

Vändpunkter i marknaderna?

Det har varit kraftiga prisuppgångar på vete, majs och sojaböner på Chicagobörsen. Decemberkontrakten i alla tre har gått upp med 8 procent den senaste månaden, drivna av det ovanligt blöta vädret i USA, som skapat problem framför allt för sådden av majs i maj. De europeiska marknaderna har inte hängt med på samma sätt. Terminen på europeiskt kvarnvede har bara gått upp med 3 procent och rapsfröet är faktiskt oförändrat i pris jämfört med för en månad sedan.

Lean hogs, som handlas i Chicago har fallit med 13 procent, efter stora, men nu helt grusade, förhoppningar om export till Kina. Kina antas ha förlorat nästan en tredjedel av sina grisar i afrikansk svinpest. De har dock avhållit sig från att köpa fläskkött från USA.

När den här krönikan publiceras har den kvartalsvisa lagerstatistiken för USA publicerats (i fredags). Ännu viktigare, rapporterad sådd areal av majs, sojaböner och vårvete har också publicerats samma dag.

Förväntningarna var som följer:

	Sådd areal	Lager
Majs	87,0 miljoner acre	5,31 miljarder bushel (5,3 förra året)
Vete	45,6 miljoner acre	1,09 miljarder bushel (1,1 förra året)
Sojaböner	84,7 miljoner acre	1,87 miljarder bushel (1,2 förra året)

Fokus inför fredagens rapporter var på sådd areal och inte på lagren per den 1 juni i USA. Det är som nämnt ovan den försenade sådden som drivit priserna högre. Om vi för ett ögonblick tittar på lagren, kan vi för sojaböner, som kanske just nu är mest intressant, i alla fall lätt se att USA inte exporterat ett dugg till Kina under de första åtta månaderna av marknadsföringsåret, förutom i februari och det var ett resultat av amerikanska politiska påtryckningar och diplomati. Kina har köpt lite mer från Brasilien än de brukar, men inte alls lika mycket som året innan. Orsaken är förmodligen lägre efterfrågan i spåren av afrikansk svinpest och förmodligen betydligt lägre konsumtion rent allmänt i Kinas ekonomi än vad som officiellt är känt. För sojaböner kan man resonera att eftersom ingående lager var rätt stora, borde lagren per den 1 juni vara i storleksordningen 1,9 miljarder bushels (51,7 miljoner ton), alltså förmodligen en hårsman högre än vad marknaden förväntat sig.

Lägsta nivån på fem år

I måndagens veckovisa "crop condition" rapport från det amerikanska jordbruksdepartementet var 15 procent av höstvetet skördat. Det är den lägsta nivån de senaste fem åren och klart under genomsnittet på 35 procent, men det är nära takten för år 2015, som också var ett krångligt år. Som jämförelse kan nämnas att priset på decemberkontraktet (2015) då steg med 100 cent från drygt 500 cent i slutet av juni till drygt 600 cent i månadsskiftet juni/juli. Därefter vände priset ned och rörde vid 450 cent innan det gick i leverans.



Torbjörn Iwarson är råvaruexpert.

Det kanske är dags för marknaden att gå in i ett nytt läge med mindre tryck på uppsidan? Kanske blir juli en månad som lantbrukare utnyttjar för att prissäkra den skörd de sått och kommit upp. I så fall kan detta nog räcka för att lägga ett lock på prisutvecklingen på både majs och sojabönor.

Klimatprognoserna ger inget bränsle för ytterligare prisuppgång härifrån. Den senaste prognosen från Australiens meteorologiska byrå visar att klimatet kommer att fortsätta att ligga strax under gränsen till El Niño i prognosfönstret, som sträcker sig sex månader framåt. Torka brukar hänga ihop med motsatsen, La Niña. La Niña har utlöst de flesta av de prisuppgångar på spannmål, oljevaxter och mjölk vi sett. Denna drivkraft finns alltså inte kvar.

