

Report Agricoltura per [omissis]
(Utilizzo consentito per il notiziario della Società)
Aggiornato al 13/01/2014

Notizie in primo piano

Grano

In calo negli Stati Uniti l'area seminata a grano invernale rispetto alla stagione precedente. Le scorte a dicembre negli Stati Uniti sono state del 12% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Mais

Le scorte a dicembre negli Stati Uniti sono state del 30% superiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Soia

Le scorte a dicembre negli Stati Uniti sono state del 9% superiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Grano

Breaking news: forte movimento in ribasso a Chicago nella seduta di venerdì 10 gennaio, le quotazioni hanno perso il 2,61% chiudendo a: \$5,69/bushel (scad. marzo 2014)

Commento: la reazione a un minor consumo interno ci sembra eccessiva a fronte degli altri dati che verranno di seguito esaminati.

Le prime stime sulla semina negli Stati Uniti vedono un calo delle aree destinate al grano invernale, che passano a 16,95 milioni di ettari dai 17,44 dell'anno scorso; restano comunque superiori ai 16,68 milioni del 2012. Lo scostamento percentuale dell'area seminata è del 3% inferiore rispetto al 2013, ma resta circa un 2% superiore al 2012.

Nella Figura 1 viene riportato un confronto con le aree destinate a mais e soia nelle due precedenti stagioni.

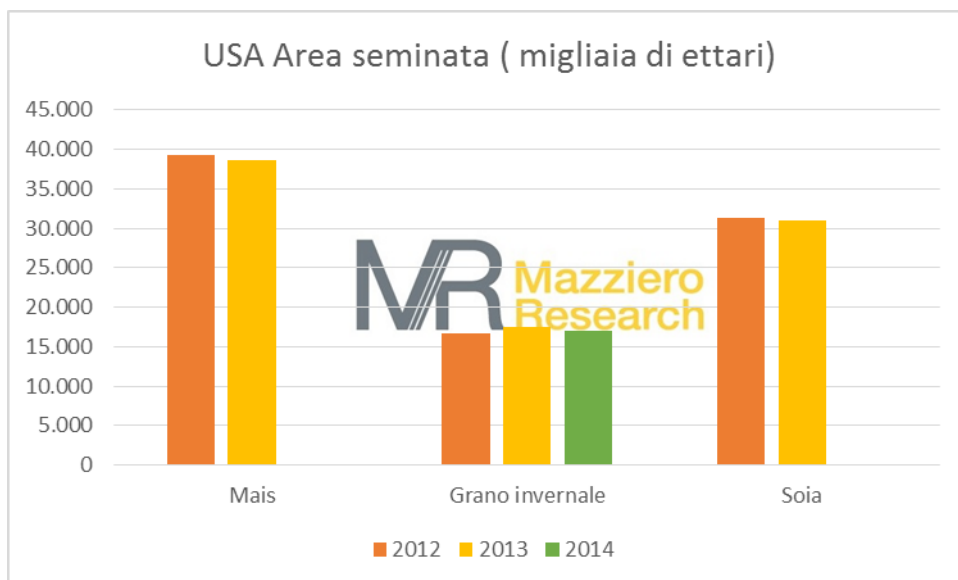


Figura 1 – Confronto delle aree seminate (Elaborazione dati USDA)

Nella ricognizione a dicembre presso le aziende agricole o in altri magazzini (On-farm e Off-farm) le scorte negli Stati Uniti sono state del 12% inferiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

La Figura 2 mostra a tal riguardo l'andamento con tutte le rilevazioni trimestrali del 2012 e del 2013; è possibile notare che sin da settembre (barre verdi) il calo delle scorte ha iniziato a manifestarsi in modo piuttosto evidente rispetto alla stagione del 2012.

Il fenomeno è spiegabile con un aumento delle esportazioni degli Stati Uniti grazie ai prezzi ai minimi degli ultimi 3 anni e mezzo e a una minore competizione da parte di Argentina e Brasile.

