

Agri Granen Insights

Graanprijzen volatiel door handelsconflict en weer

Casper Burgering

Senior econoom

Agrarische Grondstoffen

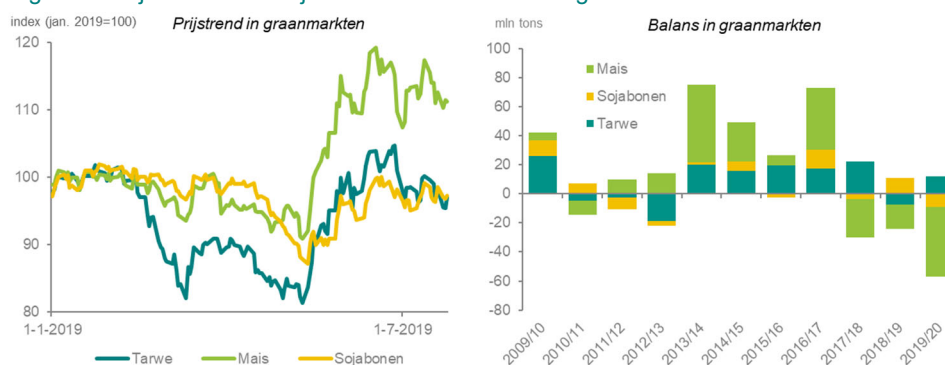
casper.burgering@nl.abnamro.com

Prijs	% prijs Δ sinds 1 januari	prognose eind 2019 tov spot
24-7-2019		
Tarwe	506.75 -1%	4%
<i>(CBT-Composite TRC2, USDc/Bu)</i>		
Mais	430.75 12%	4%
<i>(CBT-Composite TRC2, USDc/Bu)</i>		
Sojabonen	896.25 0%	0%
<i>(CBT-Composite TRC2, USDc/Bu)</i>		

Valuta	Prognose	Prognose
24-7-2019		
	eind 2019	eind 2020
EUR/USD	1.11	1.20
USD/BRL	3.76	3.60
USD/CNY	6.87	6.70
EUR/GBP	0.90	0.86
GBP/USD	1.25	1.40

- **Sojabonen:** Door een tekort aan sojabonen stijgt de prijs in 2019/20
- **Maïs:** Minder gunstige oogstcondities leiden tot lagere beschikbaarheid
- **Tarwe:** Voorraden pieken in 2019/20 bij een sterkere groei van de vraag

Figuur 1: Prijsrend sinds 1 januari 2019 en balans in graanmarkten



Bron: IGC, Refinitiv (voorheen: Thomson Reuters Datastream)

De graanmarkten hebben een turbulent eerste halfjaar achter de rug. Het verschil tussen de hoogste en de laagste prijs in de maismarkt is tot dusver 24%. Voor de tarweprijs is dit verschil 22% en voor de sojabonenprijs 15%. Wat opvalt is dat de pieken en de dalen in de prijzen van de drie graanmarkten vrijwel op hetzelfde moment vallen. De gemene deler is hier het **handelsconflict** tussen de VS en China. De voortgang van het overleg tussen de VS en China houdt de gemoederen flink bezig in deze granenmarkten. Het resultaat van de handelsbesprekingen heeft namelijk direct invloed op de toekomstige vraag naar granen. Alleen al het sentiment over de voortgang van de handelsbesprekingen heeft grote uitwerking gehad op de prijs. Een negatief sentiment leidt doorgaans tot dalende prijzen (minder vraag), en vice versa.

