

# Industriële Metalen Monitor

augustus 2013

Economisch Bureau

Casper Burgering  
casper.burgering@nl.abnamro.com

## Metalen in macro context ...

De economische cijfers uit de VS blijven bemoedigend en de recessie in Europa lijkt achter de rug, maar in opkomende markten is de economische groei teleurstellend en neemt de bezorgdheid over structurele zwakte toe. Niettemin blijft ABN AMRO ervan overtuigd dat de groei van de wereldeconomie versnelt en dat de komende zes kwartalen betere cijfers te zien zullen geven dan de voorgaande zes kwartalen. De economie van de eurozone gaat een periode van geleidelijk herstel tegemoet, voornamelijk dankzij de afgezwakte bezuinigingsmaatregelen en de versnelde groei van de mondiale vraag. De Aziatische economieën vertonen nog altijd een gemengd beeld, waarbij de negatieve risico's voor de regio zijn toegenomen. De markten voor industriële metalen zijn echter vooral in de ban van de vrees dat de US Federal Reserve haar obligatieaankopen gaat afbouwen. Dit zal het sentiment op de metaalmarkten naar verwachting drukken. Andere, positieve fundamentele ontwikkelingen voorkomen dat de markten sterk verslechteren. De wereldwijde inkoopmanagersindex (PMI) voor de verwerkende industrie is in juli iets opgelopen naar 50,8, tegen 50,6 in juni. Hoewel het tempo traag is (en nog steeds onder het langetermijngemiddelde ligt), beweegt de index zich in de goede richting. De groei van de industriële bedrijvigheid is ook merkbaar in de drie belangrijke metaalverbruikende regio's: China, Europa en de VS.

## Aluminium - Aanbod is het probleem

De aluminiumprijzen zijn sinds het begin van 2013 met 10% gedaald. In dezelfde periode zijn de voorraden bij de London Metal Exchange (LME) met 4% toegenomen, zodat het voorraadvolume relatief hoog blijft. Overcapaciteit vormt nog steeds een zware belasting voor de aluminiumindustrie en belemmert een sterk herstel van de marktomstandigheden...

[Meer op pagina 2](#)

## Koper - In essentie gezond

De koperprijs is sinds het begin van 2013 met 7% gedaald. Sinds juli zijn de economische indicatoren uit de belangrijke koperverbruikende regio's (China, Europa en de VS) significant verbeterd. Deze indicatoren vormen een goede basis voor onze vooruitzichten voor de kopermarkt. De LME-voorraden zijn sinds begin 2013 met 76% toegenomen, maar de volumes nemen af...

[Meer op pagina 3](#)

## Staal - VS presteert beter dan EU en China

De gemiddelde mondiale staalprijs heeft zich sinds begin 2013 gestabiliseerd. In de staalsector in Europa en China houden de bezorgdheid en onzekerheid aan, terwijl de staalsector in de VS relatief goed presteert. Toch blijft de situatie moeilijk: de overcapaciteit is het belangrijkste probleem dat moet worden aangepakt. De bezettingsgraad is wereldwijd nog steeds relatief laag met 78,9% in de periode tot en met juli...

[Meer op pagina 5](#)

## Grondstoffen voor staalproductie - Prijsherstel, maar voor hoe lang?

Het herstel van de prijs van ijzererts zette in juni in, terwijl de prijs van cokeskolen sinds medio juli is aangetrokken. De prijsstijging was echter eerder het gevolg van voorraadopbouw en technische problemen bij mijnen dan van een fundamentele stijging van de vraag van eindgebruikers. Wij verwachten dat de prijzen van grondstoffen voor staalproductie gedurende het jaar weer zullen afvlakken als gevolg van zwakkere omstandigheden op de staalmarkt...

[Meer op pagina 6](#)

**Aankondiging:** dit is de laatste Industriële Metalen Monitor in deze vorm. In week 39 (september) gaan we verder met een nieuw format - [Meer informatie hierover op pag. 8](#)

	Basis metalen				Ferro metalen		
	Aluminium	Koper	Nikkel	Zink	Staal (HRC)	Ijzererts	Cokeskolen
Spot prijs	\$1.815	\$7.265	\$14.104	\$1.920	\$579	\$139	\$145
Gem. maandprijs	\$1.770	\$6.907	\$13.750	\$1.838	\$559	\$139	\$150
Gem. jaarprijs (tm nu)	\$1.886	\$7.418	\$15.635	\$1.918	\$583	\$137	\$149
<b>ABN AMRO prijs 3 maanden</b>	<b>\$1.835</b>	<b>\$7.100</b>	<b>\$14.200</b>	<b>\$1.920</b>	<b>\$561</b>	<b>\$127</b>	<b>\$134</b>
<b>ABN AMRO prijs 2013 (gem.)</b>	<b>\$1.900</b>	<b>\$7.400</b>	<b>\$15.750</b>	<b>\$1.950</b>	<b>\$570</b>	<b>\$128</b>	<b>\$144</b>

