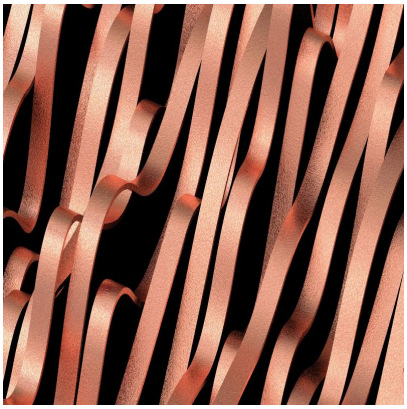
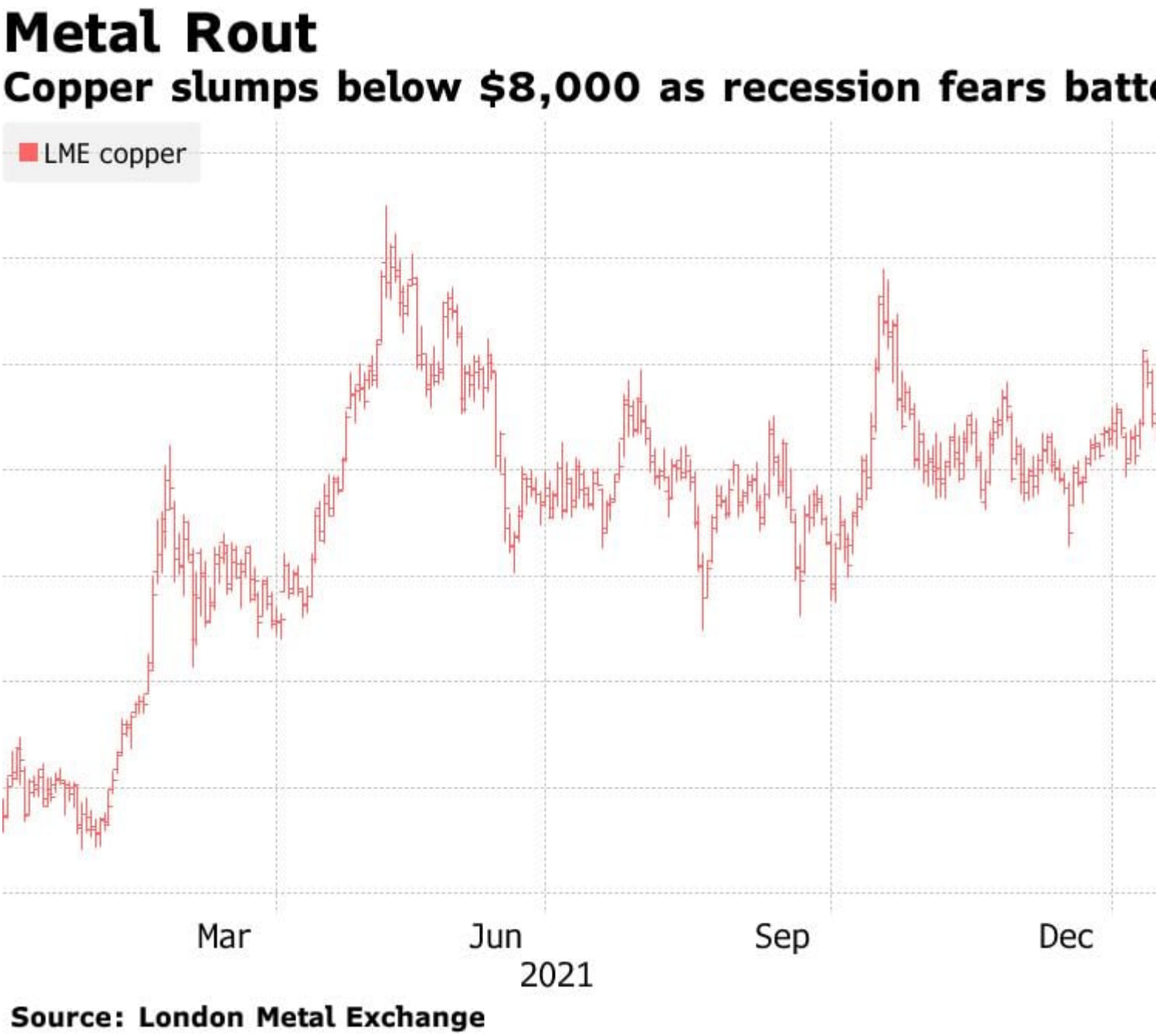