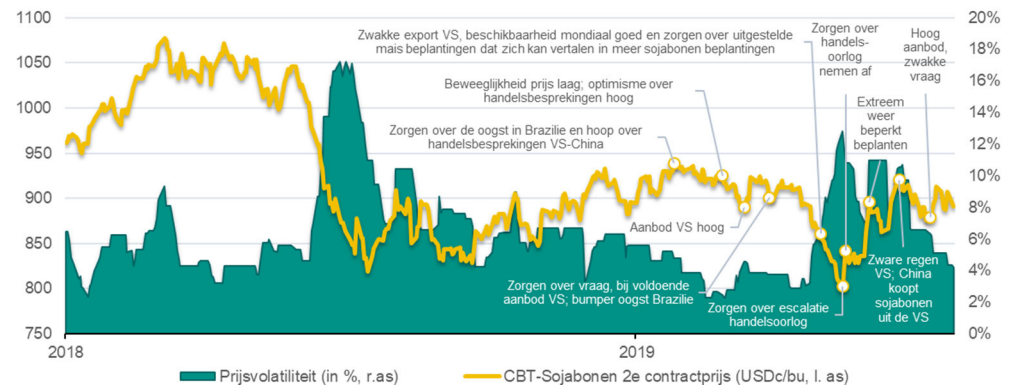
Maar ook aan de aanbodzijde heerst onrust, wat voor beweeglijkheid in de prijs zorgt. Naast gewasbedreigende ziektes (zoals schimmels) en insecten (zoals de invasie van de legerworm in Azië) hebben vooral de **weersomstandigheden** veel invloed. Te natte of te droge omstandigheden tot dusver in 2019 zijn minder gunstig gebleken voor de gewassen. Veel regen en overstromingen in de VS hadden een negatief effect. De beplantingen liepen daardoor vertraging op. Dit gaat ten koste van de kwaliteit. De boeren in Rusland, Oekraïne, de EU en Australië hadden op hun beurt te maken met weinig regenval en hoge temperaturen. De droogte ging ten koste van de productie. Gunstig en minder gunstig weer hebben zo veel invloed op de output. Het US Department of Agriculture (USDA) heeft dit jaar al meer dan eens haar prognoses over de productie moeten bijstellen.

Beleggers maken op basis van deze trends een vertaalslag naar de toekomstige vraag- en aanbodsituatie op de graanmarkten. Het zorgt vaak voor veel volatiliteit in de prijzen op de korte termijn. Bij een negatieve stemming breiden zij hun 'short' posities uit en verwachten zij een prijsdaling. Zodra zij 'long' posities innemen is het sentiment gunstiger en verwachten zij een stijging van de prijzen. Beleggers bijten zich nu vast in nieuws over hitte in de VS, de goede tarweoogst in Duitsland en de soja-verkoop in Rusland naar China.

Sojabonen: Door een tekort aan sojabonen stijgt de prijs in 2019/20

Op de korte termijn blijft het handelsconflict de prijs beïnvloeden. De onzekerheid over de Chinese vraag naar sojabonen blijft hoog. Door de Afrikaanse varkenspest kopen varkensboeren in China mondiaal minder sojabonen. Dat treft in eerste instantie vooral de export vanuit Latijns-Amerika. Komend seizoen groeit de mondiale vraag naar sojabonen volgens de International Grains Council (IGC) in totaal met 2%. De totale productie krimpt echter met bijna 4%. De voorraden dalen daardoor tot 13% van de totale consumptie, ofwel 6-7 weken beschikbare consumptie. In dit scenario is de prijs van sojabonen in staat om te herstellen in het seizoen 2019/20.

Figuur 2: Trend en beweeglijkheid in de sojabonenprijs sinds 2018



Bron: Refinitiv (voorheen: Thomson Reuters), ABN AMRO Economisch Bureau

De beweeglijkheid in de prijs van sojabonen lag van januari tot en met eind april 2019 onder het langetermijngemiddelde. De onzekerheid over de oogst in Brazilië, het relatief hoge aanbod in de VS en de voortgang van de handelsbesprekingen konden in deze periode voor maar relatief weinig beroering in de prijs zorgen. Dat veranderde echter vanaf begin mei 2019. Zowel aan de aanbod- als de vraagzijde nam het tumult toe. Nieuwe cijfers toonden begin mei dat er aan sojabonen geen gebrek was. Bovendien bleek de kans groot op een toename van het aantal beplantingen van sojabonen in de VS. Een daling van de prijs was het gevolg. Daarbij namen de zorgen over het handelsconflict een vlucht en een sterkere druk op de prijs was een feit. Sinds het dieptepunt van mid-mei zit de prijs echter weer in een opwaartse trend, met onderweg de nodige pieken en dalen.

