

**RAPORT SUROWCOWY**

# **PSZENICA**

Data publikacji: 4 lipca 2013



## Czas na techniczną korektę



Rys. 1 Wykres dzienny listopadowego kontraktu na pszenicę notowanego na giełdzie MATIF  
Źródło: TMS Brokers

Notowania listopadowych kontraktów na pszenicę na giełdzie MATIF od końca ubiegłego roku znajdują się w trendzie spadkowym. Z kolei od początku bieżącego roku zarysowuje się wyraźny kanał spadkowy. Kilka dni temu notowania osiągnęły minimum na poziomie 192,5 euro za tonę metryczną, czyli zbliżyły się do wsparcia wyznaczonego przez minima z maja ubiegłego roku (191,5). Co więcej zarysowała się dywergencja z oscylatorami RSI (14) oraz PKS, czyli typowa sytuacja zwiastująca odwrócenie trendu lub krótkoterminową korektę (poprzednio dwukrotnie dywergencja z RSI stanowiła trafną zapowiedź korekty o ok. 15 EUR). Potencjalny zasięg odbicia sięga więc poziomu 200 – 205 EUR, czyli wartości przy, której przebiega górna banda wspomnianego kanału. Dopóki nie zostanie ona przebita notowania pozostaną w trendzie spadkowym. Ewentualne zejście poniżej wsparcia na 191,5 EUR może otworzyć drogę do poziomu 175 EUR (wyznaczonego jako 23,6 procentowa ekspansja zniesienia ruchu wzrostowego od maja do listopada ubiegłego roku).

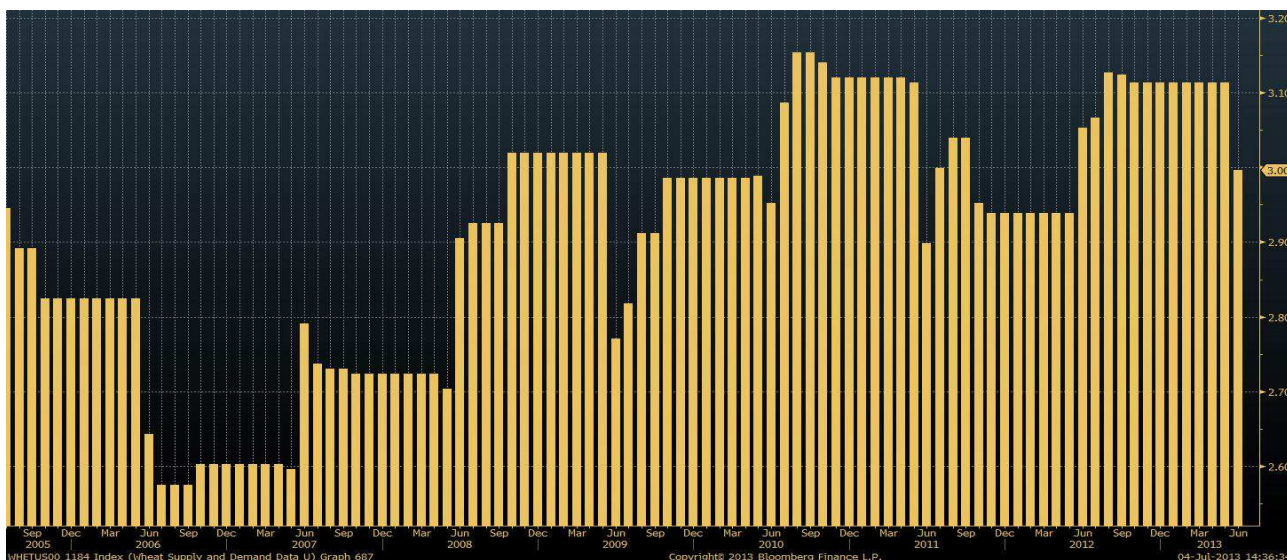
Notowania kontraktu kontynuacyjnego z giełdy CBOT naruszyły wsparcie wyznaczone przez kwietniowe minimum (660 USD) i znalazły się na najniższym poziomie od czerwca ubiegłego roku (652 USD). Podobnie jak przy kontraktach na giełdzie MATIF oscylatory sugerują potencjał do krótkoterminowego odbicia (RSI wyszedł z obszaru wyprzedania, a PKS dał sygnał kupna). Potencjalny zasięg korekty sięga linii trendu, która obecnie przebiega na poziomie 695 USD. W dłuższym terminie cały czas jednak pozostajemy w trendzie spadkowym.



