

agrocura



OKTOBER 2016



Jens Schjerner
Cheføkonom, HD (F)

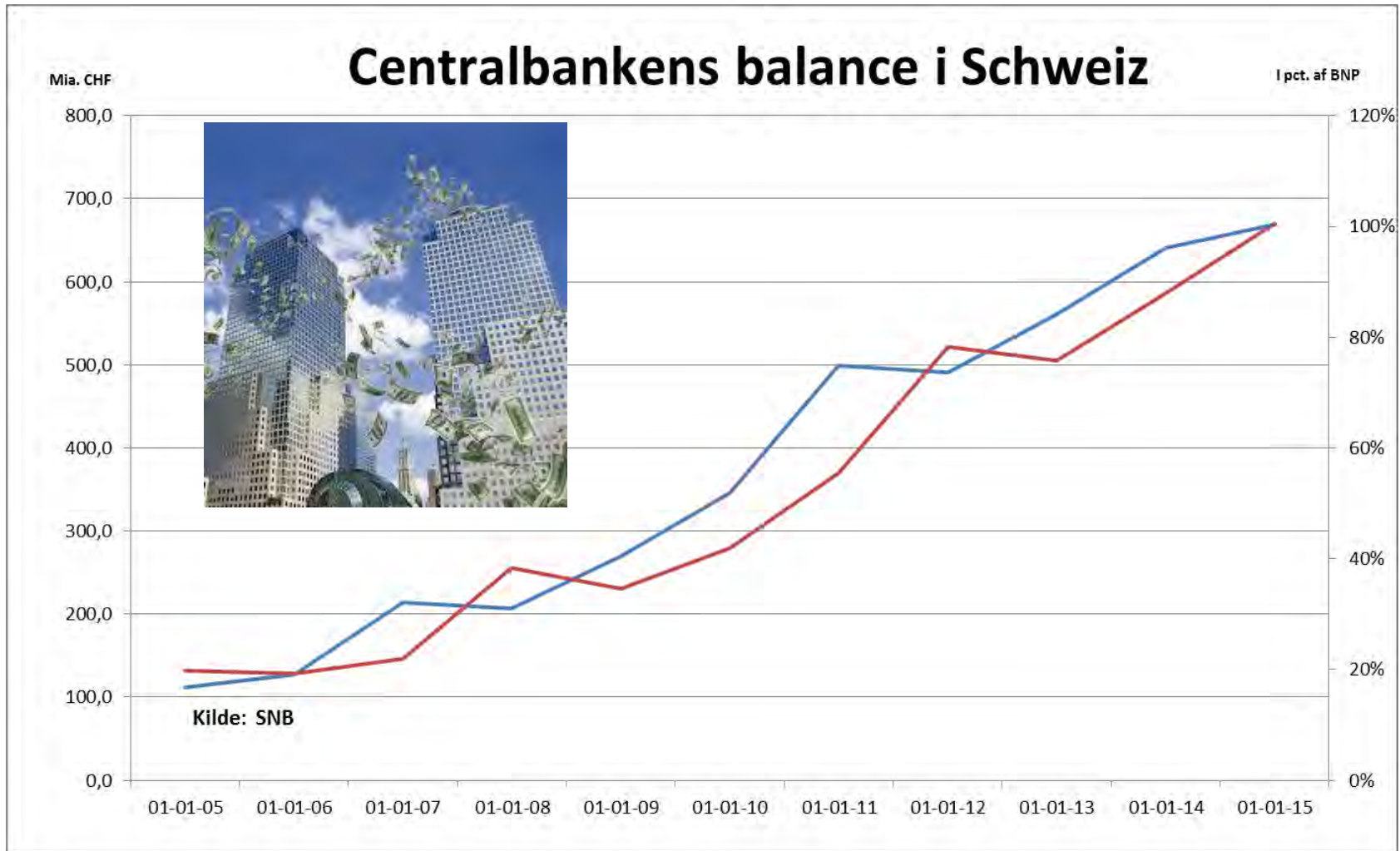
Mobil: 21 42 56 20
Mail: jes@agrocura.dk