Alle prijzen in USD/ton

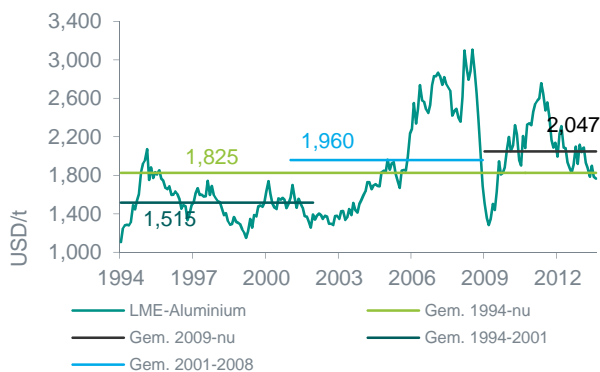
## Aluminium - Problemen veroorzaakt door aanbod

### Markt en fundamentele ontwikkelingen

De aluminiummarkt vertoont al sinds de financiële crisis van 2008 een overschot. De crisis veroorzaakte een sterke daling van de vraag in Noord-Amerika en Europa, terwijl het aanbod verder steeg en ook de toename van de capaciteit (vooral in China) aanhield. De markt heeft dringende behoefte aan een striktere discipline aan de productiezijde - en een ingrijpende vermindering van overtollige capaciteit. Dit zou leiden tot normalisatie van de marktomstandigheden en bijdragen aan een betere prijsstelling. Het inmiddels door de Chinese regering gepresenteerde plan voor herstructurering van de aluminiumsector vinden wij aan de ambitieuze kant. In 2015 moeten de top 10 smelterijen 90% van de totale binnenlandse productie voor hun rekening nemen. Wij blijven sceptisch over de haalbaarheid van dit plan en verwachten dat het huidige overaanbod nog enige tijd voortduurt. Gezien het feit dat meer dan 60% van de smelterijcapaciteit in China in handen is van niet-overheidsinstellingen, zal de herstructurering moeilijk te realiseren zijn. Dankzij de goede cijfers uit China voor de verwerkende industrie stegen de prijzen in augustus niettemin met 5%, terwijl de LME-voorraden met 1% terugliepen. De omstandigheden zullen naar verwachting

en veranderlijk blijven, vooral in Europa waar de vraag kort na de zomervakantieperiode nog altijd zwak is. De omstandigheden bij de eindgebruikers - sectoren zoals de bouwnijverheid, de auto-industrie en consumentengoederen – hebben zich nog niet hersteld en Europese verbruikers nemen een afwachtende houding aan, in de hoop op lagere leveringspremies. De LME-voorraad in Vlissingen – naar volume gemeten de grootste aluminiumvoorraad ter wereld – is sinds begin 2013 met 42% toegenomen. De vraag buiten Europa is sterker. Gezien het behoorlijke tempo van de economische groei in de VS – waar het BBP aantrekt, het aantal banen sterk groeit, de bedrijvigheid in de verwerkende industrie naar verwachting krachtig blijft en de woningmarkt verder opkrabbelt – zijn de vooruitzichten voor de vraag naar aluminium gezond. Daarnaast zal het gebruik van aluminium in de auto-industrie toenemen, omdat dit lichte metaal het gewicht van auto's verlaagt en daardoor het brandstofverbruik verbetert. Het gemiddelde aandeel van aluminium in auto's zal naar verwachting verder toenemen van 10% in 2012 tot circa 20% in 2025.

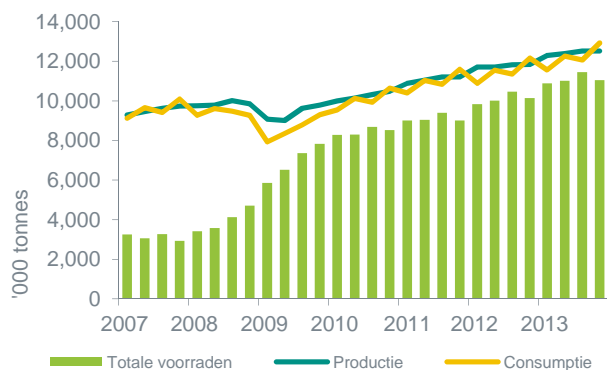
### Historische prijsontwikkeling



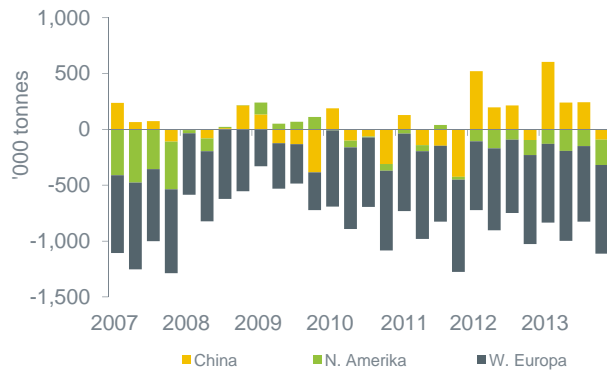
### Prijsontwikkeling per week



### Wereld - Aanbod, vraag en voorraden



### Regionaal - Aanbod/Vraag-balans



	Spot prijs	Gem. maand	Gem. jaar	ABN AMRO outlook 3-m	% wijziging tov spotprijs	ABN AMRO outlook 2013	% wijziging tov jaargem.
Aluminium prijs	\$1.815	\$1.770	\$1.886	\$1.835	1%	\$1.900	1%

