

RAPORT SUROWCOWY

SOJA

Data publikacji: 9 lipca 2013

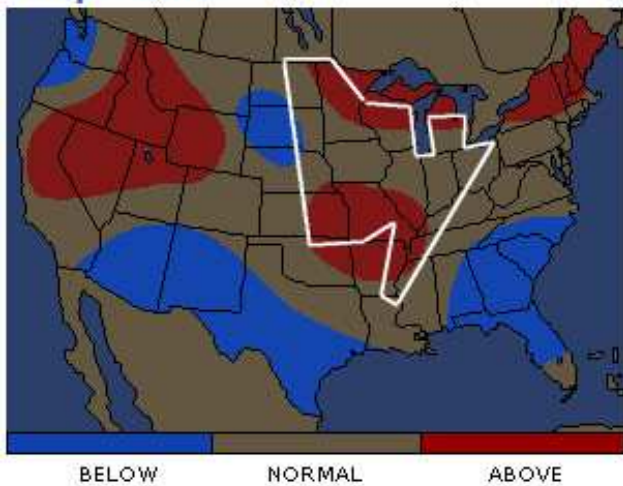


Niekorzystna pogoda zagrożeniem dla zbiorów

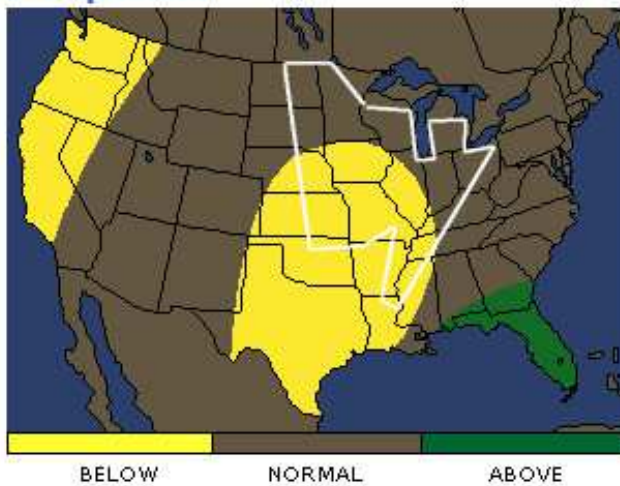
Nieprzewidywalna pogoda w obszarze upraw soi w Stanach Zjednoczonych (tzw. soybean Belt) prawdopodobnie zwiększać będzie zmienność cen zbiorów do końca obecnego sezonu. Od początku tygodnia za sprawą niepokojących prognoz wysokich temperatur i małych opadów deszczu w drugiej połowie lipca, rosną ceny soi i kukurydzy. Pamiętając zeszłoroczną suszę, uczestnicy rynku dość gwałtownie zareagowali na niekorzystne prognozy pogody. Oczywiście tego lata powtórka sprzed roku nam nie grozi, jednak podobne informacje przyczyniają się do krótkoterminowego wzrostu zmienności. Wczoraj Commodity Weather Group – prywatna agencja zapewniająca prognozy pogody dla rolnictwa podała, że w południowo-zachodniej części upraw opady deszczu w czasie najbliższych dwóch tygodni będą jedynie symboliczne. Ponadto oczekiwany jest wzrost temperatury. Informacje te są o tyle zaskakujące, że wcześniej USDA (Departament Rolnictwa USA) przewidywał korzystne warunki pogodowe. Na mapkach poniżej kolorem białym zaznaczono główny obszar uprawy soi w USA.