Verhoudingen veranderen

De handelsstromen in de sojabonenmarkt veranderen. Begin juli vertrok het eerste bulkschip met ruim 4.000 ton sojabonen aan boord vanuit Rusland naar China. Ondanks dat deze hoeveelheid slechts een fractie is van de totale maandelijkse import van sojabonen door China, is de kans reëel dat deze handelsrelatie de komende jaren verder intensiveert. Voorsnog blijft Brazilië de grootste exporteur in 2019/20, met China als belangrijkste eindbestemming. De VS bedient nu vooral Mexico, Japan, Indonesië, Egypte en de EU. Tot en met mei 2019 is het exportvolume van de VS naar deze landen met 24% op jaarbasis toegenomen. Het verlies van de Chinese exportmarkt door het handelsconflict is daarmee voor een groot deel gecompenseerd.

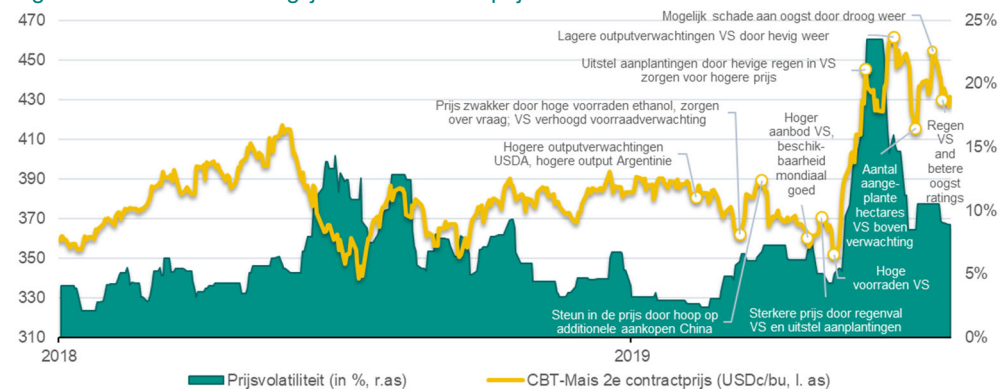
Krimp in output

Overmatige natte condities in Noord-Amerika (VS/Canada) resulteerde in aanzienlijke vertragingen in beplantingen. Dit betekent dat de oogst in het seizoen 2019/20 hier met 14% sterk krimpt. De productie in Zuid-Amerika (Brazilië/Argentinië/Paraguay) neemt met bijna 2% toe in het seizoen 2019/20. In China stijgt de productie komend seizoen met zo'n 8%, maar het land blijft afhankelijk van externe leveranties. In Rusland groeit de output van sojabonen met bijna 11% sterk volgend seizoen. Desondanks blijft dit land voorlopig nog een marginale speler in de mondiale sojabonenmarkt.

Maïs: Minder gunstige oogstcondities leiden tot lagere beschikbaarheid

Volgens de IGC daalt mondiaal zowel de productie als de vraag naar maïs in 2019/20. Omdat de productie sneller afneemt dan de vraag, heeft de maïsmarkt ook volgend seizoen te kampen met een tekort. Daardoor nemen de voorraden verder af. Die dalen van een niveau van 28% van de consumptie naar 24%. Dit is circa 12 weken consumptie. Door de extreem natte afgelopen paar maanden in de VS zijn de beplantingen sterk vertraagd. Dit heeft veel invloed op de kwaliteit en de uiteindelijke hoeveelheid van maïs. De USDA geeft aan dat halverwege juli 58% van de maïs oogst in goede tot uitstekende conditie is. Een jaar geleden was dat 72%. Deze onzekerheid over de oogst in de VS gaat de komende maanden de beweeglijkheid in de prijs bepalen. Daarmee is tevens de kans groter dat de markt volgend seizoen met een tekort te maken krijgt. Per saldo gaat hier een prijsopdrijvend effect vanuit en **ABN AMRO verwacht een hogere maïsprijs in 2019/20.**

