

## Обзор рынка пшеницы

### Краткое содержание

1. На Россию приходится около 10% всего мирового рынка пшеницы.
2. Профицит предложения пшеницы неуклонно растет и по итогам сезона 16-17 гг. составит около 241 млн. тонн.
3. Если за год собрано менее 95 кг пшеницы на одного человека планеты, то цены на нее растут, а если более, то падают.
4. Цены на пшеницу находятся в падающем тренде и опустились к минимумам последних 10 лет. Однако фьючерсы торгуются в контанго.
5. К сегодняшнему дню основными участниками Чикагской товарной биржи являются хедж-фонды, а не производители.
6. Производители в последний год не были однозначны в своей позиции, но их поведение поменялось. Сейчас они не столь уверены в дальнейшем снижении котировок.
7. Основным рубежом для смены тренда является 470 долларов за контракт. Если ценам удастся преодолеть этот уровень и закрепиться выше него в течение нескольких недель, то можно будет утверждать, что «медвежий» рынок сменился «бычьим».

### Выводы

Цены на пшеницу в ближайшее время должны скорректироваться вверх. Однако скопившиеся запасы не позволяют им пойти слишком высоко.

## Общий обзор

В 2016 г. Россия собрала рекордный урожай пшеницы – 73,3 млн. тонн. Это на 18,6% больше, чем в 2015 г. Рост по сравнению с 2011 г. составил 77%.

Наша страна занимает 3-е место по уровню урожая пшеницы в мире, ее доля на глобальном рынке по итогам 2016 г. вплотную приблизилась к 10%. На первом и втором местах находятся Китай и Индия с долей в 17,3% и 12,6% соответственно.

За прошлый год было собрано в общей сложности 749 млн. тонн пшеницы. По оценкам Продовольственной и сельскохозяйственной организации Объединенных Наций, в 2016-2017 гг. общемировое потребление составит 734,3 млн. тонн. Если учесть скопившиеся запасы, то предложение превысит спрос на 241,5 млн. тонн. Это самый крупнейший профицит за последние 5 лет.

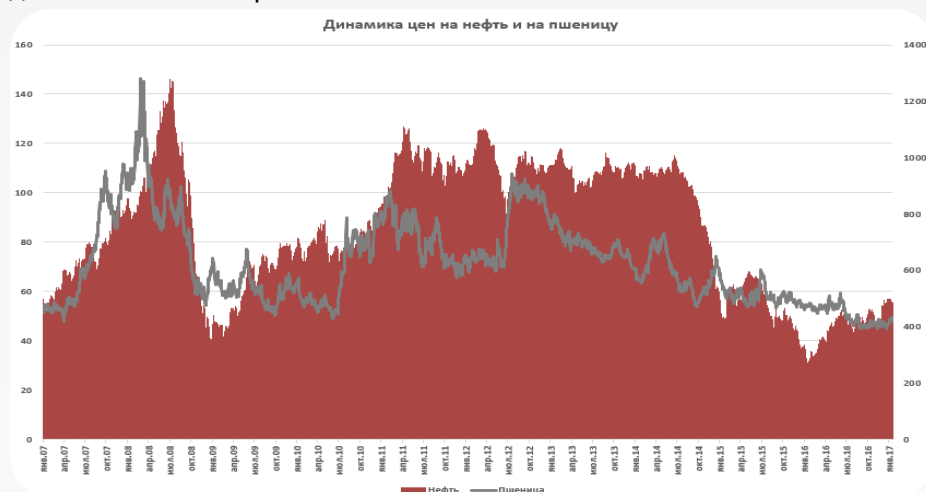
Средний урожай на одного человека в последние 5 лет находился на уровне в 99 кг пшеницы в год. По нашим наблюдениям, существует закономерность между собранным урожаем и поведением цены. Если на 1 человека приходится менее 95 кг пшеницы в год, то цены растут, а если больше, то падают.

Цены на пшеницу снижаются уже около 4,5 лет. За этот период они упали более, чем в 2 раза. Если летом 2012 г. контракт\* пшеницы можно было продать за 900 долларов, то по итогам 20 января 2017 г. только за 428 долларов.



\*контракт – 5000 бушелей

Несмотря на то что математическая модель указывает на практическое отсутствие корреляции между ценами на нефть и зерно (+0.15), на графике видно определенное сходство в динамике их котировок.



Около 70-80% всех торгов на Чикагской товарной бирже происходит по пшенице сорта Soft Red Winter (SRW). Величина одного контракта составляет 5 тыс. бушелей, при нынешних котировках это эквивалентно 433 долларам. Объем средней позиции за последние 3 года находится на уровне в 1190 контрактов или почти 6 млн. бушелей.