11-15 Day Outlook Compared to Normal

Temperature



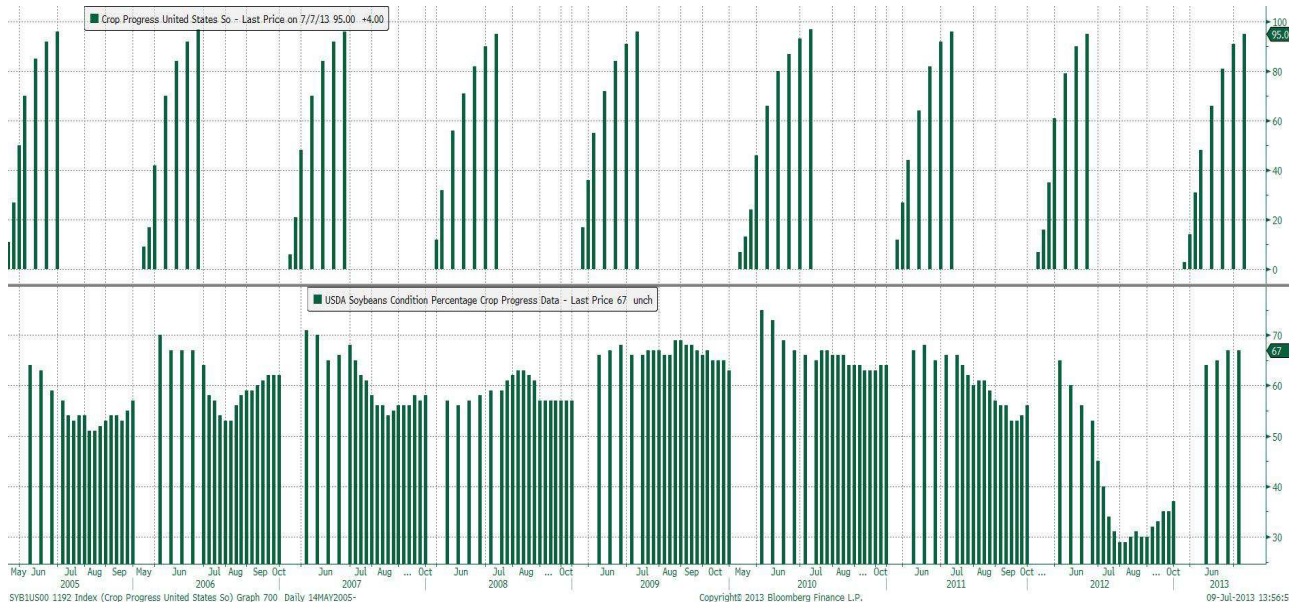
Precipitation



Rys. 1 Prognoza temperatury i opadów w USA w okresie 11–15 dni
Źródło: AccuWeather

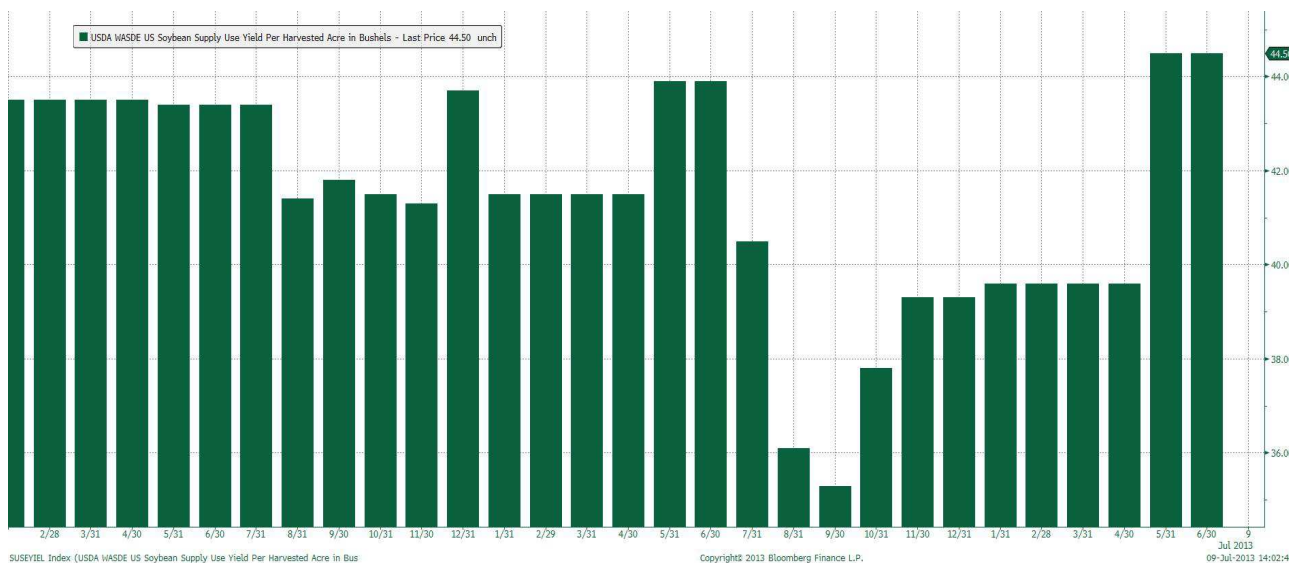
Wczorajszy raport o postępie zbiorów wskazał, że do tej pory obsianych zostało 95 proc. arealów dla soi. Dla porównania średnia z ostatnich pięciu lat to 97 proc. Jednak zaledwie 7 proc. zbiorów ocenianych jest jako słabej lub bardzo słabej jakości, podczas gdy w ubiegłym roku było to 27 proc.

