

Stemningskifte forud for WASDE-rapport I morgen




- Endnu en lille opjustering af den franske hvedeproduktion
- Malaysiske palmeolieagre i endnu et fald i august

Afgrøderne lukkede i går højere på blandt andet short-covering, og en let positiv stemning forud for månedens WASDE-rapport, der offentliggøres i morgen. Efter en længere nedtur henover sommeren på gode høstprognoser for hveden, og mere favorabelt vejr til den amerikanske majs og sojabønner, har der været solgt godt ud af afgrøderne, og den sæsonmæssige bund har ladet vente på sig. Risikopræmierne i afgrøderne vurderer vi er minimale for majs og soja, forud for tilsåningen i Sydamerika og den nordamerikanske høst. Nyhedsbureauet S&P rapporterede i går, at Kina er på vej til at sikre sig amerikanske landbrugsvarer, i håbet om at opnå en bedre aftale med USA. Nyheden sendte majs, sojabønner og svinekød højere. Men her til morgen har Kina offentliggjort den første liste over toldfritagelser for amerikanske varer, og her var amerikanske landbrugsvarer ikke er omfattet.

Møllehvede: Det franske landbrugsministerium opjusterede i går endnu en gang udbytte for den indenlandske hvedeproduktion fra tidligere 38,2 til 39,4 mio. tons. Omvendt blev estimaterne for majshøsten marginalt nedjusteret til 13 mio. tons. Opjusteringen havde dog ikke betydning for møllehveden der lukkede en procent højere. Nedbørsunderskud er fortsat et tema i Frankrig, Australien og Argentina. Mens det allerede har haft indflydelse på forventningerne til den australske produktion, er det endnu for tidligt at sige, om og hvor stor effekten vil få for den argentinske produktion. Denne uges stigninger har fået møllehveden til at bevæge sig ud af det oversolgte terræn, men handler fortsat i en faldende trendkanal. Vi favoriserer en stabil til let stigende prisudvikling, men risikobilledet er i øjeblikket afdæmpet, og det er svært at få øje på, hvad der skal drive møllehveden over 180 EUR/ton.

Majs: Den amerikanske majs handler på tidligere års bundniveauer, og nuværende priser giver derfor ikke landmændene de store incitamenter til at sælge, hvis ikke de fik udnyttet foråret og forsommerens prisstigninger. Omvendt bør nuværende prisniveau begynde at øge forbrugernes købelyst. Lagrene i både mængder og forbrugsjusterede termer estimeres at falde for 3. sæson i træk. Den forestående amerikanske høst har udsigt til at blive en lang affære der kan trække ud, med store forskelle i afgrødekonditionerne, som en konsekvens af den sene tilsåning. I den forbindelse blev de amerikanske majs-konditioner mandag aften overraskende nedjusteret fra 58% til 55% i kategorien god/meget god. Spørgsmålet er om det er forhold der vil spille ind på morgendagens rapport.

I det **vegetabilsk oliemarked** faldt palmeolieagrene i Malaysia i august for 6. måned i træk, og den sæsonmæssige lageropbygning lader på den baggrund vente på sig. En stærk eksport denne sæson betyder at sidste års rekordstore lagre er nedbragt, og det skaber optimisme for prisudviklingen. Forhold der understøtter **rapfrøene** kombineret med ugunstige forhold for næste års rapsafgrøder, med mangel på nedbør i det franske.

Risikomærkning	  	X
Kompleks		X
Ikke-kompleks		

Se venligst de sidste sider for forklaring.

Research, Jyske Markets, Jyske Bank A/S
Vestergade 8-16
DK-8600 Silkeborg

Råvareteamet:

Lars Tragstrup, Senior Sales Manager
Mads Kristensen, Senior Sales Manager
Daniel Wiksel, Senior Sales Manager