Dr. Copper

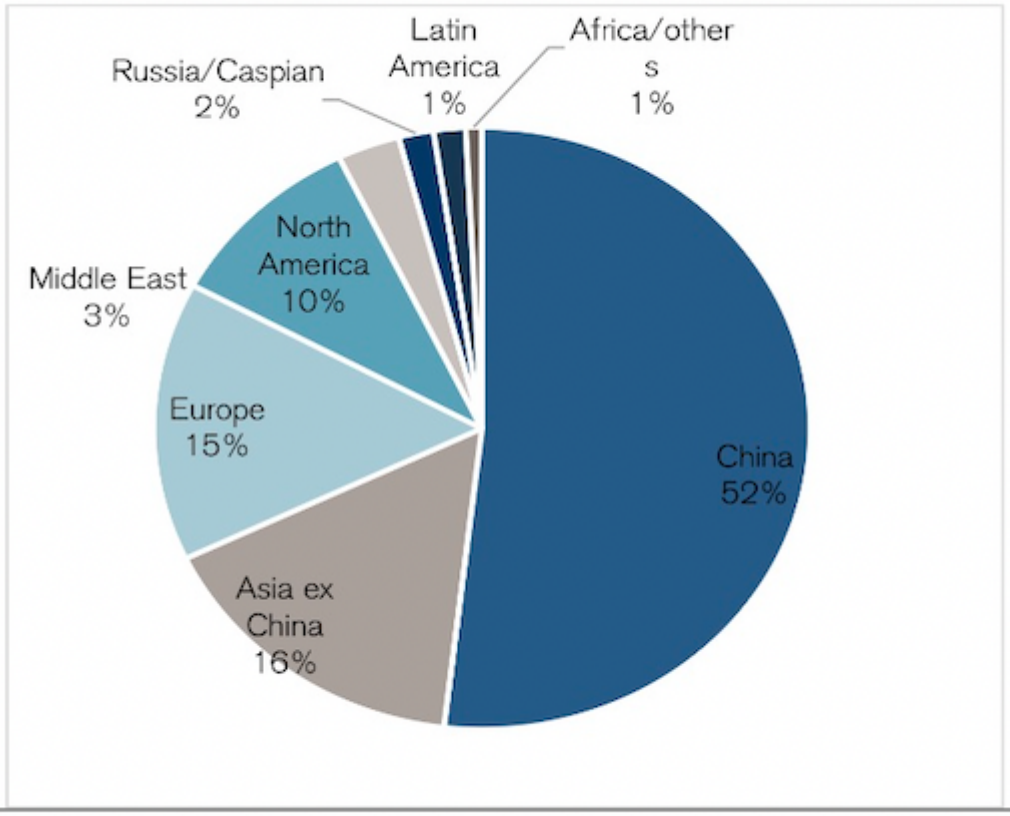
Beschrijving

De prijs van koper â?? vaak gezien als een goede indicator voor toekomstige economische groei (vandaar ook de bijnaam Dr. Copper) â?? is in de afgelopen weken gedaald tot beneden de 8.000 dollar per ton. Renteverhogingen in de Verenigde Staten, lockdowns in China en tegenvallend macro-economisch nieuws hebben de prijzen gedrukt. Tegelijkertijd komt er juist in koper op korte termijn capaciteit bij, namelijk Qellaveco in Peru, Timok in ServiÃ« en Quebrada Blanca 2 in Chili. Ook groeit het aanbod vanuit Kamoa-Kakula (Kongo) sneller dan oorspronkelijk verwacht. De verkoopdruk wordt vooral veroorzaakt door macro hedgefunds, die op basis van de toegenomen recessie-angst ook aan de verkoopzijde zitten bij andere grondstoffen. Die angst voor een recessie is waarschijnlijk overtrokken. In Europa zal waarschijnlijk eind dit jaar, begin volgend jaar sprake zijn van een technische recessie, maar een recessie bij het huidige rentepad van de Federal Reserve in de VS voor de tweede helft van volgend jaar is onwaarschijnlijk.