## Koper - Verbeterde vooruitzichten dankzij economische cijfers

### Markt en fundamentele ontwikkelingen

De economische indicatoren uit de koperverbruikende regio's vormen een solide basis voor onze vooruitzichten voor de kopersector. De macrocijfers uit de VS wijzen op aanhoudend herstel. De arbeidsmarkt wint aan kracht, de omstandigheden op de woningmarkt zijn verbeterd en de industriële productie neemt gestaag toe. De voorlopige PMI voor de Amerikaanse verwerkende industrie steeg in augustus licht naar 53,9, ruim boven de neutrale waarde van 50. Terwijl de Amerikaanse economie in een goed tempo doorgroeit, trekt de economie in Europa eindelijk aan. De PMI voor de verwerkende industrie steeg sterk in augustus en bereikte weer het niveau van juni 2011. In China steeg de voorlopige PMI voor de verwerkende industrie met 5% (ten opzichte van de voorgaande periode), wat op een sterkere bedrijvigheid in de komende periode wijst. Het herstel van de Chinese economie komt ook tot uitdrukking in de vraag naar koper. In de eerste zeven maanden van 2013 is het volume van geïmporteerd geraffineerd koper met 22% afgenomen, terwijl de invoer van koperconcentraten en koperanodes in dezelfde periode met respectievelijk 37% en 14% is gestegen.

Dit wijst erop dat in China de kopersmelterij- en raffinagecapaciteit wordt uitgebreid. Vanaf juni is de Chinese invoer van geraffineerd koper weer gestegen na acht maanden van sterke terugval. De koperprijs liep in augustus sterk op (+5%), gesteund door vooral de toegenomen bedrijvigheid in de verwerkende industrie en betere economische cijfers in belangrijke regio's. Op 26 juni bereikte de kopervoorraad bij de LME het hoogste niveau tot nu toe in 2013, maar sindsdien is de LMEvoorraad met 17% gedaald. De voorraden bij de Shanghai Foreign Exchange (SHFE) nemen sinds april af en zijn in vier maanden met 37% geslonken. De combinatie van dalende voorraadvolumes en betere economische indicatoren wijst op herstel van de vraag van eindgebruikers. Wij verwachten dat het koperverbruik solide zal blijven, met sterke groei in China en stabilisatie in Europa en de VS. De koperproductie zal naar verwachting tot 2014 verder stijgen. Wij voorzien een gering overschot van 1,0% van het verbruik in 2013 en 2014. Vanuit fundamenteel oogpunt vinden wij de kopermarkt gezond, zodat prijsstijgingen gerechtvaardigd lijken.

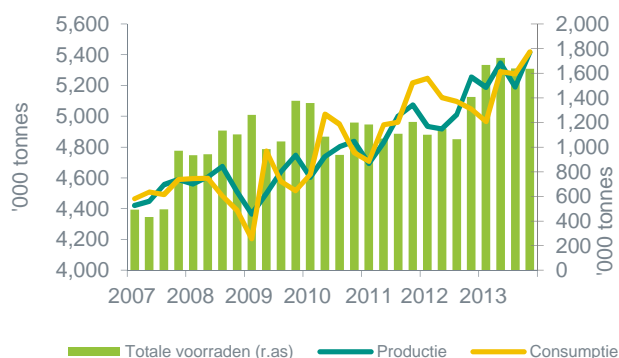
### Historische prijsontwikkeling



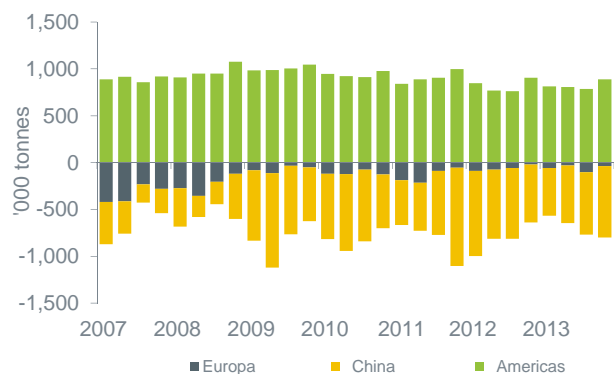
### Prijsontwikkeling per week



### Wereld - Aanbod, vraag en voorraden



### Regionaal - Aanbod/Vraag-balans



	Spot prijs	Gem. maand	Gem. jaar	ABN AMRO outlook 3-m	% wijziging tov spotprijs	ABN AMRO outlook 2013	% wijziging tov jaargem.
Koper prijs	\$7.265	\$6.907	\$7.418	\$7.100	-2%	\$7.400	0%