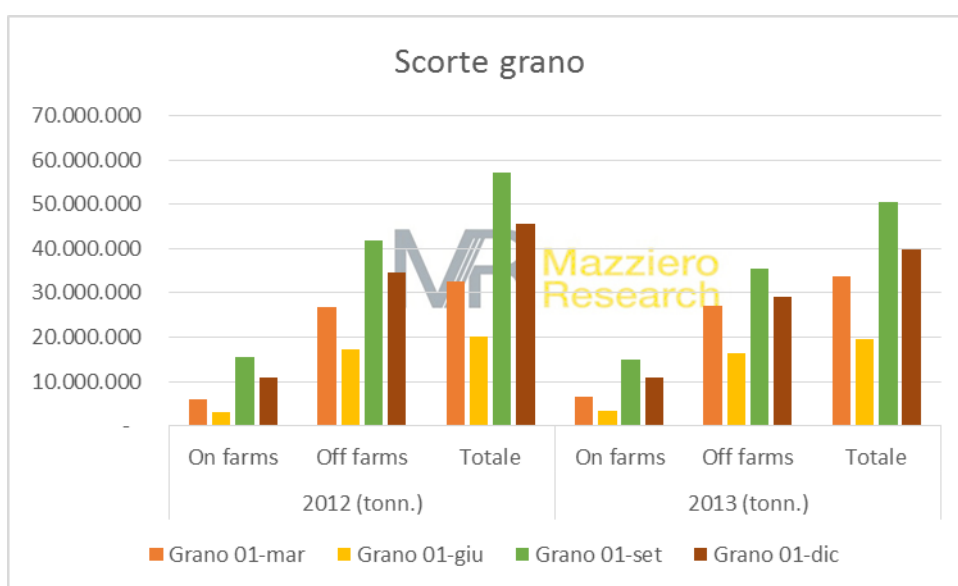


Figura 2 – Scorte di grano (Elaborazione dati USDA)

Le stime di prezzo USDA franco azienda agricola per la stagione 2013/14 negli Stati Uniti sono state ulteriormente abbassate di 10 centesimi per bushel con un'oscillazione ristretta tra i 6,60 e i 7,00 dollari/bushel; un livello comunque generoso se lo si confronta con le quotazioni di venerdì 10 gennaio a Chicago a 5,69 dollari/bushel sulla scadenza di marzo 2014.

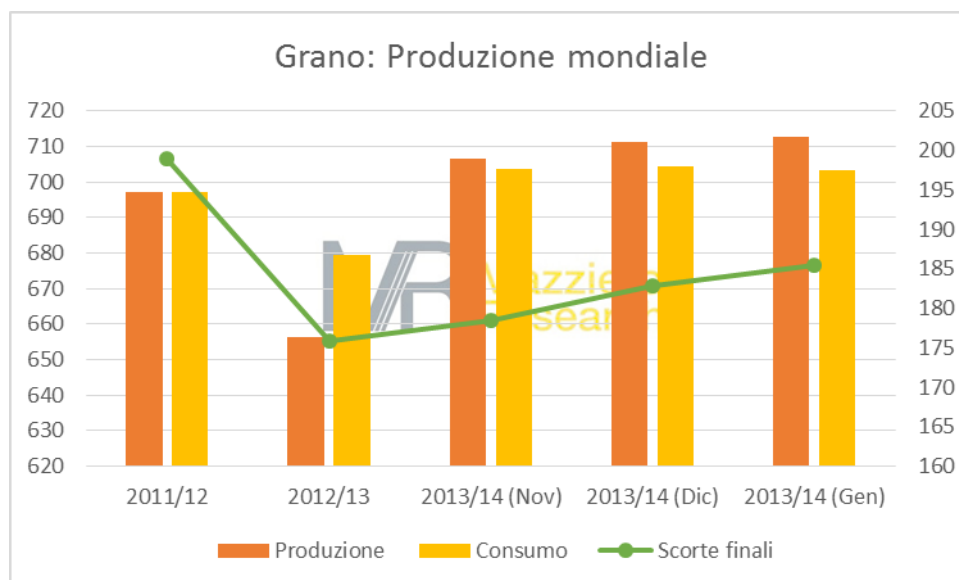


Figura 3 – Produzione mondiale di grano (Elaborazione dati USDA)

Se da un lato le scorte calano negli Stati Uniti, appaiono in crescita a livello mondiale spinte da un aumento della produzione in Russia e Cina; questo aspetto giustifica in qualche modo il continuo calo dei prezzi. Nella Figura 3 si può notare l'aumento di produzione rispetto alle previsioni dei mesi precedenti (barre arancio) e la diminuzione dei consumi (barre gialle) il tutto determina un aumento delle scorte finali che hanno ormai raggiunto i 3,2 mesi di consumo.

Di seguito si riportano alcune previsioni formulate da grandi banche; la Mazziero Research raccomanda comunque un sano scetticismo sulla reale capacità di prevedere a inizio anno gli andamenti dei prezzi, vista l'enorme possibilità di avvenimenti imprevedibili.