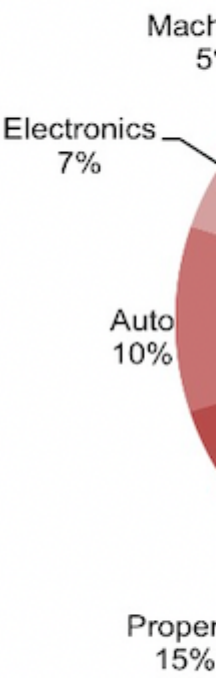
Koper wordt gebruikt in de bouw en laat nou uitgerekend in China (de grootste bouwmarkt ter wereld) als gevolg van Evergrande en in de Verenigde Staten als gevolg van een verdubbeling van de hypotheekrente, de bouw en daarmee de vraag naar koper duidelijk vertragen. China is nu wel uit de lockdowns en de Chinese overheid wil de groei stimuleren en dat kan niet zonder de huizenmarkt de helpende hand te bieden. Eind mei kwam de Chinese overheid met een pakket van 33 stimulerende maatregelen. Ook in de Verenigde Staten is de huizenmarkt erg krap en lijkt er vanuit dat perspectief op wat langere termijn voldoende vraag naar koper te zijn.

Figure 63: Global Copper Demand Breakup by Geography



Source: the BLOOMBERG PROFESSIONAL™ service, Credit Suisse

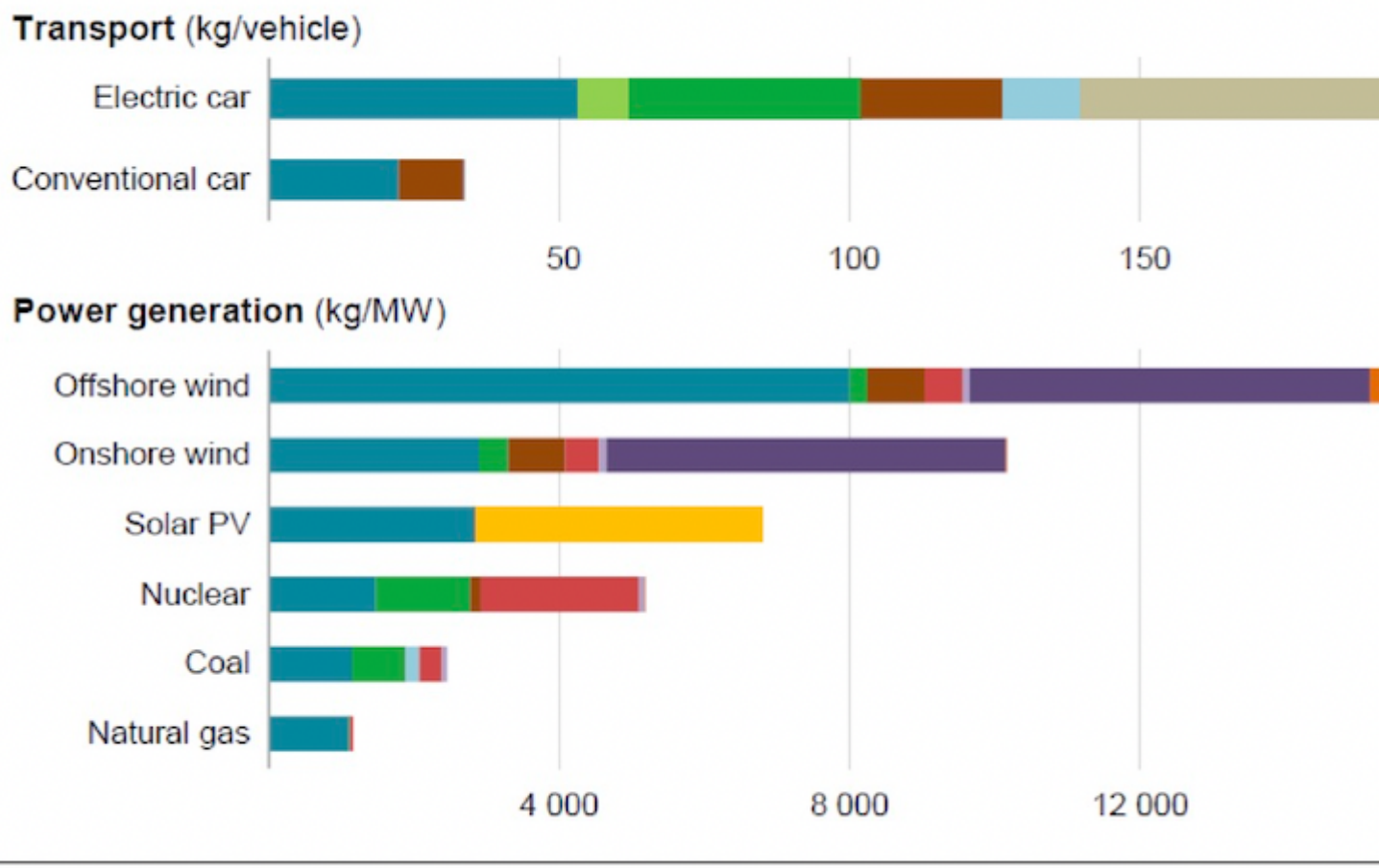
Figure 64: China



Source: Credit Suisse

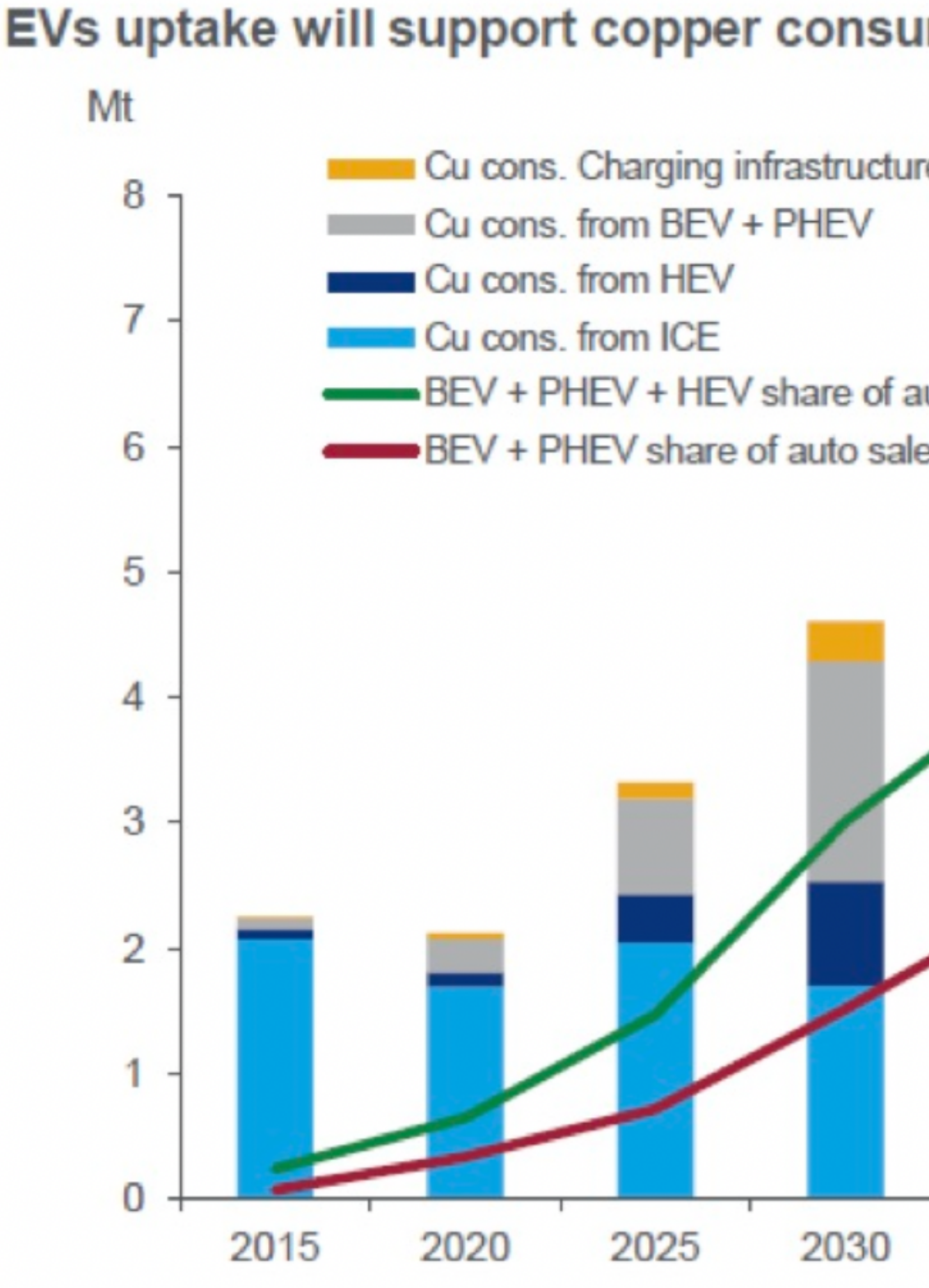
Op dit moment gaat ongeveer de helft van alle in de wereld geproduceerde koper naar het bouwen van huizen (aircoâ??s/warmtepompen en energie meegerekend), maar de vraag van andere sectoren zoals elektrische autoâ??s en de opslag en het transport van energie zorgt voor een sterke vraagtoename voor koper.

