelijke prijsrichting; speculanten aan het stuur
- Kwaliteit gaat prijsrichting koffie en cacao beïnvloeden
- Prijzen van koffie en suiker klaar om te stijgen

Figuur 1: Prijsindex softs



Bron: Thomson Reuters Datastream, bewerking ABN AMRO Economisch Bureau

De speculatie-rollercoaster dendert door...

Het jaar 2016 kenmerkt zich voor softs (cacao, koffie, suiker) door een onduidelijke prijsrichting (figuur 1). De richting van de prijs wordt vooralsnog beperkt bepaald door fundamentele factoren als vraag en aanbod. In de voorbije maanden is de richting voornamelijk bepaald door het sentiment wat heerst onder speculanten. Een chronologisch overzicht:

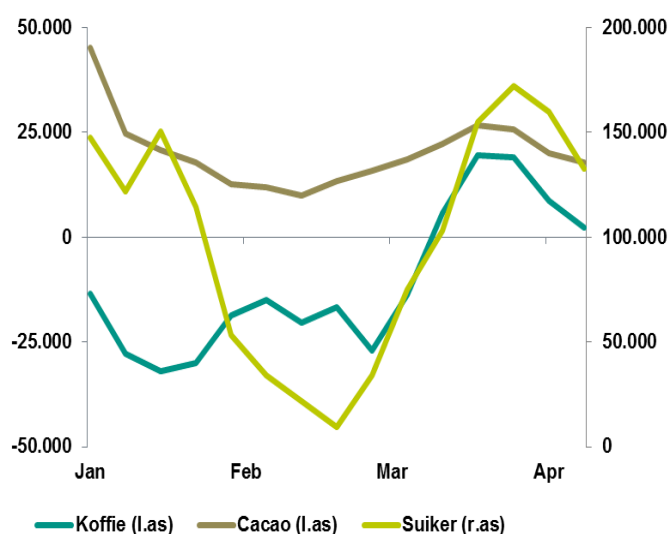
Januari/medio-februari

Het jaar begon met een forse prijsdaling. Dit werd ingegeven door het uitstappen van beleggers wegens tegenvallende resultaten in 2015 en door het negatieve sentiment rondom de onrust op Chinese handelsbeurzen. "De markt" werd nerveus en speculanten bouwden in deze periode hun *long* posities af (figuur 2), vooral zichtbaar bij suiker.

Medio-februari/medio-maart

Deze onrust duurde gemiddeld genomen tot medio februari. Prijzen voor cacao, koffie en suiker bereikten toen hun dieptepunt met prijsdalingen van respectievelijk 7%, 6% en 14%. Vanaf dat moment wordt de weg omhoog weer ingezet. Het negatieve sentiment ebt wat weg en speculanten breiden hun *long* posities weer uit. Gesterkt door eindemaand aankopen, vinden de prijzen hun weg weer omhoog.

Figuur 2: speculatieve CFTC 'net positions'

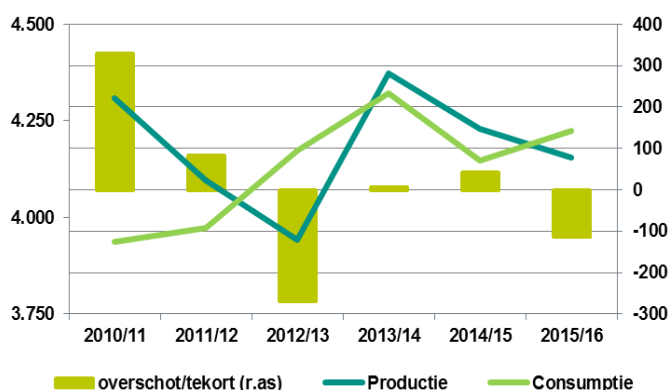


Bron: Thomson Reuters Datastream, bewerking ABN AMRO Economisch Bureau

In de loop van maart wordt het positieve sentiment onder speculanten extra gevoed door negatieve berichtgeving over de mogelijke impact van de droogte op de softs. Voor cacao heeft speculatie over de tegenvallende *midcrop* als gevolg van droogte geleid tot prijsstijgingen, waardoor de daling van de eerste weken van 2016 volledig teniet werd gedaan. Voor koffie hebben eveneens geruchten over de schade in met name Braziliaanse en Aziatische Robusta-bonen als gevolg van droogte geleid tot het bereiken van de hoogste prijsniveaus sinds begin oktober vorig jaar. Bij suiker tenslotte zijn de hoogste prijzen in anderhalf jaar tijd bereikt, doordat de droogte in Azië zal leiden tot forse productie-uitval.

Vanaf medio-maart

Nu de weg omhoog lijkt te zijn ingezet en het nieuws over tegenvallende productie langzaam begint neer te dalen, vinden speculanten het alweer mooi geweest. *Long* posities worden weer afgebouwd en de prijzenrollercoaster valt naar beneden. Een cocktail van negatieve factoren zoals sterke valutaschommelingen, verbeterde weersvooruitzichten in Viëtnam en de politieke crisis in Brazilië hebben ervoor gezorgd dat prijzen inmiddels weer terug bij af zijn.