Figuur 3: Trend en beweeglijkheid in de maïsprijs sinds 2018



Bron: Refinitiv (voorheen: Thomson Reuters), ABN AMRO Economisch Bureau

De maïsprijs schommelde van januari tot en met mei dit jaar binnen een bandbreedte van 390 en 350 dollarcenten per bushel. De prijs werd in deze periode vooral gedrukt door de goede beschikbaarheid van maïs. Sinds mei 2019 neemt de prijs een vlucht. Een overvloed aan water in de VS zorgt ervoor dat de beplantingen vertragingen oplopen. Dit zet druk op de output en het leidt tot aanpassingen van de verwachtingen over de productie. Daardoor bereikte de prijs zijn piek op 17 juni. Daarna zakte de prijs weer ver terug toen bleek dat het aantal beplante hectares in de VS boven verwachting was.

Groei van de vraag

Dit seizoen stijgt de vraag in de maïsmarkt naar een recordhoogte. De International Grains Council (IGC) verwacht dat de vraag groeit met 3% in het seizoen 2018/19. Daarmee piekt de vraag op 1.147 ton. De groei komt vooral voor rekening van de vraag vanuit de diervoederindustrie (met name in China, de EU en Turkije). Deze sector is goed voor bijna 60% van de totale vraag. Ruim een kwart van de totale vraag is voor de industriële verwerking (zoals ethanolproductie). En ongeveer 10% wordt door mensen geconsumeerd.

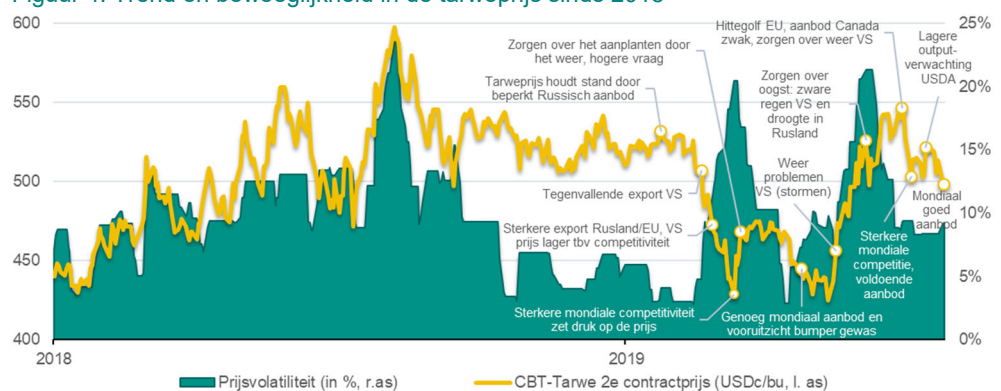
Krimp in de output

Door de uitdagende weersomstandigheden – met name in de VS – is het aantal 'long' posities onlangs toegenomen. Investerders verwachten daarmee dat de prijs verder zal stijgen. Het optimisme wordt gevoed door de vertraging in de beplantingen en de onverwachte scherpe neerwaartse aanpassingen in de verwachtingen van het US Department of Agriculture (USDA). In China staat de productie onder druk. Naast de hoge temperaturen en de droogte in sommige oogstgebieden in China, brengt ook de zogenoemde 'fall armyworm' veel schade toe aan de oogst. De verwachting is dat de Chinese productie van maïs dit seizoen op 230 miljoen ton uitkomt. Dat is ongeveer 11% minder dan vorig seizoen. De vraag in China naar maïs blijft ondertussen doorgroeien. Die neemt met ruim 2% toe in 2018/19. Vooral de industriële vraag groeit hard, met name voor de op maïs gebaseerde productie van biobrandstoffen.