Bank of America Merrill Lynch: le produzioni di Russia ed Europa restano competitive rispetto agli Stati Uniti; ciò potrebbe continuare a ripercuotersi in una pressione al ribasso dei prezzi.

Commerzbank: i prezzi restano improntati al ribasso e potrebbero segnare valori intorno a \$6,80/bushel nel primo trimestre, \$6,90 nel secondo, \$6,70 nel terzo, \$6,50 nel quarto.

Morgan Stanley: gli attuali ritorni economici sulla soia potrebbero incoraggiare gli agricoltori statunitensi a seminare grano, seguito da un doppio raccolto di soia; ciò potrebbe incrementare il terreno destinato a frumento di circa un punto percentuale. Ciò nonostante la produzione mondiale dovrebbe diminuire verso le 700 milioni di tonnellate. I prezzi potrebbero aggirarsi sui \$7,10/bushel nella stagione 2013/14 e \$7,20 in quella 2014/15.

Phillip Futures: il valore consistente delle scorte finali e l'aumento di produzione nel 2013 a fronte di consumi stabili o in leggero calo mantengono una pressione sui prezzi che restano inseriti in uno scenario ribassista.

Rabobank: sebbene non si prevedano particolari rialzi nei prezzi, che potrebbero segnare valori intorno a \$6,45/bushel nel primo trimestre e \$6,40 nella restante parte dell'anno, le quotazioni dovrebbero continuare a mantenere una differenza positiva rispetto al mais nel corso del 2014.

Come è possibile osservare tutte le previsioni sono ribassiste; ciò induce alla massima cautela dato che questo è proprio lo scenario ideale che potrebbe alla minima difficoltà far esplodere i prezzi al rialzo.

Mais

Breaking news: forte movimento al rialzo a Chicago nella seduta di venerdì 10 gennaio, le quotazioni hanno guadagnato il 5,04% chiudendo a: \$4,33/bushel (scad. marzo 2014)

Commento: la sorpresa si è scatenata a fronte di un minor rendimento per ettaro (9,97 tonnellate rispetto alle 10,07 tonnellate) e una conseguente minor produzione di 1,6 milioni di tonnellate. La reazione è stata perlopiù istintiva a fronte di dati inaspettati.

La produzione statunitense è prevista a un record di 353,7 milioni di tonnellate, leggermente inferiore alle previsioni di novembre ma del 29% superiori al raccolto del 2012. Anche il rendimento per ettaro viene rivisto in calo a 9,97 tonnellate rispetto alle 10,07 tonnellate di novembre, ma pur sempre superiore rispetto alle 7,74 tonnellate del 2012. L'area coltivata è risultata di 35,48 milioni di ettari leggermente superiore a quanto rilevato a novembre.

Nella ricognizione a dicembre presso le aziende agricole o in altri magazzini (On-farm e Off-farm) le scorte negli Stati Uniti sono state del 30% superiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, si veda a tal proposito la Figura 4.

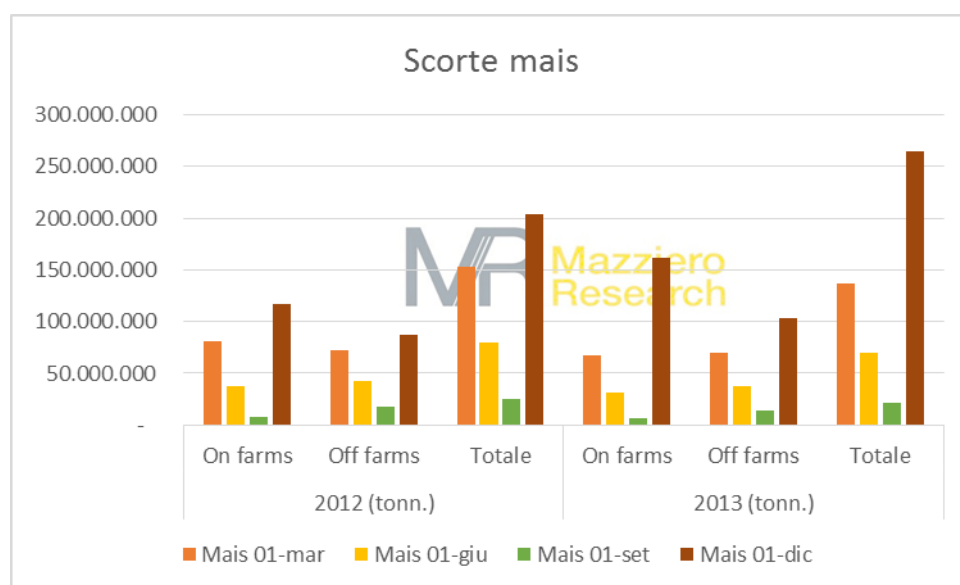


Figura 4 – Scorte di mais (Elaborazione dati USDA)