Figuur 3: Cacao productie/consumptie (x 1.000 ton)

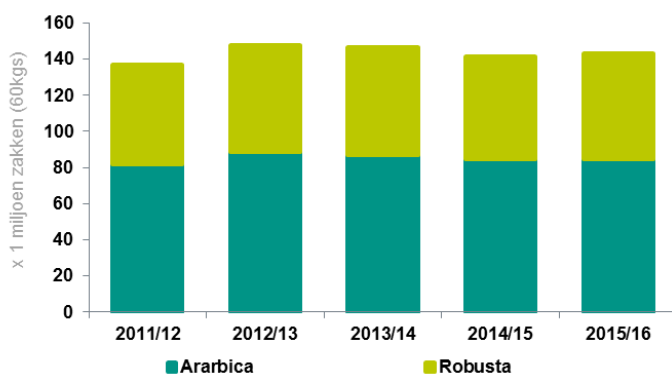
Bron: ICCO, ABN AMRO Economisch Bureau

...maar voor de langere termijn kijken we naar de fundamenteen

De turbulentie onder speculanten maakt het lastig om voor de langere termijn een koers te bepalen. Toch proberen we dat op basis van de meer fundamentele analyse toch te doen. Vraag en aanbod bepalen hierbij voor een groot gedeelte de trend.

Oplopend tekort, maar de cacao markt reageert nauwelijks

De meest recente productie- en verwerkingscijfers van het ICCO (internationale cacao organisatie) tonen een tekort van 113.000 ton waar eerder werd uitgegaan van een lager tekort (-85.000 ton). Het verwachte tekort is met name een gevolg van een lange periode van droogte in belangrijke productiegebieden in West-Afrika, waardoor de productie onder druk is komen te staan. Hierdoor zullen cacao prijzen relatief hoog blijven. Desalniettemin zijn er ook negatieve factoren die de prijs beïnvloeden. Enerzijds wordt er in het 2014/15 een overschot geproduceerd (+42.000 ton), waar eerder nog werd uitgegaan van een tekort. Daarnaast zorgen tegenvallende verwerkingscijfers in het eerste kwartaal in Europa (-0.2%) en de VS (-2.2%) voor druk op de prijzen. Verder zitten we momenteel in een tussenperiode, waarbij de markt met name zorgen heeft over de kwaliteit van de bonen. Hierdoor houden wij voorlopig vast aan onze prijsverwachting van 2.750 USD/ton voor het einde van het jaar.

Figuur 3: Koffie productie wereldwijd

Bron: ICO, ABN AMRO Economisch Bureau

Slechtere kwaliteit zorgt voor prijsstijging koffiebonen

De productie van koffiebonen staat wereldwijd onder druk, terwijl de consumptie gestaag blijft groeien (+2,4% j-o-j, aldus het ICO). Voor het seizoen 2015/16 heeft de Internationale Koffie Organisatie (ICO) een productieverwachting van 143,4 miljoen exportzakken gepubliceerd. Weliswaar een stijging van 1,4% t.o.v. vorig jaar, maar vanwege de droogte in met name Zuidoost-Azië als gevolg van El Niño zal de kwaliteit minder zijn. Waar de droogte nu vooral impact op de kwaliteit boven de kwantiteit lijkt te hebben bestaat de kans dat de productie komend najaar weleens tegen zou kunnen vallen als gevolg van vertraagde productie-uitval door droogte. Gelijktijdig wordt er voorzichtig gesproken over een mogelijke La Nina, waardoor de productie opnieuw te maken zou krijgen met tegenvallende weersomstandigheden. Dit alles zorgt ervoor dat wij voor komend jaar een lichte prijsstijging voor koffie verwachten. De prijs voor Arabica zal in 2016 richting USDc/lb 140 gaan en voor Robusta verwachten wij een eindejaarsprijs van USD/ton 1.650.

Tabel 1: Prijsverwachtingen ABN AMRO

Price	K1 2016*	K2 2016	K3 2016	2016 (jaar einde)	2016 (gem.)
Cacao (NY) (USD/ton)	2.929	2.950	2.800	2.750	2.875
Koffie (Arabica) (USDc/lb)	121	125	135	140	130
Koffie (Robusta) (USD/ton)	1.432	1.500	1.600	1.650	1.550
Suiker (ICE #11) (USDc/lb)	14,27	15,50	15,50	15,50	15,40

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau: *betreft realisatie (gemiddelde); voorspellingen zijn einde periode

Het gat wordt groter op de suikermarkt

Zoals eerder gemeld zit de suikermarkt momenteel in een transitiefase. Na vijf jaren van overschotten zal de markt in 2015/16 afstevenen op een productietekort. Dit tekort is in de laatste schattingen van de Internationale Suiker Organisatie (ISO) naar boven toe bijgesteld. Waar eerder nog werd uitgegaan van een tekort van 3,5mt is dit in de laatste update verhoogd tot ruim 5,0mt. Voor 2016/17 wordt eveneens een tekort verwacht, maar voor de ontwikkeling van de prijs is met name de Braziliaanse export van groot belang. Deze lijkt zicht juist positief te ontwikkelen. Al met al is onze verwachting voor komend seizoen dat de suikerprijzen zullen oplopen tot een niveau van USDc/lb 15,50 in 2016.

Economisch Bureau | Grondstoffen

Frank Rijkers

Sector Econoom Agrarisch, Food en Agrarische Grondstoffen

tel: +31 (0) 20 628 6437

frank.rijkers@nl.abnamro.com

Group Economics / Economisch Bureau

Commodity Research team

Jacques van de Wal (Hoofd)

tel: +31 20 628 0499

jacques.van.de.wal@nl.abnamro.com

Casper Burgering (Ferro-/Basismetalen)

tel: +31 20 383 2693

casper.burgering@nl.abnamro.com

Georgette Boele (Edelmetalen)

tel: +31 20 629 7789

georgette.boele@nl.abnamro.com

Hans van Cleef (Energie)

tel: +31 20 343 4679

hans.van.cleef@nl.abnamro.com

Frank Rijkers (Agrarische grondstoffen)

tel: +31 20 628 6437

frank.rijkers@nl.abnamro.com

© Copyright 2016 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de markt voor agrarische grondstoffen. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hier boven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeuren, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.
Alle rechten voorbehouden