



# שוק הגרעינים העולמי

## סיכום 2012 ומבט ראשון על 2013

חוסר הוודאות הכלכלית שמלווה את העולם בשנים האחרונות, האקלים המשתנה שגורם לסופות הוריקן להכות, שנתיים ברציפות, בחוף המזרחי בארה"ב, לשרב הכבד בהיסטוריה ברוסיה, לבצורות אל מול גשמי זעף והצפות מנגד, משפיעים על מחירי הסחורות בעולם ומגבירים את התנודתיות.

**עדי פנחס**, סמנכ"ל בכיר בחברה בבורסת הסחורות הגדולה בעולם, מנתח את המגמות וגם נותן המלצות אישיות

### איך הייתה השנה שחלפה?

שנת 2012 תיזכר כשנה היסטורית בשוק הסחורות, שבה מחירי הגרעינים והדגנים שברו שיאים, בעקבות בצורת קשה שהכתה את ארה"ב. התנודתיות הקיצונית שאפיינה את מחירי הסחורות, בשנים האחרונות, לא פסחה על 2012 והנחת היסוד צריכה להיות שלא תפסח גם על השנים הבאות.

מעבר לפגעי מזג האוויר, חוסר היציבות הפוליטית והכלכלית ברחבי העולם, ובין השאר, ה"אביב הערבי", משבר החוב באירופה והמצוק הפיסקלי בארה"ב, נתנו אותותיהם במהלך תקופות לא קצרות של מסחר "עצבני" במט"ח, מניות וסחורות.

### שנת 2013 נפתחת כאשר מדד מחירי המזון קרוב לרמות הגבוהות בהיסטוריה לתחילת שנה ובכ-50% גבוה יותר מתחילת 2009 בעיצומו של המשבר הכלכלי

האיום האיראני והלחימה של ישראל בעזה בנובמבר הוסיפו שמן למדורת הנפט, הבוררת בבטחה, מעל רמת ה-100\$ לחבית (נפט מסוג ברנט). על אף האמור לעיל, מדד מחירי הסחורות **CRB INDEX** (מדד המגלם מחירי 22 חומרי גלם עיקריים) סגר את השנה בירידה של כ-3% בעיקר לאור הירידות החדות במחירי הסחורות הרכות כמו קפה (-36%) רכז תפוזים (-30%) וסוכר (-16%) שמהווים כרבע משקלול המדד.

עדי פנחס הוא סמנכ"ל בכיר בחברת VISION FINANCIAL MARKETS, חברת בורסת הסחורות הגדולה בעולם CME, שלה משרדים בשיקגו, בניו יורק ובקונטיקט. עדי מספק שירותי ניהול סיכונים לחקלאים, חברות מזון, סוחרים וגופים עסקיים מישאל והעולם ונחשב למומחה ישראלי בעל שם עולמי בתחום הבהרה - במידע בסקירה זו אין משום המלצה או חוות דעת בקשר לביצוע עסקה לרבות קנייה או מכירה של סחורות או נגזרים. הניתוח מתבסס על דעתו האישית של הכותב ולא של חברת VISION.

בגרף הביצועים ההשוואתי של מחירי הסחורות שמוצג באיורים 1, 2, ניתן לראות שמכלל הסחורות הנסחרות בבורסת הסחורות - עץ (LUMBER), עלה בשיעור החד ביותר במהלך 2012 (51.6%). על אף שעץ אינו נכלל במדד הסחורות **CRB** יש הרואים בעלייה החדה במחירי העץ, כמו גם, העלייה במחירי המתכות התעשייתיות סימן מובהק להתאוששות בענף הבנייה בארה"ב ובעולם וכפועל יוצא, סימן חיובי ומעודד, שכלכלת העולם יוצאת מ"האפטר שוק" של המשבר הכלכלי הגדול ב-2008.