Rys. 2 Wykres dzienny kontraktu kontynuacyjnego na pszenicę notowanego na giełdzie CBOT  
Źródło: TMS Brokers

### Atrakcyjne ceny dla kupujących

Ostatnia fala spadków cen w głównej mierze była reakcją na raport USDA (z 12 czerwca). Przypomnijmy, że USDA podniosła prognozę produkcji w USA na przyszły sezon z 2,057 mld do 2,08 mld buszli. Areał obsiewu co prawda pozostał bez zmian, ale wzrosła oczekiwana wydajność z hektara z 2,96 do 3 ton. Zapasy końcowe w USA na czerwiec 2014 mają wynieść 659 mln bu, a więc mniej niż w szacunkach majowych, ale więcej niż konsensus prognoz (655 mln bu). Produkcja globalna ma jednak spaść z 701,1 mln ton do 695,86 mln ton. Spadły szacunki produkcji dla Ukrainy, Rosji i UE. Jest to poziom nieco tylko mniejszy od produkcji w sezonie 2011/12, a o 40 mln ton większy niż w sezonie obecnym.



Rys. 3 Wykres wydajności z hektara upraw (w tonach)  
Źródło: Bloomberg



Rys. 4 Wykresy prognoz USDA produkcji na przyszły sezon (górny panel, w tys. bu) oraz zapasów (dolny panel, w mln bu)  
Źródło: Bloomberg

Obecnie przy cenach oscylujących wokół poziomów najniższych od ponad roku rosną spekulacje o wzroście zakupów przez największych importerów. We wtorek (2 lipca) Egipt (największy importer pszenicy na świecie) zakupił od Ukrainy i Rumunii 180 tys. ton pszenicy. Był to pierwszy przetarg Egiptu od lutego i o tyle zaskakujący, że w ostatnich tygodniach kraj ten informował, że posiada zapasy wystarczające do połowy listopada. Wydaje się więc, że relatywnie niskie ceny (od początku roku pszenica potaniała o ponad 13 proc.) mogą zachęcić konsumentów do zakupów. USDA prognozuje, że w bieżącym sezonie import ze strony Egiptu wzrośnie o 5,9 proc. w porównaniu do poprzedniego roku (do 9 mln ton). Również Chiny (największy producent i drugi co do wielkości konsument pszenicy) w ostatnich dniach zwiększyły swój import, po tym jak intensywne deszcze zniszczyły krajowe uprawy. Co więcej traderzy giełd towarowych mówią, że w najbliższym czasie zakupy ze strony Chin jeszcze wzrosną. Powyższe informacje wpisują się w scenariusz korekcyjnych wzrostów cen pszenicy.