Минимальная стоимость зерновых за последние 20 лет опускалась до 236 долларов за контракт, максимальная поднималась до 1086 долларов.



Max. - \$1086



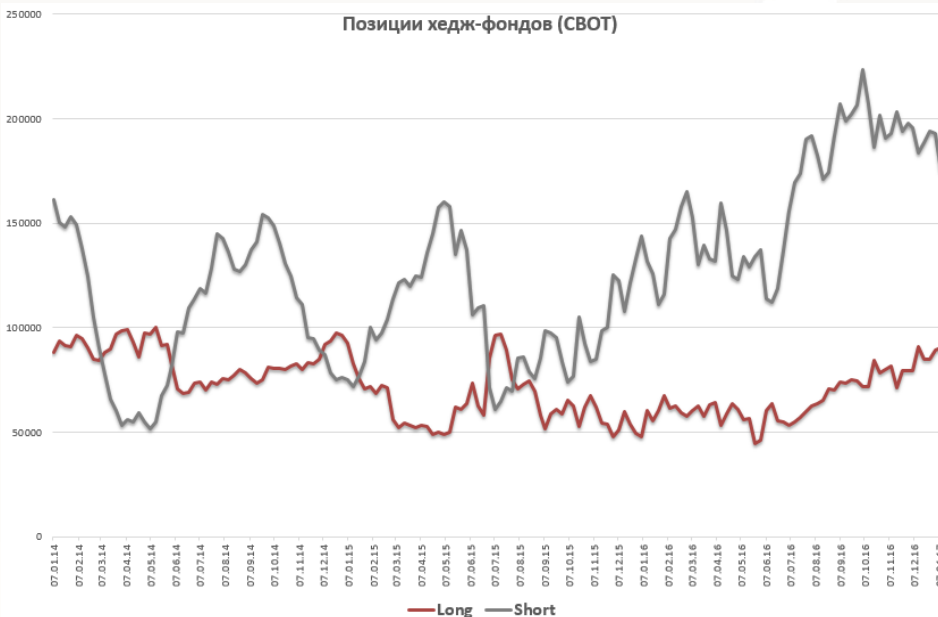
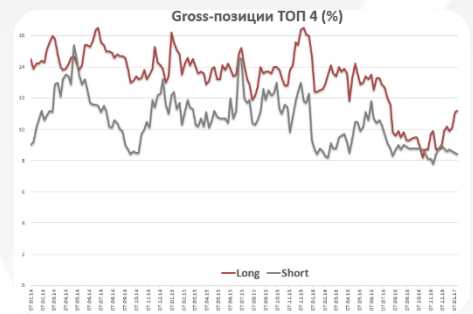
Min. - \$236

## Основные участники торгов

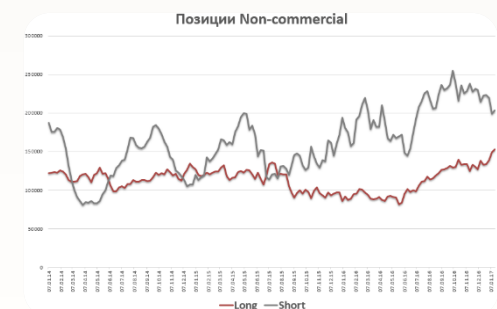
Если в течение 2014 – 2015 гг. основными участниками рынка являлись производители, то в 2016 г. картина поменялась в пользу хедж-фондов. На сегодняшний день объем позиций, открытых спекулянтами, выше объема позиций производителей на 11%. А за последние полгода их было в среднем на 22% больше.

Скорее всего, это было вызвано четкой динамикой цен, которая имела ярко выраженную нисходящую тенденцию, на которой можно было заработать.