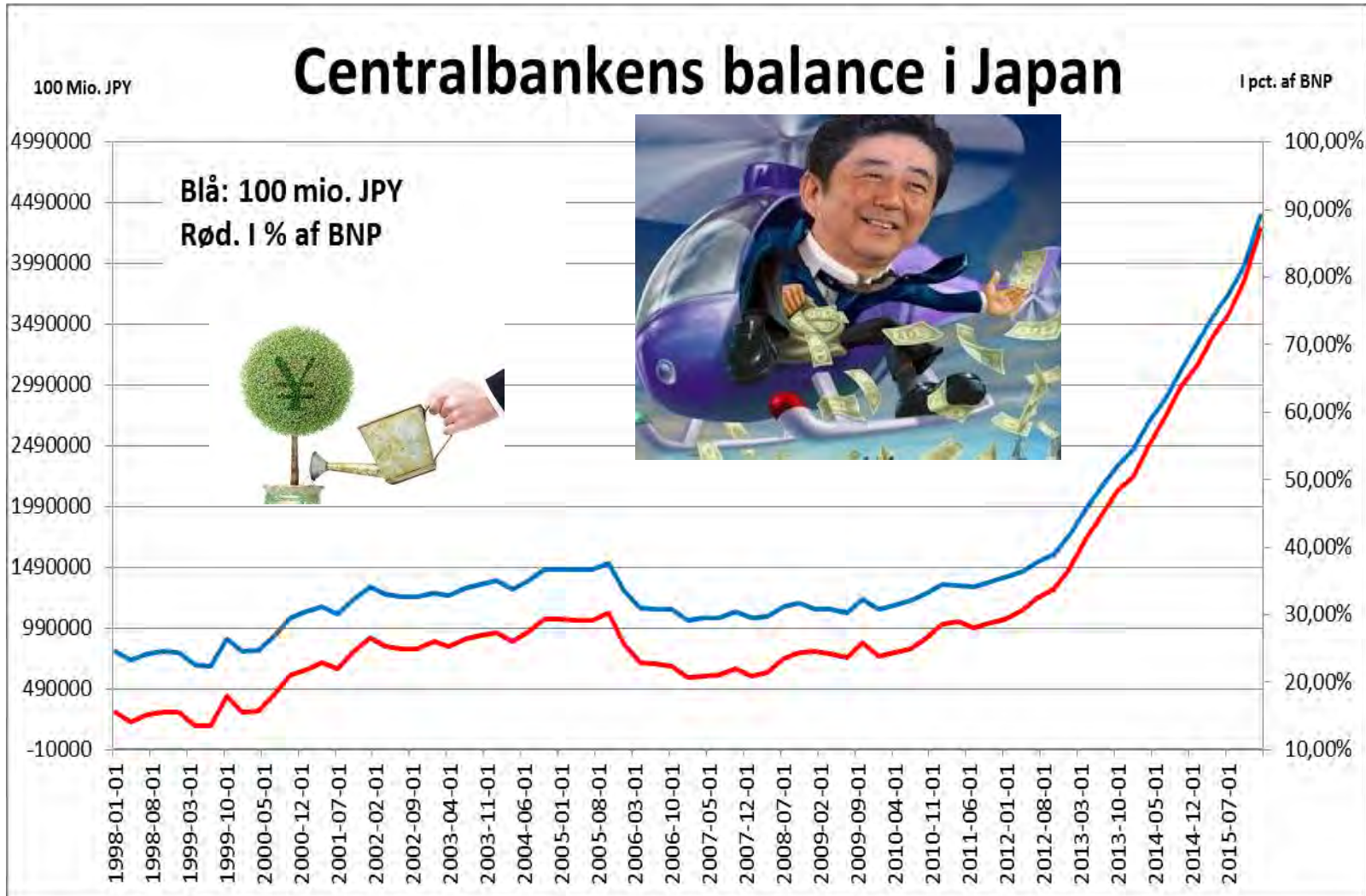
agrocura

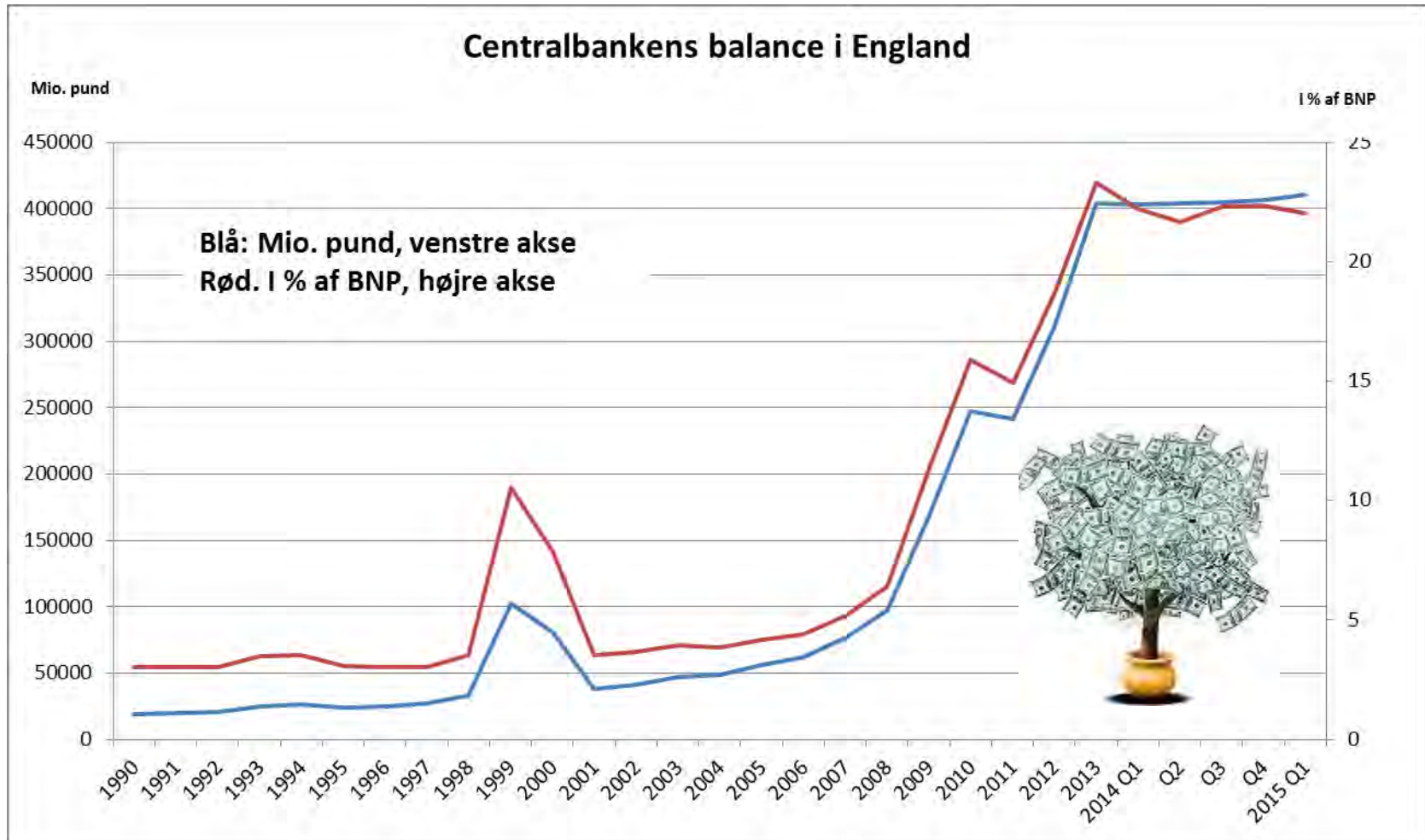
agrocura

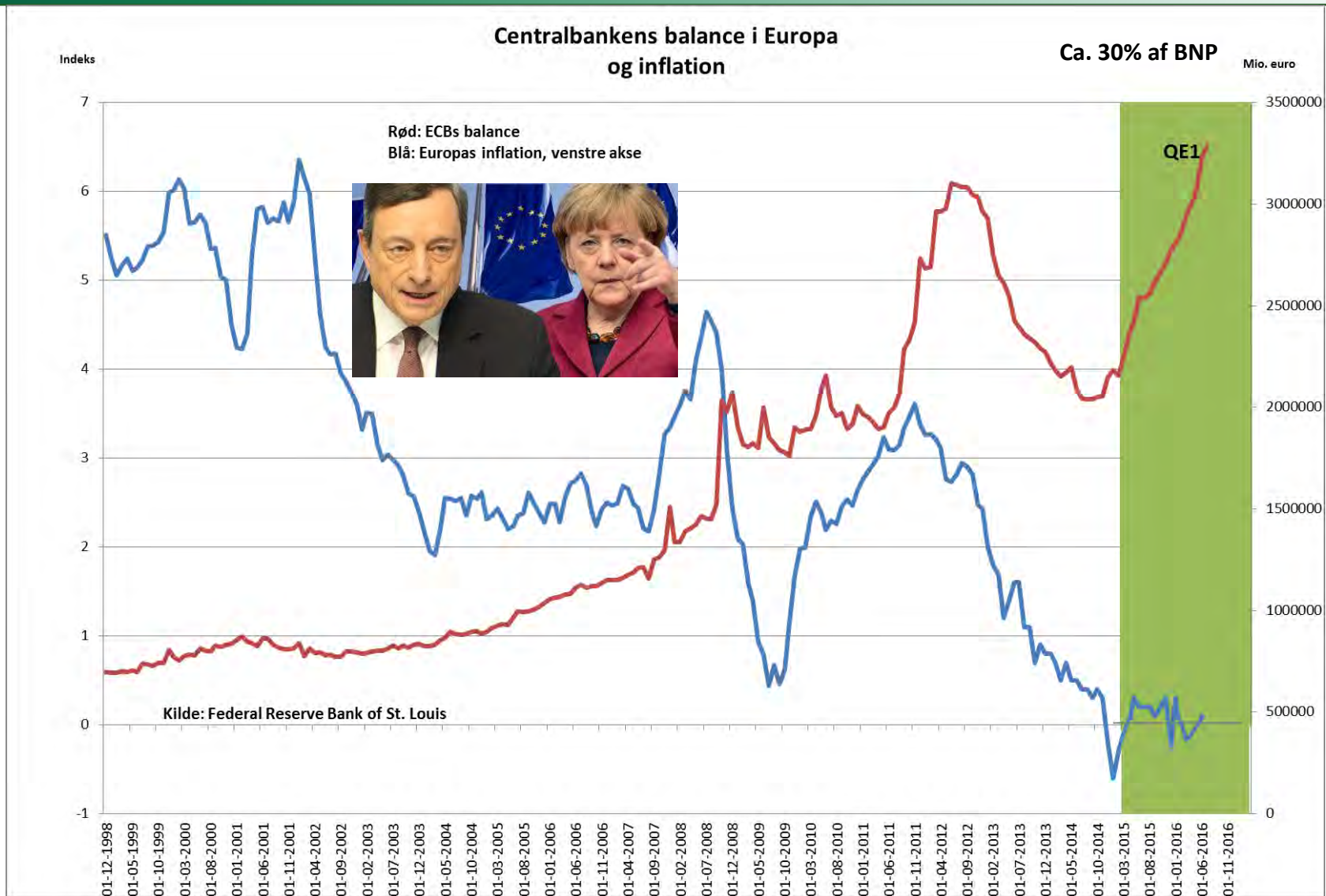


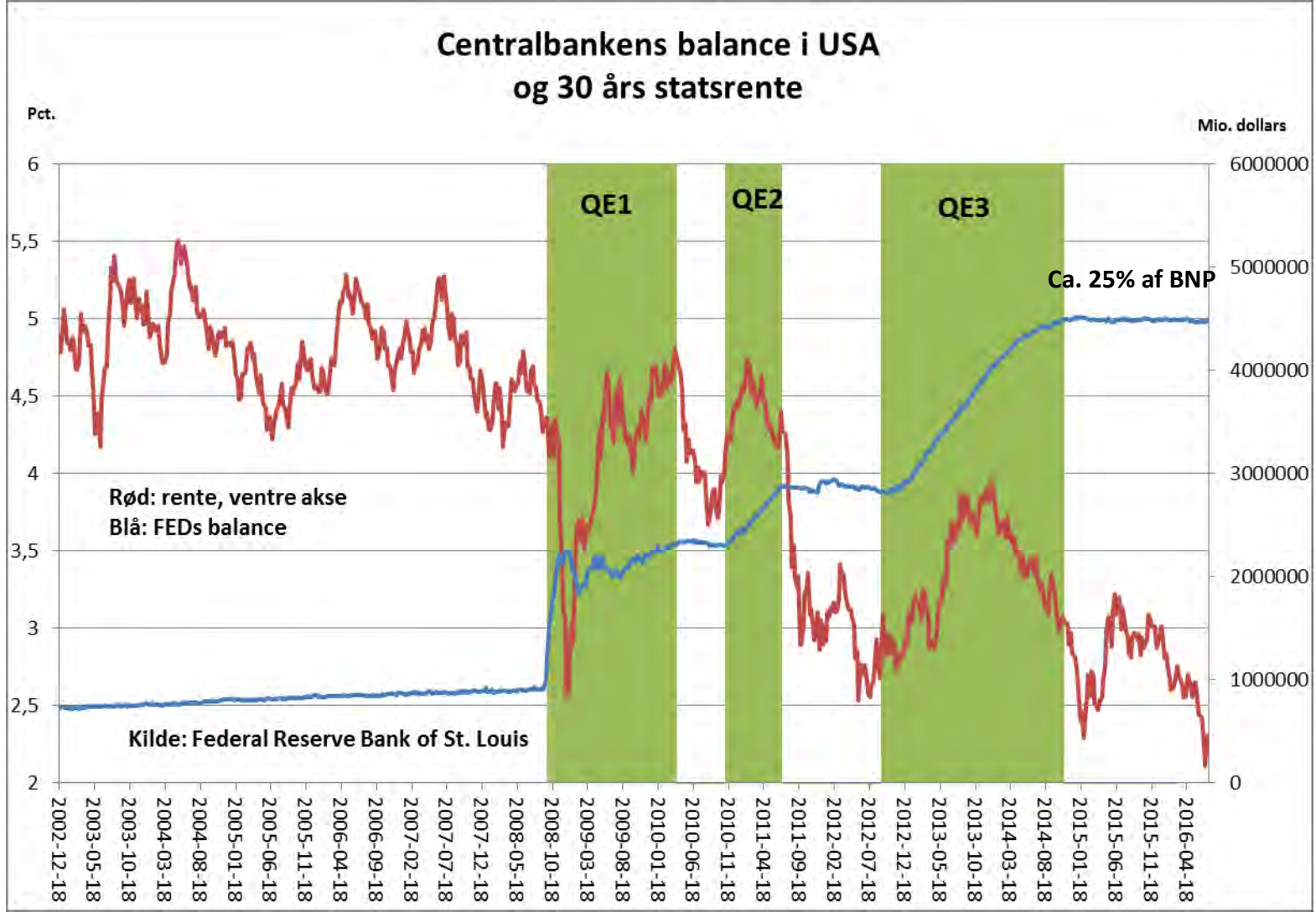
KOPIMASKINEN



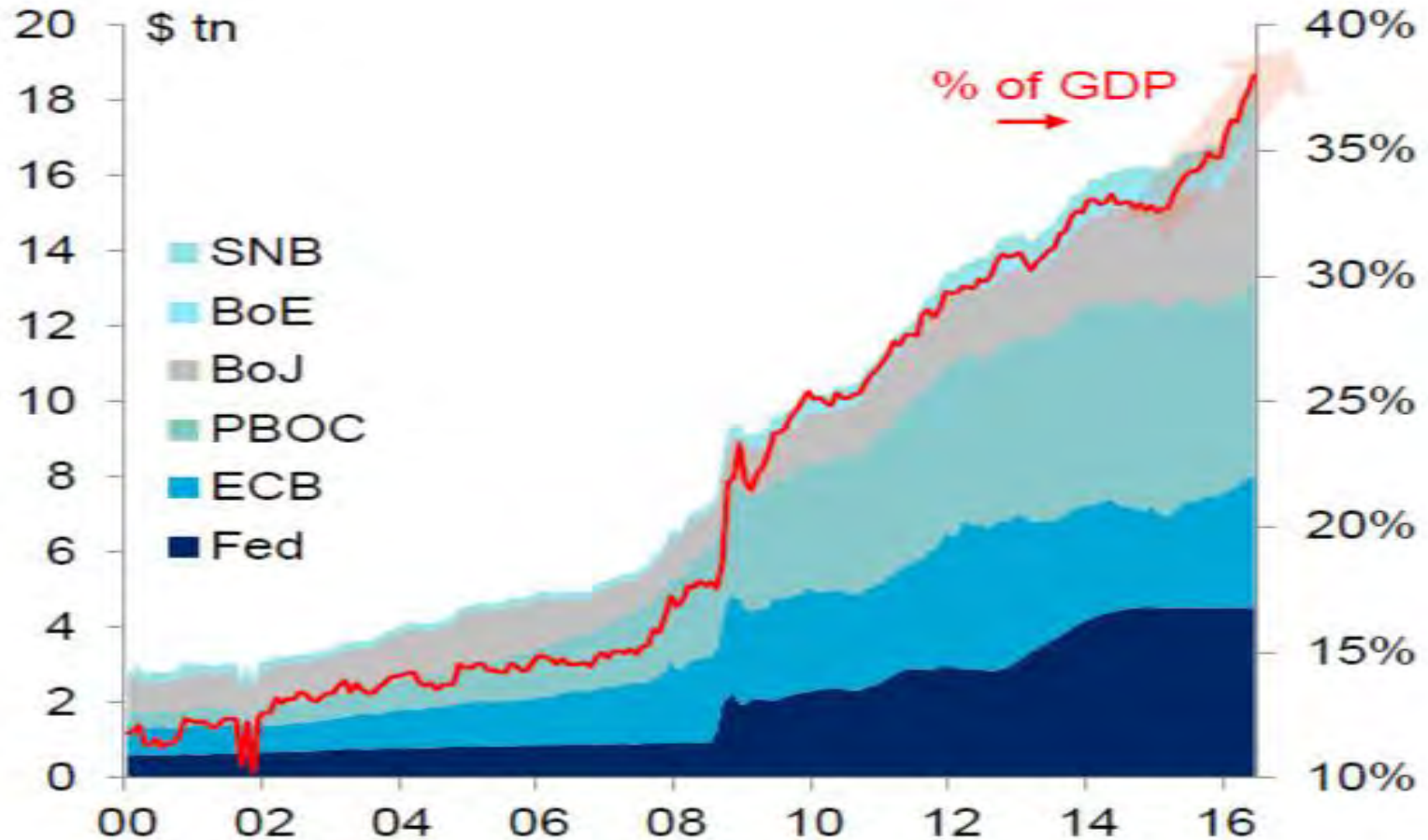






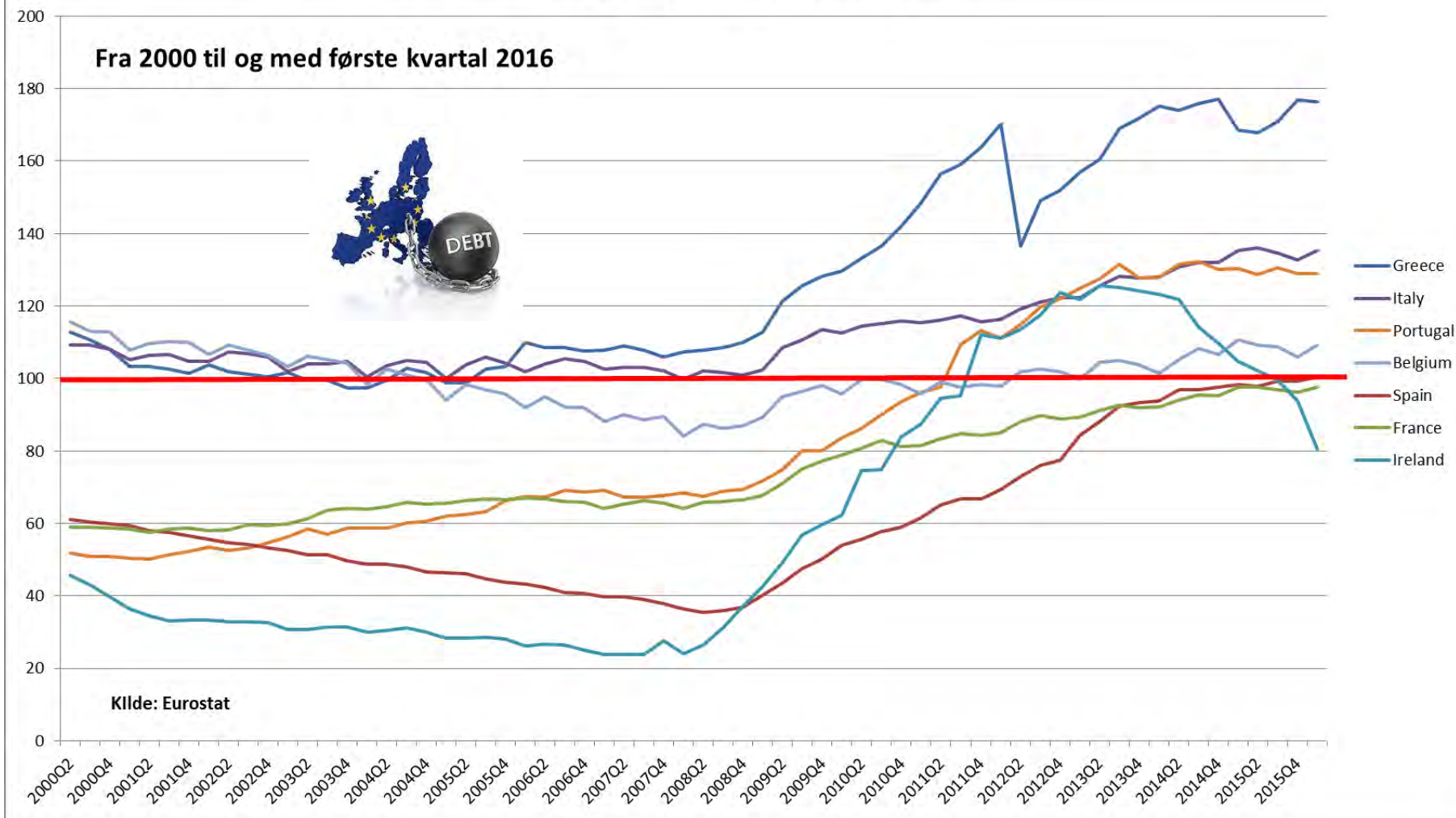


6 centralbanker = 40 % af verdens BNP



Source: Citi Research, Haver.

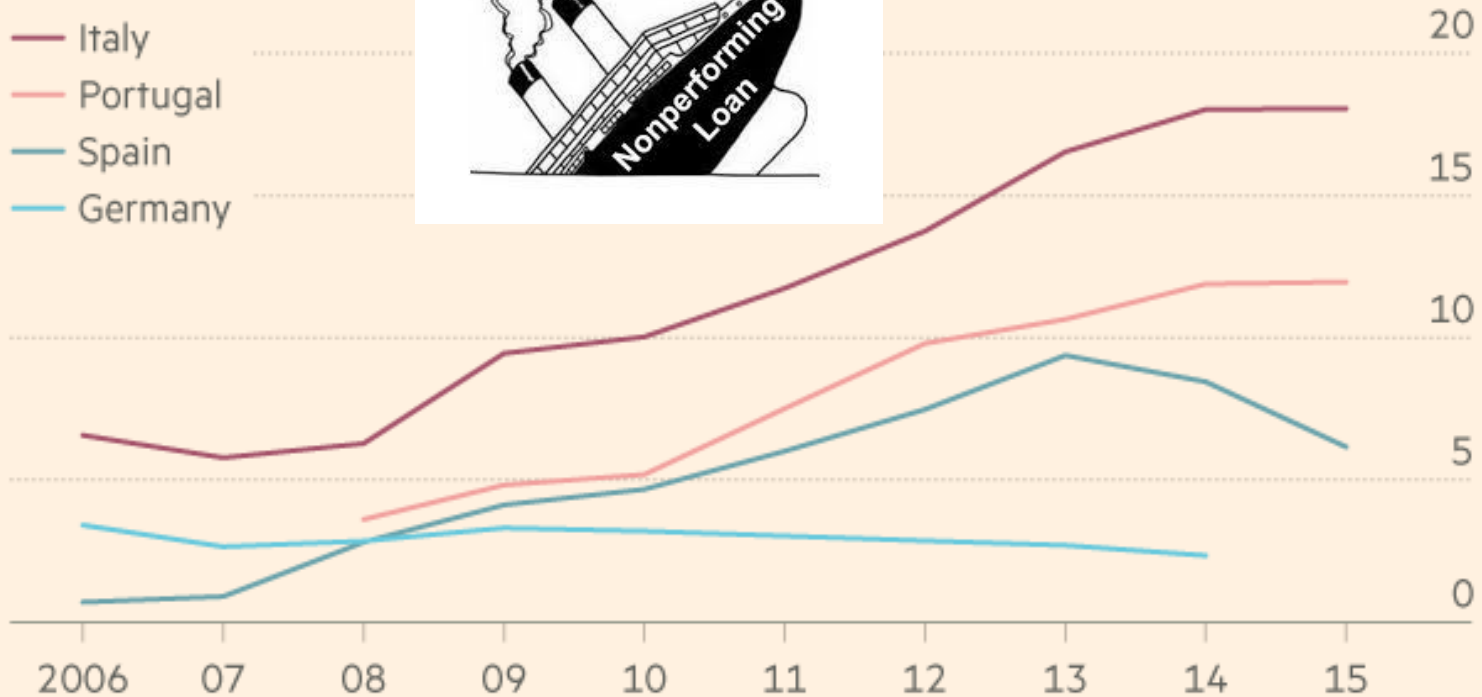
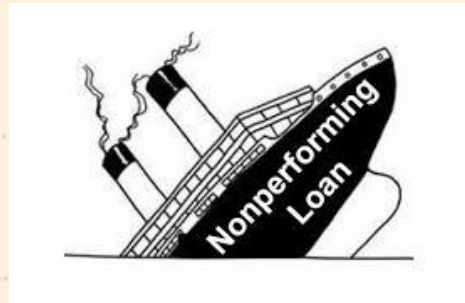
Statsgæld i pct. af BNP