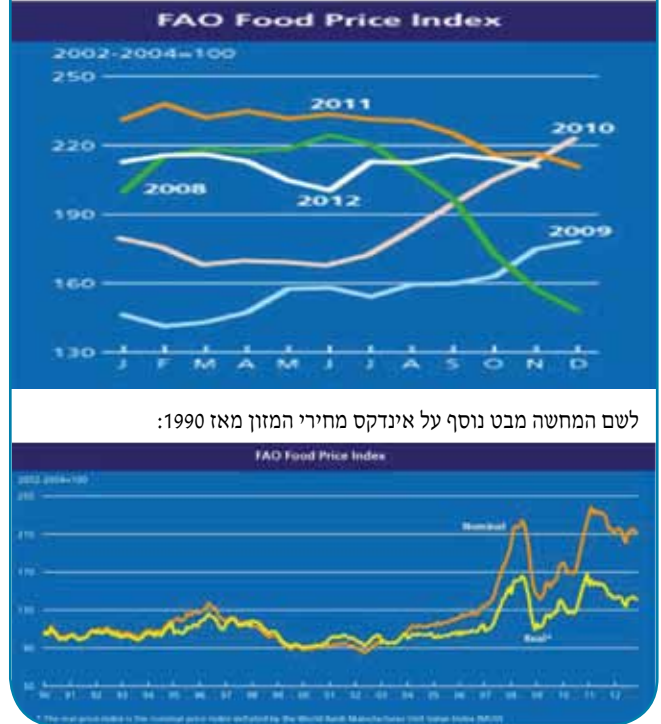
מבין הסחורות החקלאיות, העלייה החדה ביותר (35.2%) הייתה בכוספת סויה (SOYMEAL), מקור החלבון העיקרי במזון לבעלי חיים שהיא בעצם תוצר הלוואי של פולי סויה, לאחר מיצוי השמן מהם. החיטה במקום השני עם עלייה של 19% בסיכום שנתי וזינוק חד במחירי הקמח בישראל, כתוצאה מכך, במחצית השנייה של 2012. באורח מפתיע התירס שהתחיל את ה"בלאגן" בקיץ, כאשר השחיקה באיכות וכמות היבול שברה שיאים, סיים את השנה בעלייה מתונה של פחות מ-8%.

מדד מחירי המזון של האו"ם **FAO FOOD PRICE INDEX** שמורכב מ-55 חומרי גלם בתעשיית המזון שקבע את שיא כל הזמנים ב-2011 נסחר

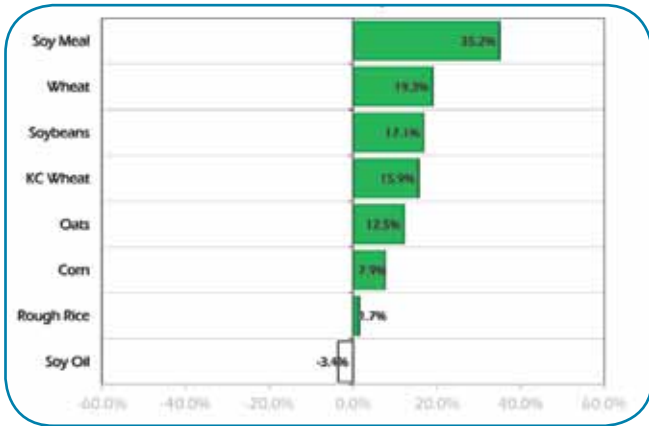


תנודתיות גדולה בשוק הגרעינים

מדד מחירי המזון של האו"ם FAO FOOD PRICE INDEX שמורכב מ 55 חר- מרי גלם בתעשיית המזון שקבע את שיא כל הזמנים ב 2011 נסחר בסוף 2012 כמעט ללא שינוי מתחילת השנה (211 נקודות) כאשר קבוצת הדגנים במדד שעלתה בחדות אozנה על ידי ירידות חדות בשמנים, שומנים וסוכרים. כפי שניתן לראות בדיאגרמה ההשוואתית הבאה המצב אינו מזהיר. שנת 2013 נפתחת כאשר מדד מחירי המזון קרוב לרמות הגבוהות בהיסטוריה לתחילת שנה ובכ-50% גבוה יותר מתחילת 2009 בעיצומו של המשבר הכלכלי.



לשם המחשה מבט נוסף על אינדקס מחירי המזון מאז 1990:



בחדות בסוף 2012, כאשר חלק נכבד מהירידות משויך לספקולנטים שיצאו מפיזיות מאוד רווחיות, לאור העובדה שהתחזיות ליבול בדרום אמריקה, הציגו תמונה מעודדת באופן יחסי. בנוסף, ההערכות לגבי המלאים העולמיים עודכנו כלפי מעלה לאור האטה בביקושים. בראייה היסטורית המחירים עדיין גבוהים לתחילת שנה. יחס המלאי לשימוש בגרעינים (בעיקר בתיירס) בתחילת 2013, נמצא ברמות נמוכות היסטורית ובדכ-מהווה אינדיקציה לעליית מחירים.

שוק הגרעינים, היה ונשאר, אחד השווקים ה"נפוצים" ביותר מבחינת שינויי מחירים חדים, לאור שינויים במזג האוויר, ומהווה עקב אכילס בחברות מזון רבות שאינן מנהלות סיכונים באופן שוטף.

