

KWARTALNIK AGROBIZNESU | Lato 2019

Polska gospodarka znajduje się na szczycie koniunktury

- Uważamy, że II kw. 2019 r. będzie szczytem bieżącego cyklu wzrostu gospodarczego. W kolejnych kwartałach oczekujemy, że tempo wzrostu PKB nadal będzie osiągało relatywnie wysokie poziomy, jednak będzie się ono znajdować w łagodnym trendzie spadkowym. Tym samym prognozujemy, że dynamika PKB w Polsce w 2019 r. wyniesie 4,7% r/r wobec 5,1% w 2018 r., a w 2020 r. obniży się do 3,8%. Głównym źródłem wzrostu gospodarczego w całym horyzoncie prognozy pozostanie spożycie prywatne.
- Uważamy, że rynek pracy osiągnął poziom równowagi. Dalszy nieznaczny spadek stopy bezrobocia będzie wynikał przede wszystkim ze wzrostu współczynnika aktywności zawodowej. W efekcie oczekujemy, że w 2019 r. stopa bezrobocia obniży się do 5,7% wobec 5,8% w 2018 r., a w 2020 r. spadnie do 5,6%.
- W 2019 r. będziemy obserwowali dalsze narastanie presji płacowej, ze względu na utrzymujący się niedobór wykwalifikowanych pracowników przy jednoczesnym wyraźnie wolniejszym napływie imigrantów zarobkowych do Polski. Presja płacowa będzie natomiast ograniczana przez wejście w życie ustawy o Pracowniczych Programach Kapitałowych, procesy restrukturyzacyjne oraz zapowiedziane przez rząd zniesienie ograniczenia dla rocznej podstawy wymiaru składek na ubezpieczenie emerytalne i rentowe począwszy od 2020 r. W konsekwencji oczekujemy, że nominalna dynamika wynagrodzeń zwiększy się z 7,2% r/r w 2018 r. do 7,6% w 2019 r., a w 2020 r. ukształtuje się na poziomie 7,5%.
- Oczekujemy, że inflacja w 2019 r. zwiększy się do 2,2% r/r wobec 1,6% w 2018 r., a w 2020 r. obniży się do 2,0%. Wzrost inflacji w 2019 r. będzie efektem wyższej dynamiki cen żywności oraz zwiększenia inflacji bazowej (por. MAKROmapa z 10.06.2019).
- Uważamy, że stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie przynajmniej do końca 2020 r. Głównym argumentem na rzecz stabilizacji stóp procentowych w Polsce jest oczekiwane przez nas gołębie nastawienie EBC i FED.
- Oczekujemy nieznacznego wzrostu kursu EURPLN do 4,28 na koniec 2019 r. oraz jego spadku do 4,23 na koniec 2020 r. Umocnieniu złotego sprzyjać będzie obniżenie światowej awersji do ryzyka w związku z oczekiwaną przez nas poprawą perspektyw globalnego wzrostu gospodarczego w II poł. 2020 r.