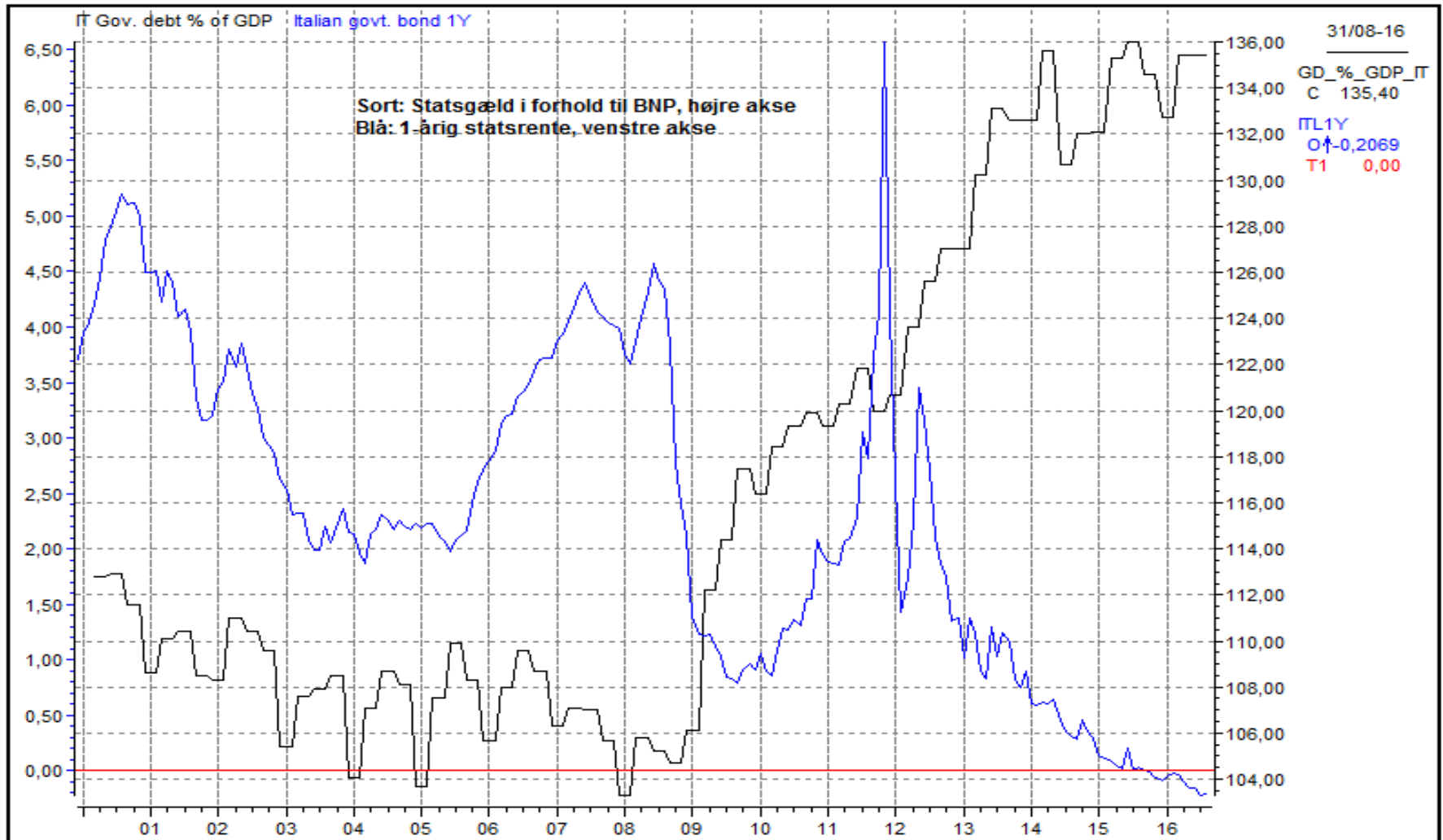
Banks' non-performing loans

As % of gross loans

- Italy
- Portugal
- Spain
- Germany



GÆLD OG RENTER ITALIEN – (INSOLVENT OG NEGATIV RENTE)



BCview for Agrocura

Daily, Printed: 05/09-16 12:29

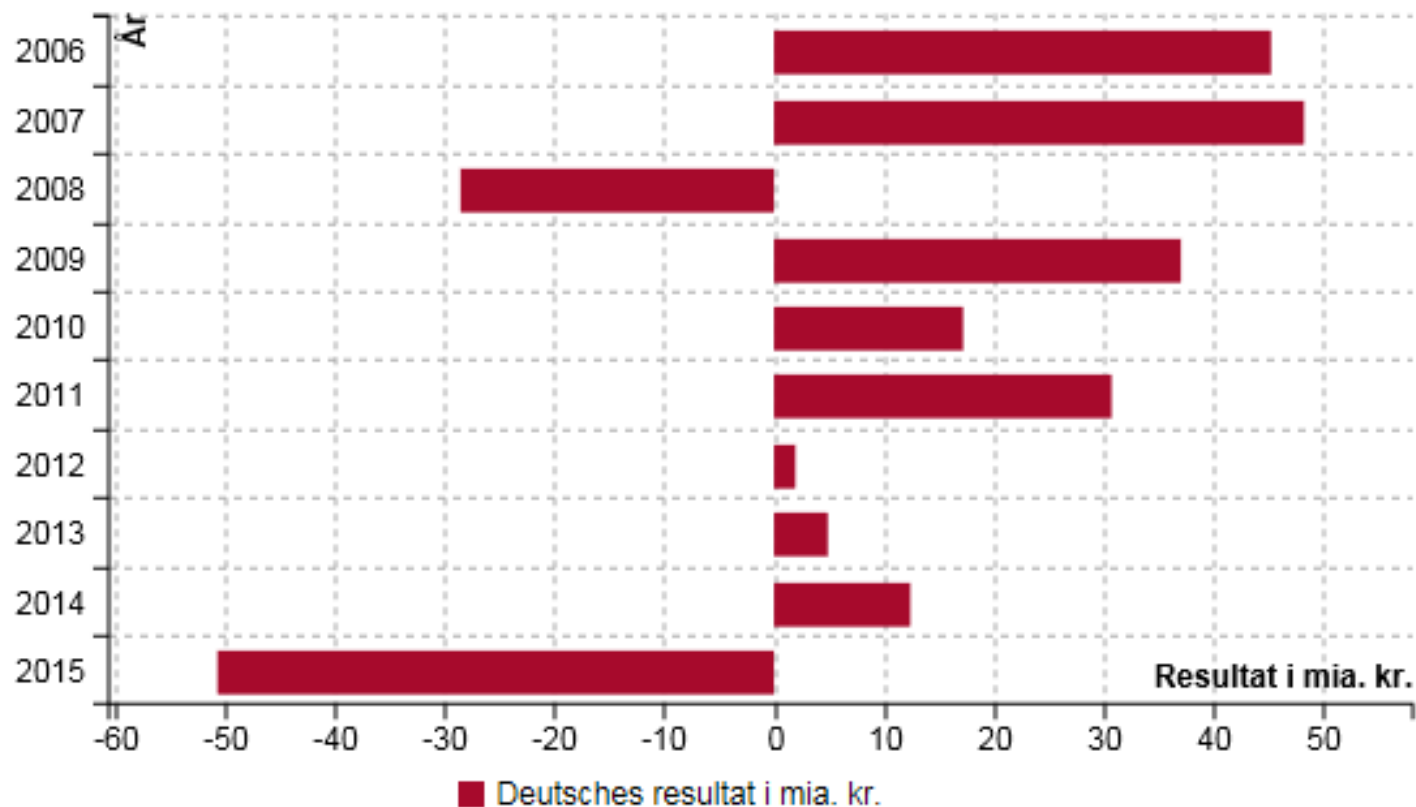
- Vi køber her-og-nu vækst på bekostning af fremtiden
- Vi øger sandsynligheden for deflation dvs. lavvækst i mange år
- Vi overdrager problemerne til næste generation – lånene skal jo betales tilbage til ECB (pt. 8-12 års løbetid på beholdningen)
- Banksektoren er presset i Europa. Hvad ved næste lavkonjunktur – kan den korte rente stige igen? – vi er dog forberedte denne gang

agrocura

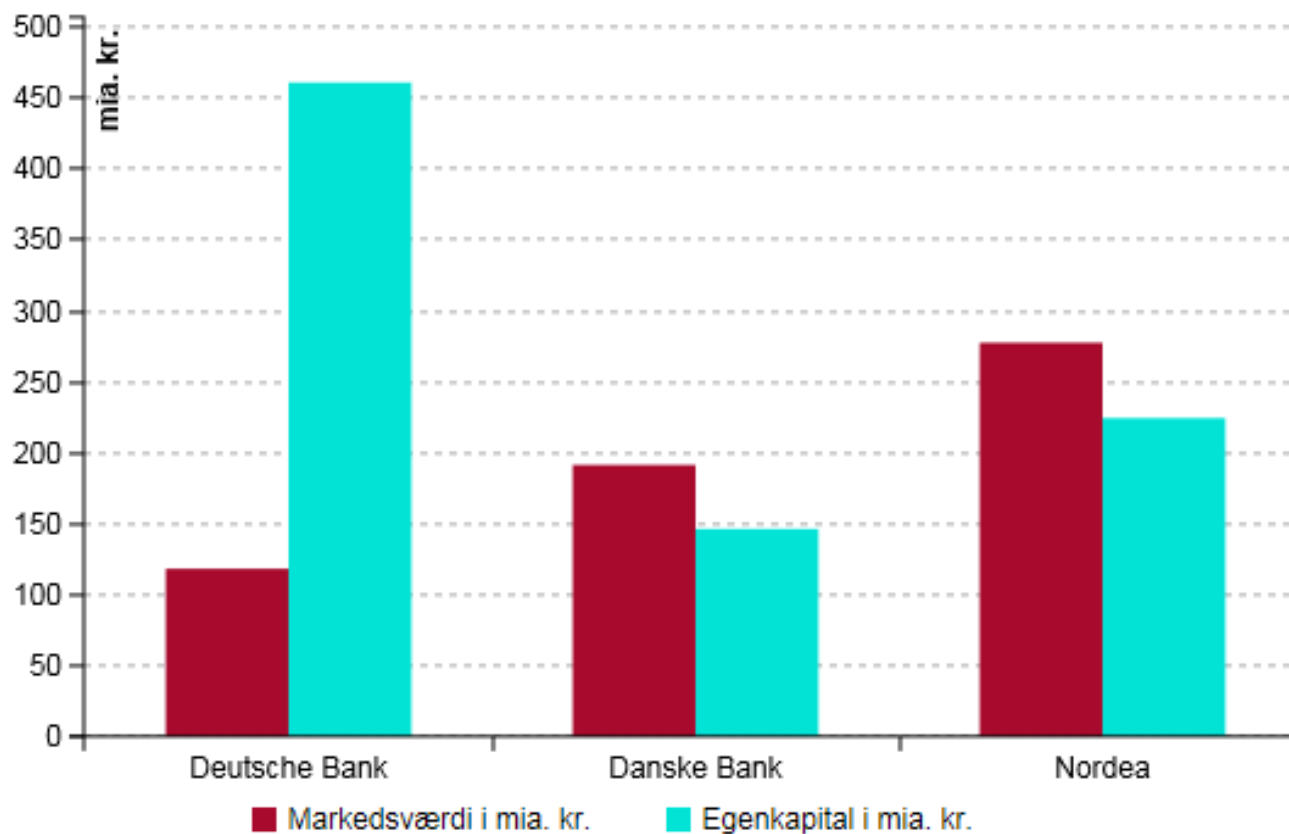


DEUTSCHE BANK

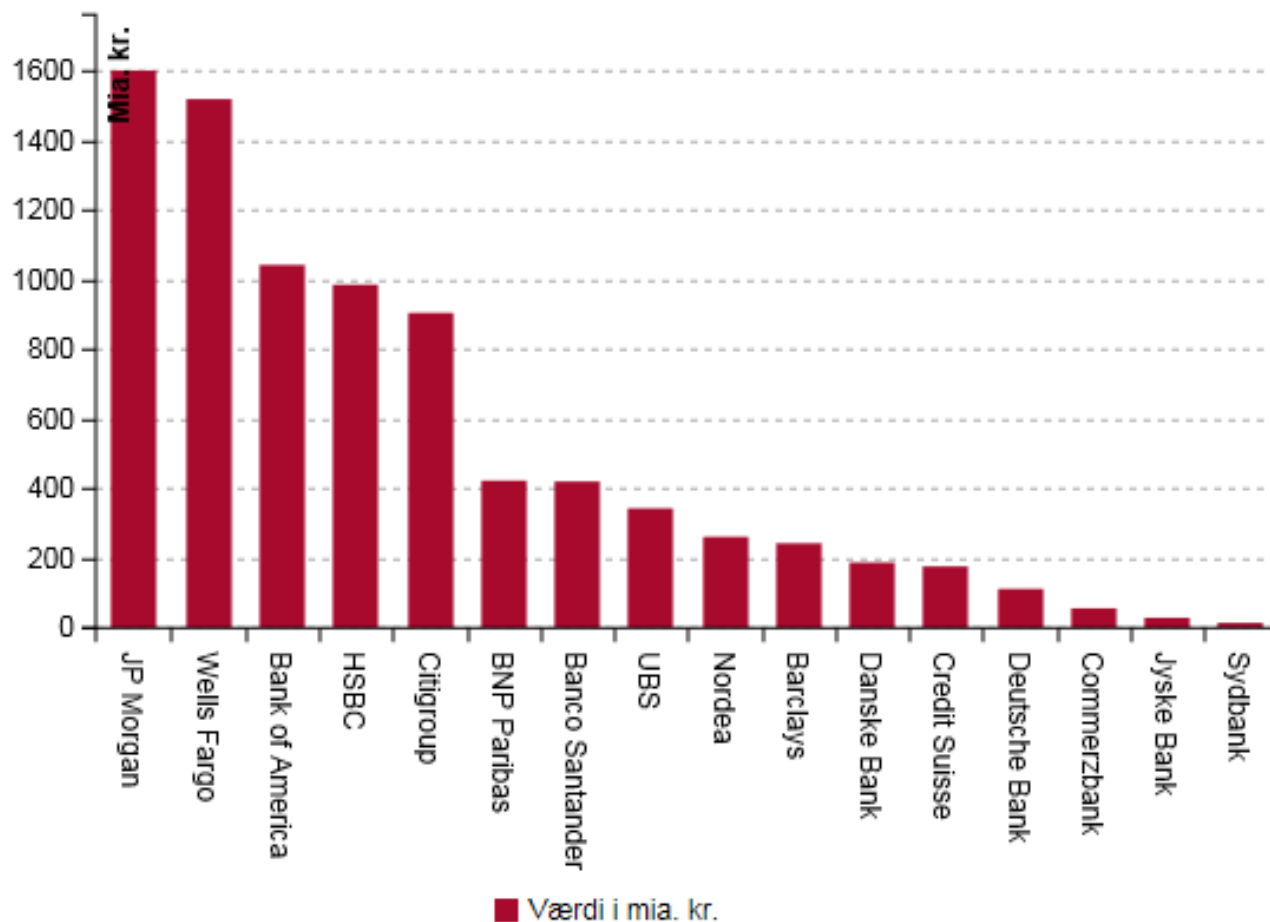
Nettoresultatet i Deutsche Bank fra 2006-2015