Z kolei w dobrej lub doskonałej kondycji jest 67 proce. Zbiorów, rok temu było to 40 proc. Obecnie w fazie kwitnienia znajduje się zaledwie 10 proc. upraw, w roku ubiegłym o tej porze było to 32 proc.



Rys. 2 Postęp upraw (górny panel) oraz procent zbiorów w dobrej lub doskonałej kondycji (dolny panel)
Źródło: Bloomberg, USDA

Obecne prognozy USDA zakładają wydajność na poziomie 44,5 buszli na akr. Mimo prognoz mniej korzystnych warunków pogodowych oczekiwania odnośnie czwartkowego raportu WASDE zakładają wzrost szacunków podaży oraz zapasów a przyszły sezon.



Rys. 3 Wydajność upraw (w buszlach z akra)
Źródło: Bloomberg, USDA

Kurs kontraktu kontynuacyjnego na śrutę sojową w lipcu ustanowił minimum na poziomie 428 dolarów za tonę. Tym samym notowania zbliżyły się do wsparcia wyznaczonego przez lokalne maksimum z marca i minimum z maja bieżącego roku oraz przyspieszoną linię trendu wzrostowego (427 USD/t). Przy „wyprzedanym” oscylatorze PKS i przebiegającym najniżej od trzech miesięcy RSI(14), informacje o niekorzystnych prognozach pogody wpisały się w sytuację techniczną i wywołały wzrosty cen surowca. W krótkim terminie znajdujemy się w trendzie wzrostowym, co więcej oscylatory wskazują na utrzymujący się potencjał do dalszych zwyżek. Wsparcie wyznacza linia trendu poprowadzona przez dołki z kwietnia i maja oraz strefa 427 – 428 USD.



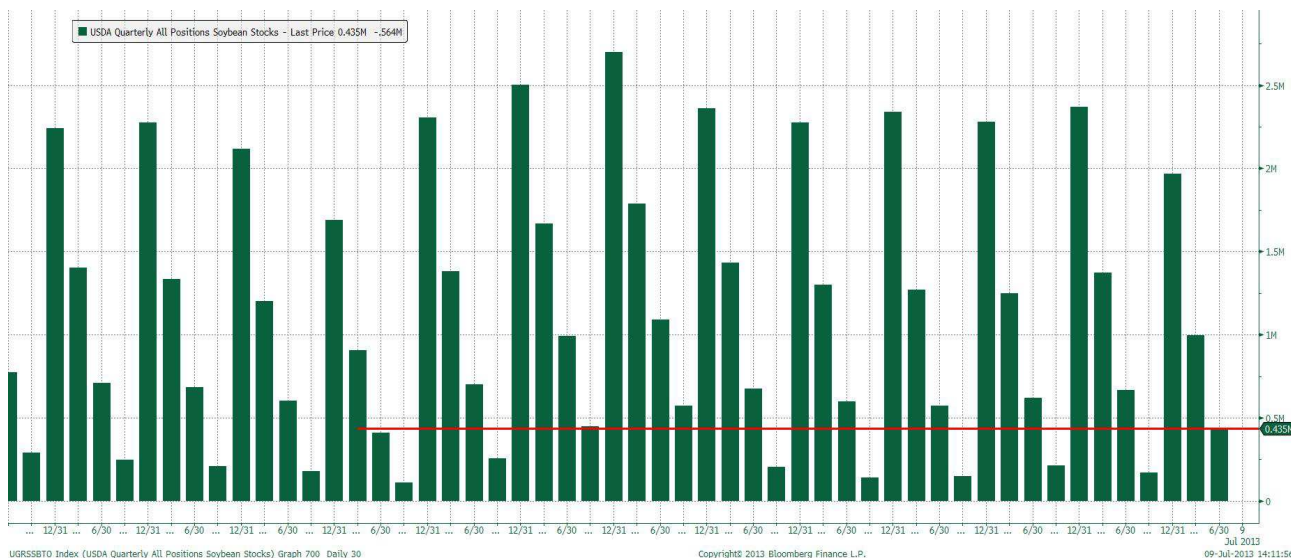
Rys. 4 Wykres 8– godzinowy kontraktu kontynuacyjnego na śrutę sojową
Źródło: TMS Direct