**Wzrost gospodarczy
nieznacznie spowolni
w kolejnych
kwartałach**

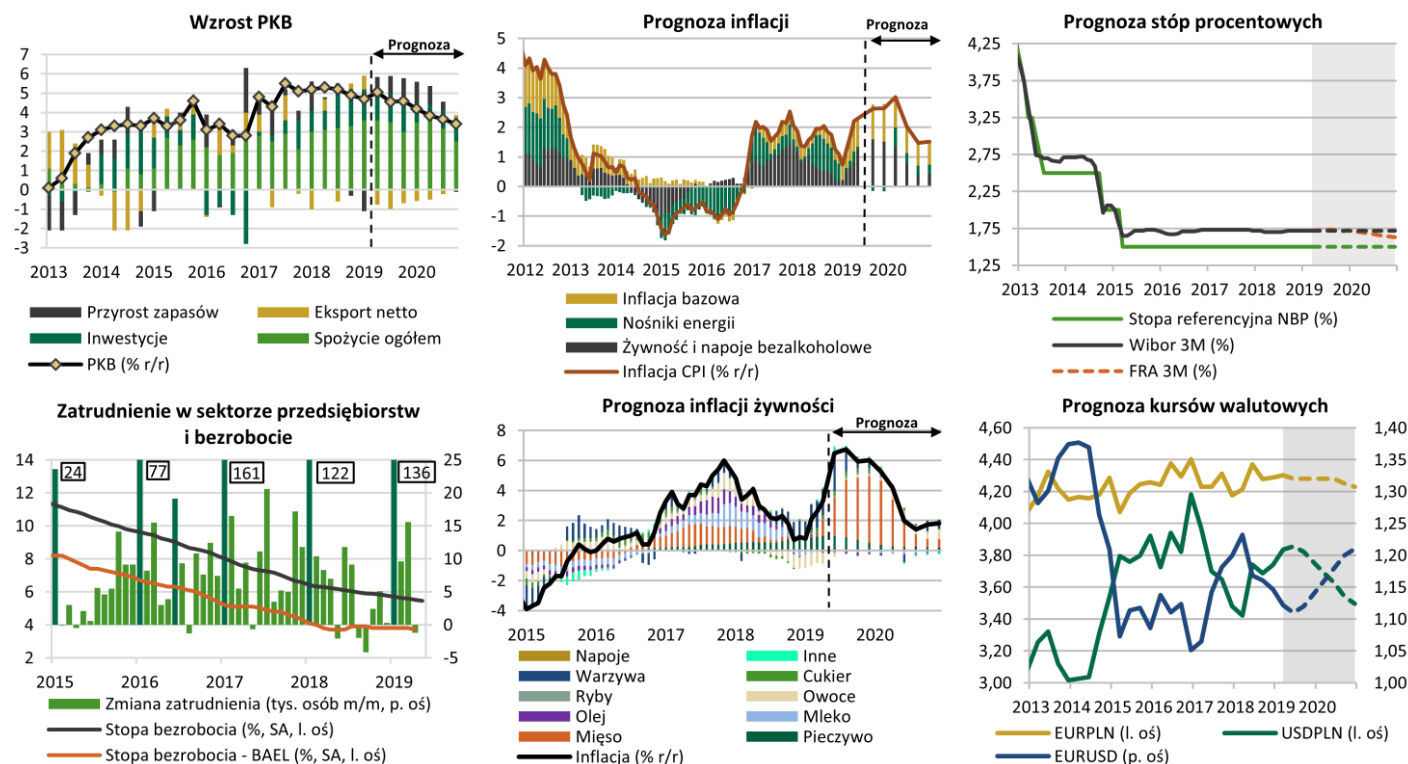
**Niewielka przestrzeń
do dalszego spadku
stopy bezrobocia**

**Wzrost wynagrodzeń
przyspieszy w 2019 r.**

**Inflacja w 2020 r.
obniży się**

**Stopy NBP bez zmian
przynajmniej do
końca 2020 r.**

**Umocnienie złotego
dopiero w
II poł. 2020 r.**



Źródło: Credit Agricole, GUS, Reuters

ZBOŻA



Czy niekorzystne warunki pogodowe zatrzymają spadek cen zbóż?

- Zgodnie z prognozą IGC (International Grains Council) z 30.05.2019 światowa produkcja zbóż w sezonie 19/20 zwiększy się do 2177,6 mln t wobec 2128,4 mln t w sezonie 18/19 (+2,3%). Wyższe zbiory oczekiwane są w przypadku wszystkich głównych gatunków zbóż: pszenicy (+3,6%), kukurydzy (+0,6%) oraz jęczmienia (+5,8%). Ich zwiększenie będzie w znacznym stopniu efektem wzrostu produkcji zbóż w UE, Rosji i Australii, w których w poprzednim sezonie wystąpiły znaczące straty związane z suszą. Dostrzegamy ryzyko w dół dla prognozy światowej produkcji zbóż ze względu na odnotowane w ostatnich miesiącach anomalie pogodowe w USA i Kanadzie (długa zima i opady deszczu uniemożliwiające zasiewy) oraz w UE, Rosji i na Ukrainie (niewystarczające opady).
- Zgodnie z prognozą IGC światowa konsumpcja zbóż w sezonie 19/20 zwiększy się do 2201,0 mln t wobec 2164,8 mln t (+1,7%). Wzrost spożycia oczekiwany jest w przypadku wszystkich najważniejszych gatunków zbóż: pszenicy (+1,5%), kukurydzy (+1,4%) oraz jęczmienia (+2,7%). W ujęciu geograficznym głównym źródłem zwiększenia światowej konsumpcji zbóż będą Chiny, w znacznym stopniu ze względu na utrzymujący się w tym kraju silny wzrost spożycia kukurydzy.
- Ze względu na wyższe spożycie zbóż od ich produkcji, w sezonie 19/20 dojdzie do dalszego spadku ich światowych zapasów, które na koniec sezonu 19/20 wyniosą 587,9 mln t wobec 611,3 mln t w sezonie 18/19, co będzie ich najniższym poziomem od sezonu 14/15. W efekcie współczynnik zapasy/spożycie spadnie do 26,7% wobec 28,2% i osiągnie on najniższą wartość od sezonu 13/14. Nadal pozostanie on jednak na relatywnie wysokim poziomie ograniczając przestrzeń do silnego wzrostu cen. Dla porównania, w sezonie 12/13, czyli w ostatnim okresie bardzo wysokich cen zbóż, współczynnik ten wynosił 22,8%.
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodnictwa GUS z 31.05.2019 powierzchnia zasiewów zbóż podstawowych z mieszankami zbożowymi w 2019 r. zwiększyła się w Polsce o ok. 2% r/r. Na poziomie całego kraju nie stwierdzono znaczących strat mrozowych. Wiosną utrzymywały się bardzo niekorzystne warunki agrometeorologiczne ze względu na suszę. Odnotowane w maju znaczące opady doprowadziły do istotnej poprawy stanu zbóż jarych i ozimych. Pozwala to naszym zdaniem oczekiwać, że tegoroczne krajowe zbiory zbóż będą istotnie wyższe niż przed rokiem. Głównym czynnikiem ryzyka dla takiej oceny pozostaje kształtowanie się warunków agrometeorologicznych w kolejnych miesiącach bieżącego sezonu.
- Wzrost produkcji zbóż w regionie będzie sprzyjał lekkiemu obniżeniu ich cen. Przestrzeń do wyraźnego spadku będzie ograniczana jednak przez spodziewane zmniejszenie światowych zapasów zbóż. Prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 71 zł/dt i 60 zł/dt na koniec 2019 r. oraz ok. 69 zł/dt i 59 zł/dt na koniec 2020 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz są warunki agrometeorologiczne wśród głównych producentów zbóż.

