

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

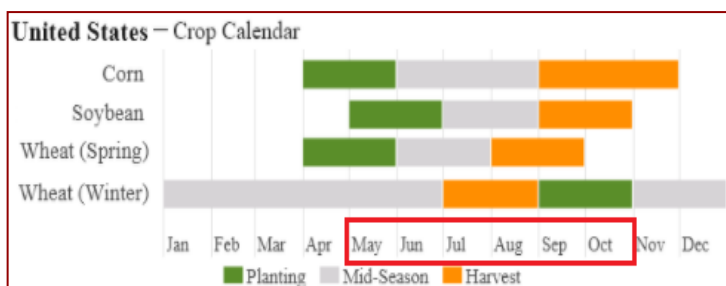
GRANO

Meteo e andamento degli altri raccolti driver di breve termine

6 maggio 2021

Contesto di mercato

A partire dallo scorso autunno si è assistito ad un forte rally delle commodity agricole, in particolare mais, soia e grano inizialmente sulla scia di: a) forti importazioni cinesi di commodity agricole a causa della crescente domanda interna dagli allevamenti di animali; b) contemporanee problematiche sulla produzione in America Latina causate dall'evento climatico La Niña. Se però monitoriamo le performance dei future continui a partire dallo scorso ottobre, **il grano ha fortemente sottoperformato** (al 4 maggio +29% vs +94% del mais e +54% della soia) avendo fondamentali meno favorevoli ad un rialzo (ad esempio il rapporto scorte/consumi globali stimato dall'USDA è atteso su livelli storicamente più elevati rispetto alle altre). Da aprile in poi si è però assistito ad una brusca accelerazione anche del grano (salito al massimo dal 2013 a Chicago e 2012 a Parigi), per una serie di fattori coincidenti: a) effetto trascinamento del rialzo soprattutto del mais, poiché il grano può diventare un'alternativa nell'alimentazione degli animali; b) deterioramento delle condizioni meteo in alcune importanti aree importanti quali USA, Mar Nero e Canada; c) minori esportazioni russe; d) forti importazioni cinesi (più che raddoppiate su base annua nel primo trimestre 21); e) prospettive di semina negli USA in rialzo come acri destinati ai raccolti, ma con calo delle scorte più marcato del previsto.



Come si può vedere dal grafico a fianco, siamo in un **periodo temporale molto delicato per mais, soia e grano negli USA**, con gli sviluppi meteo dei prossimi tre mesi che impatteranno profondamente sull'ammontare dei raccolti che arriveranno tra luglio e novembre. Il periodo attuale è particolarmente importante anche per il Brasile poiché è in corso il raccolto della soia e del mais, con criticità su quest'ultimo a causa della scarsità di piogge. Inoltre i

prossimi mesi saranno fondamentali anche per gli sviluppi in Europa, Canada e Mar Nero. L'andamento del meteo nelle prossime settimane/mesi è fondamentale per lo sviluppo delle piante.

Il prossimo 12 maggio, il **Dipartimento dell'Agricoltura USA (USDA)** pubblicherà le prime stime sulla stagione 21/22, mentre ad aprile ancora lavorava sull'ultima stagione.

Stime sulla stagione 21/22 sono già state pubblicate dall'[International Grain Council](#) a fine aprile, che nonostante un aumento atteso dei consumi globali vede anche un rialzo della produzione e conseguente aumento delle scorte. In sintesi nello scenario base le attuali tensioni sull'offerta sembrano temporanee sul grano (risulta invece un ulteriore calo delle scorte di mais, il vero nodo critico in questa fase).

La **curva dei future** sul grano a Chicago vede prezzi moderatamente più bassi (ma non troppo) rispetto a quelli attuali (*backwardation*) per la restante parte del

2021 e prima parte del 2022, con un'accelerazione al ribasso successivamente. L'andamento della curva sembra confermare l'attuale scarsità di grano, ma anche la possibilità che con i nuovi raccolti la situazione possa migliorare.

Sul fronte **speculativo**, sono presenti posizioni nette lunghe quasi a livelli record sul mais, non distanti dai massimi sulla soia e leggermente rialziste invece sul grano. Su quest'ultimo quindi l'umore degli speculatori, pur se ottimista è molto più moderato.