Figure 24: IEA Estimates ~53kg of Copper in BEV vs ~24kg for ICE or ~2x – Note Oth



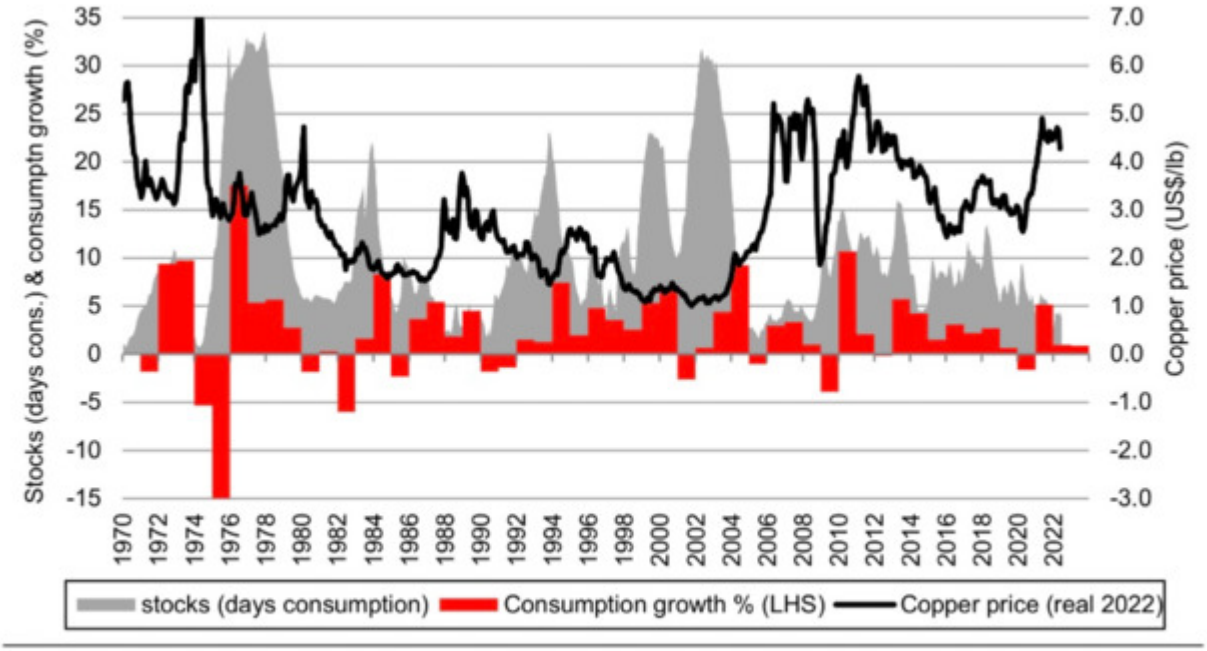
Source: IEA.

