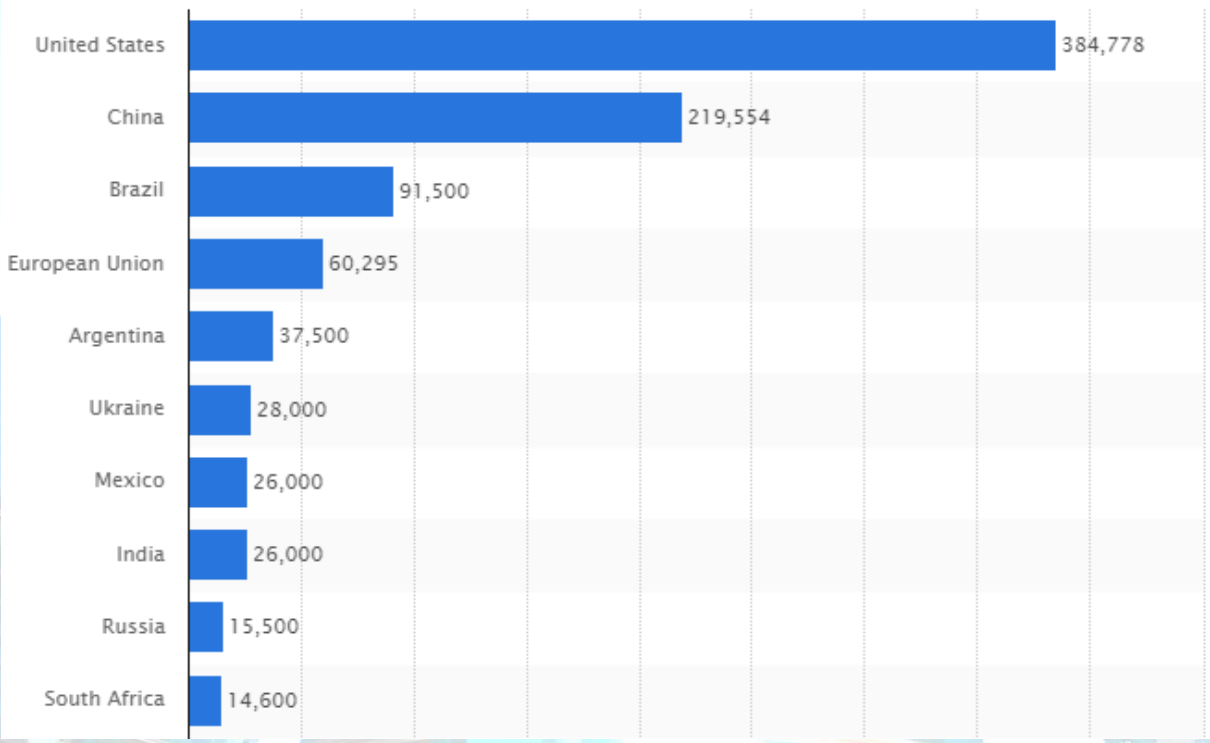
Inwestycja w surowce rolne - kukurydza

Surowce rolne w ostatnich latach znajdowały się pod presją podażową, co doprowadziło do skrajnego wyprzedania na tle innych aktywów. Wydaje się jednak, że sytuacja ta powoli zaczyna się zmieniać, przynajmniej jeśli chodzi o rynek zbóż. Rozważając trzy główne ziarna (soję, pszenicę i kukurydzę) najlepsze perspektywy fundamentalne zdają się kreować dla dwóch ostatnich zbóż.

W dzisiejszym raporcie skupiam się na rynku kukurydzy z tego powodu, że sytuacja zaczęła się tam poprawiać całkiem niedawno, co stwarza potencjalnie atrakcyjną przestrzeń do wzrostów ceny. W związku z tym warto przyjrzeć się bliżej kluczowym miarom dla tego rynku.

Najwięksi światowi producenci kukurydzy, źródło: statysta.com, InsiderFX Research