	18/19	19/20 est.	20/21 f'cast	21/22 proj.	
				25.03	29.04
million tons					
WHEAT					
Production	732	762	774	790	790
Trade	168	184	189	184	185
Consumption	740	743	763	778	782
Carryover stocks	260	278	289	304	298
year/year change	-8	19	11		9
Major exporters ^{b)}	163	156	142	144	145

Fonte: International Grains Council

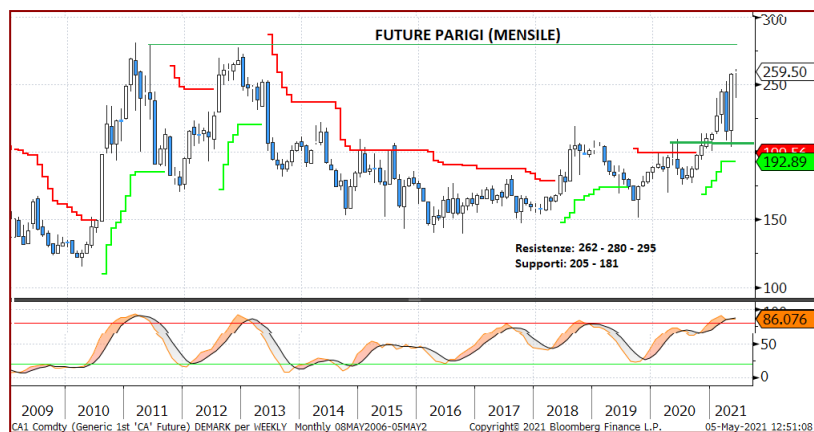
THE BEST STRATEGY EVERY TIME

In prospettiva

Come indicato in precedenza, l'andamento del meteo nelle prossime settimane/mesi sarà il driver fondamentale dei prezzi, influenzando l'ammontare dei principali raccolti in una fase di forte tensione sull'offerta. Data anche l'enorme mole di liquidità in circolazione, che contribuisce ad aumentare anche la presenza della componente finanziaria speculativa sulle commodity amplificandone i movimenti dei prezzi, qualora si creassero i presupposti per danni ai prossimi raccolti, si potrebbe assistere ad un'ulteriore fiammata rialzista sulle commodity agricole con la possibilità di tendere verso i massimi dal 2012 sul grano in area 9\$/bushel a Chicago e 300€/t a Parigi. Tale movimento probabilmente sarebbe accompagnato da contestuale proseguimento del rally anche di mais e soia.

Qualora invece i danni fossero limitati, poiché probabilmente i prezzi attuali ne stanno già scontando una parte, potremmo invece essere vicini ad un picco di mercato che potrebbe riportare i prezzi su livelli più bassi nel corso dell'estate/inizio autunno (a 6\$ o sotto a Chicago e sotto 200€ a Parigi).

Segnaliamo due rischi aggiuntivi al ribasso (oltre a quelli legati al meteo) che arrivano dalla Cina. Il primo è legato ad alcuni recenti nuovi focolai in Cina di febbre suina. Per adesso sembrano essere stati messi sotto controllo, ma il rischio potenziale di nuova pandemia suina è comunque presente e potenzialmente



impatterebbe pesantemente sulle importazioni cinesi per mangimi degli allevamenti. Il secondo è l'atteggiamento delle autorità cinesi che hanno dichiarato di monitorare attentamente i prezzi delle commodity perché stanno iniziando ad esserci pressioni rialziste sull'inflazione, impattando sui margini delle società cinesi. Non si può pertanto escludere che le autorità vendano sul mercato ammontari elevati di riserve strategiche di commodity per calmiere temporaneamente i prezzi locali o "suggeriscano" alle imprese cinesi di rallentare/posticipare il ritmo degli acquisti per un certo periodo.

Avvertenze

Attenzione: questo è un pezzo di strategia tematico/esplorativa dell'ufficio di Market Strategy di MPS Capital Services, non necessariamente coerente con le view ufficiali del Gruppo MPS. Il presente documento (il "Focus" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS Capital Services") in forma elettronica ai propri Clienti. MPS Capital Services è società appartenente al Gruppo Montepaschi e intermediario autorizzato ai sensi di legge. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo. Il Documento è destinato esclusivamente alla consultazione da parte della clientela di MPS Capital Services e viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandatari. Pertanto il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso, tuttavia MPS Capital Services non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzata/o alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte di MPS Capital Services, in quanto il Documento e le informazioni in esso contenute non sono stati redatti tenendo conto delle caratteristiche, della situazione finanziaria e degli obiettivi specifici dei soggetti cui gli stessi sono trasmessi. MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/o le rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenerne la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. MPS Capital Services e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati. Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla medesima MPS Capital Services si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nei presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet www.mpscapitalservices.it ed alle condizioni del servizio eventualmente prestato con l'invio del Documento. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.

MPS CAPITAL SERVICES BANCA PER LE IMPRESE S.P.A.

Sede Legale: Via Leone Pancaldo n. 4 - 50127 FIRENZE - Direzione Generale: Via Panciatici, 48 - 50127 FIRENZE - www.mpscapitalservices.it - Tel. 055.24981 - Fax 055.240826 Capitale sociale Euro 1.517.076.384,31 I.v., Codice Fiscale e N. Iscr. Reg. Imp. di Firenze 00816350482, GRUPPO IVA MPS - Partita IVA 01483500524, Società consocio unico soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., appartenente al Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice ABI Banca 10643.5 - Codice ABI Gruppo 1030.6 - Aderente al Codice di comportamento del settore bancario e finanziario - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia - Iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia n. 4770.