+45 87 57 82 65
raavarer@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

Priser	Termin	Lukkepris			Ændring			Lukkepris	
		10-09-2019	1 dag	1 md.	1 år	(DKK/100kg)	(\$/t)		
MATIF	Hvede (€/t)	SEP 19	157,50	2,94%	-8%	-17%	117,48	173,91	
	>	DEC 19	170,00	1,04%	-3%	-11%	126,81	187,71	
	>	MAR 20	174,00	0,87%	-3%	-9%	129,79	192,13	
	>	MAJ 20	177,00	1,29%	-3%	-8%	132,03	195,44	
	>	SEP 20	179,00	1,13%	-1%	-2%	133,52	197,65	
	Raps (€/t)	NOV 19	383,25	0,13%	2%	5%	285,88	423,18	
	>	FEB 20	385,50	0,39%	3%	5%	287,56	425,67	
Majs (€/t)	NOV 19	163,75	0,61%	-5%	-8%	122,15	180,81		
CBOT	Hvede (USc/bu)	DEC 19	482,25	1,63%	-4%	-17%	119,69	177,20	
	Majs (USc/bu)	DEC 19	361,50	2,05%	-13%	-9%	96,13	142,32	
	Sojabønner (USc/bu)	NOV 19	872,00	1,66%	-2%	-2%	216,54	320,59	
	Sojaskrå (\$/st)	DEC 19	298,10	1,39%	-2%	-4%	221,95	328,59	
	Sojaolie (USc/lb)	DEC 19	28,53	0,28%	-5%	-4%	424,84	628,97	
Andre	Råolie, Brent (\$/td.)	NOV 19	62,38	-0,34%	7%	-17%		-	
	USD/DKK	-	6,76	0,06%	1%	5%		-	
	CHF/DKK	-	6,81	0,05%	-1%	3%		-	

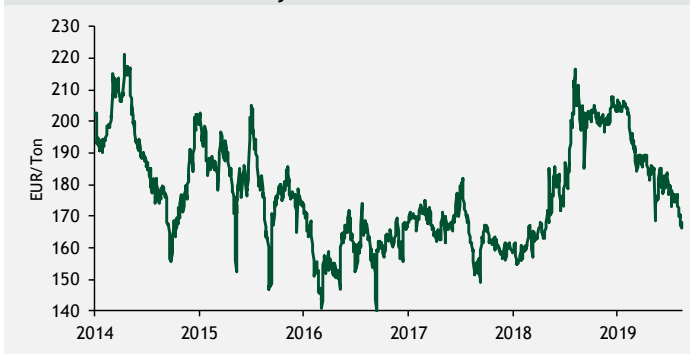
Kilde: Bloomberg

Anbefaling	0 - 3 mdr.	3 - 6 mdr.	6 - 12 mdr.
Hvedekøber	Køb	Køb	Køb
Hvedesælger	Afvent	Afvent	Afvent
Sojakøber	Køb	Køb	Afvent
Rapssælger	Afvent	Afvent	Afvent

Sidst opdateret 13.08.2019

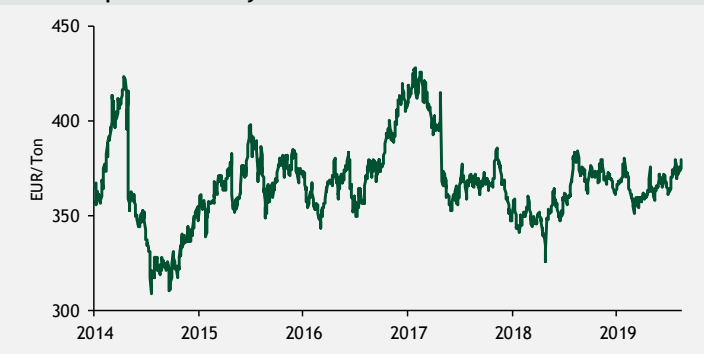
Råvarer historik

MATIF Hvede: CA1 Comdy



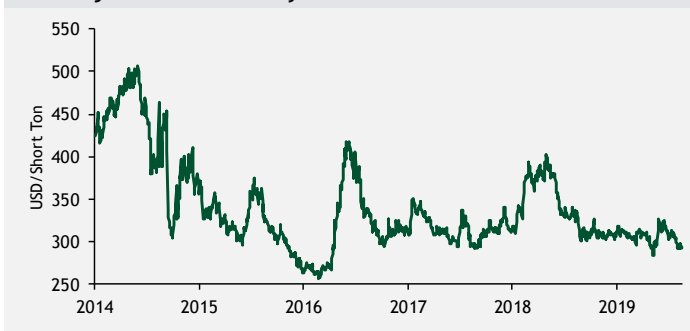
Kilde: Bloomberg

MATIF Raps: IJ1 Comdy



Kilde: Bloomberg

CBOT Sojaskrå: SM1 Comdy



Kilde: Bloomberg

Brent Crude Oil: CO1 Comdy



Kilde: Bloomberg

Vigtig Investorinformation

Jyske Bank A/S (Vestergade 8-16, DK-8600 Silkeborg, CVR-nr. DK-17616617) er under tilsyn af Finanstilsynet.