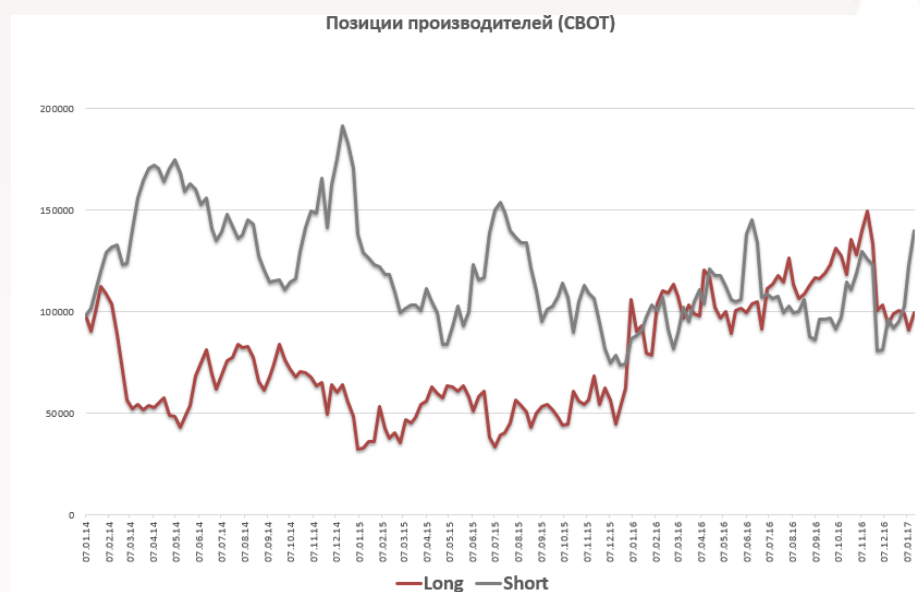
По состоянию на 17 января 2017 г. хедж-фонды в основном занимали короткую позицию по пшенице. Общий объем «шортов» составлял 176 тыс. контрактов, против «лонгов» в 90,5 тыс.



Некоммерческие участники торгов, куда входят и хедж-фонды, также пока заняли позиции, ожидая падения цен. Однако спред между «шортами» и «лонгами» стремительно сокращается. Продолжение этой тенденции может поддержать цены на пшеницу.



Мы бы обратили внимание на поведение производителей. В течение 2014-2015 г. они явно страховались от падения котировок, таким образом, количество их коротких позиций в разы превосходило количество длинных. Однако в 2016 г., когда на рынке наметилась консолидация, объемы «лонгов» и «шортов» сравнялись.

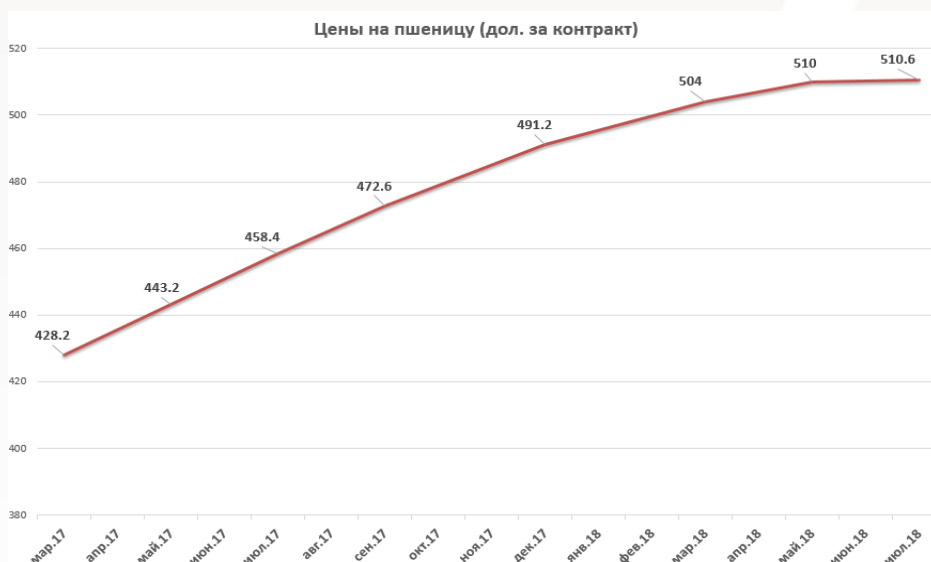


Мелкие спекулянты ставят на рост пшеницы. Сумма длинных позиций превышает 50,7 тыс. контрактов, в то время как коротких не дотягивает до 45 тыс.

## Техническая картина

Нисходящая тенденция пока не сломлена и цены находятся в падающем цикле. Однако с августа 2016 г. наметилась консолидация котировок в районе 390-430 долларов за контракт.

На наш взгляд, хорошим уровнем сопротивления/поддержки (в зависимости от ситуации на рынке) является 100-недельная средняя скользящая (см. Приложение 1). Таким образом, ближайший серьезный уровень сопротивления находится на 470 долларах за контракт. До тех пор пока цены не «перевалют» за него, говорить о смене тренда рано.



Фьючерсы на пшеницу торгуются в контанго\*, частично указывая на то, что участники рынка ждут роста цен на сырье.

\***Контанго** – термин рынка фьючерсов. Надбавка в цене, взимаемая продавцом за отсрочку по сделке.

## Выводы

Учитывая позиции производителей, а также сокращающийся спред между длинными и короткими позициями у хедж-фондов, считаем, что в ближайшее время цены на пшеницу поднимутся выше.

Однако излишние запасы, скопившиеся в резервах, будут оказывать сдерживающее давление на котировки.