

Fett månadens vinnare på råvarumarknaden

Den hetaste råvaran den senaste månaden har varit fett, i olika former. Priset på sojaolja är i topp, med en ytterligare uppgång på 20 procent. Det har i sin tur gjort att rapsfrö klättrat med ytterligare 15 procent på Parisbörsen.

Delvis är detta en återspeglning av att priset på råolja gått upp med nästan 10 procent. Priset på smör har hängt med och gått upp med 15 procent. Dessa råvaror toppar vinnarlistan den senaste månaden.

Listan med råvaror som sjunkit i pris är kort. På jordbrukssidan är det bara sojamjöl (minus 6 procent), live cattle (minus 5 procent) och bomull (minus 3 procent).

Lean hogs, som jag lyfte fram i den förra krönikan, har gått upp i pris med nästan 10 procent.

Rapsfrö och mjölk ska jag återkomma till längre fram i den här krönikan, men först en lite bredare spaning på marknadsläget just nu.

Marknadsläget just nu

Den senaste månaden har uppgången på råvarumarknaden fortsatt, under ledning framför allt av petroleum. Sektorindex för petroleum har klättrat drygt 10 procent. Sedan årsskiftet är uppgången över 30 procent.

För jordbruksprodukter tycker jag ändå att prisuppgången har tappat kraft. Det främsta exemplet på det är vetepriset på Chicagobörsen (leverans december 2021), som noterade årshögsta den 15 januari (673 cent). Därefter föll priset ganska kraftigt, men noterade sedan en ny topp på 669,75 cent. Det var alltså på en lägre nivå än toppen i januari. Priset ligger i skrivande stund på 641 cent.

Charles Dow, som grundade en konkurrerande affärstidning och sedan gav namn till indexet Dow Jones Industrials Average, hade en teori om marknadens trender. Han beskrev den stora trenden som ett tidvatten. Kortare trender beskrev han som vågor och de minsta som krusningar på vågorna. Han menade att på samma sätt som man kan avgöra när tidvattnet har vänt ut genom att se när vågorna inte längre når högre upp på stranden, kan man avgöra när trenden vänder i marknaden. När toppar inte når högre än de gjort tidigare kan det vara en signal om att trenden vänt, menade han.

Senare författare har kallat den här teorin för "the Dow Theory". På grund av den tycker jag att vetemarknaden signalerar att pristrenden kanske har slutat vara stigande. Den senaste toppen var lägre än toppnoteringen den 15 januari.

I majs och sojabönor ser vi inte samma fenomen, men vi ser det i prisutvecklingen för sojamjöl. För sojamjöl noterades årshögsta den 19 januari på 396,20 dollar per short ton. Sedan hade vi en ny topp på lägre nivå (388,60). I skrivande stund ligger priset på 368,90 dollar.

Vi har också haft en ränteuppgång i Sverige som varit kraftig. Sedan årsskiftet har räntan på en statsobligation med tio års löptid gått upp från 0,02 procent till 0,46 procent, som högst den 25 februari. På Google lär "inflation" vara ett av de allra populäraste sökorden just nu. Det är också risken för inflation som drivit upp räntan. Ränteuppgången är så



Charles Dow gav namn till indexet Dow Jones Industrials Average.

FOTO: TT



Torbjörn Iwarson är råvaruexpert.

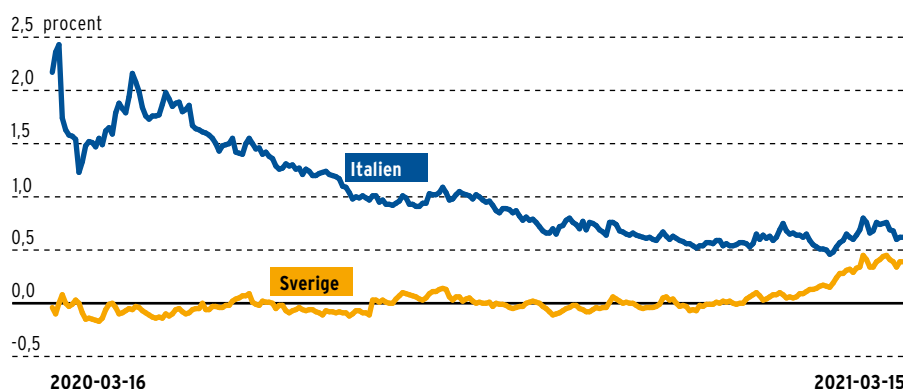
Hans marknadskronikor publiceras exklusivt för ATLS prenumeranter på ATL.nu en gång i månaden.

stor att någon faktisk inflation faktiskt inte hunnit visa sig. Med andra ord är ränteuppgången praktiskt taget helt en uppgång i realräntan.