Analysen er baseret på informationer, som Jyske Bank finder pålidelige, men Jyske Bank påtager sig ikke ansvar for disse informationer rigtighed eller for dispositioner foretaget på baggrund af analysens informationer eller vurderinger. Analysens vurderinger og anbefalinger kan ændres uden varsel. Analysen er til personligt brug for Jyske Banks kunder og må ikke kopieres. Hvis ikke andet er anført er kilden Jyske Bank.

Dette materiale er en investeringsanbefaling, som er udarbejdet i overensstemmelse med de juridiske krav om objektiv fremlæggelse af investeringsanbefalinger og kravene om investeringsanalysens uafhængighed.

Interessekonflikter

Jyske Bank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og undgå interessekonflikter, og dermed sikre en objektiv udarbejdelse af analyser. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter analyseaktiviteterne i Jyske Markets, der er en forretningsenhed i Jyske Bank.

Herudover må analytikere i Jyske Bank ikke have positioner i de papirer, som de udarbejder analyser om. Dækker en analytiker ind for den ansvarlige analytiker ifbm. sygdom, forretninger o.l. så må denne ikke handle i det pågældende papir på dagen for publicering af analysen og dagen efter. Jyske Bank kan tillige have positioner i de papirer, der analyseres og vil ofte have et forretningsmæssigt forhold til de analyserede virksomheder eller udstedere af de analyserede papirer. Analytikerne modtager ikke betaling fra enheder med interesse i analysen.

Læs mere om Jyske Banks politik om interessekonflikter på:

<https://jyskebank.com/da/investinfo>

Anbefalingsbegreber

Køb: i perioden tror vi på prisstigninger, der opvejer omkostninger (lager, forrentning m.m.); afdæk derfor eksponering i perioden*.

Salg: Kan betyde både en tro på et decideret prisfald, men også at vi ikke ser muligheder for stigninger, der kan opveje omkostninger til lager og forrentning i perioden*.

Afvent: Vi forventer gunstigere mulighed for disponering på et senere tidspunkt, herunder medtaget forbehold for lageromkostninger og likviditet.

*på 3-6 mdr. anbefaler vi som tommelfingerregel afdækning af halvdelen af fuld mængde, på 6-12 mdr. anbefaler vi en tredjedel af fuld mængde.

Opdatering af analysen

Analyser, anbefalinger og ad hoc publikationer opdateres ikke. I stedet offentliggøres en ny publikation, når og hvis Jyske Bank finder det nødvendigt. Se forsiden for dato for analysens første offentliggørelse.

Alle oplyste kurser er seneste lukkekurser før analysens offentliggørelse, med mindre andet er anført.

Risiko

Investering kan være behæftet med risiko, hvorfor vurderinger og evt. anbefalinger i denne analyse kan være forbundet med risiko. Se selve analysen for vurdering af evt. risici. Anførte risikofaktorer og/eller følsomhedsberegninger i analysen kan ikke ses som udtømmende. Handles værdipapirer i en anden valuta end investors base valuta, påtager investor sig en valutakursrisiko.

Afkast og kursudvikling

De i analysen vurderede fremtidige og historiske afkast er afkast før omkostninger og skattemæssige forhold, da afkast efter omkostninger og skattemæssige forhold, vil være individuelt afhængig af kunde-, opbevarings-, volumen-, markeds-, valuta- og produktspecifikke vilkår. Det er ikke givet, at et anført forventet fremtidigt afkast vil stemme overens med den faktiske udvikling. De anførte forventede, fremtidige afkast er udelukkende udtryk for vores bedste vurdering.

Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Afkast og /eller kursudvikling kan blive negativ. Prognoser i analysen kan ikke med sikkerhed anvendes som en sikker indikator for fremtidige afkast.

Risikomærkning

Grøn: En type af investeringsprodukt er i kategorien grøn, hvis risikoen for at tabe hele det investerede beløb må betragtes som meget lille, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue.

Gul: En type af investeringsprodukt er i kategorien gul, hvis der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist, og produkttypen ikke er vanskelig at gennemskue.

Rød: En type af investeringsprodukt er i kategorien rød, hvis der er en risiko for at tabe mere end det investerede beløb, eller hvis produkttypen er vanskelig at gennemskue.

Kompleksitet

For at et produkt kan betegnes som "Ikke-kompleks":

- Skal det kunne afhændes, indløses eller på anden måde realiseres til en offentligt tilgængelig kurs.
- Skal det ikke indebære en faktisk eller potentiel forpligtelse for kunden, som overstiger udgiften ved erhvervelsen.
- Skal prissætning fastsættes uden reference til andre værdipapirers priser, samt andre indekser og mål.
- Skal der findes let forståelige, offentligt tilgængelige oplysninger om produktets karakteristika.
- Må produktet ikke være et derivat.