Il consumo nel periodo settembre- novembre è stato di 110 milioni di tonnellate rispetto alle 95 milioni di tonnellate del medesimo periodo nell'anno precedente.

Le stime di prezzo USDA franco azienda agricola per la stagione 2013/14 negli Stati Uniti restano invariate ma viene ristretta la forchetta di prezzo compresa tra i 4,10 e i 4,70 dollari/bushel.

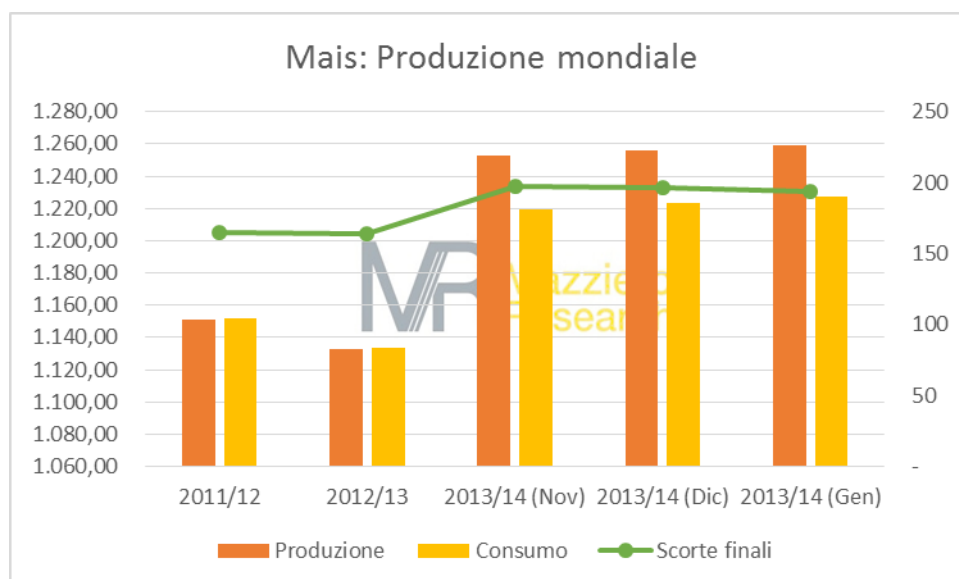


Figura 5 – Produzione mondiale di mais (Elaborazione dati USDA)

A livello mondiale calano le scorte dai 196,92 milioni di tonnellate alle 193,94 milioni di tonnellate, come si può osservare nella Figura 5 dalla lieve pendenza negativa della linea verde; pur essendovi un aumento della produzione aumentano di maggior intensità i consumi. Ciò nonostante i mesi di scorte restano invariati a poco sotto a 2.

Le maggiori variazioni sono rappresentate da una minore produzione negli Stati Uniti, derivante dal calo di rendimento per ettaro, e dall'Argentina, che vengono più compensate da una maggior produzione cinese (+6 milioni di tonnellate).

Di seguito si riportano alcune previsioni formulate da grandi banche; la Mazziere Research raccomanda comunque un sano scetticismo sulla reale capacità di prevedere a inizio anno gli andamenti dei prezzi, vista l'enorme possibilità di avvenimenti imprevedibili.

Bank of America Merrill Lynch: la superficie destinata al raccolto potrebbe diminuire nel 2014 a causa dei prezzi molto bassi, ciò nonostante l'ingente livello delle scorte suggerisce la continuazione della debolezza nei prezzi. Non sono comunque escluse sorprese come la siccità in Argentina, che potrebbe favorire un passaggio delle colture alla soia; se ciò avvenisse potrebbe iniziare a vedersi un'azione di supporto dei prezzi.

Commerzbank: pur in presenza di enormi scorte i prezzi potrebbero iniziare a dare segni di risveglio nel corso del 2014 con valori intorno a \$4,30/bushel nel primo trimestre, \$4,60 nel secondo, \$4,00 nel terzo e nel quarto trimestre. Resta ancora da definire l'impatto derivante da una diminuzione nella percentuale di miscelazione dell'etanolo da mais nelle benzine.