Inaczej jednak wygląda sytuacja techniczna na wykresie kontraktu sierpniowego. Po silnych wzrostach dotarły one pod opór wyznaczony przez maksimum z września ubiegłego roku (450,5 USD). Dywergencje z oscylatorami RSI(14) i PKS (coraz wyższe maksima kursu przy korespondujących niższych maksimach na oscylatorach) stanowiąc mogą jednak zapowiedź odwrócenia trendu. Decydujący wpływ na notowania w najbliższych dniach będzie jednak miał czwartkowy raport WASDE.



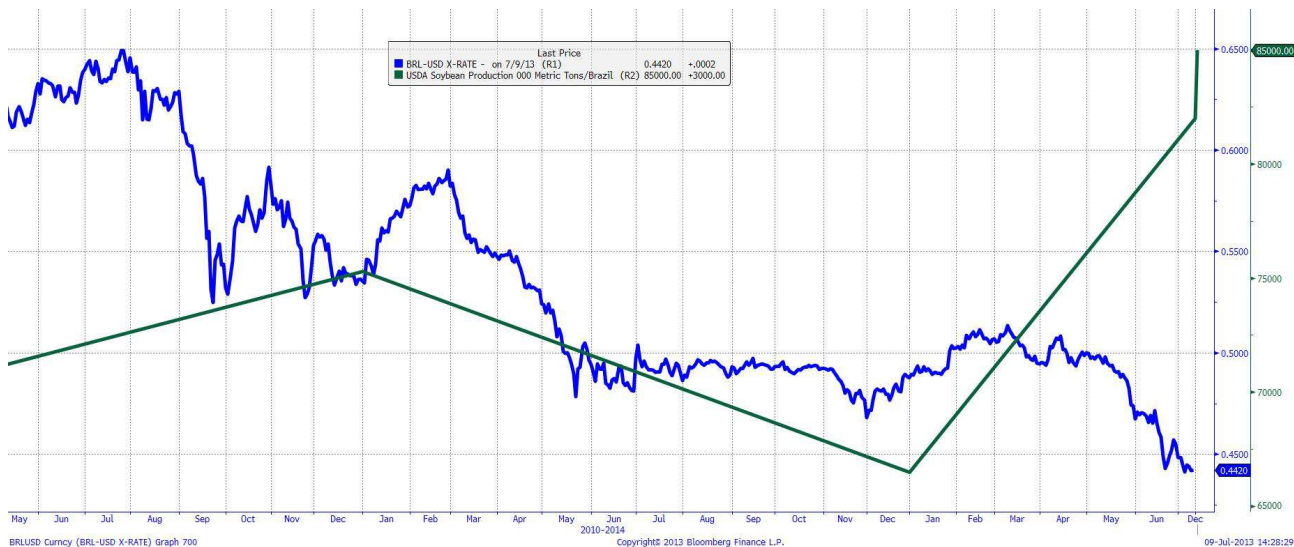
Rys. 5 Wykres sierpieniowego kontraktu na śrutę sojową
Źródło: TMS Direct

Biorąc pod uwagę niekorzystne prognozy pogody, groźba spadku zapasów do niskich a wręcz krytycznych poziomów w miesiącach letnich wciąż pozostaje jak najbardziej aktualna. Spotka się jednak ona z bardzo silną odpowiedzią ze strony podaży, czego dobitnym sygnałem są statystyki dotyczące areałów upraw soi w USA (ostatni raport USDA wskazał, że łączny areał zasiewów soi wzrośnie o 1 proc. rok do roku do 77,7 mln akrów). Stany, w których zasiewy okazały się rekordowe to Nowy Jork, Pensylwania i Południowa Dakota. Jednak bardziej istotne są szacunki dla południowej części USA. W tej części kraju, który łącznie odpowiada za niemal jedną trzecią światowej produkcji surowca, zbiory odbywają się wcześniej, co sprzyjać będzie szybkiej odbudowie zapasów.