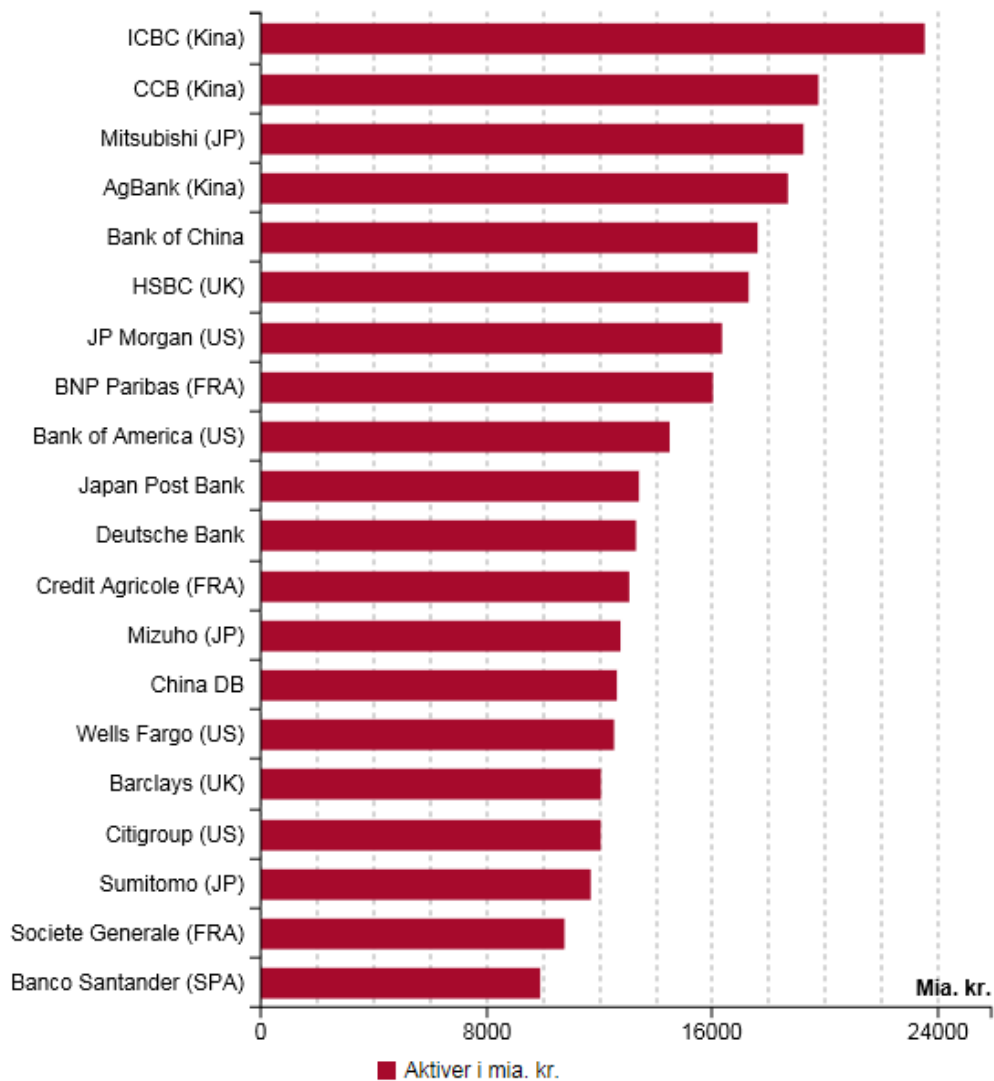
Deutsche Bank sammenlignet med Danske Bank og Nordea



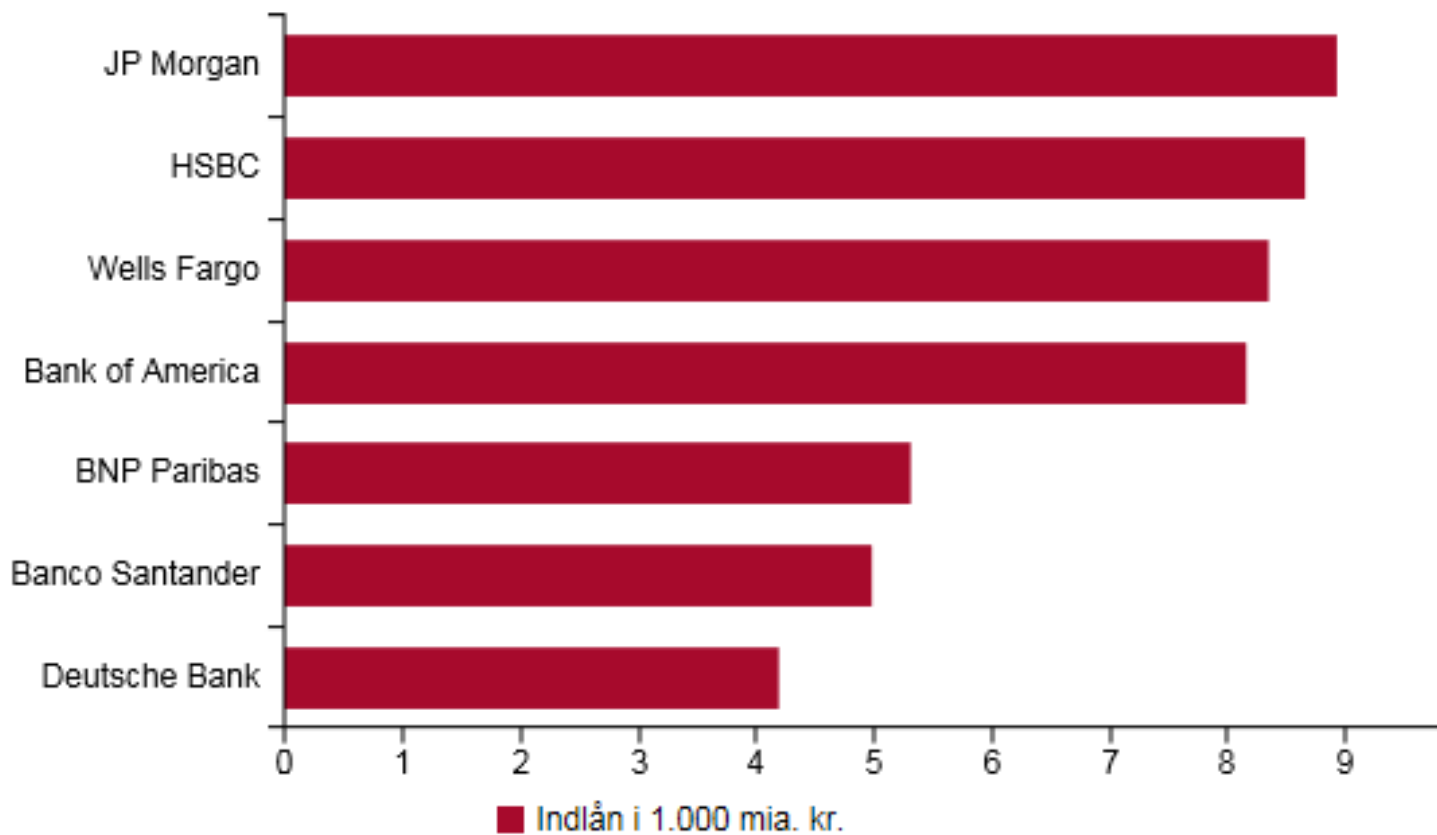
EU & US bankers markedsværdi



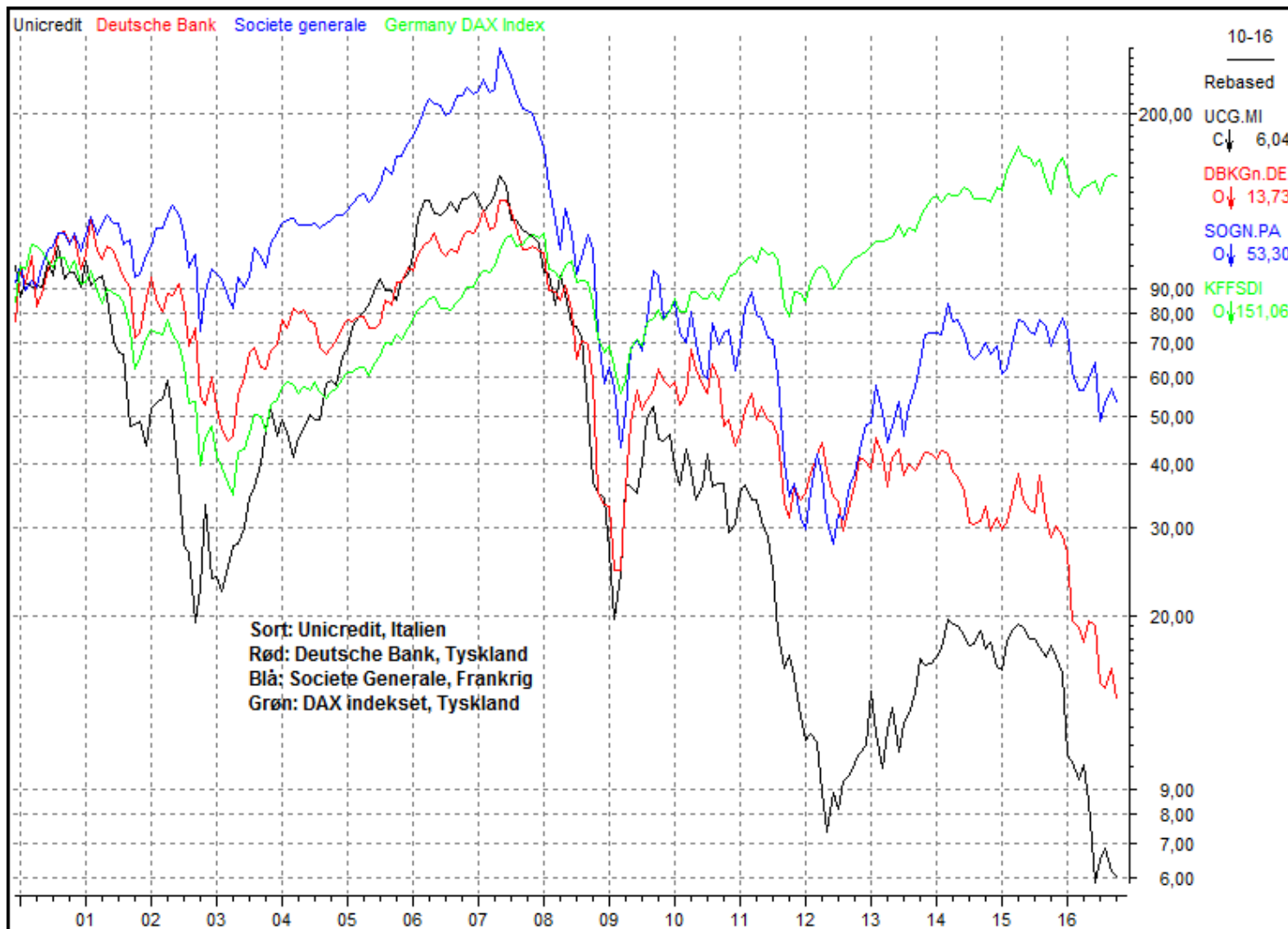
Verdens største banker målt på aktiver



Indlån i store banker



Derudover gør det analytikere og investorer nervøse, at Deutsche Bank er så heftigt eksponeret mod spekulative derivater. Bankens portefølje af finansielle kontrakter, der er bundet op på værdien i andre aktiver, er på 300.000 mia. kr., og ifølge Saxo Banks makroanalytiker Christopher Dembik betyder det, at Deutsche Bank blot skal tabe 0,1 pct., før banken vil være tvunget til at bede Angela Merkel og kompagni om økonomisk hjælp.