Goldman Sachs: malgrado una possibile crescita dell'allevamento bovino e una maggiore esportazione statunitense, a causa di un declino della produzione in Sud America, i prezzi potrebbero continuare la loro discesa sino ai minimi del 2010, intorno a \$3,75/bushel.

Morgan Stanley: la forte produzione di quest'anno continuerà a mostrare i suoi effetti per diverso tempo e quindi i prezzi non potranno salire di molto. Le quotazioni potrebbero quindi aggirarsi sui \$4,60/bushel nella stagione 2013/14 e \$4,20 in quella 2014/15.

Rabobank: non sembrano esserci pericoli di rialzo nei prezzi che potrebbero segnare valori intorno a \$4,30/bushel nel primo trimestre, \$4,20 nel secondo, \$4,30 nel terzo e \$4,10 nell'ultimo trimestre.

University of Illinois: non vi sono ragioni per rialzi dei prezzi che potrebbero aggirarsi sui \$4,00/bushel sia nella stagione 2013/14 sia in quella 2014/15.

Anche in questo caso tutte le previsioni sono ribassiste pur con qualche apertura a possibili sorprese; pur ritenendo giustificate le valutazioni espresse si raccomanda la massima cautela visto anche l'inaspettato movimento dei prezzi di venerdì 10 gennaio che potrebbe dare inizio a una serie di acquisti da ricopertura delle posizioni in vendita allo scoperto.

Soia

Breaking news: dopo un falso movimento al rialzo nella seduta di venerdì 10 gennaio, le quotazioni hanno chiuso poco mosse a: \$12,78/bushel (scad. marzo 2014).

Commento: l'inizio delle contrattazioni sembrava propenso a muovere i prezzi al rialzo in simpatia con il mais; la seduta è continuata in modo piuttosto volatile terminando su livelli poco distanti dalla chiusura precedente. Anche il mercato sembra convinto che nel breve termine non vi siano ragioni per un rialzo dei prezzi.

La produzione statunitense è prevista a 89,5 milioni di tonnellate, superiore dell'1% rispetto alle previsioni di novembre e dell'8% rispetto al 2012. Anche il rendimento per ettaro viene rivisto in aumento a 2,92 tonnellate rispetto alle 2,89 tonnellate di novembre e alle 2,64 tonnellate del 2012. L'area coltivata è risultata 30,7 milioni di ettari leggermente superiore a quanto rilevato a novembre.

Nella ricognizione a dicembre presso le aziende agricole o in altri magazzini (On-farm e Off-farm) le scorte negli Stati Uniti sono state del 9% superiori rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, si veda a tal proposito la Figura 6.

Le scorte presso le aziende agricole sono state superiori del 5% rispetto a un anno fa e quelle in altri magazzini sono state superiori del 13%.

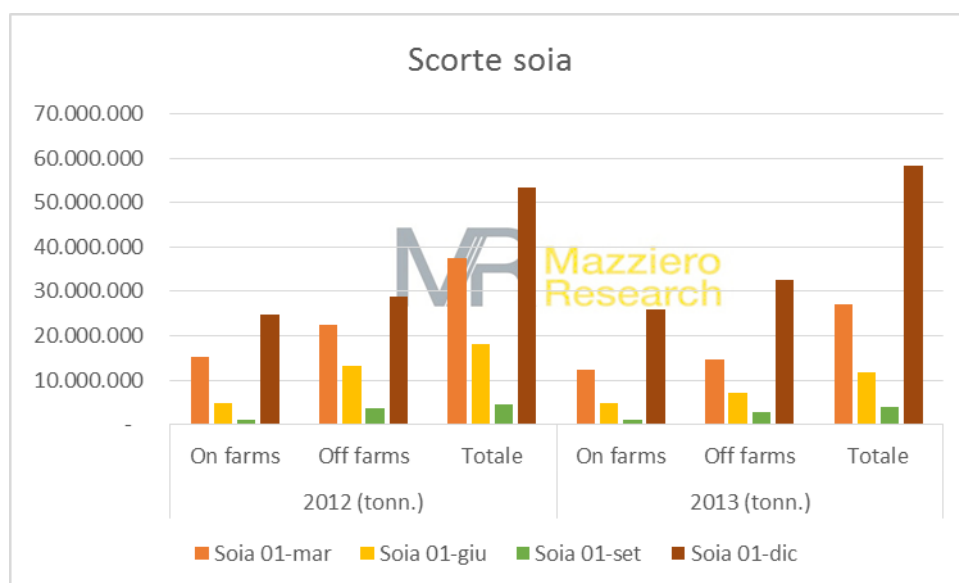


Figura 6 – Scorte di soia (Elaborazione dati USDA)