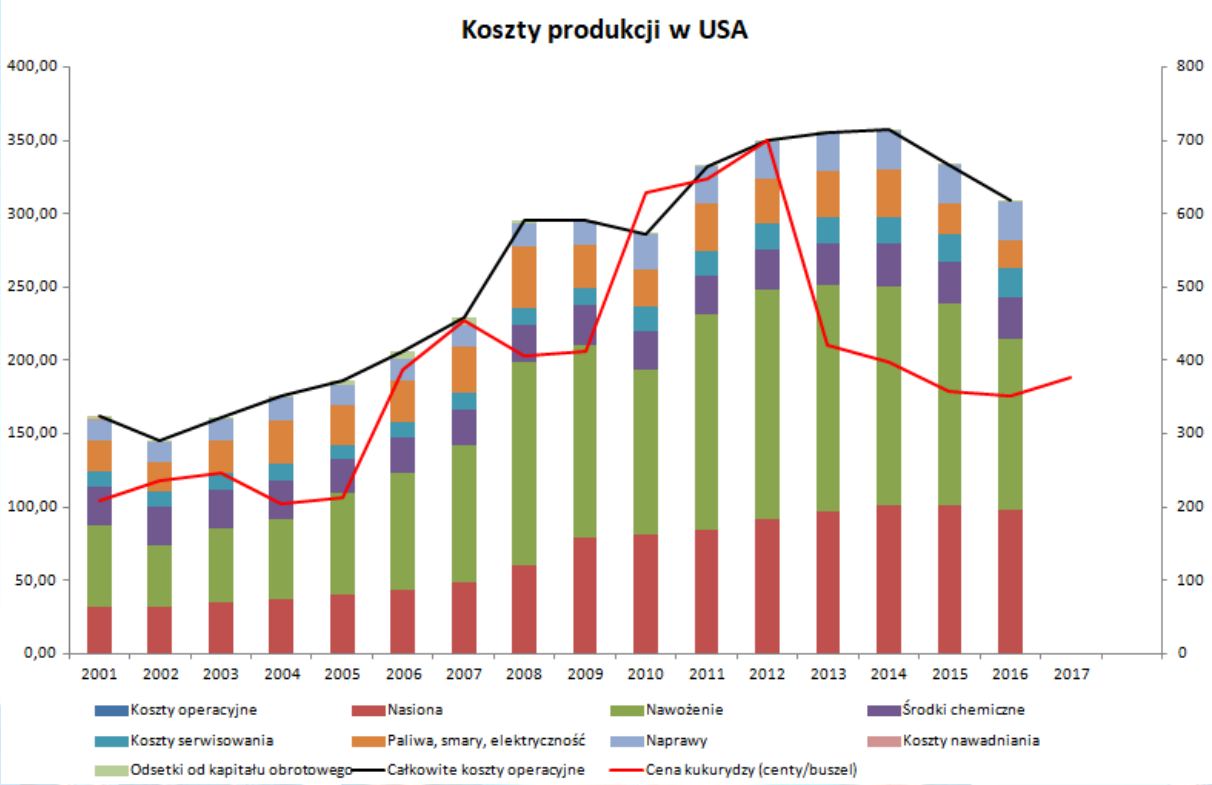
Na wstępie trzeba podkreślić, że bezkonkurencyjnym liderem produkcji kukurydzy są Stany Zjednoczone. Na kolejnym miejscu znajdują się Chiny, następnie dwa kraje z Ameryki Południowe oraz Unia Europejska. Tym samym to sytuacja w USA wywiera największy wpływ na to, co dzieje się z ceną zboża na światowych rynkach.

W tej analizie położę jednak największy nacisk na sytuację globalną, aczkolwiek zaczniemy od największego producenta zboża. Na poniższym wykresie przedstawione zostały koszty operacyjne produkcji kukurydza właśnie w USA (lewa oś), natomiast na osi prawej pokazana została roczna zmiana ceny zboża na rynku spotowym. Jak nietrudno się domyśleć występuje spora zależność między kosztami produkcji, a ceną jaką rolnicy mogą otrzymywać przy

Kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakiejkolwiek formie treści zawartych w niniejszym dokumencie bez zgody autora jest zabronione i stanowi naruszenie praw autorskich (podstawa: Dz.U. 1994 Nr 24 poz. 83 i Dz.U.94 nr43 poz.170)

sprzedaży. Generalnie im większe koszty produkcji tym większa presja na jej ograniczanie, na przykład poprzez szukanie alternatywnych upraw jak choćby pszenicy czy soja. W ostatnim czasie to właśnie na rynek soi zaczęli się przerzucać amerykańscy farmerzy, przez co cena tego ziarna odstawała zdecydowanie od dwóch swoich konkurentów.

Koszty produkcji kukurydzy w USA, źródło: USDA, InsiderFX Research



Mniej więcej do roku 2012 obydwie linie (całkowite koszty operacyjne oraz cena spot zboża) przemieszczały się w jednym kierunku. Od roku 2013 sytuacja uległa zmianie. Cena zboża mocno tąpnęła, podczas gdy koszty produkcji w USA jeszcze rosły przez dwa sezony. Był to efekt utrzymującej się nadpodaży w globalnej gospodarce. Tym samym, pomimo tego, że w samych Stanach Zjednoczonych koszty produkcji pozostawały wysokie, to cena nie miała impetu do odbicia. Pokazuje to dobitnie, dlaczego przy tego typu researchu należy brać pod uwagę najszersze spektrum informacji i danych.

