

USDA overrasker igen med majs- og sojaudbytter, men..

- Højere eksportestimer for europæisk hvede understøttede Matif
- Kina ryktes at købe 'goodwill' i form af amerikansk soja forud for næste runde forhandlinger

Sojakomplekset blev i går dagens vinder oven på en WASDE-rapport, som egentligt undlod at komme med de helt store overraskelser, men alligevel gav lidt support til afgrødemarkedet. Estimerne for de amerikanske majs- og sojaudbytter blev nedjusteret, om end i knapt så stort omfang, som markedet havde forventet. Afgrøderne startede ud med at falde lidt tilbage efter rapporten. Men da den blev læst igennem, viste den sig ikke at være helt så prisnegativ, som ved første øjekast. Eksempelvis blev sojaudbyttene af USDA estimeret til 47,9 mod et ventet fald til 47,1 bushels/acre. Slutlagrene estimeres alligevel af falde til 99 mio. tons mod estimeret 101,6, grundet en opjustering af den amerikanske eksport og crush i sidste sæson. Der udover forlyder det at Kina ligger og byder på mellem 1-5 mio. tons amerikanske sojabønner, som 'goodwill' forud for den næste runde handelsforhandlinger, hvilket støttede yderligere op om komplekset.

Vejret har siden de ugunstige forhold i foråret artet sig betydeligt bedre henover sommeren, og viser at gunstige forhold kan genoprette megen skade. Det giver udsigt til, at produktionen ikke bliver helt så hårdt medtaget, som det indledningsvist blev antaget, da frygten i markedet toppede. Endnu en gang viser det blot, at vejrmarkedet henover vækstsæsonen er en god anledning til at have en aktiv risikostyringsstrategi, og delafdække sin produktion frem for at lægge alle æg i en kurv til høst.

Møllehveden fandt trods højere globale slutlagre end forventet support fra en opjustering af eksporten. En god høst og en svag euro mod dollaren opretholder en stærk konkurrenceevne, og møllehveden fortsætter med at være blandt de billigste oprindelser globalt. Mens den australske hvede også blev nedjusteret, hviler øjnene nu på vejrudviklingen i Sydamerika, hvor prognoserne forbliver tørlagte. Mens vådt vejr forsinkede tilsåningen af de amerikanske afgrøder, kan det omvendte scenarie, med manglende jordfugtighed potentiel forsinke den sydamerikanske tilsåning af majs og sojabønner, og udfordre hvedeudbytterne i Argentina. Der vil blive holdt skarpt øje med vejrprognoserne for oktober, hvor vedvarende tørke begynder at medføre konsekvenser.

Raps: I markedet for oliefrø sænkede USDA de globale produktionsudsigter for rapsfrø til et treårigt lavpunkt og har kurs mod at tangerende den laveste produktion i 6 år. Baggrunden er ikke overraskende lavere arealer og udbytter i Europa, mens den australske produktion af canola også sænkes, som konsekvens af vedvarende tørke. De europæiske lagre ventes denne sæson tæt på halveret fra 1,75 til 0,9 mio. tons, tangerende til tæt ved de laveste lagre siden 2003. Det industrielle forbrug opretholdes på et stærkt niveau, som følge af gode marginer på produktion af biodiesel. Rapsfrøene lukkede i et lille plus, og vi forventer der er mere at komme efter henover efteråret, og finder ikke 400 €/ton usandsynligt.

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	
		12-09-2019	1 dag	1 md.	1 år	(DKK/100kg)	(\$/t)	
MATIF	Hvede (€/t)	DEC 19	169,50	0,15%	-2%	-11%	126,50	187,50
	>	MAR 20	174,00	0,14%	-1%	-9%	129,86	192,48
	>	MAJ 20	177,00	0,28%	-2%	-8%	132,10	195,80
	>	SEP 20	178,00	-0,28%	0%	-4%	132,84	196,90
	>	DEC 20	181,00	-0,14%	-1%	-3%	135,08	200,22
	Raps (€/t)	NOV 19	382,75	0,33%	2%	5%	285,65	423,40
	>	FEB 20	385,50	0,46%	3%	6%	287,70	426,44
Majs (€/t)	NOV 19	162,25	-0,15%	-5%	-7%	121,09	179,48	
CBOT	Hvede (USc/bu)	DEC 19	483,75	1,31%	2%	-14%	119,86	177,75
	Majs (USc/bu)	DEC 19	367,25	2,01%	-2%	-6%	97,50	144,59
	Sojabønner (USc/bu)	NOV 19	895,50	3,35%	1%	0%	222,01	329,23
	Sojaskrå (\$/st)	DEC 19	301,30	2,24%	-1%	-3%	223,96	332,12
	Sojaolie (USc/lb)	DEC 19	29,16	1,14%	-1%	-1%	433,50	642,86
Andre	Råolie, Brent (\$/td.)	NOV 19	60,38	-0,71%	-1%	-19%		-
	USD/DKK	-	6,75	-0,45%	1%	6%		-
	CHF/DKK	-	6,81	-0,18%	0%	3%		-

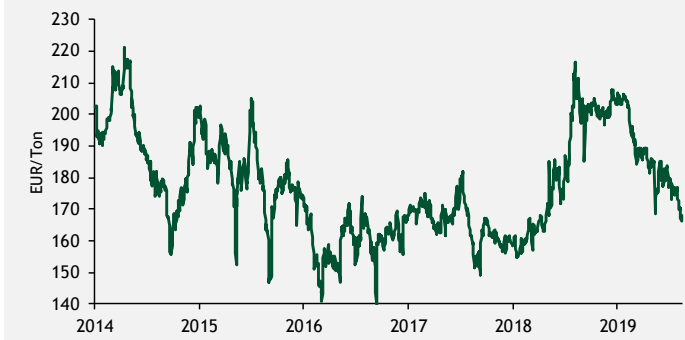
Kilde: Bloomberg

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

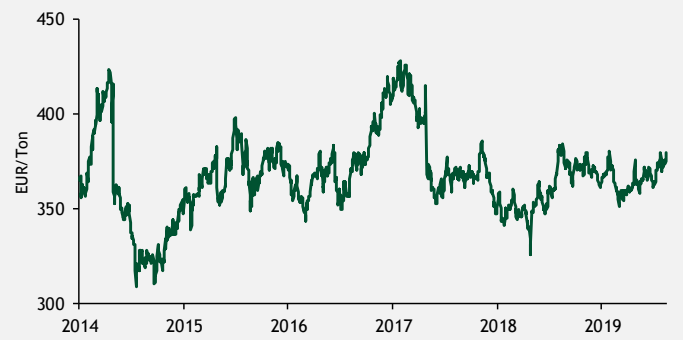
Råvarer historik

MATIF Hvede: CA1 Comdy



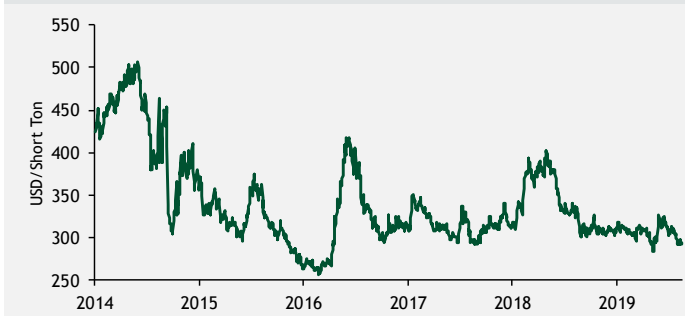
Kilde: Bloomberg

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.