Le stime di prezzo USDA franco azienda agricola per la stagione 2013/14 negli Stati Uniti restano invariate ma viene ristretta la forchetta di prezzo compresa tra gli 11,75 e i 13,25 dollari/bushel. Aumenti di 15 centesimi per la farina di soia stimata tra i 415 e i 455 dollari per tonnellata short (0,91 tonnellate).

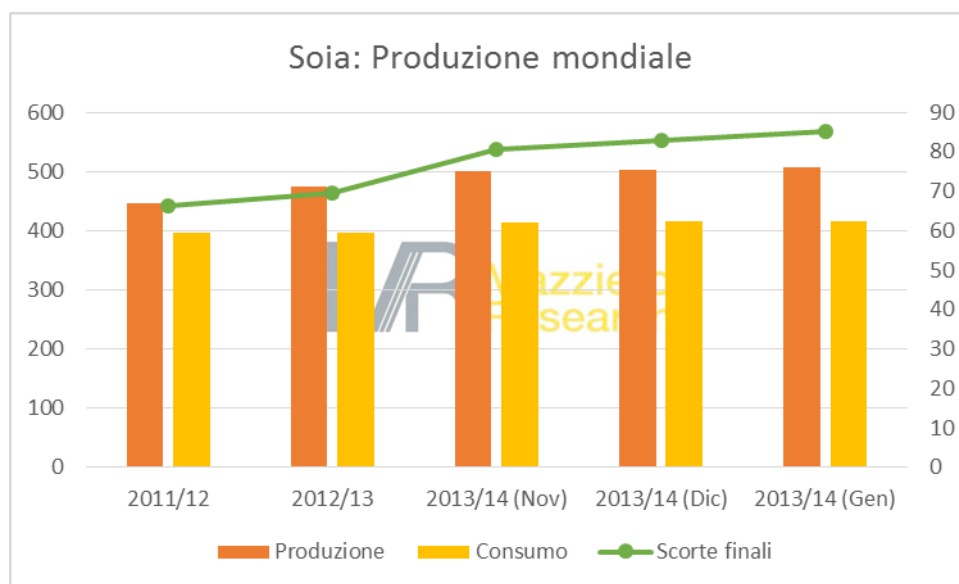


Figura 7 – Produzione mondiale di soia (Elaborazione dati USDA)

A livello mondiale aumentano le scorte a 85,11 milioni di tonnellate dalle 82,79 milioni di tonnellate, come si può osservare anche nella Figura 7 dall'inclinazione crescente della linea verde; aumenta la produzione mentre i consumi aumentano con una minor intensità. I mesi di scorte passano così a 2,5.

Le maggiori variazioni riguardano essenzialmente l'aumento di produzione negli Stati Uniti, passata da 88,7 a 89,5 milioni di tonnellate.

Di seguito si riportano alcune previsioni formulate da grandi banche; la Mazziere Research raccomanda comunque un sano scetticismo sulla reale capacità di prevedere a inizio anno gli andamenti dei prezzi, vista l'enorme possibilità di avvenimenti imprevedibili.

Bank of America Merrill Lynch: la produzione di biodiesel proveniente dalla soia sta crescendo rapidamente, questo aspetto può fornire supporto ai prezzi; ciò nonostante la produzione continua a crescere e questo potrebbe provocare una discesa dei prezzi nel corso del 2014 e 2015.

Commerzbank: sembra ormai evidente che l'aumento di produzione potrà ampliare il surplus, le ripercussioni quindi si manifesteranno in una debolezza dei prezzi che potranno oscillare intorno a \$12,75/bushel nel primo trimestre, \$12,50 nel secondo, \$12,00 nel terzo e \$11,50 nel quarto trimestre.

Goldman Sachs: salvo sorprese dal punto di vista meteorologico i prezzi dovrebbero mantenere una tendenza al ribasso per il 2014.

Morgan Stanley: la forte produzione presenta uno scenario estremamente ribassista per i prezzi che potrebbero quindi aggirarsi sui \$12,65/bushel nella stagione 2013/14 e spingersi fino a \$9,80 nella stagione 2014/15.