## Overige basis metalen - Marktomstandigheden uitdagend

### Nikkel - Sterke toename van voorraden

#### Markt en fundamentele ontwikkelingen

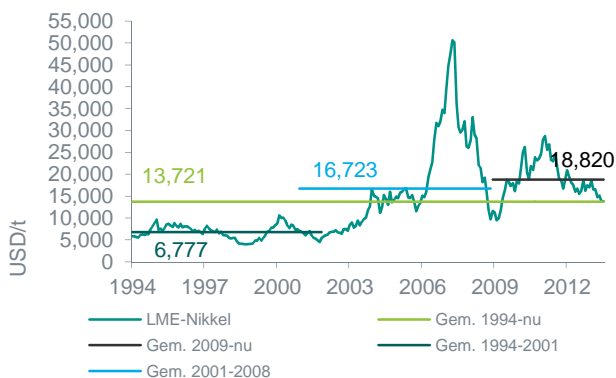
Dit jaar zijn de ontwikkelingen op de nikkelmarkt tot dusver niet erg gunstig geweest. Sinds begin 2013 zijn de prijzen met 16% gedaald en zijn de LME-voorraden gestaag toegenomen met 48%. Daarnaast is in de eerste helft van 2013 zowel de industriële productie van nikkelproducten als de productie van 'nickel pig iron' (NPI) in China sterk gestegen. Hierdoor bleef de markt kampen met overaanbod. Begin juli bereikte de nikkelprijs een dieptepunt in 2013 op USD 13.232 per ton, waarna de prijs enigszins aantrok. Niettemin bevinden producenten met een hoge kostenbasis zich bij het huidige prijsniveau in de gevarenszone. Productiebeperkingen lijken dan ook vrijwel onvermijdelijk. De vraag naar nikkel is zwak, vooral door de relatief geringe vraag vanuit de sector roestvrij staal (goed voor 65% van de totale vraag naar nikkel). In de eerste helft van 2013 is de vraag naar roestvrij staal in Europa en Azië (exclusief China) verslechterd maar in de VS en China toegenomen. Per saldo zijn wij positief over de vooruitzichten voor de lange termijn, aangezien nikkel in toenemende mate wordt gebruikt in sectoren als de luchtvaart, olie & gas en de medische sector.

### Zink - Verbetering van de schijnbare vraag

#### Markt en fundamentele ontwikkelingen

De zinkprijzen hebben zich na recente dalingen hersteld en liggen bijna op het niveau van USD 2.000 per ton, een niveau dat wij in de afgelopen zes maanden niet hebben waargenomen. Hoewel de economische omstandigheden in belangrijke landen (de VS, China en Europa) zijn verbeterd, is de stijging van de zinkprijs vooral te danken aan de betere economische cijfers in China. Deze cijfers geven aan dat de economische bedrijvigheid weer zou moeten aantrekken, gesteund door een toename van de industriële productie en een herstel van de PMI's voor de verwerkende industrie. De vraag naar zink loopt ook op. Volgens cijfers van de ILZSG is de wereldwijde vraag (d.w.z. exclusief veranderingen in de omvang van voorraden) naar geraffineerd zink in de eerste helft van 2013 met 5,8% j-o-j toegenomen, met China als belangrijkste aanjager (+8,9%). In Europa en de VS nam het verbruik toe met respectievelijk 2,6% en 4,2%. Daarnaast zijn de LMEvoorraden sinds begin 2013 gestaag afgenomen met in totaal 16%. De SHFE-voorraden zijn in dezelfde periode met 17% gedaald. Het totale volume van de LME- en SHFE-voorraden is met 249.734 ton afgenomen.

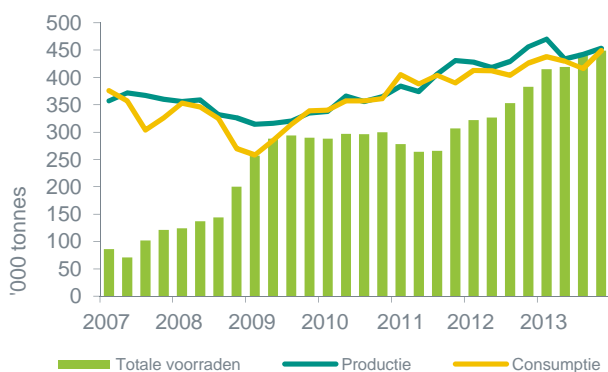
#### Nikkel - Historische prijsontwikkeling



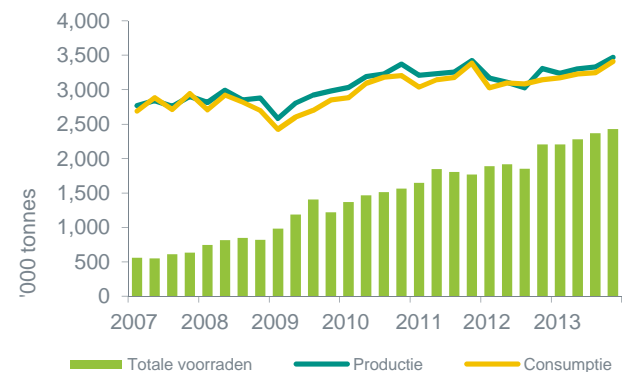
#### Zink - Historische prijsontwikkeling



#### Wereld - Aanbod, vraag en voorraden nikkel



#### Wereld - Aanbod, vraag en voorraden zink



	Spot prijs	Gem. maand	Gem. jaar		Spot prijs	Gem. maand	Gem. jaar
Nikkel price	\$14.104	\$13.750	\$15.635	Zink price	\$1.920	\$1.838	\$1.918

