


USDA i overraskende stor nedjustering af majsudbytter

- Fransk landbrugsministerium bekræfter sløje udsigter for landets rapsproduktion
- Malaysiske palmeolieagrer falder, men vil snart blive opvejet af øget produktion

USDA's WASDE-rapport endte prisunderstøttende for majs, der trak hveden med højere, samt neutralt til negativ for sojabønner.

Majs: Den store overraskelse var som bekendt en nedjustering af de amerikanske majsudbytter på massive 10 bushels/acre til 166, og dertil en nedjustering af de forventede arealer på 3 mio. acres. Så store ændringer er ikke tidligere set med juni rapporten. Samtidig blev indgangslagrene opjusteret og forbruget nedjusteret, men det var langt fra tilstrækkeligt til at opveje den lavere forventede produktion. Globalt medfører det at de forbrugsjusterede lagre falder et par procentpoint til 25,6% ultimo næste sæson. Noget mere alvorligt ser det ud, hvis vi trækker Kina ud af ligningen, her falder de forbrugsjusterede lagre til blot 11,54%. Majspriserne steg indledningsvist 3% på rapporten, og stigningen holdte stort set frem til luk. Heldigvis så vi i sidste uge en pæn fremgang i tilsåningen af de amerikanske majsarealer, og denne optimisme kan være en medvirkende årsag til at prisstigningen ikke er fortsat her henover natten, hvor Chicago handler med små fald. Men det betyder også at majsmarkedet bevæger sig på et knivsæg, og der skal ikke mange produktionsforstyrrende nyheder til, før der sendes nye risikopræmier ind i den amerikanske majs. For nuværende ser det dog ud til at markarbejdet holder kadencen, lige som vejrprognoserne har kurs mod en normalisering af nedbør og temperaturer. USDA vil d. 28. juni udgive deres kvartalsrapport for den indenlandske amerikanske forsyningsbalance, som også omfatter estimater for majsarealerne på baggrund af undersøgelsesbaserede indikationer fra landmændene. Majspriserne kæmper med at blive sendt højere, og det foreløbige toppunkt har tidligere ageret toppunkt i juli måned 2015 og juni måned 2016. Vil historien gentage sig?

Raps: I Frankrig bekræftede embedsmænd i går de negative udsigter der er for landets rapsproduktion. Det franske landbrugsministerium estimerede den franske rapsproduktion til 3,8 mio. tons, hvilket repræsenterer en nedgang på 1,1 mio. tons i forhold til sidste høst, og det laveste siden 2003-04, hvor produktionen landede på 3,36 mio. tons. Estimatet er på niveau med det seneste estimat fra Strategie Grains, mens Cocal's estimater er et par hundredetusinde tons højere. Ministeriet fremhævede at rapsen fortsat er hæmmet af vejrconditionerne siden efteråret som har været overvejende tørt. Landbrugsministeriet har estimeret udbytterne til 2,94 tons/hektar, mens arealerne er estimeret til 1,31 mio. hektarer – det laveste i 15 år. Da estimatet faldt i tråd med nogle af de private analytikeres estimater, kom meddelelsen ikke som en total overraskelse for rapsmarkedet, hvorfor en prisreaktion udeblev. Kigger vi på den substituerende vegetabiliske olie, er der ikke meget prisunderstøttende nyt. Palmeolien er igen sendt under 2.000 MYR/ton og kæmper med at finde fodfæste, mens heller ikke sojaolien rykker på sig. De Malaysiske palmeolieagrer faldt i maj til det laveste niveau i 10 måneder, på stigende forbrug og eksport. Lagrene er dog fortsat rekordstore for årstiden og i løbet af de kommende måneder bør produktionen igen tiltage.

Risikomærkning	
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
Mads Kristensen
Daniel Wiksel

+45 87 57 82 65
raavarer@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
Se materialets sidste sider.