University of Illinois: in assenza di sviluppi i prezzi potrebbero tendere al ribasso al fine di favorire lo smaltimento delle scorte del precedente raccolto.

Anche in questo caso tutte le previsioni sono ribassiste ma ci sembrano abbastanza giustificate stante il panorama di fondo; la soia ha goduto sinora di una maggiore benevolenza rispetto a mais e grano, i prossimi mesi potrebbero iniziare a mostrare una rotazione.

Confronto prezzi Chicago, Parigi e Milano

La Tabella 1 riporta le rilevazioni dei prezzi di mais, grano, soia e farina di soia rilevate a Chicago, Parigi e Milano (Parigi non è presente per la soia e la farina in quanto non vengono contrattate al Matif).

Le rilevazioni sono state fatte sui prezzi di chiusura di venerdì 10 gennaio, e di martedì 7 gennaio per Milano, con un cambio €/€ pari a 1,366.

(€/Tonn.)	Chicago	Parigi	Milano
Mais	124,68	171,50	203,00
Grano	153,05	193,50	222,00
Soia	343,90		450,00
Farina di Soia	333,88		470,00

Tabella 1 – Confronto prezzi con cambio €/€ a 1,366

Le Figure 8 e 9 ci permettono invece di osservare l'andamento dei prezzi al Matif di Parigi. Il grano nelle contrattazioni seguenti all'Epifania sembra aver abbandonato ogni velleità di crescita dei prezzi, interrompendo così la sequenza positiva che si era sviluppata da agosto a questa parte; il ripiegamento è notevole ed è avvenuto nel corso di poche sedute.

Le previsioni di breve termine sono per un proseguimento della discesa che potrebbe trovare un primo sostegno intorno a 185 euro/tonnellata.