## לאור הבצורת הקשה. החזאים יתמקדו בדרום אמריקה ברבעון הראשון של 2013, בעיקר ארגנטינה וברזיל, ששם צפויים יבולים גדולים של תירס וסויה

במידה ולא נחוה שינוי מזג אוויר קיצוני ותחזיות היבול מדרום אמריקה יתממשו, צפויים מחירי הגרעינים לדשדש עם נטייה לירידות. ההערכה היא שכל תנועה כלפי מעלה תהיה מוגבלת. לקראת סוף רבעון ראשון של 2013, יתפרסמו כוונות הזריעה של החקלאים בארה"ב ונקבל תמונה ברורה יותר. כבר עכשיו ברור, שתהיה זריעה נרחבת של תירס בארה"ב ובהסתכלות על מאזן הגרעינים הנוכחי עושה רושם, שלקראת רבעון שלישי, העולם עשוי לחוות מחסור דווקא בסויה. חיסת החורף בארה"ב מתפתחת בתנאי מזג אוויר לא אידיאליים בכלל, אך עדיין מוקדם להעריך את מידת הנזק, אם בכלל, ולשם כך נצטרך להמתין לרבעון השני של 2013.

### למה לשים לב ?

**מזג אוויר** - אין צורך להרחיב בנושא. שנת 2012 הייתה שיעור חשוב לכל העוסקים בגרעינים. אופטימיות של זריעה גדולה בארה"ב התחלפה בפסימיות

לאור הבצורת הקשה. החזאים יתמקדו בדרום אמריקה ברבעון הראשון של 2013, בעיקר ארגנטינה וברזיל, ששם צפויים יבולים גדולים של תירס וסויה. בחודשי הקיץ יתמקדו החזאים בארה"ב בתקווה שלא תחוה בצורת כדוגמת השנה שעברה.

## גרעינים - מבט ל 2013

לאחר שבירת שיאים בקיץ, דשדוש בחודשי הסתיו, מחירי הגרעינים ירדו

ההשקעה בזהב נתפסת בעיני רבים כמקלט לעת משבר, בכדי לשמר את ערך הכסף. מנגד, יש כאלו המשקיעים בזהב כהגנה נגד אינפלציה עתידית ושימור ערך הכסף. הזהב נסחר בשנים האחרונות יותר כמטבע מאשר כסחורה. עליות מחירי הפלטינה, הפלדיום והכסף ב-2012 מספקות תמונה אופטימית ביחס להתאוששות הכלכלית בעיקר בתעשיית הרכב.

**שער הדולר** ימשיך לנוע בתנודתיות ב-2013 כאשר האתגר הראשון יהיה דיוני התקציב ותקרת החוב בארה"ב במהלך מרץ. רבים סבורים שהדיונים על ה"מצוק הפיסקלי" היו רק הקדמה לדיונים על תקרת החוב שעשויה לגרום להורדת הדירוג של ארה"ב בפעם השנייה בהיסטוריה (ההורדה הראשונה בקיץ 2011 גרמה לירידות חדות בשווקים). מעבר לכל הגורמים המשפיעים על שערי חליפין בעולם כדוגמת פערי ריביות בישראל, למצב הגיאופוליטי השפעה נוספת שכמובן תבוא לידי ביטוי גם ב-2013

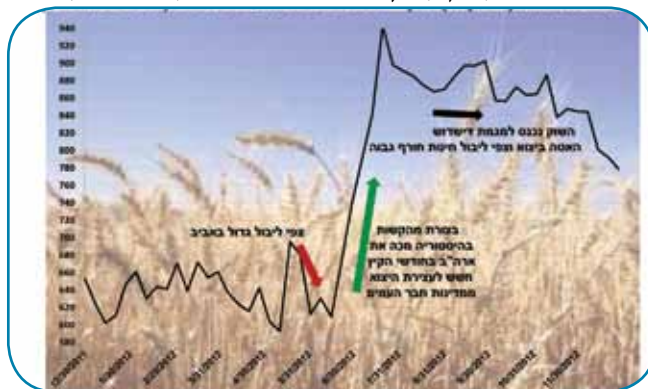
איור 3. תירס גרף מחירים שבועי 2012 (מחיר בסנט לבושל)



**סיכום**

שנת 2013 תשוב ותציב אתגרים לא מעטים בהיבט הכלכלי. עושה רושם שהעולם מתאושש מהמשבר הכלכלי הקשה של 2008, כאשר ישנן משוכות רבות, כדוגמת אישור התקציב בארה"ב, יישום הרפורמות והקיצוצים באירופה, התאוששות השווקים המתפתחים והצמיחה בסין וכמובן, המצב הגיאופוליטי במזרח התיכון. פרוטוקולי הפדרל ריזרב בארה"ב, שפורסמו בשבוע הראשון של 2013, הצביעו על מחלוקות בנוגע להמשך תכנית רכישות האג"ח, דבר שבאופן מידי חיזק את הדולר אל מול סל המטבעות העולמי. מאוחר יותר הבהירו חברי הפדרל ריזרב שאין שינוי בתכניות ורכישת האג"חים תימשך, כמו גם, מדיניות הריבית האפסית, לפחות לטווח הנראה לעין - משמע אמצע סוף 2014.