## Staal - VS presteert beter dan EU en China

### Markt en fundamentele ontwikkelingen

Een zwakke vraag en overaanbod blijven de marktstandigheden domineren, met name in Europa en China. Hoewel het aantal transacties momenteel ook door seizoenfactoren wordt beïnvloed, liggen de volumes van eindgebruikers nog steeds onder het niveau van voor de crisis. De overcapaciteit houdt aan, vooral in China en Europa. China heeft ambitieuze plannen aangekondigd om de overcapaciteit aan te pakken, zoals de sluiting van kleine inefficiënte fabrieken. Daarnaast moeten de top 10 producenten in 2015 een marktaandeel van 60% hebben. Tot dusver blijft het echter bij geruchten gehoord over een mogelijke capaciteitsvermindering. De Chinese staalproductie groeit nog steeds (in de eerste zeven maanden van 2013 +7% j-o-j). Bovendien vertegenwoordigen de doorgevoerde reducties slechts een klein deel van de totale Chinese capaciteit. Wij betwijfelen dan ook of de beleidsmakers de doelstellingen gaan halen. Europese producenten geven blijk van een sterkere discipline: de staalproductie is hier met 5% gedaald in de eerste zeven maanden van 2013. Dit is ook het geval in de VS – waar de staalproductie eveneens met 5% afnam – hoewel in juli de productie weer steeg na 10 maanden van volumedalingen (jaar-op-jaar).

Terwijl de onzekerheid en de bezorgdheid in de staalsector in Europa en China aanhouden, presteert de Amerikaanse staalsector relatief goed. Een toename van de vraag van eindgebruikers, met name de Amerikaanse verwerkende industrie, gaf de staalsector een impuls waardoor de staalproductie in juli steeg. Hoewel de productie- en omzetstijging in de Amerikaanse verwerkende industrie nog steeds vrij bescheiden is, tonen de economische cijfers aan dat de algehele bedrijvigheid in de verwerkende industrie in de VS aantrekt. Dit is een goed voorteken voor de rest van het jaar. Niettemin is de vraag naar staal nog steeds tamelijk zwak en blijft de bezorgdheid over de kracht van de groei bestaan. De bedrijvigheid in de utiliteitsbouw is nog steeds zwak en het Consensus Construction Forecast Panel (van het Amerikaanse Institute of Architects) heeft de prognose voor de bouwuitgaven voor 2013 verlaagd. De verkoop van nieuwe auto's stijgt nog steeds in de VS en China, maar in Europa daalde het verkoopvolume in de eerste helft van 2013 met 10% j-o-j. De wereldwijde bezettingsgraad in de staalsector is nog steeds relatief laag met 78,9% tot en met juli. Naar verwachting blijft de bezettingsgraad op dit niveau in de rest van 2013.

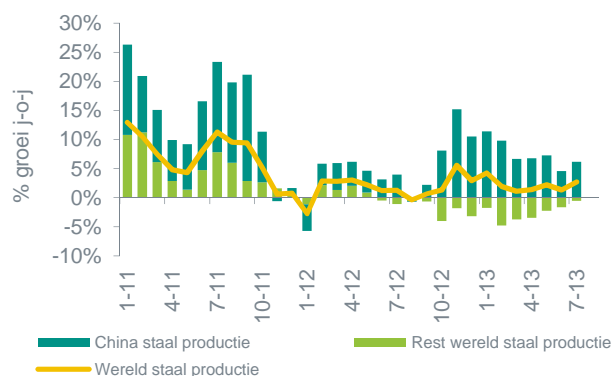
### Historische prijsontwikkeling



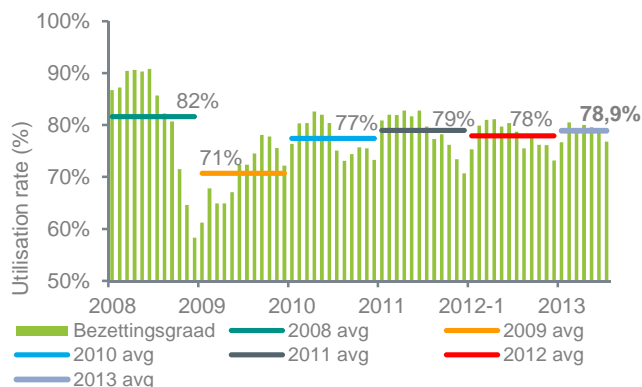
### Prijsontwikkeling staal in 2012-2013



### Staal productie (% groei)



### Wereld bezettingsgraad staalfabrieken



	Spot prijs	Gem. maand	Gem. jaar	ABN AMRO outlook 3-m	% wijziging tov spotprijs	ABN AMRO outlook 2013	% wijziging tov jaargem.
Staal prijs	\$579	\$559	\$583	\$561	-3%	\$570	-2%

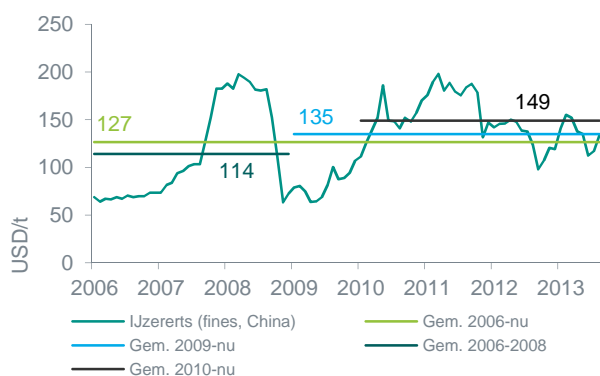
## Grondstoffen voor staalproductie - Overaanbod blijft