Anomalie pogodowe ryzykiem dla światowej produkcji zbóż w sezonie 19/20

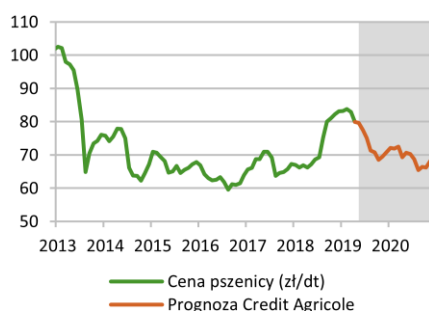
Spożycie zbóż pozostanie wyższe od produkcji

Światowe zapasy zbóż spadną trzeci sezon z rzędu lecz utrzymają się na wysokim na tle historycznym poziomie

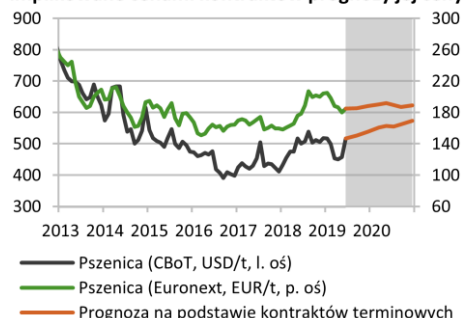
Tegoroczna produkcja zbóż w Polsce będzie wyższa niż przed rokiem

Oczekujemy lekkiego spadku cen zbóż w Polsce

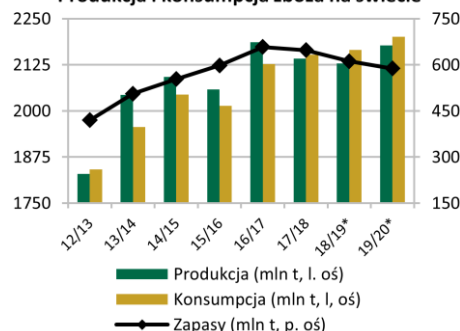
Prognoza cen pszenicy



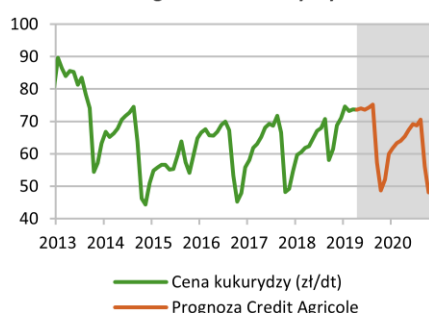
Kontrakty kontynuacyjne na pszenicę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy jej ceny



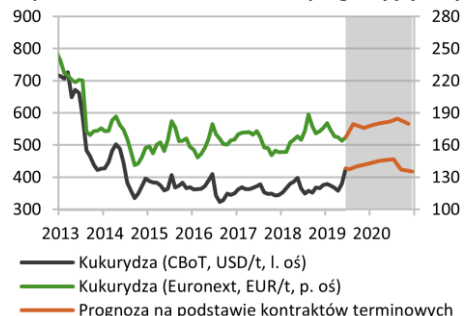
Produkcja i konsumpcja zboża na świecie



Prognoza cen kukurydzy



Kontrakty kontynuacyjne na kukurydzę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy jej ceny



Indeks cen żywności FAO - zboża (2002-2004=100, pkt.)