Koper staat dan ook centraal in de energietransitie, een ontwikkeling waarvan de urgentie als gevolg van oorlog in OekraÃ¯ne is toegenomen. Een elektrische auto verbruikt tot wel vier keer zoveel koper als een fossiel aangedreven auto. Ook zonnecellen, windmolens en elektriciteitsnetwerken verbruiken veel koper.


EVs uptake will support copper consu
Mt
Cu cons. Charging infrastructure
Cu cons. from BEV + PHEV
Cu cons. from HEV
Cu cons. from ICE
BEV + PHEV + HEV share of au
BEV + PHEV share of auto sale
8
7
6
5
4
3
2
1
0
2015
2020
2025
2030

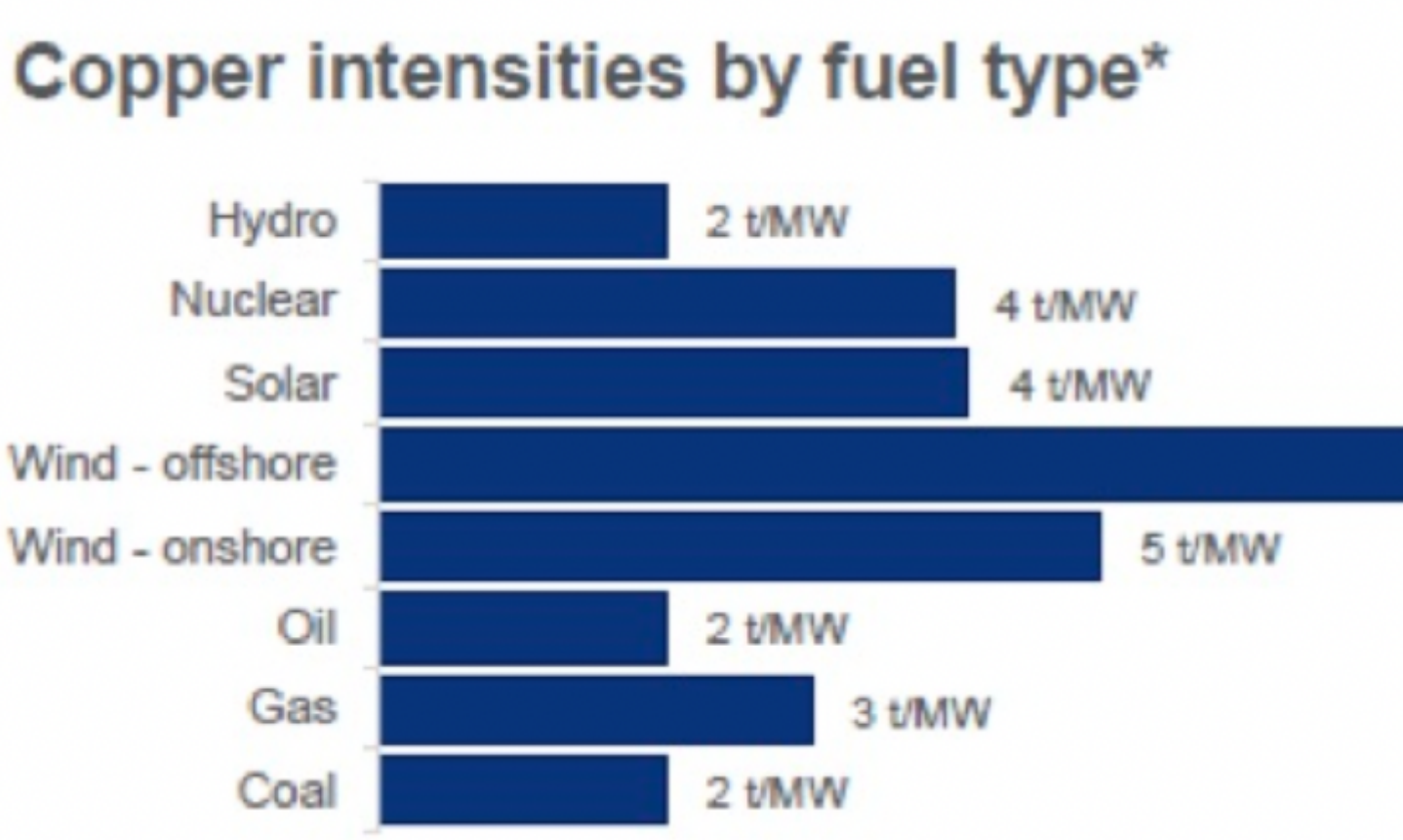
Het aantal verkochte elektrische autoâ??s verdubbelde wereldwijd in 2021. In China werden 3,3 miljoen elektrische voertuigen verkocht, in Europa 2,3 miljoen. Door deze ontwikkeling is er waarschijnlijk in 2030 maar liefst 6 miljoen ton meer vraag naar koper dan het huidige aanbod (ter info, de jaarlijkse productie van koper is nu zoâ??n 18 miljoen ton per jaar). Als er geen alternatief komt voor koper, heeft dit grote gevolgen voor de haalbaarheid van de energietransitie. In 2020 was er een koper overschot van 142.000 op jaarbasis, in 2025 zal dit waarschijnlijk een tekort zijn van 219.000 ton op jaarbasis.