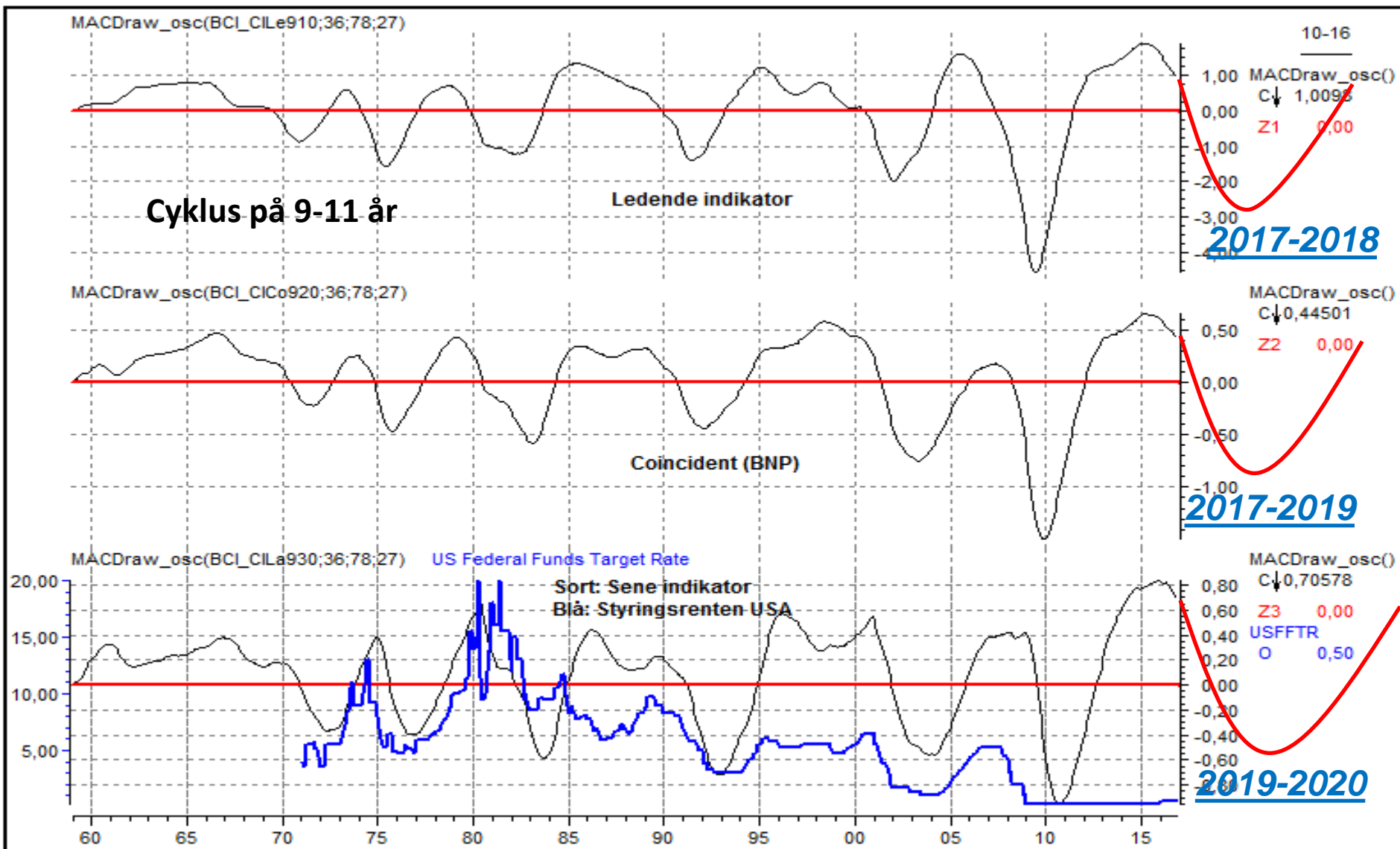


agrocura



KONJUNKTUR OG RENTER

KONJUNKTURCYKLEN USA, KVARTALSbasis

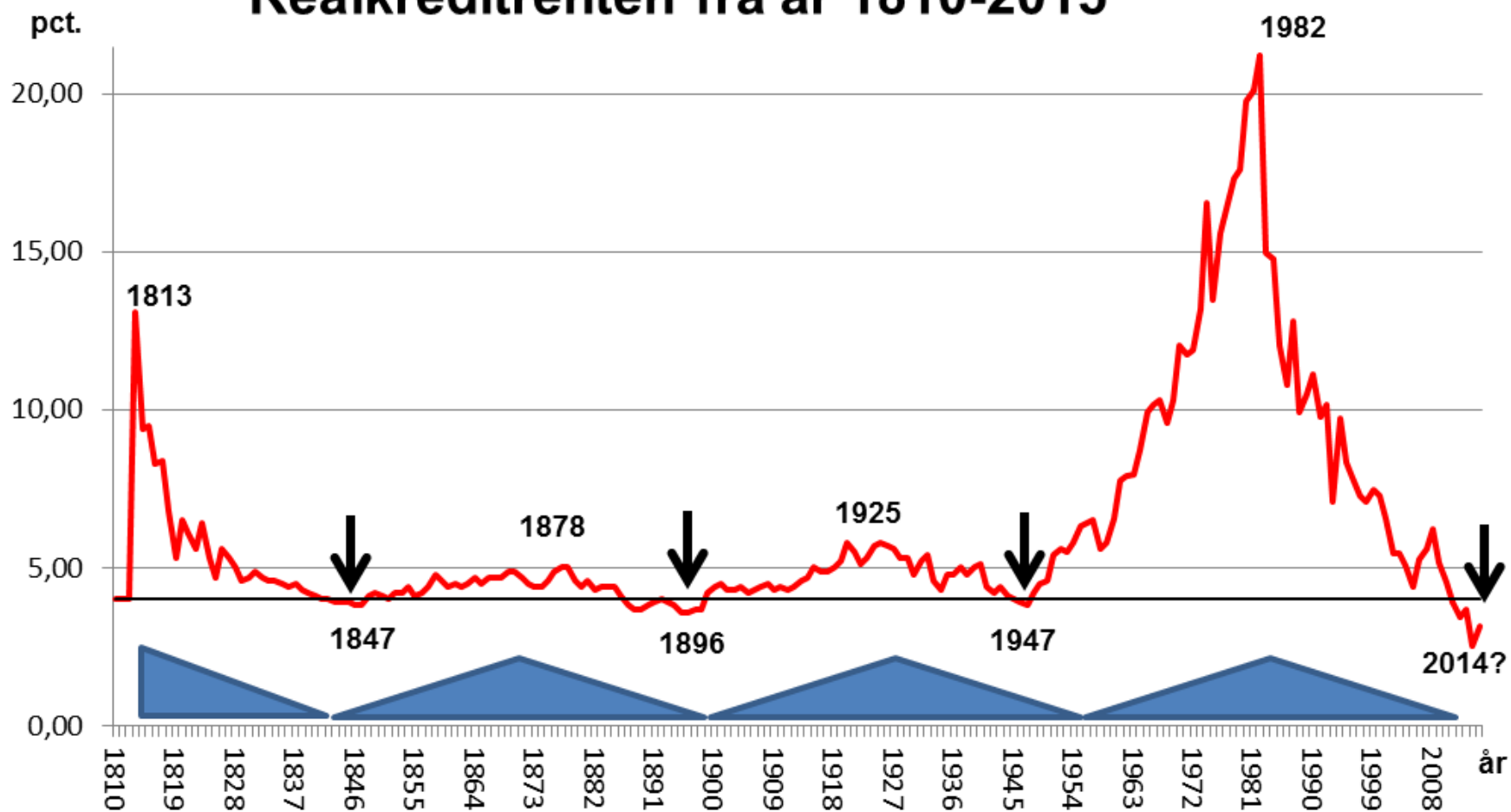


VÆKSTPROCENTER FOR UDVALGTE EUROLANDE, USA, JAPAN & KINA

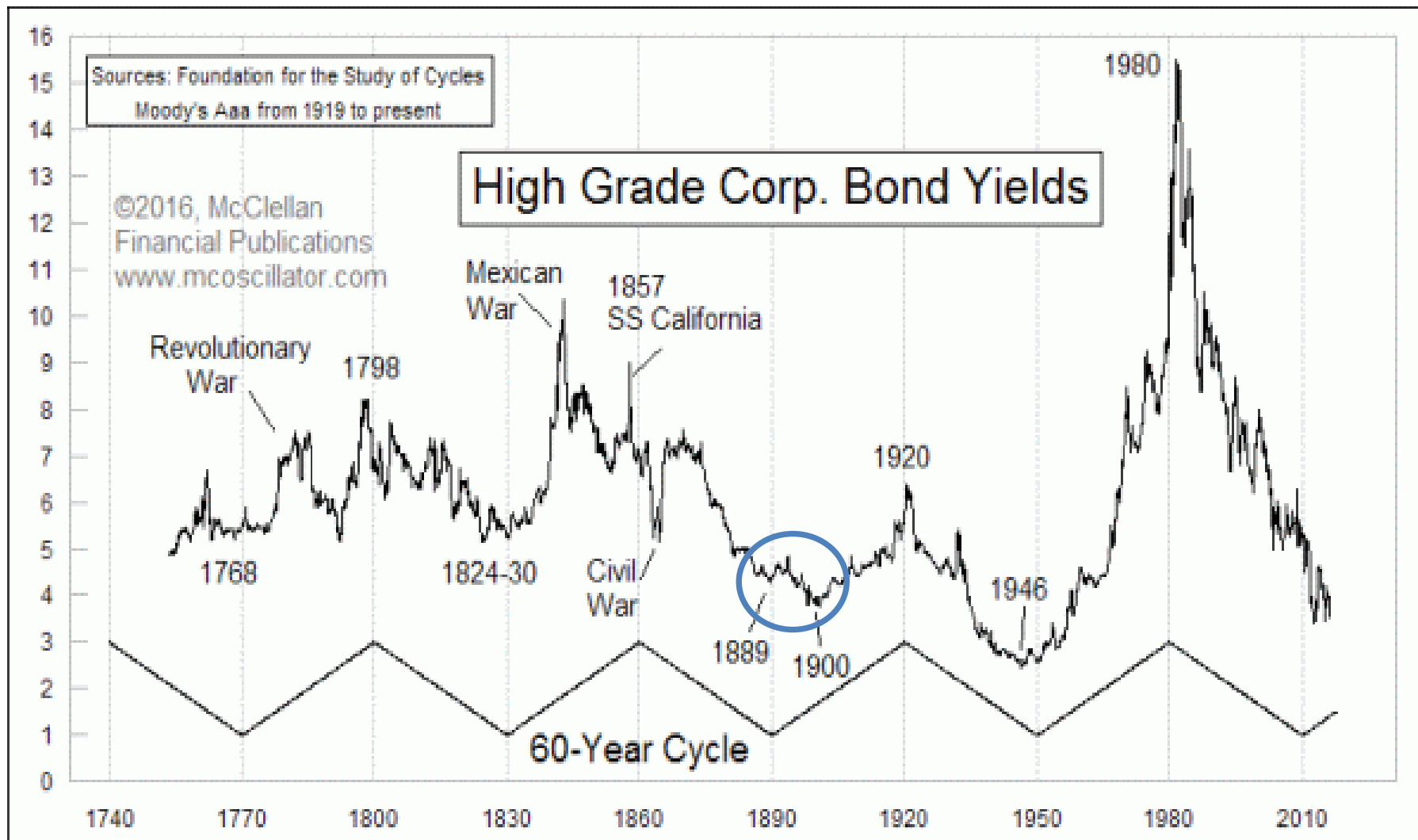
Land	2014 3 kv. %	2014 4 kv. %	2015 1 kv. %	2015 2 kv. %	2015 3 kv. %	2015 4 kv. %	2016 1 kv. %	2016 2 kv. %
Danmark	0,7	0,3	0,6	0,3	-0,6	-0,2	0,7	0,4
Tyskland	0,3	0,8	0,2	0,5	0,2	0,4	0,7	0,4
Frankrig	0,3	0,2	0,6	0,0	0,4	0,4	0,7	-0,1
England	0,7	0,7	0,5	0,6	0,4	0,6	0,4	0,6
Spanien	0,6	0,7	0,9	1,0	0,8	0,8	0,8	0,7
Italien	0,1	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,3	0,0
Portugal	0,2	0,6	0,6	0,3	0,1	0,3	0,2	0,3
Grækenland	1,4	-0,8	0,0	0,1	-1,1	0,2	-0,2	0,2
EU19	0,3	0,4	0,6	0,4	0,3	0,3	0,5	0,3
USA	1,2	0,6	0,5	0,6	0,5	0,2	0,2	0,3
Japan	-0,6	0,6	1,2	-0,5	0,5	-0,4	0,5	0,2
Kina	1,9	1,7	1,4	1,8	1,8	1,5	1,2	1,8

Kilde: OECD

Realkreditrenten fra år 1810-2015



60 ÅRS TENDENSER PÅ VIRKSOMHEDSOBLIGATIONER



OPTREND IGEN PÅ RÅVARER



VOLDSOM STIGNING I KUL – LEDENDE FOR EL



VOLDSOM STIGNING I EL



VOLDSOM STIGNING I OLIE



"SPEKULATION" FAST RENTE 2 % MED AFDRAG

agrocura



BCview for Agrocura

Daily , Printed: 19/10-16 05:06

"SPEKULATION" FAST RENTE 2,5 % UDEN AFDRAG

agrocura

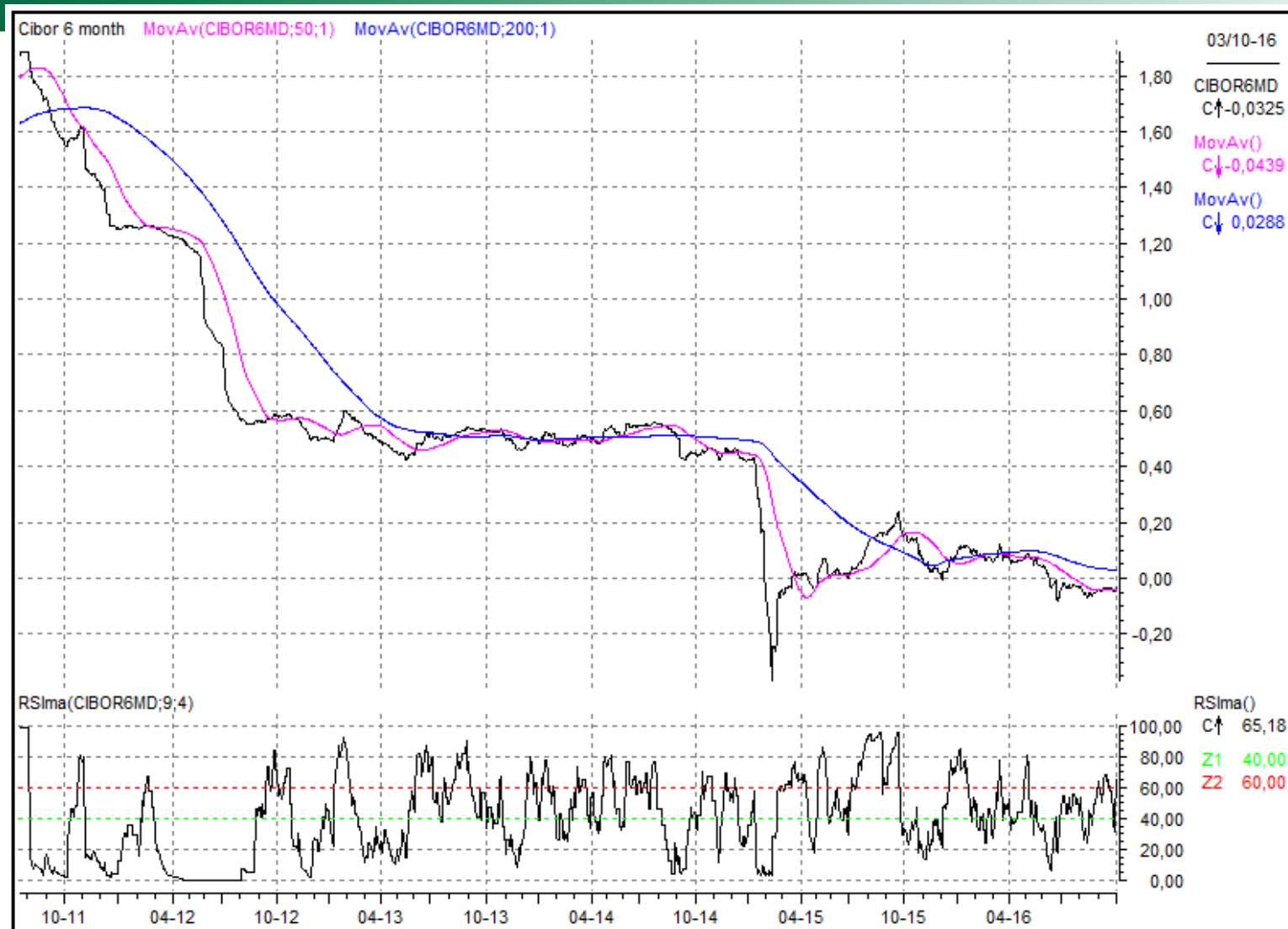


BCview for Agrocura

Daily , Printed: 19/10-16 05:06

INGEN RENTEHÆVNING FRA ECB = INGEN STIGENDE KORT RENTE

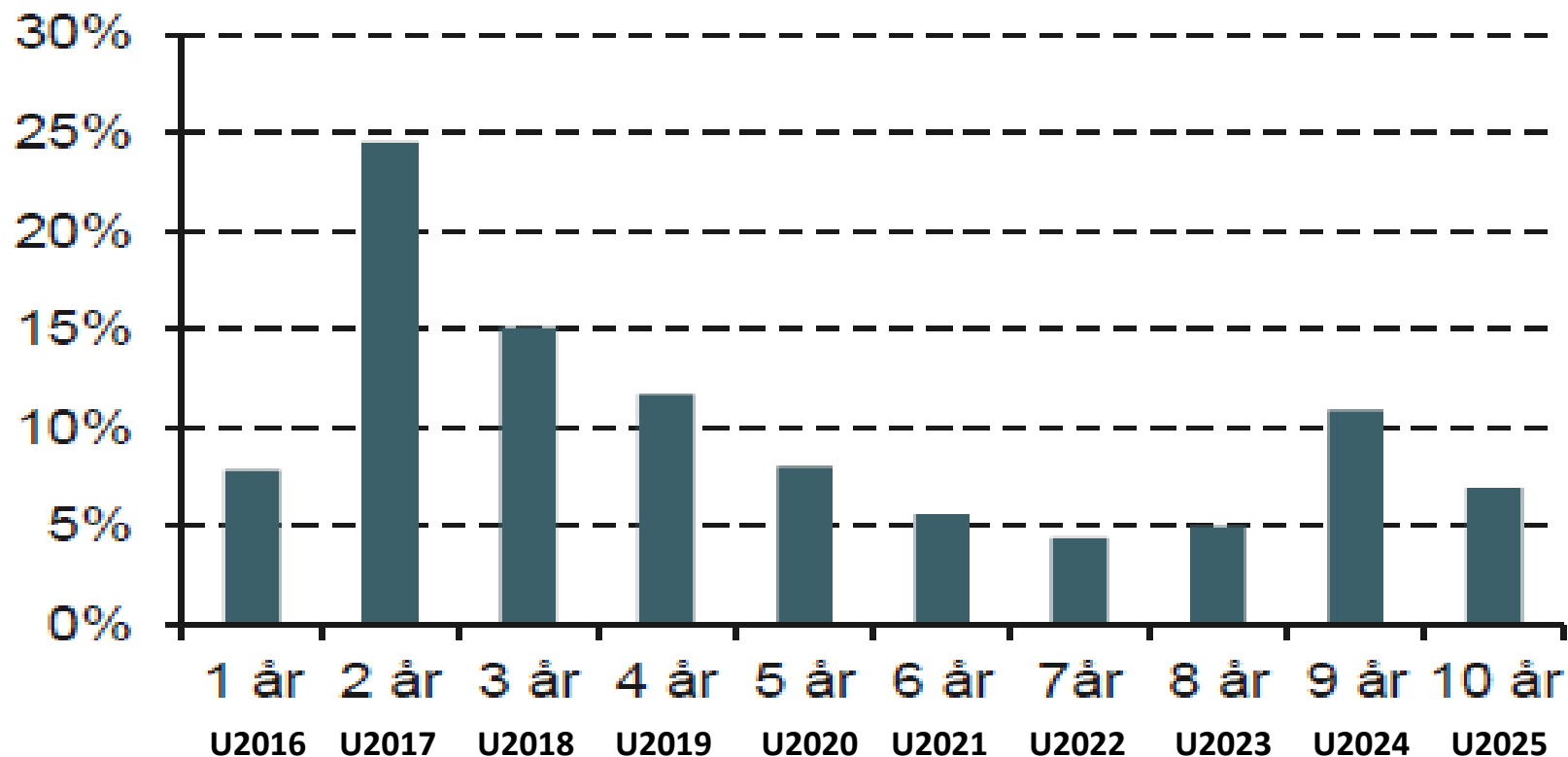
agrocura



BCview for Agrocura

Daily , Printed: 04/10-16 10:25

Figur 4. Restgælden af afdragsfrie lån fordelt på antal tilbageværende afdragsfri år, pct.