Tak jak pisałem powyżej, to utrzymująca się nadwyżka produkcji w latach 2013 oraz 2014 była główną przyczyną niskich cen zboża oraz przede wszystkim wciąż wysokich kosztów produkcji w USA – pokazuje to poniższy wykres. Niemniej jednak w roku 2015 nastąpiły pewne zmiany, wówczas jednak koniunktura dla surowców nie była najlepsza (początek ogromnego spadku ceny ropy naftowej, który wywoływał presję podażową na szeroki rynek surowców, zarówno energetycznych jak i innych).

Kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakiejkolwiek formie treści zawartych w niniejszym dokumencie bez zgody autora jest zabronione i stanowi naruszenie praw autorskich (podstawa: Dz.U. 1994 Nr 24 poz. 83 i Dz.U.94 nr43 poz.170)

Globalny popyt i podaż kukurydz wraz z różnicą tych wielkości i ceną spot, źródło: Bloomberg, InsiderFX Research

Tym razem sytuacja jest nieco inna. Największe spadki cen ropy mamy najprawdopodobniej za sobą, a w najbliższym czasie nie powinniśmy obserwować większych zmian cenowych na rynku czarnego złota. To sprawia, że coraz większy wpływ na rynek kukurydz mogą mieć fundamenty. Te z kolei w ostatnich dwóch miesiącach wyraźnie poprawiły się. Patrząc na wykres wyżej widać, że globalna prognoza konsumpcji ma zdecydowanie przewyższać światową podaż.

Nadwyżka popytu nad podażą ma być największa od około 10 lat. Pomimo tego, że są to tylko prognozy pochodzące z amerykańskiego Departamentu Rolnictwa, dają sporo do myślenia. Poza tym, w ostatnim raporcie USDA nie zostały one zmienione, w dalszym ciągu instytucja ta dostrzega znaczną nadwyżkę konsumpcji kukurydz w światowej gospodarce.

Rentowność upraw kukurydzy w USA, prognozowane zapasy na koniec sezonu oraz cena spot, źródło: Bloomberg, InsiderFX Research

Kolejną kwestią jest zależność ceny spotowej kukurydzy oraz rentowności upraw w USA, a także prognozowanym stanem zapasów surowca na koniec sezonu. Korelacja ta jest oczywiście ujemna, stąd lewa skala dla ceny zboża została odwrócona (im niżej, tym cena wyższa).

Kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakiejkolwiek formie treści zawartych w niniejszym dokumencie bez zgody autora jest zabronione i stanowi naruszenie praw autorskich (podstawa: Dz.U. 1994 Nr 24 poz. 83 i Dz.U.94 nr43 poz.170)

Wraz z rosnącym popytem globalny powinna piętrzyć się spadowa presja na obniżenie zapasów (wykorzystywanie zgromadzonego surowca w magazynach). Poza tym, projekcja niższej światowej produkcji także nie jest tutaj bez znaczenie i również powinna pozytywnie oddziaływać na cenę. W rezultacie z tego punktu widzenia dostrzec możemy również popytowy sygnał.

Pozycjonowanie spekulacyjne na kukurydzy, źródło: Bloomberg, InsiderFX Research

Ostatnim aspektem, na który pragnę rzucić okiem jest pozycjonowanie spekulacyjne na rynku kukurydzy. Jest to na tyle ważna kwestia, gdyż pomaga inwestorom finansowym, nieposiadającym fizycznego surowca zorientować się, jak wygląda nastawienie największych instytucji na świecie.

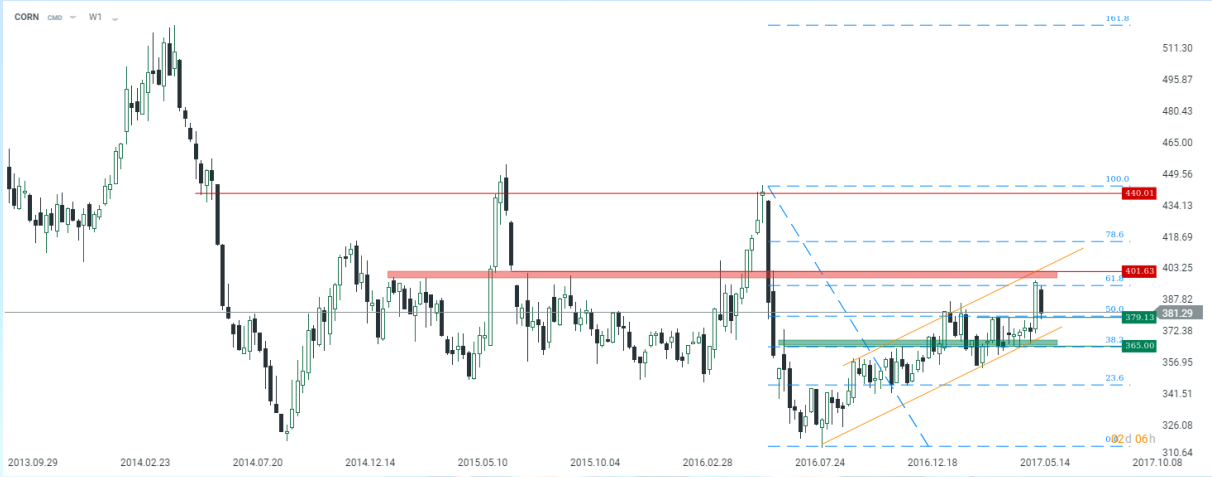
Jak możemy zauważyć, pozycja krótka netto przed kilkoma dniami znalazła się na najniższym poziomie od wielu lat, co powinno generować presję dla odbicia cen. Dodatkowo należy wskazać, że ewentualne zwiększanie się ilości pozycji długich może mieć podstawy nie tylko spekulacyjne, ale i fundamentalne, co zobrazowałem na poprzednich wykresach. Zwróćmy uwagę, że w połowie roku 2015, w pierwszym i trzecim kwartale roku 2016, kiedy pozycjonowanie netto znajdowało się także bardzo nisko, cena spot kukurydzy wyraźnie odbijała. W efekcie tego rosły oczywiście pozycje długie i redukowane były pozycje krótkie.