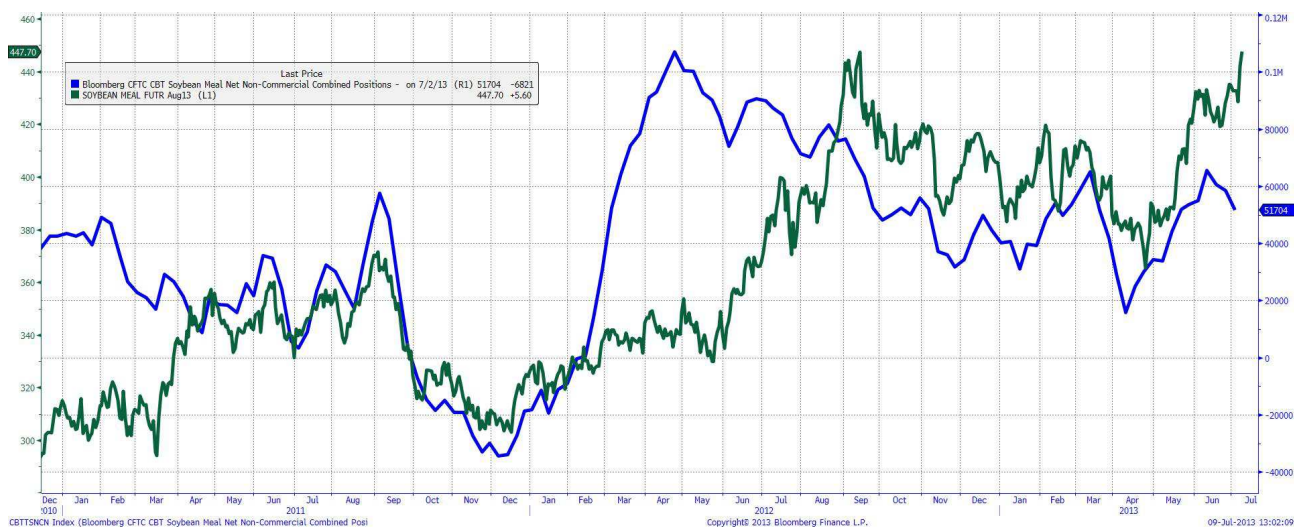
Rys. 6 Wykres szacunków USDA dotyczących poziomu zapasów soi
Źródło: Bloomberg, USDA

USDA prognozuje również, że Brazylia (największy eksporter soi na świecie) w przyszłym sezonie wyprodukuje rekordowe 85 tys. ton soi. Brazylia wraz ze wzrostem popytu oraz słabnącą walutą (realem brazylijskim) stale zwiększa produkcję surowca, co również sprzyja perspektywom podaży.