Nedan ser vi utvecklingen för den svenska räntan i jämförelse med utvecklingen på räntan på en italiensk statsobligation med samma löptid, tio år.

Statsobligationer

Utveckling för 10 års statsobligation det senaste året.



KÄLLA: BLOOMBERG GRAFIK: LRF MEDIA



» Vid halvårsskiftet kanske en tredjedel av svenskarna är vaccinerade och då är pandemin i stort sett över. «

Om vi tänker oss att utländska investerare har att välja mellan italienska och svenska statsobligationer, tror jag att det kommer att finnas en god efterfrågan på svenska obligationer. Det är orimligt att räntan på en italiensk statsobligation bara är 0,2 procent högre än på en svensk. Visst finns anledning att tro att räntan kommer att stiga, men just nu kanske det inte finns så stor risk för panik. I vart fall inte vad avser den svenska räntan.

Jag tror att det här är viktigt, därför att oro för inflation är en av de faktorer som får placerare att vilja investera i råvaror och det driver priset uppåt. En uppfattning om framtida inflation kan man få av att räntan stiger och om den inte gör det så minskar oron för inflation. Därmed minskar också intresset för att investera i råvarumarknaden.

Det här menar jag som ett resonemang på kort sikt. På lite längre sikt tror jag ändå på inflation, stigande räntor och stigande råvarupriser, men just nu är läget ett annat.

Väldigt mycket av det som är positivt, som vi hoppats på, har nämligen redan hänt eller står klart att det kommer att ske. Trots att vaccinationstakten i bland annat Sverige kommer att bli mycket långsammare än vad befolkningen inletts att tro, är vi ändå i slutet av mars månad. Förra året avtog antalet smittade när värmen kom. Det skulle inte förvåna om så blir fallet även i år. Vid halvårsskiftet kanske en tredjedel av svenskarna är vaccinerade, de allra mest känsliga, och då är pandemin i stort sett över. I USA har presidenten fått igenom sitt enorma stimulanspaket. Det positiva som marknaden tagit sikte på har alltså i stort sett redan inträffat.

Nu krävs mer hårda fakta om att konjunkturuppgången är på riktigt för att ge marknaderna ytterligare kraft uppåt. Det gäller såväl räntor som råvarupriser.

Oljemarknaden har överträffat förväntningarna. Vid det senaste mötet med OPEC+ kom kartellen överens om att hålla tillbaka produktionen. Ryssland, som tidigare velat producera mer, var också med på noterna. Kanske tycker man i Ryssland att reda pengar just nu är bättre än mer pengar senare, kanske mot bakgrund av protesterna och hotet om revolt på hemmaplan.

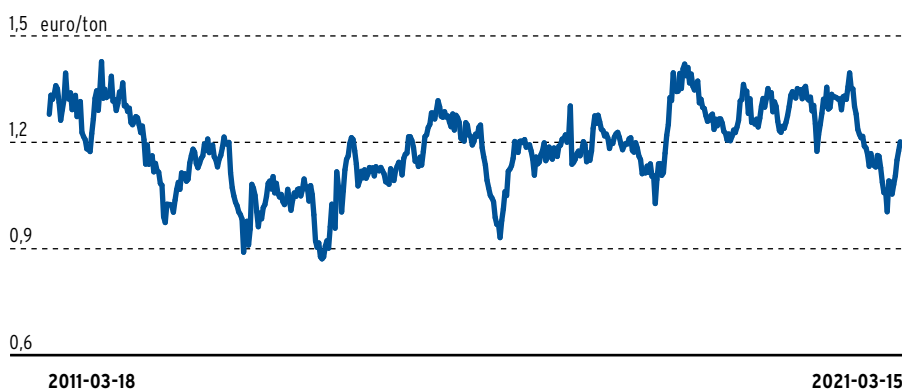
Samtidigt räknar OPEC+ med att frackers i USA inte ska gasa som vid tidigare prisuppgångar, därför att de som gjort det tidigare har bränt sig på att det gått så fort från boom till bust. Det stämmer också, samt att presumtiva frackers har svårt att få pengar från västeuropeiska finansiärer på grund av bojkott av investering i fossilbränsle företag.

Rapsfrö mot sojaböner

Sojaböner har bara gått upp med 3 procent medan rapsfrö klättrat 15. För ett par månader sedan påpekade jag att rapsfrö blivit ovanligt billigt i förhållande till sojaböner. Undervärderingen beräknade jag till cirka 20 procent. Hur ser det ut idag? Det ser vi i diagrammet nedan.