God tid ude – kræver ofte ny vurdering – succesrate dog stor

- **Den ekstreme lave renter giver ingen incitament til nedbringelse gæld generelt, herunder gennemføre f.eks. Reformen for borgere.**
- **Den ekstreme lave rente skaber nye aktivklasse bobler f.eks. På ejendomsmarkedet og aktiemarkedet**

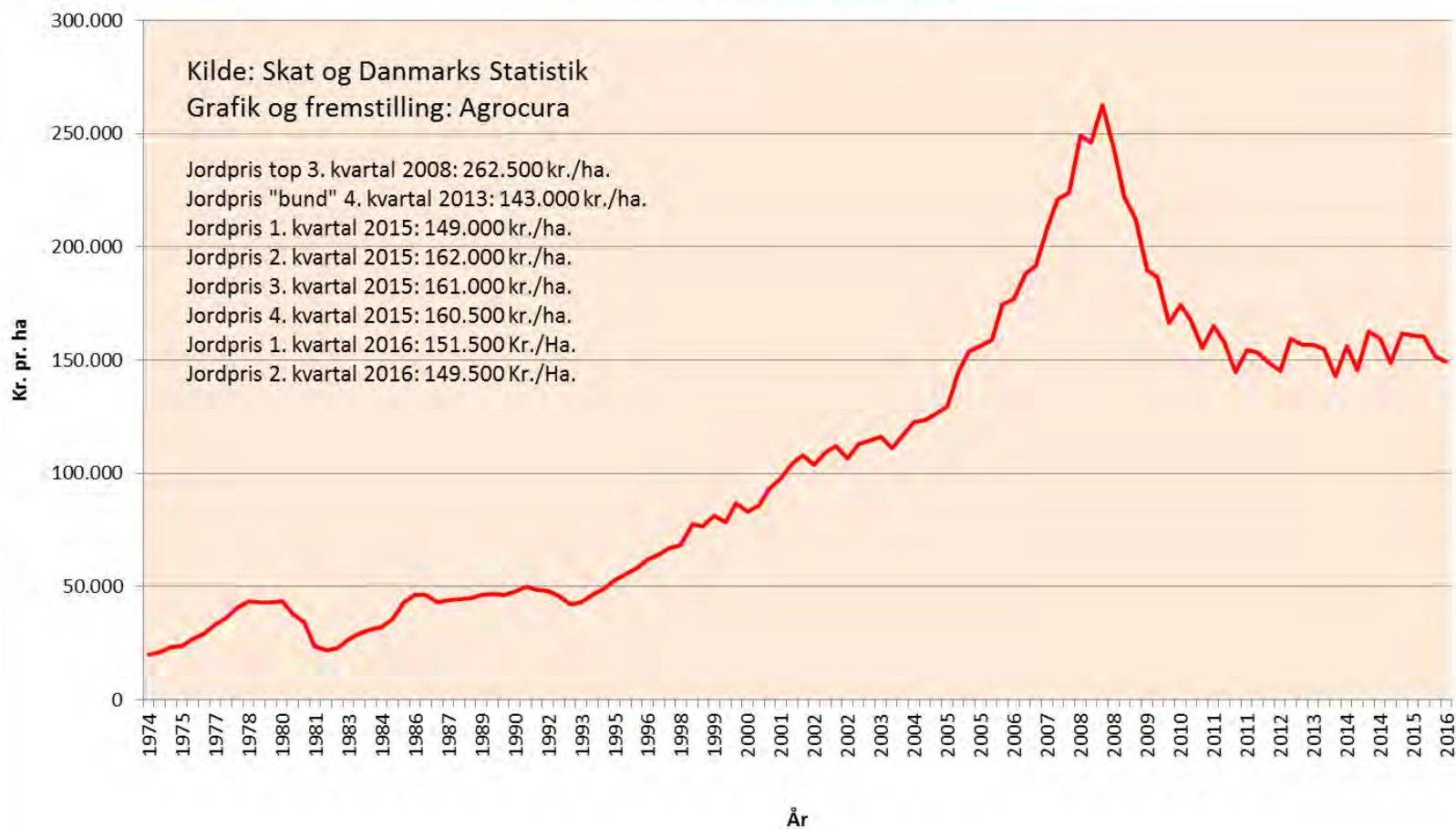
- **En korrektion op i den lange rente er sandsynligt – specielt da råvarerne stiger**
- **Så længe ECB holder en lav styringsrente forbliver de korte renter lave**
- **Forlæng afdragsfriheden – 60 % af jordværdi inkl. stuehus en god tommelfingerregel**
- **Tillæg til euribor, cibor mv. udfordrende i forhold til tidligere F-produkter (F1, F2 mv.). F3 kan være den billigste løsning**

agrocura

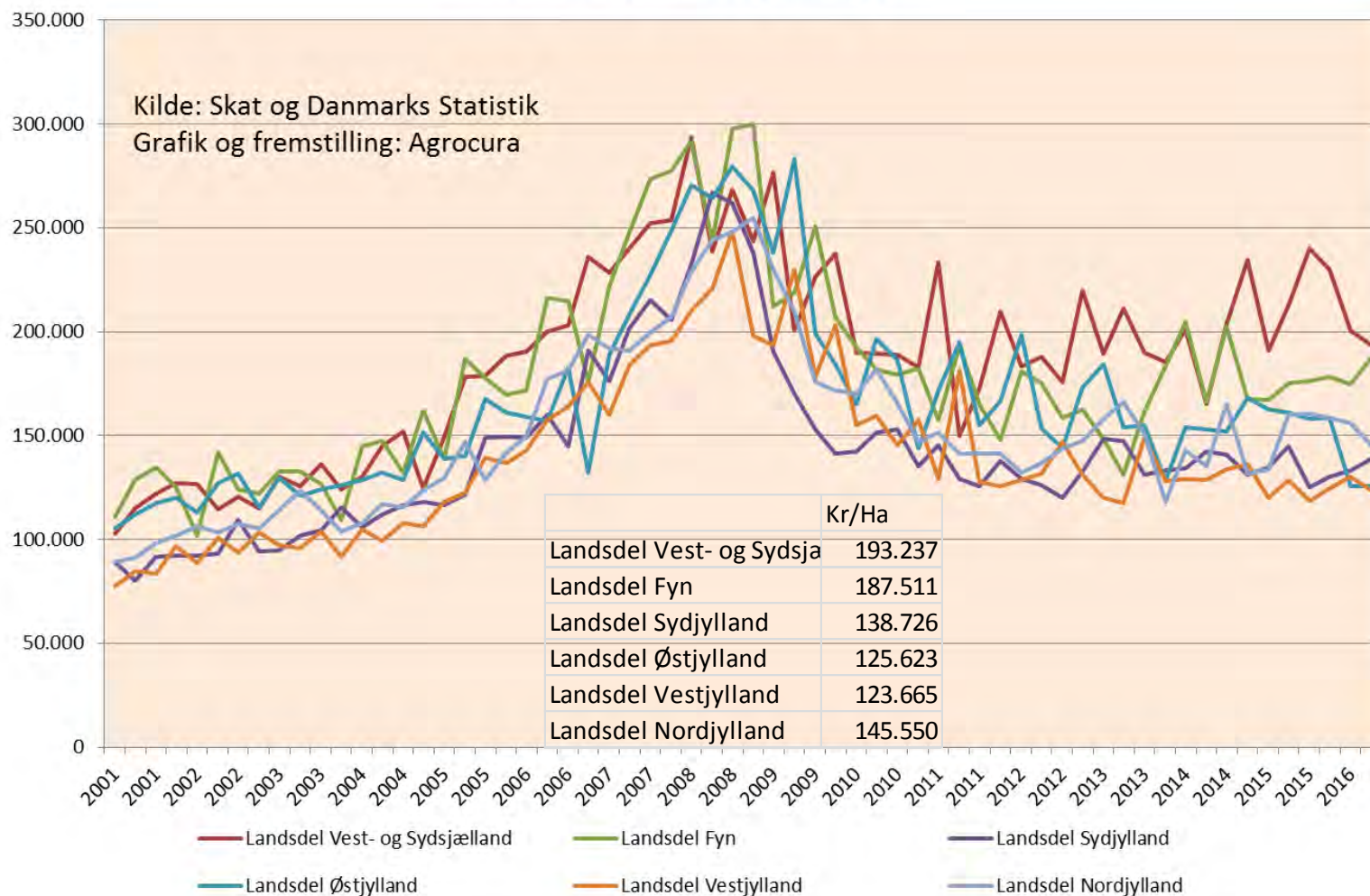


JORDPRISEN

Jordpris 1971 - 2 kv. 2016, løbende priser over 15 ha. frihandler inkl. bygninger

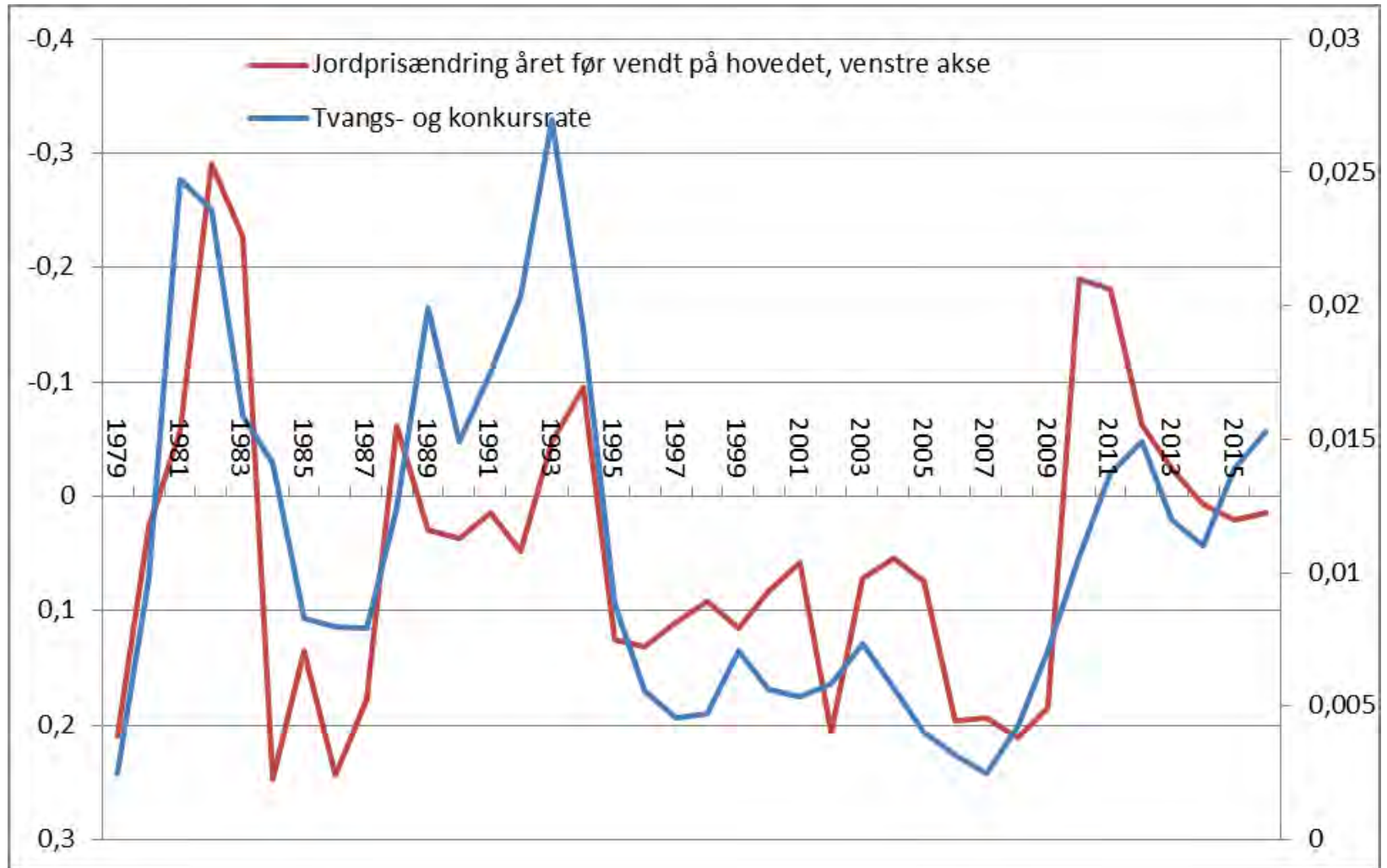


Jordpriser 2000 - 2. kvartal 2016, løbende priser over 15 ha. frihandler inkl. bygninger



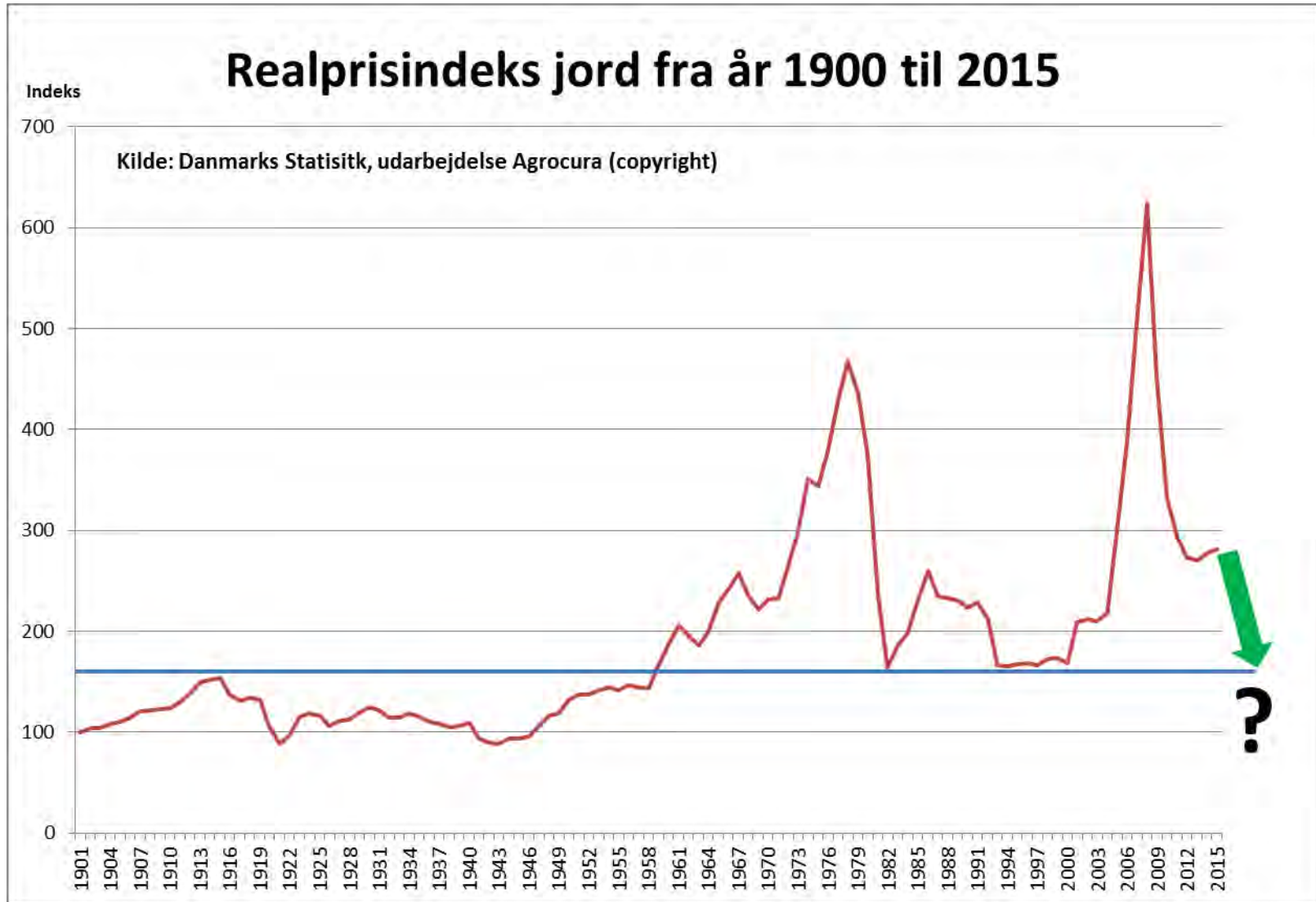
NØDLIDENDE – ”RATEN” ER STIGENDE

agrocura



120.000 KR./HA. I NÆSTE LAVKONJUNKTUR?

agrocura



?