### IJzererts - Prijsherstel van korte duur

#### Markt en fundamentele ontwikkelingen

De prijs van ijzererts bereikte begin juni het dieptepunt tot nu toe in 2013 op USD 112,5 per ton. Sindsdien is de prijs 24% opgeveerd, waarbij op 21 augustus een niveau van USD 139,5 per ton werd bereikt. De Chinese invoer van ijzererts liet in juli een sterke volumestijging van 17% m-o-m en 26% j-o-j, de hoogste percentages in 17 maanden. Zoals we in onze Quarterly Commodity Outlook al aangaven, denken wij dat dit prijsherstel kortstondig zal zijn. De marktomstandigheden in de staalsector zijn nog steeds relatief zwak en het overaanbod van staal houdt aan, wat geen goed voorteken is voor de ijzerertsmarkt. Daarnaast hangen er nieuwe projecten boven de markt die voor extra aanbod op de internationale ijzerertsmarkt zullen zorgen. Hierdoor zullen de marktomstandigheden en prijzen in de toekomst onder druk komen te staan. Op de lange termijn zal China echter naar verwachting zijn positie op de ijzerertsmarkt uitbreiden. De in China gedolven ijzererts is van lage kwaliteit en deze kwaliteit neemt verder af. Het in China gedolven ijzererts heeft een ijzergehalte van circa 25%, veel lager dan het wereldwijde gemiddelde van 62%.

#### Historische prijsontwikkeling

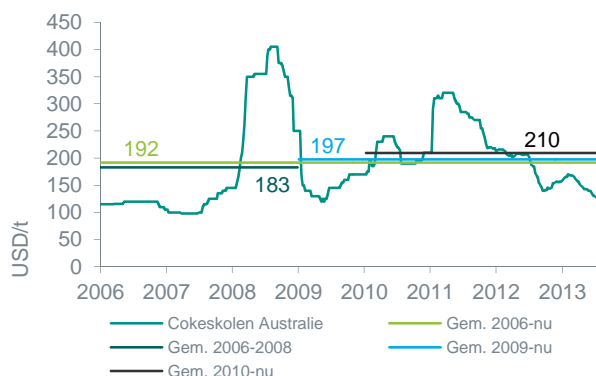


### Cokeskolen - China afhankelijk van invoer

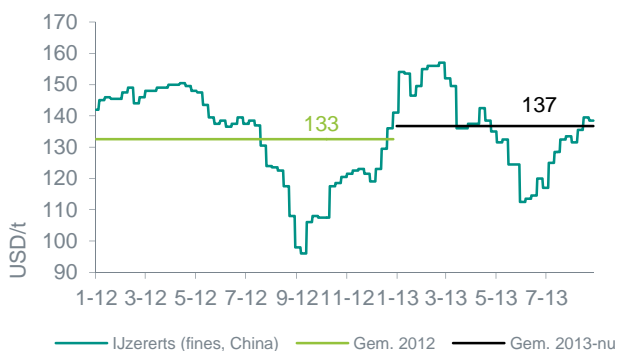
#### Markt en fundamentele ontwikkelingen

De prijs van harde cokeskolen bereikte begin februari de hoogste stand tot nu toe in 2013, waarna een daling inzette van 25% tot eind juli toen de prijs stabiliseerde op USD 128 per ton. Gedurende augustus herstelde de prijs van cokeskolen zich weer (ruim 11% op het moment van schrijven). De prijsstijging werd vooral veroorzaakt door de omvangrijke Chinese invoer van cokeskolen, die in juli plotseling sterk steeg met 25% m-o-m en 49,7% j-o-j. In de eerste zeven maanden voerde China het invoervolume van cokeskolen op met 30% j-o-j. Bij andere belangrijke gebruikers van cokeskolen – zoals Japan en Zuid-Korea – lijken de bestaande voorraden van staalfabrieken voldoende voor hun huidige productieniveau en hebben de invoervolumes (zeetransport) zich gestabiliseerd. De staalproductie in China blijft toenemen, ondanks aankondigingen van de overheid dat de staalproductie door kleine en inefficiënte fabrieken zal worden beperkt. Het zal duidelijk nog enige tijd duren voordat de beperking van de staalproductie (gericht op het aanpakken van de Chinese overcapaciteit) doorwerkt op de internationale markt voor cokeskolen.

#### Historische prijsontwikkeling



#### IJzererts prijsontwikkelingen in 2012-2013



#### Cokeskolen prijsontwikkelingen in 2012-2013



	Spot prijs	Gem. maand	Gem. jaar		Spot prijs	Gem. maand	Gem. jaar
IJzerertsprijs	\$139	\$139	\$137	Cokeskolen	\$145	\$150	\$149