Tarwe: Voorraden pieken in 2019/20 bij een sterkere groei van de vraag

In het huidige seizoen 2018/19 krimpt de totale productie met bijna 4% met name door de uitdagende weersomstandigheden. De consumptie blijft stabiel. Daarmee nemen de voorraden af en dit betekent dat de **tarweprijs kan herstellen richting eind 2019**. Het marktbeeld kantelt echter in het seizoen 2019/20. De International Grains Council (IGC) verwacht namelijk dat de productie in het nieuwe seizoen met bijna 5% gaat groeien. De productie van tarwe in de VS dipt naar verwachting. Dit komt door vertragingen in de oogst door nat weer en minder beplantingen. De productie neemt echter sterk toe in Australië, Oekraïne en Rusland. De yields nemen toe. De mondiale vraag groeit uiteindelijk met iets meer dan 2%. Vooral de vraag vanuit de diervoederindustrie neemt sterk toe. Dit zorgt ervoor dat de groei van de vraag sinds drie seizoenen geleden weer boven het langetermijngemiddelde uitkomt. Per saldo stijgen de voorraden en die bereiken een piekniveau. De beschikbare voorraden ten opzichte van de totale consumptie stijgt naar 36,3%. Dit zorgt voor enige druk op de prijs. De sterkere groei van de vraag zorgt voor demping. **ABN AMRO gaat voor 2020 uit van een stabiele prijstrend.**

Figuur 4: Trend en beweeglijkheid in de tarweprijs sinds 2018



Bron: Refinitiv (voorheen: Thomson Reuters), ABN AMRO Economisch Bureau

De gemiddelde prijsbeweeglijkheid van tarwe ligt ten opzichte van de maïs- en sojabonenmarkt het hoogst. Dit komt doordat tarwe in veel verschillende landen wordt geproduceerd, terwijl de bulk van de productie van maïs en sojabonen uit slechts enkele landen komt. Meerdere landen zijn daardoor op de exportmarkt van tarwe actief. Dit maakt van de tarwemarkt een meer concurrerende markt. Het werkt voor een deel de prijscompetitie in de hand en heeft een hogere prijsbeweeglijkheid tot gevolg.

Uitdagende weersomstandigheden

Tot dusver was er in 2019 echter ook veel aandacht voor weegerelateerde risico's. Veel tarwe exporterende landen hadden te kampen met uitdagende weersomstandigheden. De VS had vooral te maken met nat weer. Droogte en vaak ook hoge temperaturen brachten de productie in Canada, Australië, de EU, Oekraïne en Rusland veel schade toe. Per saldo nam de competitiviteit van de VS ten opzichte van de andere exporterende landen toe. Tot en met mei 2019 is de export van tarwe uit de VS toegenomen met 28% op jaarbasis. De export vanuit Rusland en Australië daalde met respectievelijk 19% en 10%.

Voortgang in de oogst

De tarweoogst in Europa is tot dusver beter dan verwacht, met name in Duitsland. De hitte in juni in Europa heeft minder schade toegebracht dan aanvankelijk werd verwacht. Het aantal ton tarwe per hectare (de 'yield') neemt toe en dat houdt de beschikbaarheid hoog. Hier gaat enige prijsdruk van uit. Op 21 juli was circa 69% van de oogst van wintertarwe in de VS binnen. Dit ligt 10%-punt lager ten opzichte van zowel het niveau van een jaar geleden als het vijfjarig gemiddelde. De oogst in Rusland verloopt voorspoedig. Door de droogte en hoge temperaturen eerder dit jaar zal per saldo de totale tarweproductie van Rusland krimpen. De yield ligt momenteel relatief laag, maar de kwaliteit van de oogst is goed.

Bronnen:

Voor deze publicatie zijn diverse bronnen gebruikt, waarvan International Grains Council, OECD, FAO, USDA de belangrijkste zijn.

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO Economisch Bureau. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over grondstofmarkten. 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 relatie manager 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.

© Copyright 2019 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO")

Tekst is afgesloten op 25 juli 2019

