Piaci összefoglaló

A mezőgazdasági szektor esetleges kínálati oldali zavarai, a bíztató európai politikai fejlemények, illetve a kínai gazdaság kilábalásra utaló jelek miatt a korábbiaknál kedvezőbben ítéljük meg a nyersanyagokat.

Új távlatok nyílnak a nyersanyagok számára

A nyersanyagok eszközosztálya egyértelműen alulteljesítő volt az idén. Ennek egyik fontos oka volt a kínai gazdasági tevékenység lassulása. Az elmúlt hetekben egyre több jelét láthattuk annak, hogy a kínai gazdaság elérte a mélypontot. A valamivel enyhébb európai gazdaságpolitikai intézkedések mellett ez már elég ok a számunkra ahhoz, hogy alulsúlyozásról semlegesre javítsuk a nyersanyag-pozíciónkat. Van még egy tényező, amely nagy általánosságban kedvezően hat a nyersanyagokra, nevezetesen a június óta több mezőgazdasági nyersanyag árában is tapasztalt, olykor drámai kiugrás.

Az amerikai aszály miatt meredeken emelkednek a gabonaárak

Manapság a mezőgazdasági nyersanyagok – elsősorban a gabonák és az olajos magvak – árában tapasztalható megugrás foglalkoztatja a leginkább a nyersanyag-piacokat. Az Egyesült Államokat, és különösen a gabonatermő közép-nyugati államokat sújtó súlyos aszály és hőhullám az elmúlt 20 év legrosszabb termését eredményezte, szemben az optimista várakozásokkal. Mivel az Egyesült Államok a világ legnagyobb kukorica- és szójatermelője és exportőre, a kedvezőtlen időjárási feltételek különösen a gabonák és az olajos magvak árát érintették. Június óta a DJ UBS kukorica és búza indexe mintegy 50%-ot, míg a szójabab index több mint 30%-ot emelkedett. Nem meglepő módon június óta a nyersanyag eszközosztályon belül éppen a mezőgazdasági szektor volt az, amely könnyedén lekörözte a versenytársakat (ld. a grafikont).

Az egyéb nyersanyag-ágazatok lemaradtak

Az elmúlt hónapokban lényegében oldalazva mozogott a nemesfémek és az ipari fémek árfolyama. Az energia ugyanakkor kifejezetten alulteljesítő volt az idén, részben az olajárak második negyedévben tapasztalható jelentős esése miatt. Június óta azonban az energetikai szektor újra magára talált. A harmadik negyedév általában különösen kedvezően hat az energiaárakra, mivel az amerikai és európai finomítók próbálnak felkészülni az autós szezonra, és emiatt augusztusban csúcsra járnak. Ráadásul az OECD nyersolaj készletei jelenleg az öt éves átlag környékén tartózkodnak, míg az európai készletek kifejezetten alacsonyak. Becslések szerint az Iránnal szemben az EU és az Egyesült Államok által bevezetett és jelenlegi is hatályban lévő szankciók miatt naponta mintegy egy millió hordó olaj esik ki a világpiacról, miközben a líbiai, a nigériai és az argentin szállítási zavarok javították a piaci egyensúlyt.

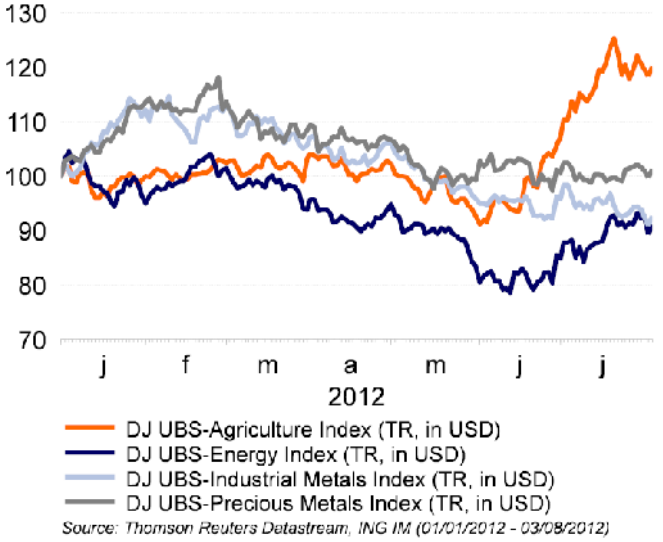
Mindazonáltal várhatóan továbbra is gyengén teljesít majd az energetikai szektor két alszegmense, a WTI és az amerikai földgáz. A WTI (West Texas Intermediate) nyersolaj strukturálisan túlkínálatot mutat, mivel a Seaway kőolajvezeték irányának megfordítása nem tudja ellensúlyozni a kanadai olajimport és a palaolaj-kitermelés hatásait. Az amerikai földgáz árfolyama nagyot ugrott a hőség miatt megnövekedett energiaigénynek köszönhetően (légkondicionáló berendezések) az Egyesült Államokban, és fennáll a kockázata, hogy a nyár végére tárolási nehézségek alakulnak ki.