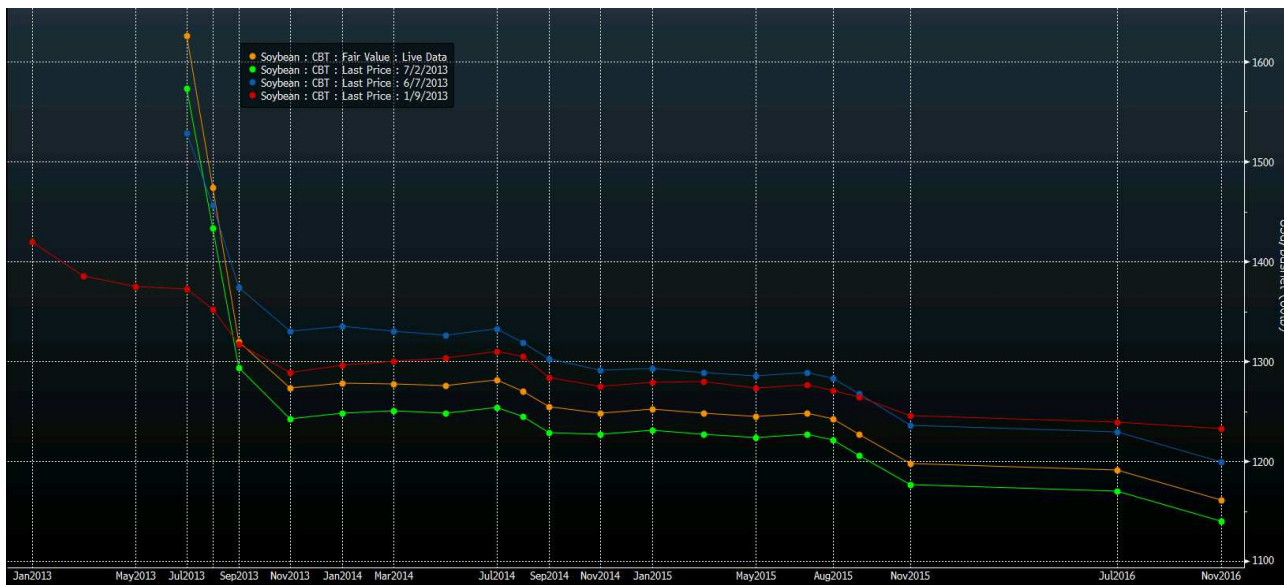


Rys. 7 Wykres kursu BRL/USD i całkowitej produkcji soi przez w Brazylii (w tys. ton metrycznych)
Źródło: Bloomberg

Wiosennym wzrostom cen soi towarzyszyło budowanie długiej pozycji spekulacyjnej netto (w okresie maj – czerwiec wzrosła o blisko 50 tys. kontraktów). Obecnie jednak ceny rosną przy spadku udziału długich pozycji spekulantów. Ta swoista dywergencja stanowić może dodatkowy zwiastun przynajmniej krótkoterminowej korekty w notowaniach. Przestrzeń do zmiany pozycjonowania inwestorów jest znaczna, ale należy uwzględnić, że obecna struktura pozycji spekulacyjnych nie była ekstremalna, a wręcz odwrotnie: przybierała wartości poniżej wieloletniej przeciętnej.



Rys. 8 Wykres sierpieniowego kontraktu na łąkę sojową oraz pozycje spekulacyjne netto wg CFTC
Źródło: Bloomberg



Rys. 9 Krzywa forwardowa kontraktów na soję
Źródło: Bloomberg

Krzywa forwardowa po wczorajszych negatywnych prognozach pogodowych podniosła się (bieżąca to kolor pomarańczowy). Równoległe przesunięcie krzywej do góry interpretować należy jako wzrost obaw o podaż surowca, która idzie w parze ze wzrostami cen. Krzywa również stała się bardziej stroma na jej krótszym końcu, co implikuje rosnące zyski z rolowania kontraktu.

Podsumowując: przy najniższym od dziewięciu lat poziomie zapasów w marcu, ceny soi przez ostatnie tygodnie windowały oczekiwania, że niesprzyjające warunki pogodowe wiosną przełożą się na mniejszy niż przed rokiem areał upraw. W tym tygodniu natomiast prognozy niskich opadów i wysokich temperatur w USA stały się katalizatorem wzrostów cen. Uważamy jednak, że wraz ze wzrostem produkcji i odbudowywaniem zapasów w drugim półroczu ceny soi będą spadać. Spadkową perspektywę potwierdza również sytuacja techniczna na wykresie sierpniowego kontraktu. Tendencje na najbliższe dni wyznaczy jednak czwartkowy raport WASDE.

Sporządził:

Szymon Zajkowski: Analityk—Makler Papierów Wartościowych

Prezentowany raport jest wynikiem analiz prowadzonych przez Dom Maklerski TMS Brokers S.A. i, choć sporządzony został na podstawie wiarygodnych źródeł informacji, TMS Brokers nie gwarantuje kompletności, dokładności i poprawności danych w nich zawartych. Dystrybucja raportu ogranicza się do klientów, z którymi TMS Brokers podpisał odpowiednie umowy świadczenia usług, jak również użytkowników serwisów informacyjnych, w tym serwisów internetowych udostępnianych przez TMS Brokers. TMS Brokers nie ponosi odpowiedzialności za działania podjęte na podstawie rekomendacji, prognoz, przewidywań i jakichkolwiek informacji zawartych w prezentowanym raporcie o ile przy ich przygotowaniu TMS Brokers dołożył należytej staranności. Szczegółowe informacje dotyczące TMS Brokers, zasad sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji, źródeł informacji, określenia odbiorców rekomendacji, terminologii fachowej, konfliktów interesów, jak również częstotliwości wydawania i ważności rekomendacji, wskazane zostały na stronach internetowych www.tms.pl w części „zastrzeżenia”.

Departament Analiz:**Tel: +48 (22) 529 76 38**

Bartosz Sawicki Starszy Analityk

tel: +48 603 307 161 e mail: bs@tms.pl

Szymon Zajkowski Analityk

e mail: sz@tms.pl

Marcin Pietrzak Młodszy Analityk

e mail: mpi@tms.pl