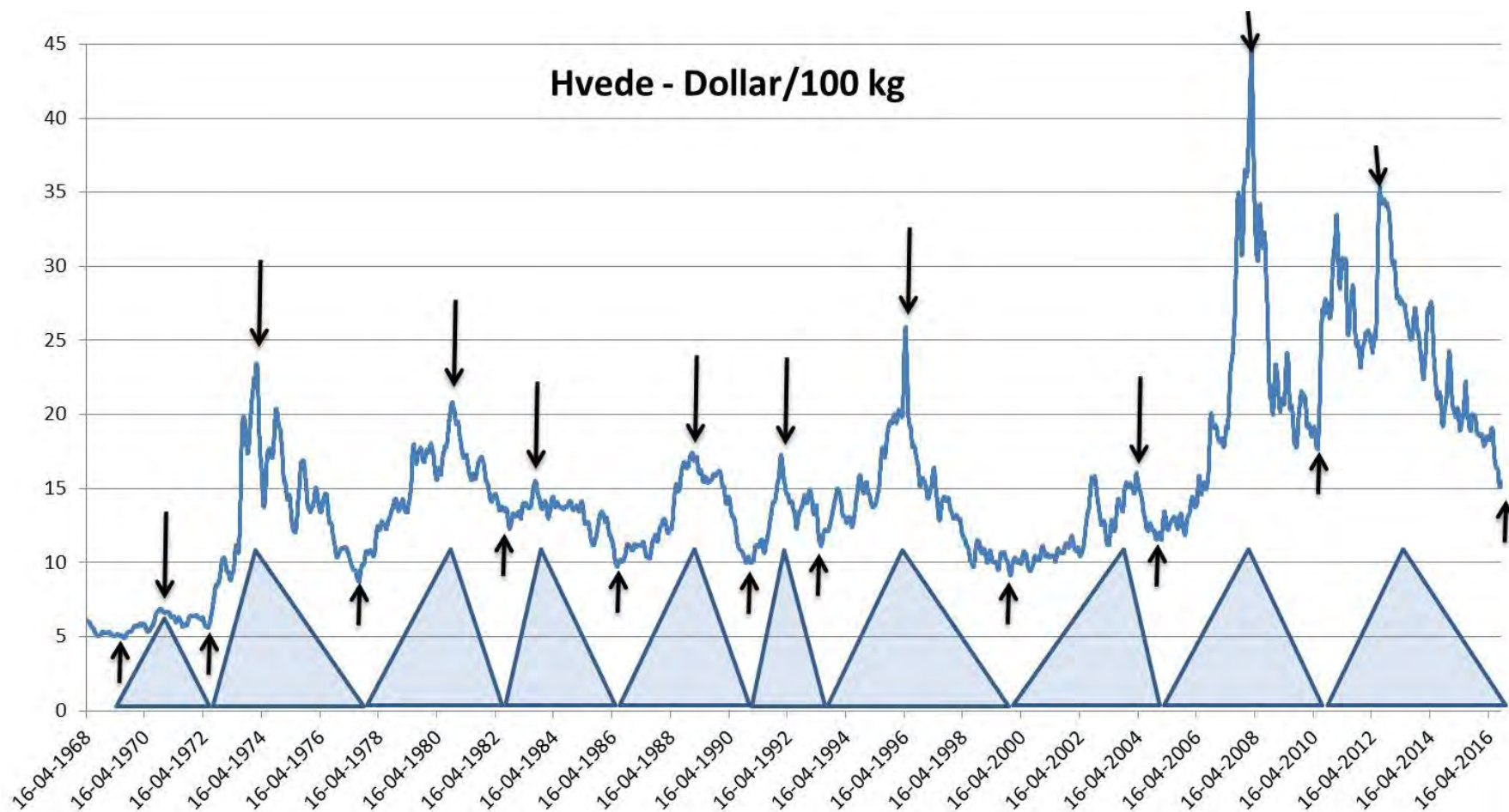
agrocura



RÅVARER OKTOBER 2016

NY CYKLUS STARTER I 17/18 SÆSONEN

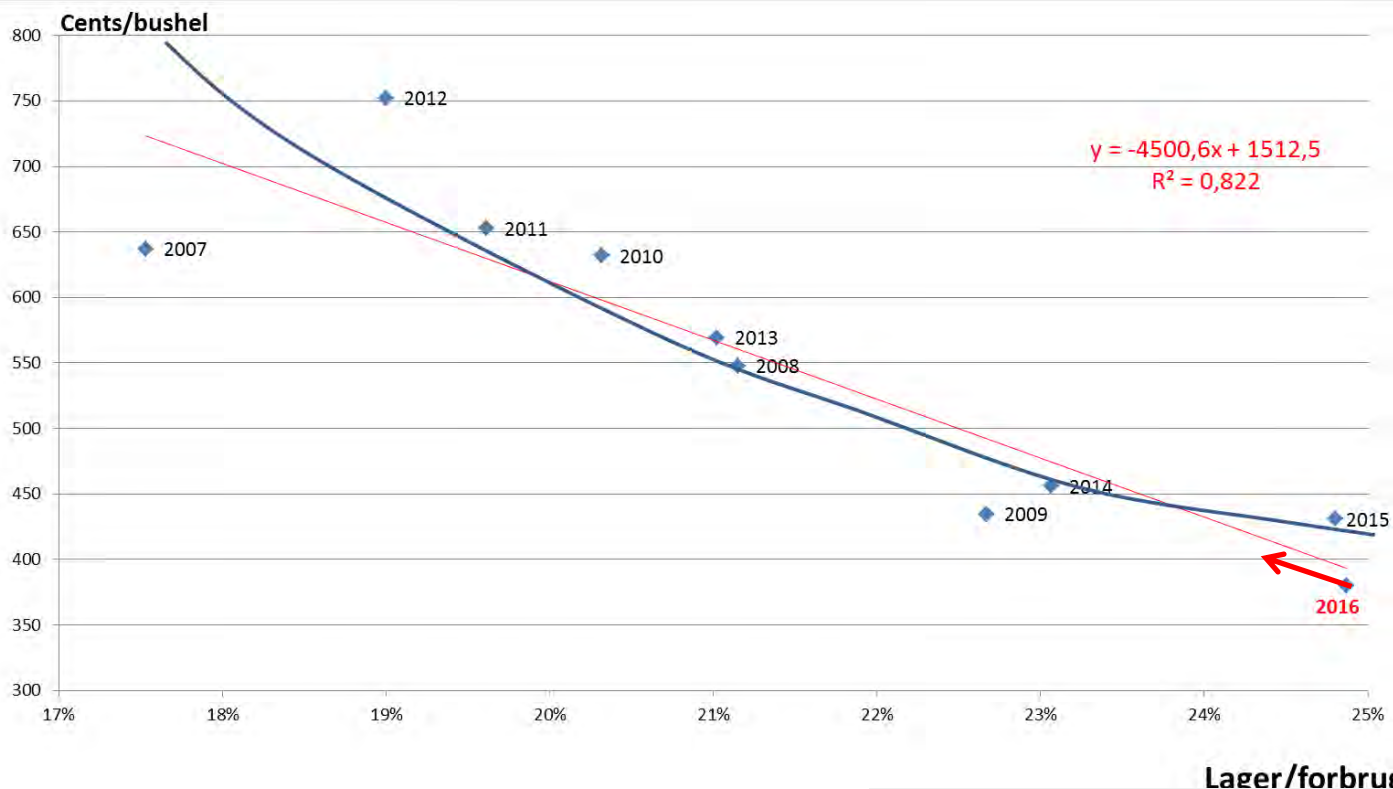
agrocura



ENDNU EN STOR HØST?

- Fjerde år i træk med lagerfremgang. I så fald ikke set lignende siden 1973-76.
- 25% lager – højeste niveau siden 2000
- Laveste priser i 10 år i USA – under bund fra 2009 på hvede





September 2016, sæson 16/17	Hvede mio. t	Majs mio. t	Andet korn mio. t	Korn i alt mio. t.
Forbrug	737	1016	295	2048
Produktion	745	1027	293	2065
Overproduktion	8	11	-2	17
Primo lager	241	209	36	486
Slut lager	250	219	34	503
Slut lager i % af forbrug	33,92%	21,56%	11,53%	24,56%

Oktober 2016, sæson 16/17	Hvede mio. t	Majs mio. t	Andet korn mio. t	Korn i alt mio. t.
Forbrug	736	1019	293	2048
Produktion	744	1026	289	2059
Overproduktion	8	7	-4	11
Primo lager	240	210	36	486
Slut lager	248	217	32	497
Slut lager i % af forbrug	33,70%	21,30%	10,92%	24,27%

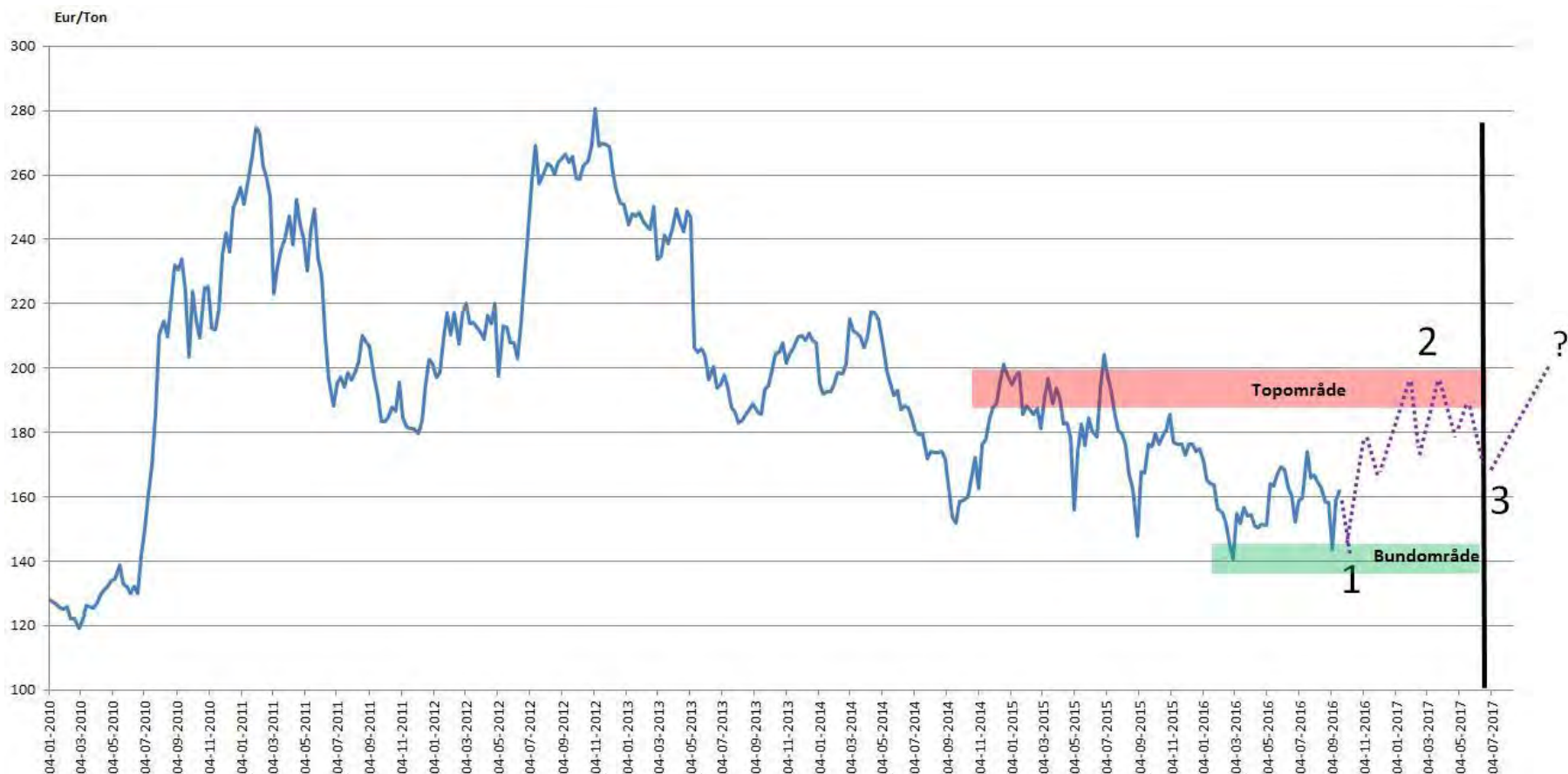
HJÆLP PÅ VEJ UDEFRA? – OLIE – ÆTANOL - MAJS

