

Fondene sætter ny rekord i solgte majskontrakter

- Sidste uge sluttede med stor aktivitet på eksportmarkederne
- Konkurrenceevnen sakker bagud for russisk hvede

En stille uge i afgrødemarkedet gik i fredags på hæld, hvor end ikke den månedlige WASDE-rapport var noget der kunne bringe afgrødemarkedet bare en smule i kog. I mellemtiden har fondene udnyttet det rolige marked til at øge deres solgte positioner i majs. I ugen frem til sidste tirsdag øgede fondene deres solgte positioner med 25.000 kontrakter. Dermed er fondene nu netto-short med 272.000 kontrakter, hvilket er rekord siden rapporteringen blev indført tilbage i 2006. Det er gode forsyninger, aggressivt salg ud af Sydamerika samt forventninger om øgede amerikanske majsarealer på ryggen af det sene forår i det nordlige USA, der har fået pessimismen til at stige. Dette til trods for at slutlagrene i indeværende sæson ventes reduceret med 7,75%. I næste måneds WASDE-rapport bliver vi klogere på USDA's estimer for forsyningsbalancen for kommende sæson, og det er ikke uden risiko at ligge med så store positioner henover den rapport. Vi har svært ved at tro at fondene de kommende 3 uger vil øge deres short-positioner, og ser derfor mulighed for likvideringer af positioner, hvilket vil holde en hånd under prisniveauet. For hvede og produkterne i sojakomplekset var der i den forgange uge ikke voldsomme ændringer i fondenes positioner, hvor tallene uændret er short hvede, sojabønner og sojaskrå, men de er lang sojaolie.

Hvedemarkedet sluttede fredag helt fladt, selvom der hen mod slutningen af ugen var gode interesser fra importmarkederne. Egypten købte torsdag 240.000 tons hvede af rumænsk og ukrainsk oprindelse. Amerikansk 'soft wheat' var den billigste oprindelse, men tabte terræn når fragten blev inkluderet. Der udover er der positivt nyt for den franske last hvede der tidligere på uger var blevet afvist af egyptiske myndigheder, for at indeholde for høj andel af meldrøjer. Anden test viste at lasten overholdte kravene og er dermed alligevel blevet accepteret. Fredag var Algeriet's tur til at tage i hvedemarkedet og det endte med køb af 540.000 tons af valgfri oprindelse, men europæiske og amerikanske varer tegner til at lægge lunt. Indenlandsk russisk hvede kravler igen roligt opad, og en rubel der styrkes i takt med højere oliepriser, svækker konkurrenceevnen på eksportsiden.

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
 Mads Kristensen
 Daniel Wiksel

+45 87 57 82 65
 raavarer@jyskebank.dk

Vigtig investorinformation:
 Se materialets sidste sider.