Följer ofta trender utan djupare analys

En viktig drivkraft för prisuppgången har varit finansiella aktörer. Finansiella aktörer på marknaden för råvaruterminer är ofta trendföljare nuförtiden. De köper det som går upp och säljer det som går ned i pris, utan djupare analys. I början av maj hade institutionella placerare som grupp den mest nettosålda terminspositionen i majs någonsin. De har nu på en och en halv månad köpt sig nettoköpta.

Finansiella aktörer som köper när priset går upp passar ofta ganska bra ihop med lantbrukare, som tenderar att vilja prissäkra i samma läge. Det har rent allmänt visat sig lönsamt att följa trender, men då och då ökar risken för att en blint trendföljande position drivs för långt.

Om man har goda vinster bakom sig på exempelvis en köpt position och priset har stigit kraftigt, är man ofta lite mer orolig än annars, att plötsligt förlora allt om marknaden vänder. Med maximal köpt position kan det bli trångt i "säljdörren" vid minsta lilla tecken på svaghet.

Jag är övertygad om att den fenomenalt starka prisuppgången i majs de senaste två månaderna inte hade blivit så stark om inte institutionella placerare varit rekordsålda terminer. De fick panik och köpte tillbaka dessa snabbt när översvämningarna gjorde det svårt att så majs.

Ett sätt att systematisera detta, för att finna lägen när råvaruterminer är "överköpta" eller "översålda", är att titta var i det senaste årets intervall, som pris och position befinner sig just nu. I nedanstående tabell ser vi detta.

När priset är över 80 procent av vad det handlat det senaste året och när institutionella placerares position i terminsmarknaden är över 80 procent köpt i förhållande till vad den varit det senaste året, har vi ett läge där de kan vara extra oroliga och extra villiga att sälja. Det omvända gäller på nedsidan. Vi kan använda detta som en signal om när marknaden kan tänkas vara "överköpt" respektive "översåld".

	Position	Pris	Signal
Vete	47%	37%	
Majs	56%	16%	
Sojabönor	71%	62%	
Sojamjöl	100%	85%	Överköpt
Sojaolja	14%	57%	
Råsocker	63%	51%	
Vitt socker	71%	49%	
Arabica	47%	77%	
Robusta	16%	79%	
Bomull	90%	85%	Överköpt
Kakao	98%	77%	
Lean hog	8%	67%	
Live Cattle	0%	8%	Översåld
Råolja	88%	75%	

» Det har rent allmänt visat sig lönsamt att följa trender, men då och då ökar risken för att en blint trendföljande position drivs för långt. «

Live Cattle sticker ut som "översålt", med den mest sålda positionen i terminsmarknaden det senaste året och ett pris, som är nära det lägsta det senaste året. Samtidigt visade "Cold Storage" rapporten, som publicerades av det amerikanska jordbruksdepartementet, en ytterligare minskning av nötkött i lager i USA i maj till den lägsta nivån sedan november år 2014 och 13 procent lägre än i maj förra året. Riktigt lågt och minskande utbud, riktigt lågt pris och dessutom förväntningar hos institutionella placerare på ytterligare prisfall, verkar inte rimligt tycker jag.

Även priset på Lean Hogs har fallit kraftigt sedan pristoppen i april, driven av oro för afrikansk svinpest i Kina. Hela uppgången sedan början av mars är nu uttraderad. Samtidigt vet vi ju att kostnaden för att föda upp grisar ökat kraftigt i och med prisuppgången på majs och sojamjöl. Det hänger inte riktigt ihop. Antingen måste priset på lean hogs stiga och anpassa sig till de högre foderpriserna eller så måste priset på majs och sojamjöl falla. Cold storage-rapporten visade till skillnad från nötkött, inget avvikande, varken positivt eller negativt i förhållande till de senaste årens säsongsmönster.

Sojamjöl sticker ut som "överköpt". Jag vet anekdotvis att det är väldigt stark efterfrågan på terminskontrakt från den finansiella sektorn och man kan se, särskilt i decemberkontraktet, att detta stigit mer än kringliggande, som oktober och mars 2020.