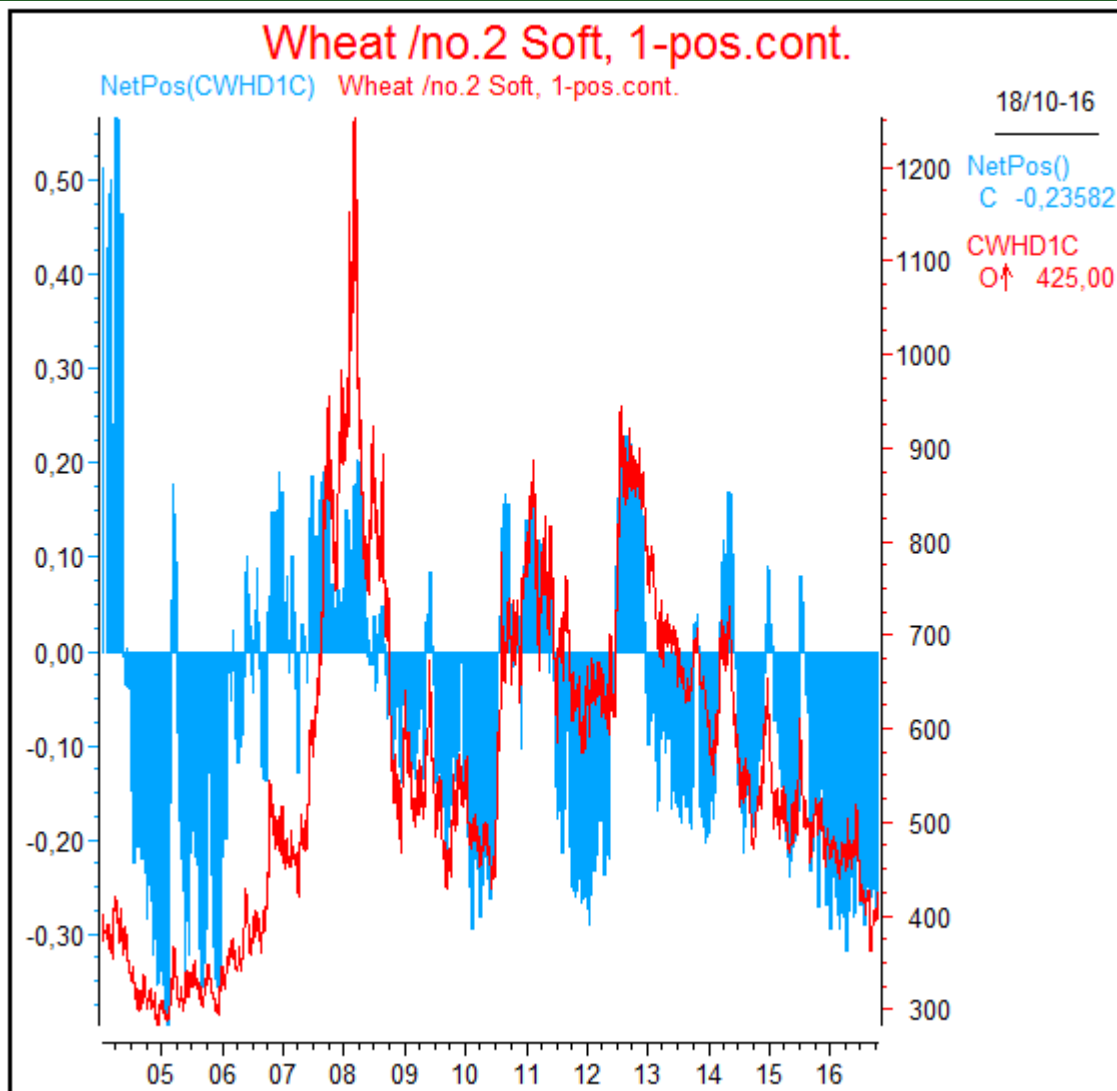


MINE FORVENTNINGER TIL KORNMARKEDET FREM TIL MEDIO JUNI

agrocura

- Top i omkring 190 E/T – bund ca. 150 E/T





BCview for Agrocura

Daily , Printed: 19/10-16 05:04

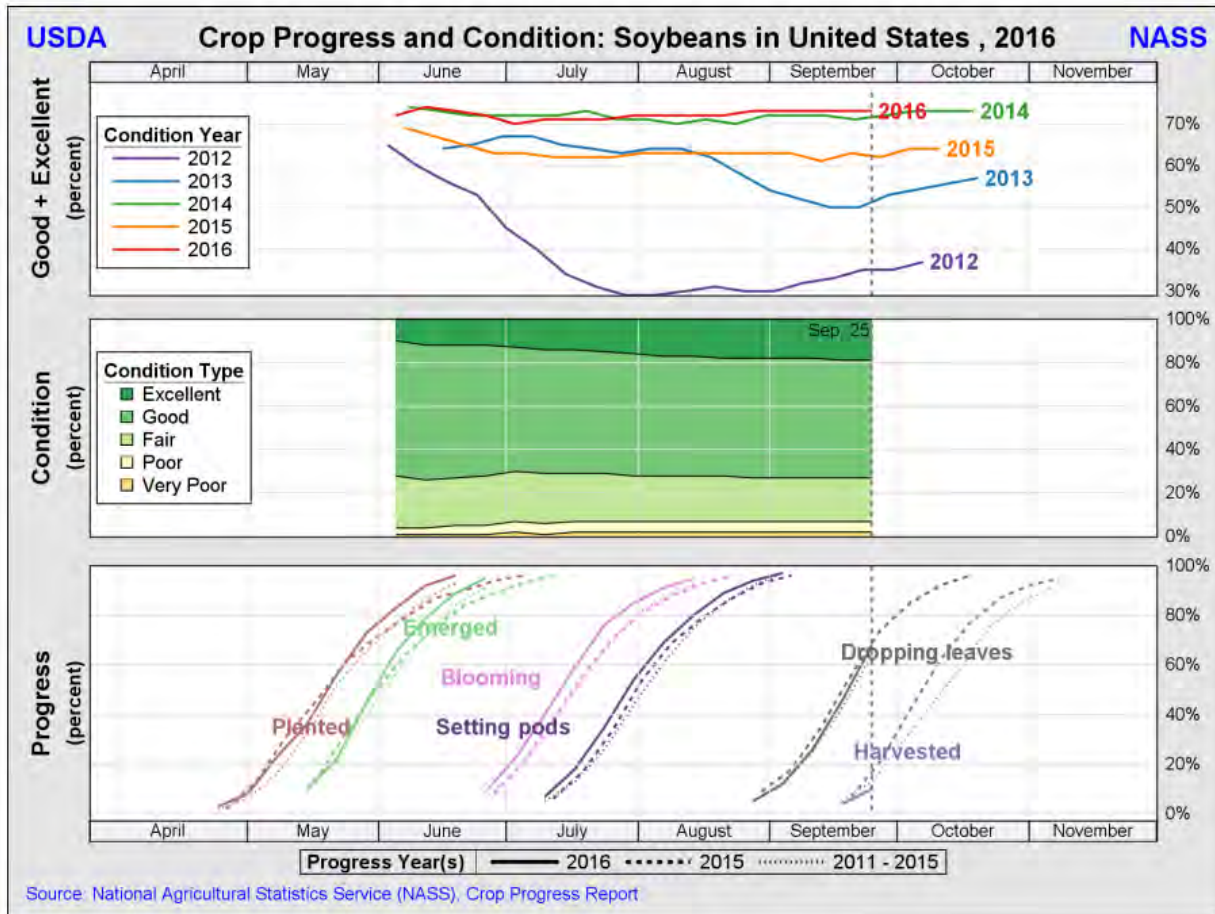
- Forventning til interval 90-115 kr./hkg. (ab planteavler hvede) ”En død sild dog med krampetrækninger”
- ”Upside trickers”:
 - Krigsrumlen i Ukraine
 - ECB amok med svækket EUR/USD
- ”Downside trickers”:
 - Fornyet økonomisk usikkerhed og olieprisfald

agrocura

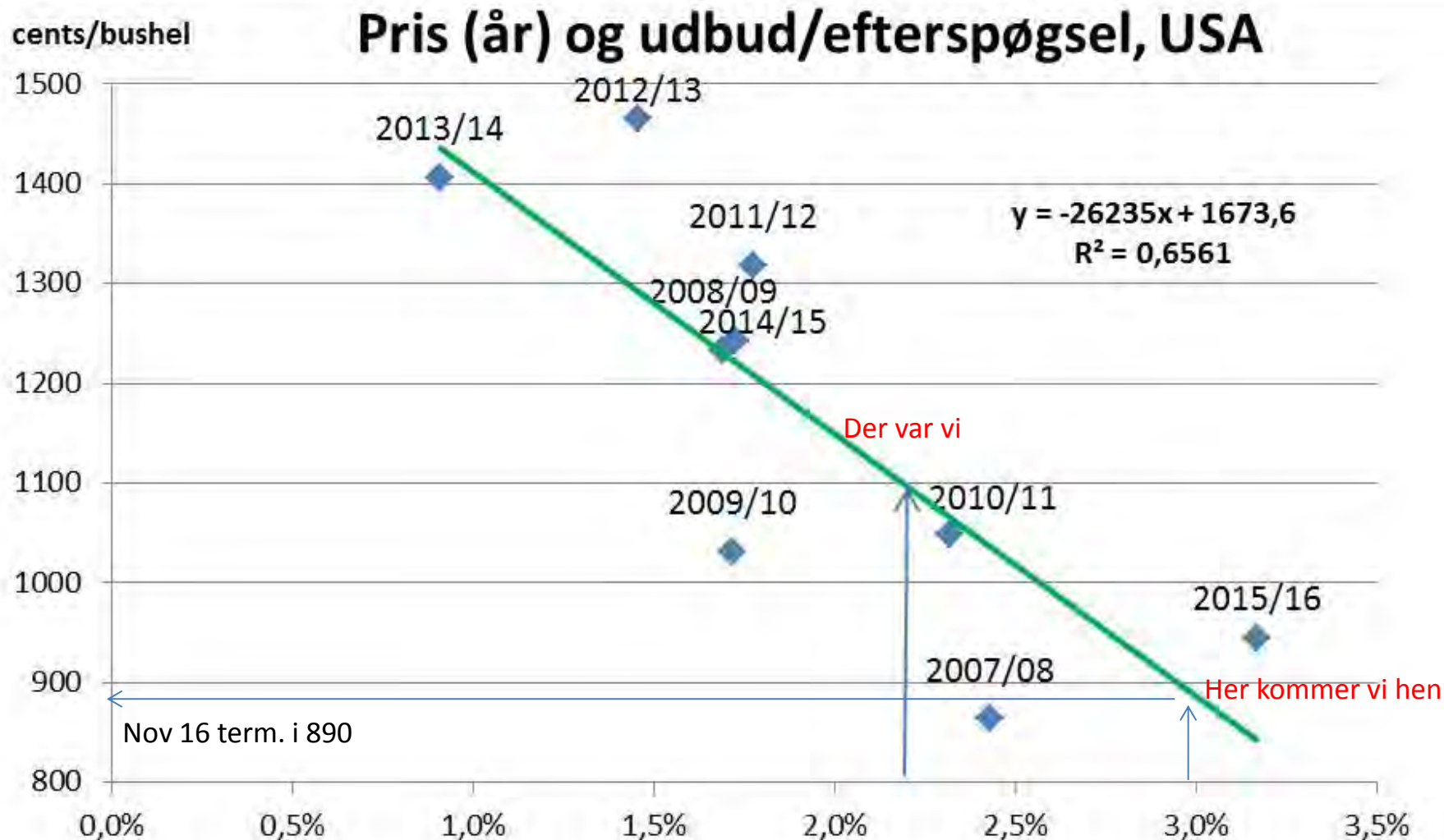


SOJA

og arealet er pænt



FÅR LAGER PÅ MIN. 10 MIO. TONS I USA = 3%
= MARTS NIVEAU IGEN



MÅL PÅ SKRÅ CA. 270 USD = 200 KR/HKG PÅ **CBOT** agrocura

- Sojabønner 8,8 dollar/bushel
- Sojaskrå – 270 usd/sh. Ton = 200 kr/hkg + præmie



BCview for Agrocura

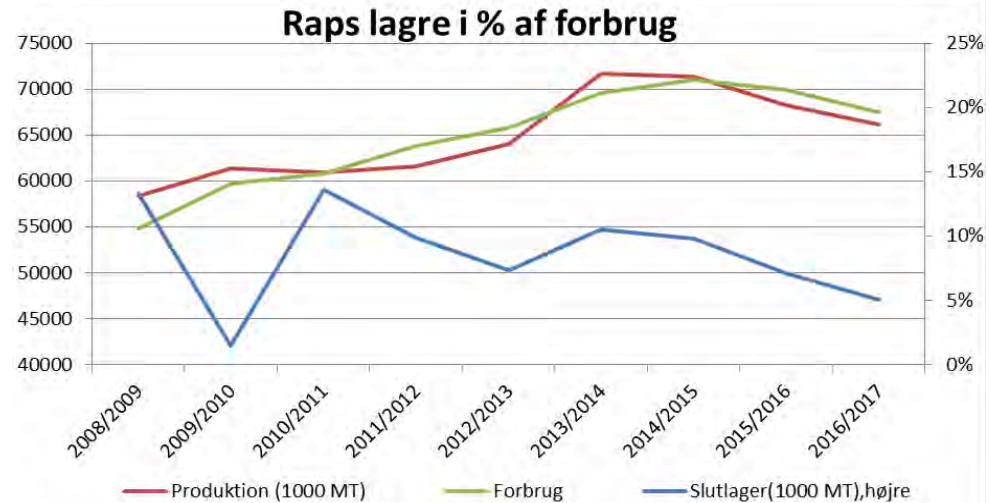
Daily, Printed: 03/10-16 05:05



BCview for Agrocura

Monthly, Printed: 03/10-16 05:04

- Raps vil holde en fin præmie til korn også ind i 2017
- Top omkring 410-420 E/T – omkring nytår
- Skal vi delsælge hen over vinteren? – Markedet sandsynligvis også bliver stramt igennem 2017, men hvad hvis det er indregnet....



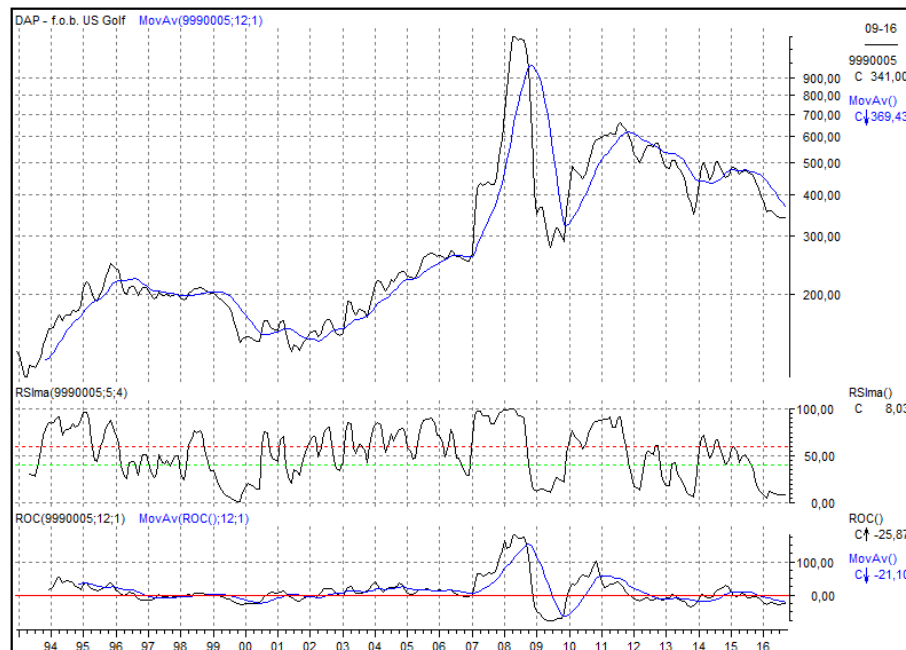
- Hører matif + 0-5 kr./hkg.
- OK at fiksure 25-50% "præmie" med variabel matif basis nu ved sådanne priser

agrocura



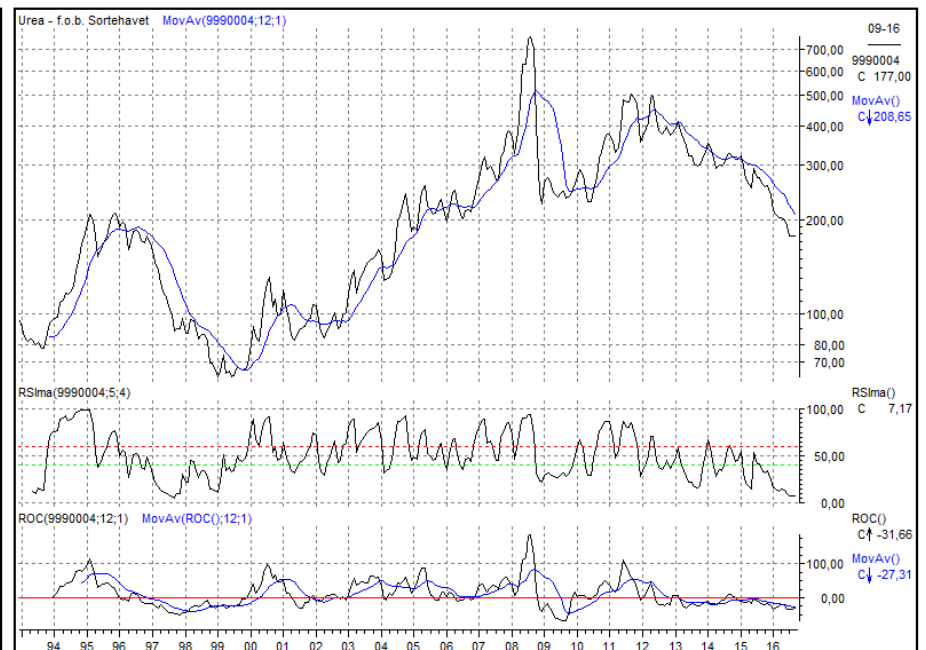
GØDNING

- Gødning er ved at være i bund nu internationalt
- Fysisk marked dog lidt for roligt
- Langsigtet gødningskøb først 17 - så 18 i forår?



BCview for Agrocura

Monthly, Printed: 12/09-16 14:26



BCview for Agrocura

Monthly, Printed: 12/09-16 14:27