Figure 6: Global copper stocks, real prices & annual consumption changes since 1970



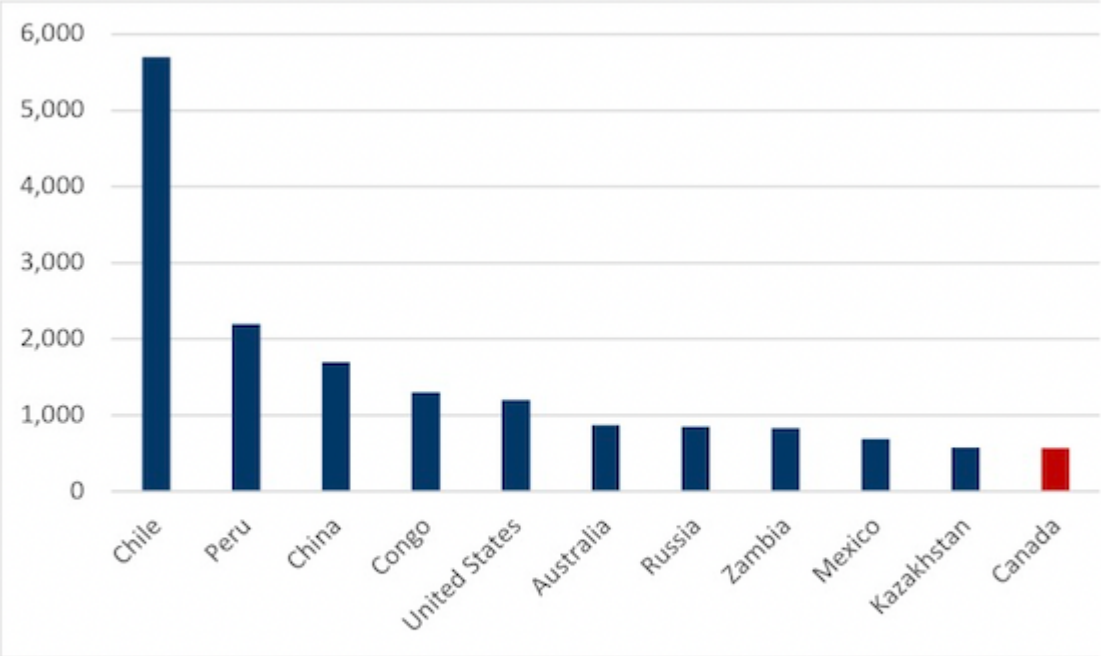
Source: LME, COMEX, Wood Mackenzie, Credit Suisse estimates

Het aanbod van koper kan verder onder druk komen door de oorlog in de OekraÃ¯ne en hogere duurzaamheidseisen voor bestaande mijnen. Rusland is goed voor ongeveer 4 procent van de wereldwijde productie. De afgelopen jaren is er relatief weinig geÃ¯nvesteerd in nieuwe mijnbouwprojecten en het duurt vele jaren voordat investeringen uitmonden in hogere productie. Veel van de bestaande mijnen hebben moeite om de productie op peil te houden. Ze zijn relatief oud en de het kopergehalte in neemt geleidelijk af. Verder is het onrustig in Peru waar de politieke instabiliteit toeneemt als gevolg van corruptie.