Större prisskillnader än vanligt

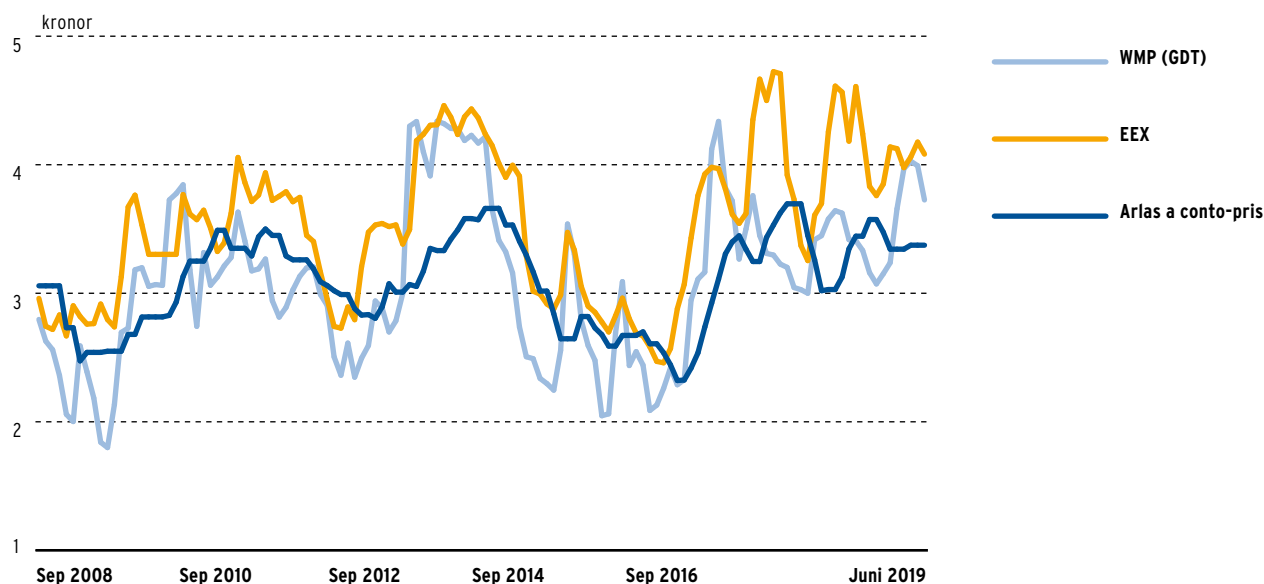
Arla höjde a conto-priset något för juli, vilket var i linje med den potential vi observerat tidigare. Skillnaden mellan produktpriserna på den europeiska mjölkterminsmarknaden och a contopriset var större än vanligt.

Samtidigt har marknaden försvagats. GDT har redovisat tre aktioner med lägre prisindex på raken. Nästa auktion hålls den 2 juli. Priserna har sjunkit även på EEX i Tyskland. Skillnaden mellan Arlas a conto-pris och EEX har sjunkit från 80 öre i maj till 68 öre för juli. 68 öre är fortfarande en större skillnad än det långsiktiga genomsnittet på 45 öre, men det är mindre uppenbart med en höjning för augusti, särskilt inte om priserna på världsmarknaden fortsätter att sjunka.



» Även priset på Lean Hogs har fallit kraftigt sedan pristoppen i april, driven av oro för afrikansk svinpest i Kina. «

Svenska commodities



KÄLLA: GDT. EEX. ARLA. SVENSKA COMMODITIES

Ettårstrenden i börspriserna på EEX i Leipzig (t-statistikan beräknad med ett års fönster) har visat stigande pristrend för SMP-terminer sedan den 17 oktober förra året. Trenden uppskattas nu till 0,82 i ett intervall mellan minus ett och plus ett, där plus ett är maximalt starkt stigande pristrend och minus ett är motsatsen. Det är alltså en väldigt stark trendsignal.

