

## Festfyrværkeri I afgrødemarkedet

- Risikopræmie tilføres afgrøderne
- Gevinsthjemtagning og short covering får fondene til at lukke positioner

**Afgrødemarkedet** lagde i går for alvor den prisnegative WASDE-rapport bag sig, og steg fra åbningen i Chicago kraftigt. Som omtalt i gårdagens kommentar halter den amerikanske **majstilsåning** gevaldigt med blot 30% tilsået mod et 5-års gennemsnit på 66%. I Illinois der typisk er den andenstørste amerikanske majsproducerende stat, er blot 11% af arealerne tilsået, hvilket er det langsomste tempo siden det amerikanske landbrugsministerium begyndte at indhente data tilbage i 1979. Den negative stemning har drevet priserne lavere, og en helt del negativitet er efterhånden priset ind, herunder en forlængelse af handelskonflikten. Omvendt betyder det, at der ikke er indpriset meget risikopræmie ind i afgrøderne, såsom en forsinkelse i tilsåningerne af såvel majs som sojabønner, som synes at være blevet overskygget af positive produktionsudsigter og Trump's Twitter konto. Vejret ser ikke ud til at bedres væsentligt den kommende uge, og op mod 20-30% af de amerikanske majsarealer risikerer ikke at være blevet tilsået når vi rammer 1. juni, med areal- og udbyttetab til følge. I øjeblikket nævnes det, at amerikansk majsproduktion kan falde med omtrent 10 mio. tons i forhold til fredagens estimater fra USDA på 382 mio. tons. Men der er lang tid til høst, og favorabelt/ugunstigt vejr henover sommeren, kan ændre disse estimater mange gange. Majspriserne i Chicago bragede op og lukkede 3,5% højere. Det afledte positive effekter til hvedemarkedet, og møllehveden på Matif lukkede en lille procent højere.

For **soja** rapporterer AgResource at bønner ud af den amerikanske Gulf handler med en rabat på 22 \$/ton til brasilianske varer for juli/august levering, i en tid hvor friske sydamerikanske forsyninger burde dominere. At amerikanske sojabønner er konkurrencedygtige blev understøttet af, at USDA i går kunne annoncere salg af 180.000 ton til en ikke navngivet destination. Sojakomplekset med bønner og skrå, lukkede som den amerikanske majs 3,5-3,75% højere. Fondene er indehavere af rekordstore solgte positioner i majs og sojabønner, og tilbagekøb af disse positioner, såkaldt short covering, bidrog yderligere til den positive stemning. Markedet holdte momentum dagen igennem, og det indikerer at stigningerne kan fortsætte de kommende dage. Fortsætter stigningerne vil fondene blive endnu mere urolige - og her er der på trods af gårdagens stigninger, stadig mange kontrakter der i så fald skal lukkes. Læg dertil at der stadig er mulighed for en handelsaftale mellem Kina og USA falder på plads, og det vil være positive for både sojabønner og majs.

**Vegetabilsk olie** fulgte i går pænt efter resten af markedet, om end i mindre stigningstakt. Palmeolien bliver understøttet af en stærk eksport ud af Malaysia i første halvdel af maj, og kombineret med stigende sojaolie, fulgte rapsfrøene trop. Vegetabilsk olie virker attraktiv på nuværende niveauer.

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.

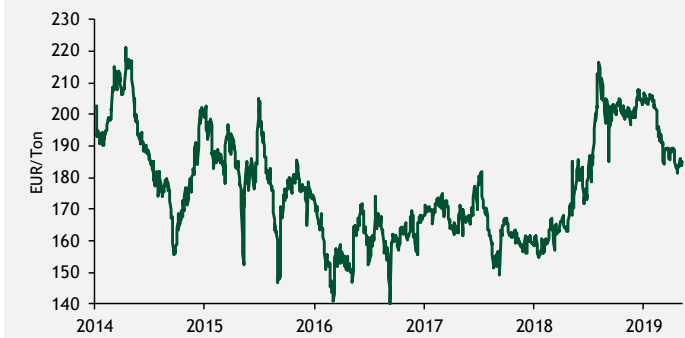
Priser		Termin	Lukkepris		Ændring			Lukkepris	
Kilde: Bloomberg			14-05-2019	1 dag	1 md.	1 år	(DKK/100kg)	(\$/t)	
<b>MATIF</b>	Hvede (€/t)	SEP 19	170,50	1,04%	-4%	-4%	127,34	191,01	
	>	DEC 19	174,25	0,87%	-3%	-3%	130,14	195,21	
	>	MAR 20	178,00	0,85%	-3%	-1%	132,94	199,41	
	>	MAJ 20	180,50	0,98%	-3%	-1%	134,80	202,21	
	>	SEP 20	179,25	0,84%	-3%	-1%	133,87	200,81	
	Raps (€/t)	AUG 19	361,25	0,77%	-1%	1%	269,80	404,71	
	>	NOV 19	364,00	0,62%	-1%	1%	271,85	407,79	
Majs (€/t)	JUN 19	164,00	0,61%	-2%	-7%	122,48	183,73		
<b>CBOT</b>	Hvede (USc/bu)	JUL 19	448,50	2,63%	-3%	-20%	109,90	164,89	
	Majs (USc/bu)	JUL 19	368,75	3,44%	-1%	-15%	96,76	145,18	
	Sojabønner (USc/bu)	JUL 19	831,50	3,61%	-9%	-18%	203,76	305,70	
	Sojaskrå (\$/st)	JUL 19	298,00	3,72%	-5%	-15%	218,94	328,48	
	Sojaolie (USc/lb)	JUL 19	27,00	1,47%	-7%	-18%	396,75	595,24	
<b>Andre</b>	Råolie, Brent (\$/td.)	JUL 19	71,24	1,44%	1%	-3%		-	
	USD/DKK	-	6,67	0,18%	1%	6%		-	
	CHF/DKK	-	6,61	-0,06%	0%	5%		-	

Anbefaling	0 - 3 mdr.	3 - 6 mdr.	6 - 12 mdr.
<b>Hvedekøber</b>	Køb	Afvent	Afvent
<b>Hvedesælger</b>	Afvent	Afvent	Afvent
<b>Sojakøber</b>	Køb	Køb	Afvent
<b>Rapssælger</b>	Afvent	Afvent	Afvent

Sidst opdateret 30.04.2019

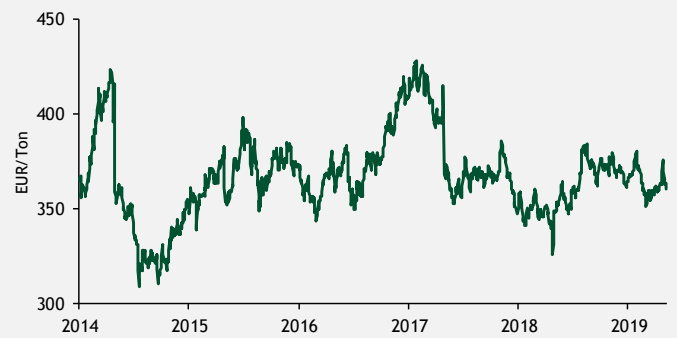
### Råvarer historik

**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.