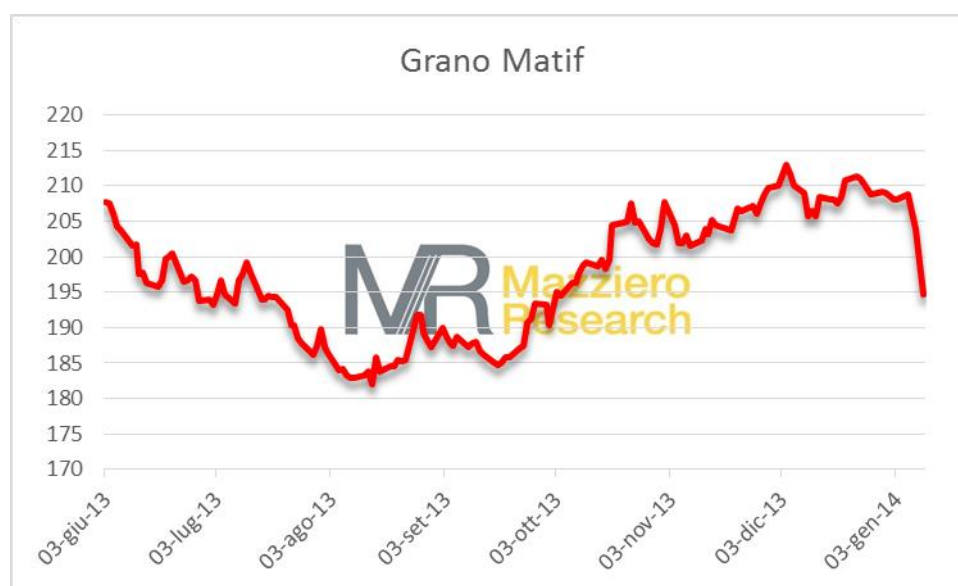


Figura 8 – Andamento del prezzo del grano al Matif di Parigi

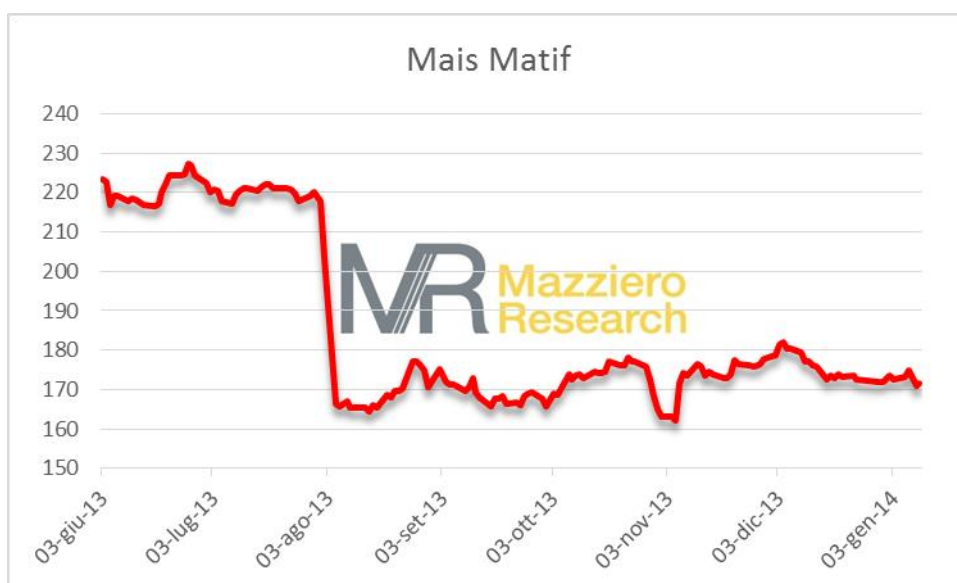


Figura 9 – Andamento del prezzo del mais al Matif di Parigi

Il mais resta imprigionato in una stretta zona tra 170 e 180; solo il superamento convinto di 180 euro/tonnellata per più di una settimana potrà modificare il panorama di fondo e lasciar intravedere un aggancio di quota 200. Limitata al momento la possibilità di discesa, la zona di 160 costituisce un sostegno abbastanza solido.

Conclusioni

Non vi sono particolari variazioni nelle strategie di copertura, vanno messe in preventivo possibili riprese di prezzo da parte di mais e grano di Chicago, che potrebbero in qualche modo trascinare le quotazioni anche in Europa.

La Tabella 2 riporta delle percentuali di copertura indicative.

	Mais	Grano	Soia
Percentuali di copertura	60%	50%	30-40%

Tabella 2 – Percentuali di copertura

La Tabella 3 mostra invece sino a quali scadenze è possibile impostare strategie di copertura con Future od Opzioni in funzione alla liquidità di ciascun singolo mercato.

Materia Prima	Future	Opzioni
Mais Parigi	nov-14	giu-14
Mais Chicago	mar-15	mar-15
Grano Parigi	nov-14	nov-14
Grano Chicago	mar-15	dic-14
Soia Chicago	nov-14	nov-14
Farina di soia Chicago	dic-14	dic-14

Tabella 3 – Scadenze idonee a copertura

Conversione unità di misura:

Acro:	0,405 ettari
Bushel:	Per il Mais: 25,40Kg.; Per Soia e Frumento: 27,22 Kg.
Libbra:	0,454 Kg.
Short Tonn.:	0,91 Tonn., misura precisa = 907,18474 kg.

Mazziero Research – Copyright ©2014 – Tutti i diritti riservati

Il presente report è di natura strettamente confidenziale e soggetto al diritto d'autore;
il suo contenuto è riservato a [omissis] che può utilizzarlo per la pubblicazione nel proprio notiziario.
Ulteriori diffusioni senza il consenso esplicito dell'autore sono vietate.

AVVERTENZA

Il Documento è stato preparato dalla Mazziero Research di Maurizio Mazziero (di seguito autore) e riflette esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'autore. Qualsiasi informazione, opinione, valutazione e previsione contenuta nel presente Documento è stata ottenuta da fonti che l'autore ritiene attendibili, ma della cui accuratezza e precisione l'autore non può essere ritenuto responsabile, né può assumersi responsabilità alcuna sulle conseguenze finanziarie, fiscali o di altra natura che potrebbero derivare dall'utilizzazione di tali informazioni. Le informazioni e le opinioni espresse dall'autore non rappresentano una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di commodity, future, opzioni o qualsiasi altro prodotto finanziario.

L'autore o altri collaboratori o conoscenti possono avere in certe circostanze posizioni sul mercato diverse o contrarie alle informazioni contenute nel report. Pertanto la Mazziero Research di Maurizio Mazziero declina assolutamente qualsiasi responsabilità relativa all'uso di tutte le informazioni, strumenti, grafici, analisi, software, e altri contenuti presenti in siti ad esso riconducibili o nelle documentazioni rilasciate, ribadendo che ogni lettore è responsabile delle proprie scelte e dell'utilizzo di questo materiale.