איור 4. חיטה רכה (שיקגו) גרף מחירים שבועי 2012 (סנט לבושל)



**התחזקות הדולר**, במידה ותימשך, תגביל את עליית מחירי הסחורות. החלשות של הדולר תתמוך במחירים הגבוהים. **התאוששות כלכלית** בעת הזו בארה"ב ובאירופה, ועל אחת כמה וכמה, מכון סין והמזרח, תלווה בלחצים אינפלציוניים שפירושה עלייה במחירי הסחורות. הלחצים האינפלציוניים יתגברו לדעת רבים מהאנליסטים דווקא ב-2014.

**עדכונים שוטפים** - של ה-USDA וחברות פרטיות כמו **INFORMA** לגבי יבולים, מלאים, תנוני ייצוא וייבוא (בעיקר מסין)

**מחירי האנרגיה ומדיניות השימוש באנרגיה חילופית** - בעיקר בארה"ב וברזיל. כ-40% מייצור התירס בארה"ב הולך לאתנול בשנים האחרונות (יותר מאשר השימוש לתערוכות)

חוסר הוודאות הכלכלית שמלווה את העולם בשנים האחרונות, האקלים המשתנה שגורם לסופות הוריקן להכות, שנתיים ברציפות, בחוף המזרחי בארה"ב, לשרב הכבד בהיסטוריה ברוסיה, לבצורות אל מול גשמי זעף והצפות מנגד, משפיעים על מחירי הסחורות בעולם ומגבירים את התנודתיות. המעורבות המוגברת של גופי השקעה (ספקולנטים) בסחורות מוסיפה אף היא שמן למדורה.

**מאקרו מבט ל 2013**

לא ניתן לעסוק בשוק הסחורות ללא בחינת מצב הכלכלה העולמית, שכן סחורות קשורות בפעילות כלכלית גלובלית ומחירן מושפע משערי חליפין, הלך הרוח בשווקים ותחזיות האינפלציה והצמיחה.

בזירת ה"מאקרו" - מדדי המניות בארה"ב ואירופה הגיעו ב-2012 לשיא של טרום המשבר ב-2008. בסוף השנה, כמו בכל סרט הוליוודי טוב, הגיעו אובמה והסנאט להסכמה על פתרון ה"מצוק הפיסקלי" שהילך אימים על כלכלת ארה"ב במהלך המחצית השנייה של 2012. בכך נתנה ארה"ב הקדמה למדיניות הפיסקלית שנדרשת במהלך 2013 מממשלות העולם, כצעד משלים למדיניות המוניטרית של הבנקים המרכזיים.

בשורה התחתונה **התנודתיות וסטיות התקן הגבוהות** במחירי הקומודיטיס ילוו אותנו גם ב-2013 ואף מעבר לכך חשוב יותר מתמיד, לעקוב מקרוב, לנסות לזהות את המגמות ולנהל את הסיכונים בתבונה, כאשר מדובר ברכש עתידי של סחורות, עמידה ביעדי תקציב ובניהול מלאי קיים.

האתגרים של מנהלי הרכש והכספים בחברות המזון בישראל גבוהים מתמיד, שכן קיים קושי אמתי לגלגל את עליות מחירים לצרכן, שגם ככה קורס תחת עלייה מתמדת בעלויות המחייבה. התנודות החדות יכולות לפגוע גם בחקלאים, שדווקא בבואם לקצור את יבולם, המחירים יכולים לפגוש את השוק במחירי שפל, קל וחומר סוחרים או מפעלים שיושבים על מלאי גדול של חומרי גלם שנקנו במחיר גבוה.

**החששות מהאטה בסין** הכבידו על מדדי המניות והסחורות במחצית הראשונה של 2012. עם זאת, חילופי השלטון בסין בנובמבר וההנחה שראש הממשלה החדש (שהיה קודם לכן הנשיא) יפעל באגרסיביות לחידוש הצמיחה, כמו גם, מספר תנוני מאקרו מעודדים מסין בסוף השנה, מציינים תמונה קצת יותר אופטימית ל-2013.

**הזהב** עלה בשיעור של 7% זו השנה ה-11 ברצף שמחירי הזהב עולים. מחד,

**שתיה שנת יבולים מוצלחת ופורייה לכולם!**