A nemesfémek árfolyama ugyanakkor jelenleg nem tud növekedésnek indulni annak ellenére, hogy a negatív reálkamatok magasabb aranyárat indokolnának. A feltörekvő piaci devizák gyengesége továbbra is rányomja a bélyegét a feltörekvő országok, és különösen India ékszer-keresletére.

A 2007-2008-as élelmiszerválság emléke kísért

A gabona-árfolyamok drámai emelkedése miatt a befektetők nem tartják lehetetlennek szélesebb körű, a teljes globális gazdaságra és más eszközosztályokra is átterjedő hatások (például emelkedő infláció vagy társadalmi elégedetlenség) kialakulását, elsősorban a feltörekvő piacokon. Az eddigi információk alapján azonban úgy ítéljük meg, hogy több fontos különbség is van a 2007-2008-as élelmiszerválsághoz képest.

A mezőgazdasági lényegesen felülteljesíti a többi nyersanyag-szektort



Source: Thomson Reuters Datastream, ING IM (01/01/2012 - 03/08/2012)

Az időjárási zavarok (még) nem érvényesülnek globális léptékben

Míg a 2007-2008-as élelmiszer-válság az általános globális időjárási feltételek miatt állt elő, a jelenlegi szélsőséges időjárási viszonyok az Egyesült Államokban összpontosulnak. Mindazonáltal tovább is terjedhet a probléma, hiszen a Fekete-tenger mellett fekvő országok is az aszálytól szenvednek, míg a kontinentális Európában túl sok csapadék hullik, ugyanakkor Indiában eddig igen gyenge volt a monszun. Ráadásul az előrejelzések szerint újabb El Niño jelenség van kialakulóban, ami drámai hatásokkal járhat a Föld időjárására, például aszályt okozhat Dél-Kelet Ázsiában és Ausztráliában, ugyanakkor özönvízszerű esőzést Latin-Amerikában (Brazília) valamint hűvösebb és csapadékosabb időjárást az Egyesült Államokban.

Akkoriban még jobb állapotban volt a globális gazdaság

A jelenlegi helyzettel ellentétben a 2007-2008-as válságot megelőzően erős lábakon állt a globális gazdaság. Ráadásul a mezőgazdasági árukra vonatkozó kereskedelmi korlátozások is szigorúbban voltak, ami (legalábbis egyelőre) még nem mondható el a jelenlegi helyzetről. Ebben a tekintetben érdekes lesz megvizsgálni, hogyan reagál India a gyenge monszun-esőzésre, mivel ez a búza, a rizs és a cukor exportjának a korlátozásához vezethet. Ráadásul az olajárak és a szállítási költségek (a Baltic Dry index) jelenleg alacsonyabb szinten állnak, mint a válság során, ami ilyen értelemben csökkenti a mezőgazdasági termelés költségeit. Az alacsonyabb olajár az etanol-termelés haszonkulcsára is rányomja a bélyegét, ami miatt csökken az Egyesült Államok etanol-termelése és így a kukorica iránti kereslet is. További különbségként említhető a kevésbé szűkös gabonakészlet világszerte, és különösen Kínában.

Egyre több jel mutat arra, hogy a kínai növekedés elérte a mélypontot

A javuló kínai gazdasági adatok szintén támogatják a nyersanyag-árakat, különös tekintettel az ipari fémek és az energia árfolyamára. Minden jel arra mutat, hogy a kínai gazdaságélénkítő lépések elérik a kívánt hatást. Egyre több új hitelt folyósítanak, ami a hitelállomány bővülésében is megmutatkozik. A júniusi beruházás-növekedés szintén erős volt, miközben a mögöttes adatok még ennél is több optimizmusra adhatnak okot. Az infrastrukturális beruházások 9%-ról 18%-ra nőttek májusban, év/év összehasonlításban. Mára a hivatalos adatokban is tükröződik az új projektek beindulása. Fenntartjuk azt a véleményünket, hogy a gyengülő globális kereskedelmi helyzet ellensúlyozása érdekében folytatódni fog a gazdaságpolitikai enyhítés, ami további lökést adhat a nyersanyag-piacoknak.

Következtetések

A világ számos pontján fenyegetést jelentő időjárási feltételek, és a mezőgazdasági szektor ebből eredő kínálati oldali zavarai felfelé hajtják a nyersanyagok árát. Ha ehhez hozzátesszük az európai gazdaságpolitikai színtéren tapasztalható bíztató fejlemények, illetve a kínai gazdaság kilábalására utaló jeleket, akkor érthetővé válik a nyersanyag eszközosztály helyzetével kapcsolatos pozitívabb álláspontunk.