Prisrelation rapsfrö/soja

Rapsfrö delat med sojaböner.



KÄLLA: BLOOMBERG GRAFIK: LRF MEDIA

Som vi ser har prisrelationen gått upp till genomsnittet på 1,2 (rapsfrö delat med sojaböner). Det betyder att rapsfrö nu inte längre är "billigt". Det är dags att kliva ur den positionen.

Som man förstår av relationerna för sojakomplexet har sojamjöl sjunkit i pris med 6 procent den senaste månaden. Prisutvecklingen ser inte alls särskilt stark ut för sojamjöl.

Mjök

Priset på smör har rusat med 15 procent den senaste månaden. Detta betyder att den fallande pristrenden från toppen år 2017 nu är bruten. Möjligen måste marknaden hämta andan innan priset kan fortsätta uppåt, men jag tror att trenden framöver kommer att vara positiv.

I diagrammet nedan ser vi uppgången för smörpriset (i euro per ton) samt den stabila lunken uppåt för skummjölkspulvret. Båda komponenterna av mjölkråvaran är i stigande pristrend. Det bådär gott för utvecklingen i avräkningspriset framöver.

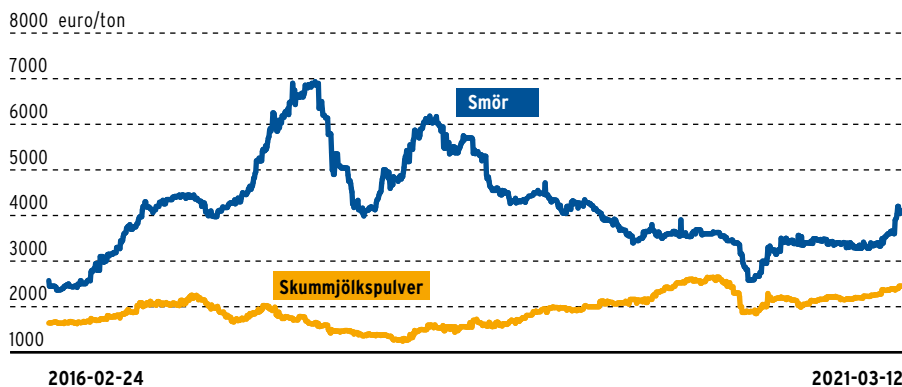


FOTO: ISTOCK

» Den fallande pristrenden på smör från toppen år 2017 nu är bruten. «

Smör och skummjolk

Prisutveckling sedan 2016.



KÄLLA: BLOOMBERG GRAFIK: LRF MEDIA

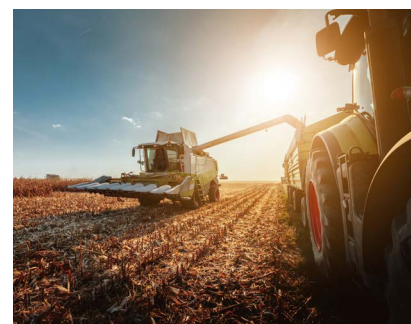
Sammanfattning

Gissningsvis blir det här året ganska bra för mjölkbönder och för spannmålsodlare. För spannmålsodlare kan det vara värt att försöka prissäkra en del nu, om det skulle vara så att uppgången försvagas eller vänds i nedgång. La Niña, som sedan första veckan av augusti har drivit prisuppgången, väntas av de flesta prognosmakare vara över redan den här månaden. Prognoserna fram emot åtminstone juli innehåller ingen risk för vare sig La Niña eller El Niño, utan i stort sett "normalt" väder. Sådden av majs i Brasilien har exempelvis tagit ett stort kliv framåt den senaste veckan eftersom vädret blivit torrare eller mer normalt.

Jag tror att till hösten kommer prissignalen (prisuppgången) ha transformerats i mycket större arealer av majs och sojaböner i Sydamerika. Då, om inte förr, kommer utbudssponsen på den här prisuppgången. Om La Niña/El Niño då är normalt kan det bli en rejäl produktionsökning. Det finns alltså anledning att se över sin riskhantering och prissäkra det som behövs.

Ett förhållandevis högt oljepris gör också att köpkraften avseende till exempel mjölkprodukter ökar i Mellanöstern.

Om jag får gissa tror jag räntan rekylerar ned igen och sedan får vi se om tillväxten tar fart eller inte. Jag tror att tillväxten blir "sådär" och då fortsätter räntan att vara låg. ●



För spannmålsodlare kan det vara värt att försöka prissäkra en del nu.

FOTO: ISTOCK