För smör ser det omvänt ut. Trendsignalen visar just nu $-0,89$. Trendsignalen har visat "sälj" sedan den 8 februari.

Om vi väger ihop smör och SMP i de vikter de har i mjölkråvaran, får vi en sammantagen trendsignal på $-0,37$. Trenden på mjölkpriset är alltså nedåtriktad. Det har den varit sedan den 22 mars. Mjolk brukar vara en extremt trendande råvara, så man bör ta den här signalen på allvar, tycker jag.

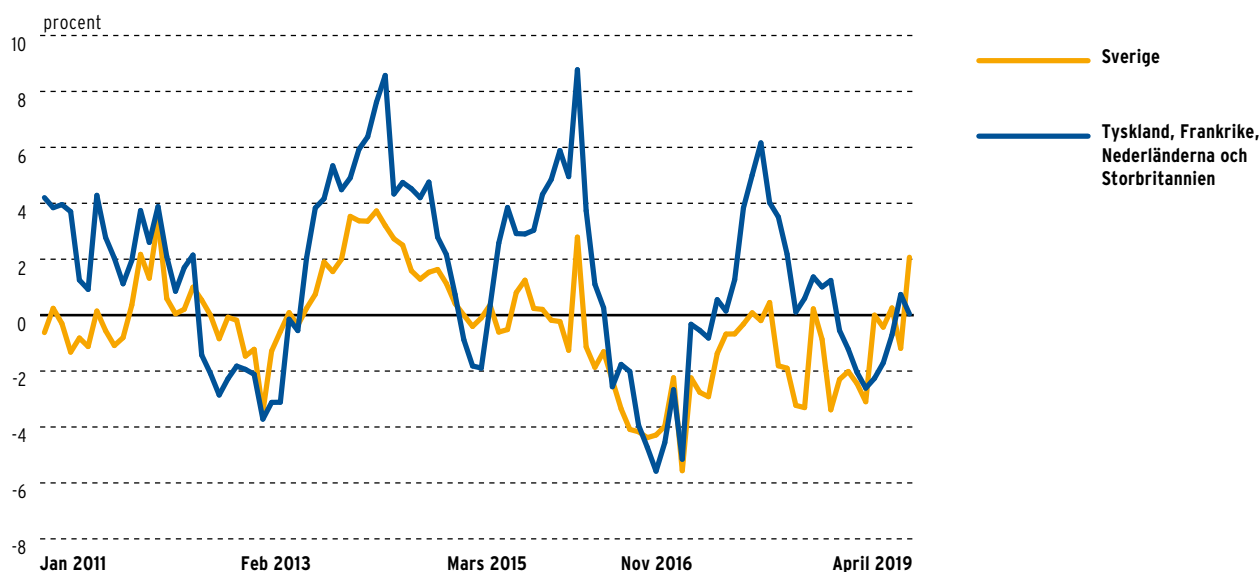
Ovanligt stor ökning för Sverige

Förändringen av produktionen i EU visade sin största minskning i november, mätt som förändring i årstakt. Sedan dess har minskningen planat ut och visade en ökning för de fyra största producenterna i EU (Tyskland, Frankrike, Nederländerna och Storbritannien) i mars och april. För Sverige visades en ovanligt stor ökning i april på +2 procent jämfört med samma månad förra året. Vi har ännu inte fått statistiken för maj, eller juni, men Nederländerna som faktiskt rapporterat för maj, hade en ganska stor minskning jämfört med maj förra året. Nederländerna har emellertid inte bara pris att reagera på, utan även andra nya begränsande regler, så det just den siffran behöver inte säga så mycket om helheten. ●

» Trenden på mjölkpriset är alltså nedåtriktad. Det har den varit sedan den 22 mars. Mjolk brukar vara en extremt trendande råvara, så man bör ta den här signalen på allvar. «

Mjolkproduktion

Årsförändring, januari 2011-april 2019



KÄLLA: EUROSTAT, SVENSKA COMMODITIES