MSCI Regionális Indexek (EUR)		%
	július 27. -	Göngyölített
MSCI World	1,04	14,13
MSCI Europe	2,33	11,67
MSCI Emerging Markets	1,47	11,83
MSCI US	0,60	17,68
MSCI Japan	0,08	3,71
MSCI Developed Asia ex Japan	1,79	18,06
MSCI Szektor Indexek (EUR)		**%**
	július 27. - augusztus 3.	Göngyölített
MSCI World Energy	0,95	5,80
MSCI World Materials	0,46	3,37
MSCI World Industrials	0,77	11,91
MSCI World Consumer Discretionary	0,91	17,78
MSCI World Consumer Staples	0,97	17,50
MSCI World Health Care	0,36	18,03
MSCI World Financials	1,53	17,80
MSCI World Information Technology	1,72	18,05
MSCI World Telecom Services	1,63	15,42
MSCI World Utilities	0,35	6,61
Állam- és vállalati kötvényhozamok		**%**
	aug. 3.	július 27.
10-yr Bund (Germany)	1,38	1,37
10-yr Treasury (US)	1,57	1,55
US Investment Grade Credits	2,99	3,02
Euro Investment Grade Credits	2,60	2,72
Global High Yield	7,12	7,38
EMD Hard Currency	4,75	4,90
Asian Debt Composite	4,33	4,38
Devizák és nyersanyagok		
	aug. 3.	július 27.
EUR/USD	1,225	1,232
Nyersolaj (WTI Spot, USD)	91,40	90,13
DJ UBS Commodity index	287,47	288,58
Gazdasági indikátorok (aug. 6 - 10.)		
	Dátum	Konszenzus
Németország Ipari Termelés (Jún, hó/hó)	aug. 8.	-0,5%
USA Kereskedelmi mérleg (Jún)	aug. 9.	$-47.5bn
Németország infláció (Júl, év/év)	aug. 10.	1,7%

Források: Thomson Datastream, Bloomberg. Göngyölített adatok 2012. augusztus 3-ig

Jogi vélemény

E dokumentumban található információk kizárólag tájékoztatás célját szolgálják, nem minősülnek ajánlattételnek, különösen nem a tájékoztató alapján történő értékpapír kezelésével, vételével vagy eladásával kapcsolatos ajánlatnak, vagy értékpapír befektetési stratégiában történő részvételre vonatkozó felhívásnak.

E dokumentum kizárólag a szakmai befektetőket célozza meg.

Bár különös gondot szenteltünk e dokumentum tartalmának, annak pontosságáért, helyességéért, teljességéért, a - kifejezett vagy vélelmezhető - tartalmáért felelősséget semmilyen jogcímen nem vállalunk. Az e dokumentumban szereplő tájékoztatást - előzetes értesítés nélkül - megváltoztathatjuk, vagy aktualizálhatjuk. Sem az ING Investment Management, sem az ING Csoporthoz tartozó egyéb vállalat vagy egység, sem azok bármely tisztségviselője, igazgatója, vagy alkalmazottja nem tartozik - közvetve vagy közvetlenül - jogilag vagy más módon felelősséggel az e dokumentumban közölt tájékoztatásért és/vagy ajánlásért.

E dokumentumban foglalt tájékoztatás nem tekinthető befektetési vagy azt kiegészítő szolgáltatásnak, sem egyedi befektetési-, pénzügyi- vagy jogi tanácsnak. Az e dokumentumban foglalt tájékoztatást csak saját kockázatára használhatja fel. Az olvasónak e dokumentum felhasználásából, vagy arra támaszkodó döntéshozatalból származó esetleges veszteségéért semmilyen - közvetlen vagy közvetett - jogi felelősség nem terhel bennünket, az e dokumentumban közölt információk alapján semmilyen követelés nem érvényesíthető. A befektetés kockázattal jár. Felhívjuk a figyelmét, hogy a befektetésének értéke emelkedhet és csökkenhet is, és hogy az alapok múltbeli teljesítménye, hozama nem jelent garanciát a jövőbeli teljesítményre, hozamra. A dokumentumban foglalt információk másolása, sokszorosítása, terjesztése előzetes engedély nélkül tilos.

Ezen nyilatkozattal kapcsolatban a holland jogszabályok az irányadók.

Az e dokumentumban említett minden termék vagy értékpapír sajátos kockázattal és forgalmazási feltételekkel bír, amelyről az ügyletkötés előtt célszerű további tájékoztatást kérni.

E dokumentumban foglaltak nem minősülnek ajánlattételnek, különösen nem a tájékoztató alapján történő értékpapír-befektetésre vagy eladásra vonatkozó felhívásnak olyan országokban, ahol ezt az érintett hatóságok nem engedélyezték. Konkrét tanács érdekében, kérjük, forduljon befektetési tanácsadójához.