DAGENS AFGRØDEKOMMENTAR

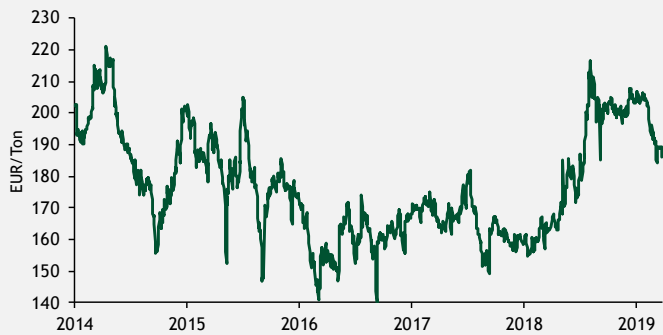
Priser		Termin	Lukkepris			Ændring		Lukkepris	
Kilde: Bloomberg			12-04-2019	1 dag	1 md.	1 år	(DKK/100kg)	(\$/t)	
MATIF	Hvede (€/t)	MAJ 19	189,25	0,00%	3%	6%	141,23	213,76	
	>	SEP 19	177,00	0,00%	0%	1%	132,09	199,92	
	>	DEC 19	180,50	0,28%	0%	2%	134,70	203,87	
	>	MAR 20	183,75	0,27%	0%	4%	137,13	207,55	
	>	MAJ 20	186,00	0,27%	1%	3%	138,81	210,09	
	Raps (€/t)	MAJ 19	361,75	0,28%	0%	1%	269,96	408,60	
	>	AUG 19	363,75	-0,07%	1%	3%	271,46	410,86	
Majs (€/t)	JUN 19	167,50	-1,03%	-1%	-5%	125,00	189,19		
CBOT	Hvede (USc/bu)	JUL 19	468,50	0,64%	0%	-16%	113,70	172,24	
	Majs (USc/bu)	JUL 19	369,50	0,20%	-3%	-13%	96,03	145,47	
	Sojabønner (USc/bu)	JUL 19	908,75	0,00%	-2%	-12%	220,55	334,10	
	Sojaskrå (\$/st)	JUL 19	311,60	0,19%	-1%	-13%	226,73	343,47	
	Sojaolie (USc/lb)	JUL 19	29,28	-0,10%	-2%	-13%	426,11	645,51	
Andre	Råolie, Brent (\$/td.)	JUN 19	71,55	1,02%	7%	8%	-	-	
	USD/DKK	-	6,61	-0,42%	0%	10%	-	-	
	CHF/DKK	-	6,59	-0,35%	0%	5%	-	-	

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

Sidst opdateret 13.03.2019

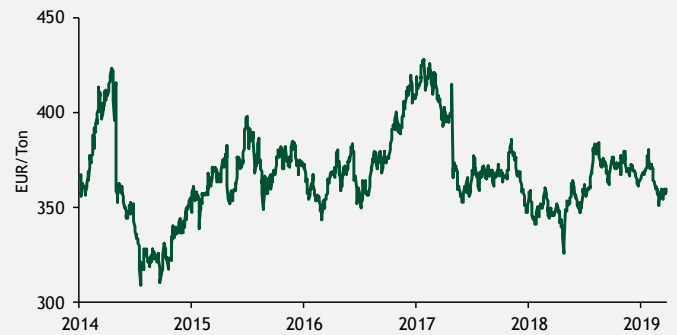
Råvarer historik

MATIF Hvede: CA1 Comdy



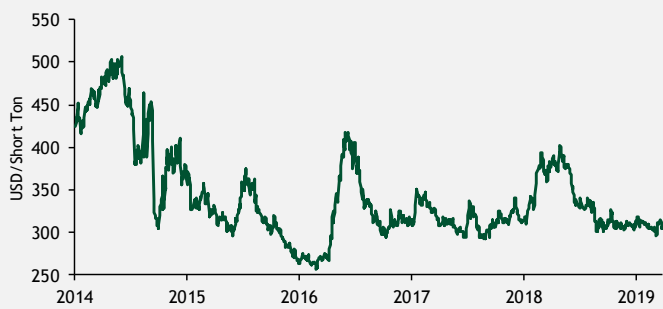
Kilde: Bloomberg

MATIF Raps: IJ1 Comdy



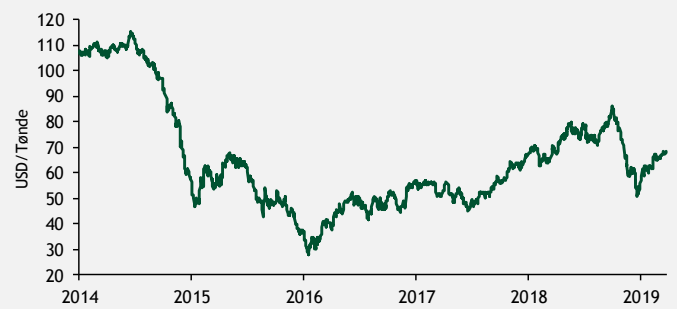
Kilde: Bloomberg

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-, 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.