Obecnie nie obserwowaliśmy jeszcze znacznego wzrostu ceny kukurydzy, a pozycjonowanie spekulacyjne wciąż pozostaje ekstremalnie nisko, zapowiadając dobre czasy dla ceny surowca. Z tego punktu widzenia atak na szczyty widoczne w ostatnich kwartałach jest całkiem prawdopodobny. Trzeba również powiedzieć, że powoli zbliżamy się do korzystnego okresu dla ceny kukurydzy pod kątem sezonowości. Warto zwrócić uwagę, że ostatnie dwa większe wzrosty ceny w minionych dwóch latach miały miejsce w okolicy połowy roku.

Na koniec spójrzmy na sytuację techniczną kontraktów na kukurydzę, która także zaczyna wyglądać zachęcająco z punktu widzenia strony popytowej.

Kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakiejkolwiek formie treści zawartych w niniejszym dokumencie bez zgody autora jest zabronione i stanowi naruszenie praw autorskich (podstawa: Dz.U. 1994 Nr 24 poz. 83 i Dz.U.94 nr43 poz.170)

Cena spot kukurydzy, W1, źródło: InsiderFX Research



Z racji tego, że potencjalna inwestycja miałaby charakter bardziej długoterminowy warto spojrzeć na interwał tygodniowy. W ubiegłym tygodniu notowania surowca wyłamały lokalny opór w postaci ostatnich szczytów. W tym tygodniu jednak cena zawraca, co po części może być efektem silniejszego dolara w następstwie decyzji Rezerwy Federalnej o podwyżce stóp procentowych. Z racji tego, że nie oczekuję już długoterminowej aprecjacji dolara, stąd czynnik ten nie powinien moim zdaniem grać pierwszym skrzypiec w kolejnych miesiącach.

Obecna korekta mogłaby zostać wykorzystana właśnie do zajmowania pozycji długich. Wówczas zlecenia obronne mogą być umiejscowione poniżej ważnego wsparcie zlokalizowanego w okolicy zniesienia 38,2% (365 USD). Wcześniej byki mają jeszcze dwie linie obrony. Po pierwsze zniesienia 50% w sąsiedztwie 379 USD, a po drugie dolne ograniczenie w długoterminowym kanale trendowym. Celami dla strony kupującej mogą być rejony zlokalizowane w okolicy 400 USD (istotna strefa podażowa) oraz 440 USD, który to poziom jest bliski szczytom z ostatnich dwóch lat i koresponduje z odbiciem pozycjonowania spekulacyjnego netto, co obrazowałem na poprzednich wykresach.

Kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakiejkolwiek formie treści zawartych w niniejszym dokumencie bez zgody autora jest zabronione i stanowi naruszenie praw autorskich (podstawa: Dz.U. 1994 Nr 24 poz. 83 i Dz.U.94 nr43 poz.170)

Arkadiusz Balcerowski
Makler Papierów Wartościowych

E-mail: kontakt@insiderfx.pl
Tel.: 793 385 825

Facebook Twitter GooglePlus YouTube

Przedstawione w powyższych analizach treści, sporządzone z najwyższą starannością i według najlepszej wiedzy autora, mają charakter wyłącznie informacyjny. Nie stanowią one porady inwestycyjnej, ani rekomendacji w rozumieniu rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715) w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Autor nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie powyższych danych, ani za szkody poniesione w ich wyniku.

Kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakiejkolwiek formie treści zawartych w niniejszym dokumencie bez zgody autora jest zabronione i stanowi naruszenie praw autorskich (podstawa: Dz.U. 1994 Nr 24 poz. 83 i Dz.U.94 nr43 poz.170)