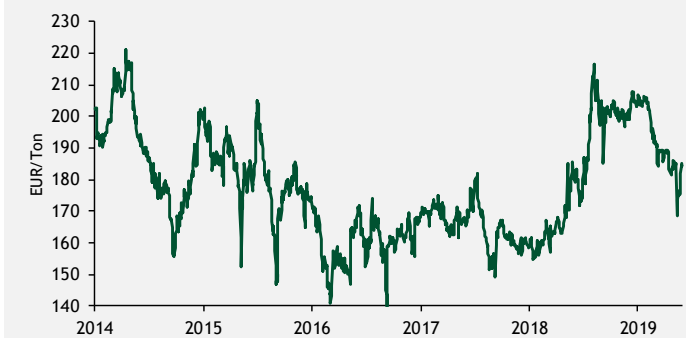
Priser		Termin	Lukkepris			Ændring		Lukkepris	
			11-06-2019	1 dag	1 md.	1 år	(DKK/100kg)	(\$/t)	
Kilde: Bloomberg									
MATIF	Hvede (€/t)	SEP 19	177,75	0,28%	5%	-4%	132,74	201,30	
	>	DEC 19	181,00	0,28%	5%	-3%	135,17	204,98	
	>	MAR 20	183,75	0,14%	4%	-2%	137,22	208,10	
	>	MAJ 20	186,00	0,00%	4%	-1%	138,90	210,65	
	>	SEP 20	183,75	-0,14%	3%	-1%	137,22	208,10	
	Raps (€/t)	AUG 19	366,75	-0,27%	2%	3%	273,89	415,34	
	>	NOV 19	368,50	-0,34%	1%	2%	275,19	417,33	
	Majs (€/t)	AUG 19	176,00	0,72%	5%	-1%	131,44	199,32	
CBOT	Hvede (USc/bu)	JUL 19	518,00	2,07%	22%	-14%	125,49	190,34	
	Majs (USc/bu)	JUL 19	427,75	2,89%	22%	2%	111,03	168,41	
	Sojabønner (USc/bu)	JUL 19	859,25	0,09%	6%	-14%	208,27	315,90	
	Sojaskrå (\$/st)	JUL 19	314,40	0,32%	9%	-10%	228,48	346,56	
	Sojaolie (USc/lb)	JUL 19	27,22	-0,58%	2%	-15%	395,63	600,09	
Andre	Råolie, Brent (\$/td.)	AUG 19	62,29	0,00%	-11%	-14%		-	
	USD/DKK	-	6,59	-0,14%	-1%	4%		-	
	CHF/DKK	-	6,64	-0,40%	0%	3%		-	

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

Sidst opdateret 30.05.2019

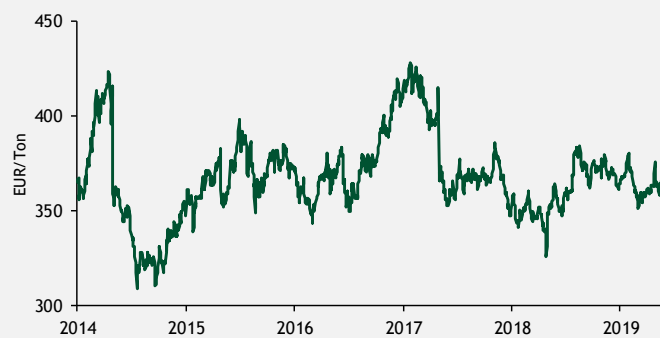
Råvarer historik

MATIF Hvede: CA1 Comdy



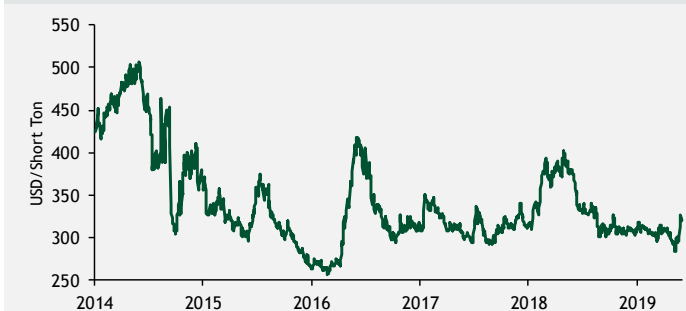
Kilde: Bloomberg

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.

Denne analyse er en anbefaling.

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-, marked-, 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.