## China - belangrijke factor voor ontwikkelingen metaalmarkten

### China metaal balans - aandeel van China in wereld metaal productie en consumptie 2012

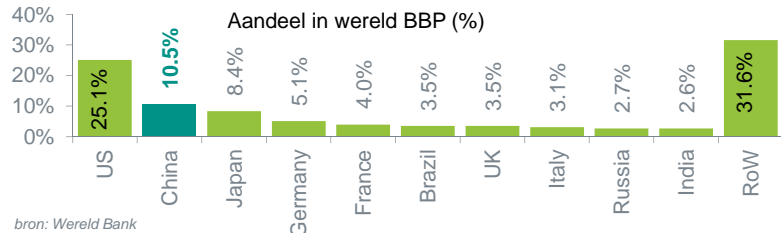
	Aluminium	Koper	Nikkel	Zink	Staal	Ijzererts	Steenkool
- Productie aandeel	45%	29%	30%	38%	47%	15% **	51%
- Consumptie aandeel	44%	43%	47%	43%	51% *	65% ***	57%

\* = finished steel demand; \*\* = converted to world high quality average; \*\*\* = of total world imports

#### ABN AMRO economische outlook:

	2013	2014
- BBP	7,5%	8,0%
- Inflatie	3,0%	3,9%
- Werkloosheid	4,3%	5,3%

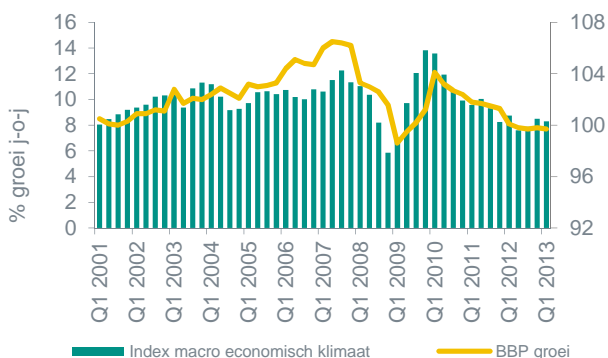
(stedelijk)



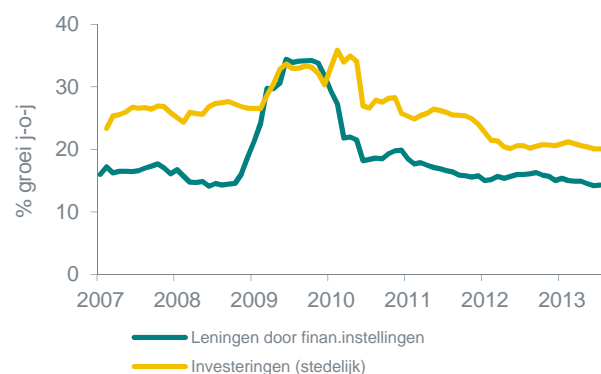
#### Economische Update door Senior econoom Maritza Cabezas (020-3435618/maritza.cabezas@nl.abnamro.com)

Tijdens de inhaalfase heeft de Chinese economie opmerkelijk goed gepresteerd, zoals blijkt uit de toename van het BBP per hoofd van de bevolking. Hierdoor is China een belangrijke aanjager van de wereldwijde economische bedrijvigheid geworden. Er is echter groeiende bezorgdheid dat China's transformatieproces vertraging oploopt en dat een harde landing onvermijdelijk is. Wij geloven niet in een harde landing, maar onderschatten anderzijds ook niet de problemen. De Chinese autoriteiten werken momenteel hard aan de uitvoering van hun ambitieuze agenda, die zowel urbanisatie als de hervorming van de financiële sector en staatsbedrijven omvat, en hebben toegezegd het beleid aan te scherpen, mocht de economie steun nodig hebben. Voor de komende jaren wijst dit op een bescheiden groei, die wel duurzamer is dan in het verleden. Doordat de consumptie in China een grotere rol gaat spelen, krijgt de wereldeconomie te maken met een slanker China en een verandering in de Chinese vraag. De groeikansen in China zullen opnieuw moeten worden beoordeeld. Wij denken dat een hervormingspakket dat zich richt op een nieuwe vorm van urbanisatie en afwijkt van het in de afgelopen drie decennia gevolgde traject, de beste mogelijkheden biedt voor een sterke opleving van de binnenlandse vraag en voor duurzamere groei. In die situatie zullen lokale overheden echter niet gemakkelijk toegang tot krediet hebben om de urbanisatie te stimuleren, en zullen staatsbedrijven niet langer in de vastgoedsector investeren. In plaats daarvan zullen de autoriteiten zich moeten richten op het delen van de kosten door de centrale overheid, de lokale overheden en de plattelandsgemeenschappen die naar stedelijke gebieden willen migreren. China voorziet de grootste bevolkingsmigratie in de geschiedenis van het land. Dit biedt nieuwe kansen voor bedrijven die hierop inspelen.

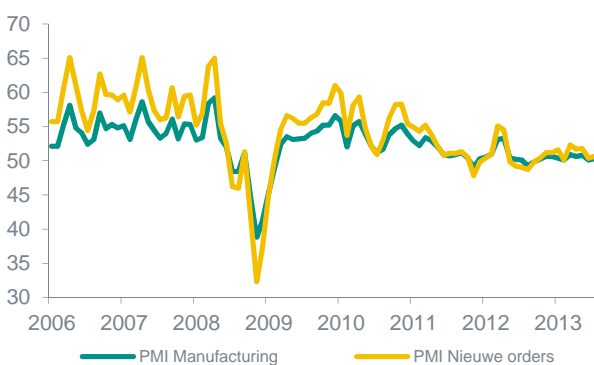
#### BBP groei & index macro economisch klimaat