## Rośnie udział długich pozycji spekulacyjnych

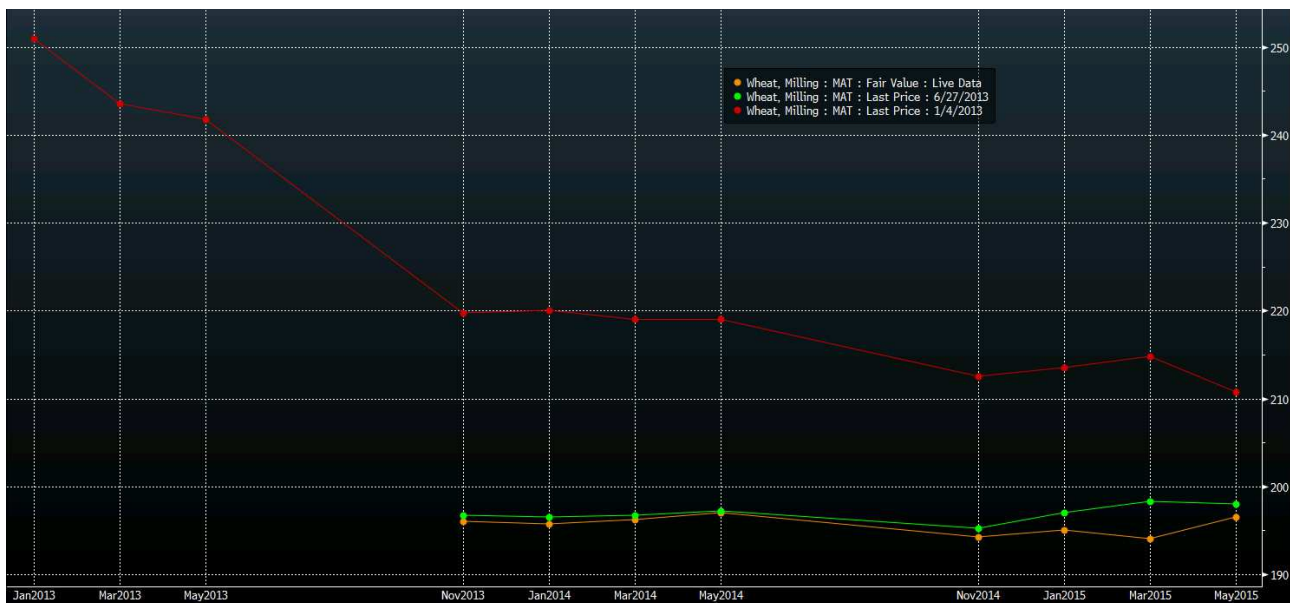
W pozycjach spekulacyjnych od lutego rośnie udział długich pozycji. Trend ten co prawda jest bardzo łagodny, niemniej jednak podobna sytuacja trafnie zwiastowała odwrócenie tendencji w notowaniach pszenicy w końcówce ubiegłego roku. W drugiej połowie 2012 roku bowiem pod koniec trendu wzrostowego zaczął spadać udział długich pozycji (graczy obstawiających wzrosty) w pozycjach spekulacyjnych. Obecnie również możemy mówić o swoistej dywergencji, która biorąc pod uwagę jej mniej dynamiczny przebieg niż poprzednio może z większym prawdopodobieństwem doprowadzić do stabilizacji niż do trwałego odwrócenia trendu.



Rys. 5 Wykres kontraktu na pszenicę oraz pozycji spekulacyjnych netto wg CFTC

Źródło: Bloomberg

Krzywe forwardowe cały czas przebiegają dość płasko. Odzwierciedlać to może stabilne oczekiwania odnośnie przyszłych cen, ponadto w połączeniu z ponownym obniżeniem się krzywej interpretować to można jako zmniejszenie obaw o dostępność surowca (spada użyteczność z utrzymywania zapasów). Jeszcze pół roku temu krzywa (kolor czerwony) przybierała kształt typowego backwardation (kursy terminowe kształtowały się poniżej spot).



Rys. 6 Wykres krzywych forwardowych na pszenicę (sprzed sześciu miesięcy i tygodnia oraz bieżąca)  
Źródło: Bloomberg

## Czas na techniczną korektę

**Podsumowując:** Cały czas znajdujemy się w trendzie spadkowym. Sytuacja techniczna zwiastuje jednak przynajmniej krótkoterminową korektę. Na wyhamowanie spadków wskazują ponadto pozycje spekulacyjne. Natomiast najniższe poziomy cenowe od ponad roku zachęcają do zakupów największych konsumentów pszenicy (Egipt i Chiny). Z drugiej jednak strony optymistyczne prognozy USDA dotyczące podaży nie pozwolą na silniejsze odreagowanie. Skłania nas to do przekonania o ustabilizowaniu się cen w najbliższych tygodniach. Zmienność może jednak wzrosnąć w drugiej połowie przyszłego tygodnia, kiedy to poznamy najnowszy raport USDA (11 lipca).

### Sporządził:

Szymon Zajkowski, Analityk—Makler Papierów Wartościowych

#### 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

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](http://www.tms.pl) w części „zastrzeżenia”.