Ook zijn de voorraden koper in de wereld relatief laag. In combinatie met het nog altijd groeiende koperverbruik is de markt krap. In de afgelopen jaren zijn er veel plannen gemaakt om de wereldwijde infrastructuur te verbeteren. Dergelijke grote infrastructuurprojecten zijn door de lage voorraden koper voorlopig niet mogelijk. Verder wordt er in een oorlog in korte tijd relatief grote hoeveelheden koper verbruikt. Ook bestaat zoâ??n 25 tot 30 procent van de kostprijs van koper uit energie, waarmee stijgende energieprijzen dus ook zorgen voor stijgende koperprijzen.

Figure 17: Top Global Copper Producers



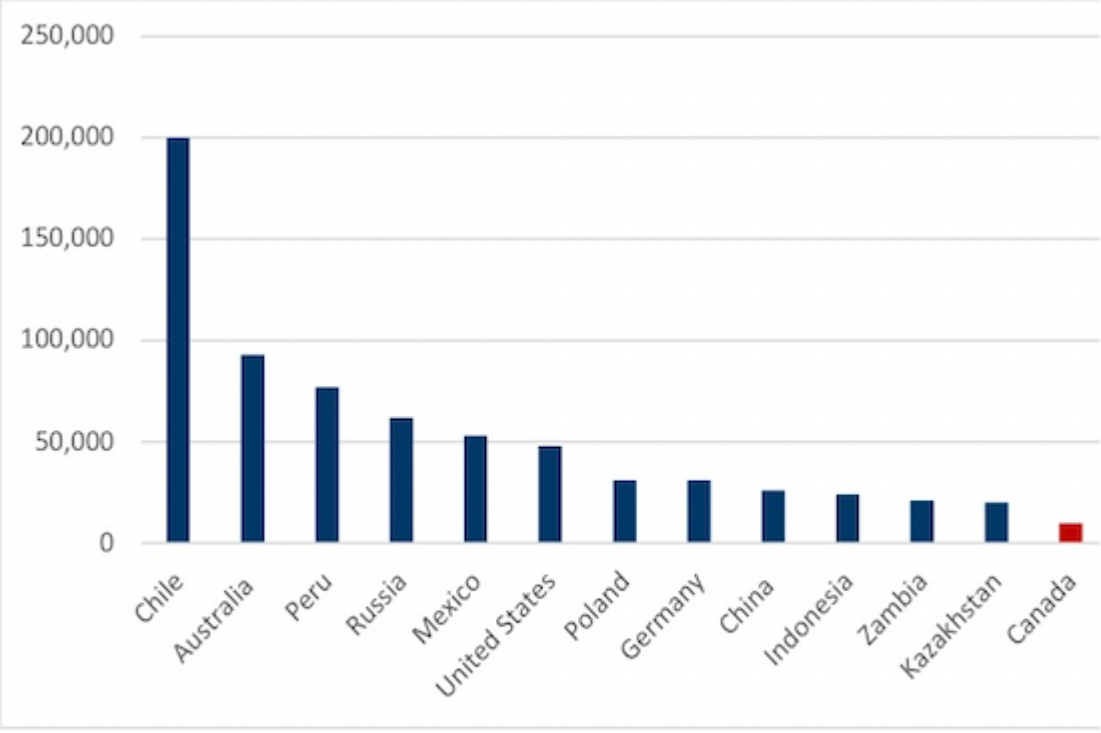
Source: Government of Canada, Credit Suisse

Figure 18: Global

Ranking	Country
1	Chile
2	Peru
3	China
4	Congo
5	United Stat
6	Australia
7	Russia
8	Zambia
9	Mexico
10	Kazakhstan
11	Canada
	Other Coun
	Total

Source: Government o

Figure 19: Top Global Copper Reserves



Source: Credit Suisse

Figure 20: Global

Ranking	Coun
1	Chile
2	Austr
3	Peru
4	Russi
5	Mexic
6	Unite
7	Polar
8	Germ
9	China
10	Indon
11	Zamb
12	Kazal
13	Cana
	Other
	Total

Source: Credit Suisse

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.