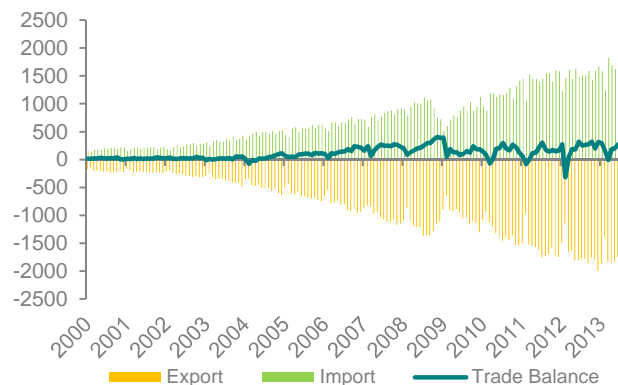
#### Lening door financiële instellingen & investeringen



#### NBS Manufacturing PMI & Nieuwe orders



#### Chinese importen van metaal ertsen



Casper Burgering (Senior sector econoom)  
*Industrie & Industriële metalen*

**ABN AMRO | Risk Management & Strategy | Economisch Bureau**

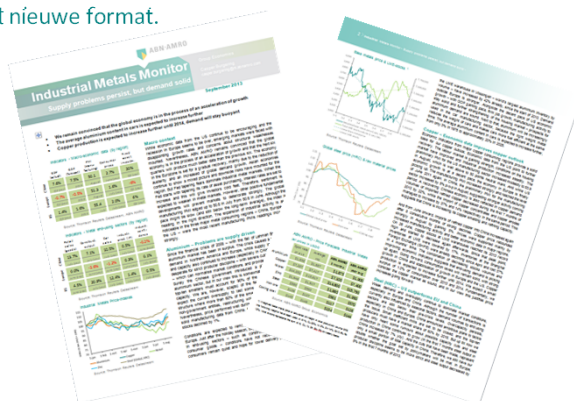
E-mail: [casper.burgering@nl.abnamro.com](mailto:casper.burgering@nl.abnamro.com)  
Telefoon +31 20 - 383 26 93

Bezoekadres: Gustav Mahlerlaan 10 (HQ 1161), 1082 PP Amsterdam  
Postadres: Postbus 283 (HQ 1161), 1000 EA Amsterdam

Social media: volg ons op Twitter en download onze App ABN AMRO Market Insights.  
Wordt lid van onze Linked In pagina en bekijk onze videos op ons You Tube kanaal of op ABN AMRO TV  
In samenwerking met en content geleverd door:

**ABN AMRO | Risk Management & Strategy | Economisch Bureau | Macro Research & Emerging Markets Research**

ABN AMRO Economisch Bureau | Industriële Metalen Desk heeft een format van de Industriële Metalen Monitor. In week 39 (September) kunt u kennismaken met dit nieuwe format.



De nieuwe publicatie bestaat uit 2-3 pagina" met ontwikkelingen en vooruitzichten in zowel basismetalen als de ferrometalen. Met deze nieuwe publicatie zijn we in staat om op maandelijkse basis u te kunnen voorzien van visies op metaalmarkten (8 x deze

**Disclaimer**

© Copyright 2013 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO"), Gustav Mahlerlaan 10, 1082 PP Amsterdam / P.O. box 283, 1000 EA Amsterdam, The Netherlands. All rights reserved. This material was prepared by ABN AMRO Group Economics Sector Research and ABN AMRO Private Banking International. It is provided for informational purposes only and does not constitute an offer to sell or a solicitation to buy any security or other financial instrument. While based on information believed to be reliable, no guarantee is given that it is accurate or complete. While we endeavour to update on a reasonable basis the information and opinions contained herein, there may be regulatory, compliance or other reasons that prevent us from doing so. The opinions, forecasts, assumptions, estimates, derived valuations and target price(s) contained in this material are as of the date indicated and are subject to change at any time without prior notice. The investments referred to in this material may not be appropriate or suitable for the specific investment objectives, financial situation, knowledge, experience, or individual needs of recipients and should not be relied upon in substitution for the exercise of independent judgement. ABN AMRO or its officers, directors, employee benefit programs or co-workers, including persons which were involved in preparing or issuing this material, may from time to time hold long- or short-positions in securities, warrants, futures, options, derivatives or other financial instruments referred to in this material. ABN AMRO may offer and render at any time investment banking-, commercial banking-, credit-, advice-, and other services to the issuer of any security referred to in this material. Pursuant to offering and rendering such services, ABN AMRO may come into possession of information not included in this material and ABN AMRO may prior or immediately after publication thereof have acted based on such information. In the past year, ABN AMRO may have acted as lead manager or co-lead manager with regard to a public offering of securities from issuers as mentioned in this material. The stated price of any securities mentioned herein is as of the date indicated and is not a representation that any transaction can be effected at this price. Neither ABN AMRO nor other persons shall be liable for any direct, indirect, special, incidental, consequential, punitive or exemplary damages, including lost profits arising in any way from the information contained in this material. This material is for the use of intended recipients only and the contents may not be reproduced, redistributed, or copied in whole or in part for any purpose without ABN AMRO's prior express consent. This document is solely intended for dissemination amongst selected institutional investors. Distribution to other institutional investors is prohibited without prior written consent.