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Reuters, USDA, Credit Agricole, IGC *prognozy IGC

ROŚLINY OLEISTE



Ceny rzepaku pozostaną pod presją znaczących zapasów soi

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 11 czerwca br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 19/20 zmniejszy się do 597,7 mln t wobec 601,4 mln t w sezonie 18/19 (-0,6%). Jej spadek wynikać będzie przede wszystkim z niższej produkcji soi (-1,8%). Będzie to związane w znacznym stopniu z niższymi zbiorami soi w USA (-8,7%), ze względu na niską opłacalność jej produkcji w warunkach wojny handlowej na linii USA-Chiny. Wzrost zbiorów soi prognozowany jest natomiast w Brazylii i Argentynie.
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 19/20 zwiększy się do 597,9 mln t wobec 586,9 mln t w sezonie 18/19 (+1,9%). W efekcie, po uwzględnieniu zapasów początkowych, zapasy końcowe nasion roślin oleistych w sezonie 19/20 zmniejszą się o 0,2% r/r i wyniosą 130,2 mln t, a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie wyniesie 21,9% wobec 22,3% poprzednim sezonie.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 19/20 zwiększy się do 74,8 mln t wobec 72,8 mln t w sezonie 18/19 (+2,7%). Jest to związane przede wszystkim z jego wyższymi zbiorami na Ukrainie. Zwiększy się także zużycie rzepaku, które w sezonie 19/20 wyniesie 73,2 mln t wobec 72,5 mln t w sezonie 18/19 (+1,0%). W efekcie zapasy końcowe na rynku rzepaku w sezonie 19/20 zwiększą się do 9,2 mln t wobec 7,7 mln t w sezonie 18/19 (+20,5%), a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie wzrośnie do 12,6% wobec 10,6%, co będzie jego najwyższym poziomem od sezonu 10/11.
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31.05.2019 w bieżącym sezonie uszkodzenia mrozowe były wyraźnie mniejsze niż przed rokiem, a stan zasiewów rzepaku w momencie badań był lepszy niż w 2018 r. Mimo to GUS szacuje, że tegoroczna powierzchnia zasiewów jest o ok. 5% mniejsza niż przed rokiem, co pozwala oczekiwać, że tegoroczne zbiory będą niższe w ujęciu rocznym.
- W kolejnych kwartałach oczekujemy, że światowe ceny roślin oleistych, w szczególności soi, pozostaną na niskich na tle historycznym poziomach. Istotnym czynnikiem spowalniającym redukcję znaczących zapasów soi jest rozprzestrzenianie się ASF w Chinach, które ogranicza popyt na wykorzystywaną w paszach śrutę sojową. Przewidywany wzrost produkcji rzepaku w połączeniu z utrzymującą się znaczącą nadpodażą na rynku soi będzie oddziaływał w naszej ocenie w kierunku dalszego spadku jego ceny. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są warunki agrometeorologiczne wśród największych producentów roślin oleistych, dalsze rozprzestrzenianie się ASF w Azji Południowo-Wschodniej, a także kształtowanie się cen ropy naftowej. Uwzględniając tendencje na globalnym rynku roślin oleistych oraz czynniki krajowe prognozujemy, że cena rzepaku w Polsce na koniec 2019 r. wyniesie 1480zł/t, a na koniec 2020 r. wzrośnie do 1510 zł/t.

Nieznaczny spadek produkcji roślin oleistych ze względu na niższe zbiory soi

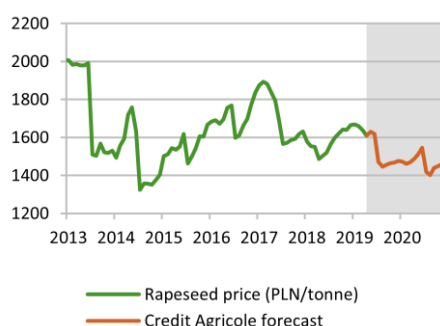
Nadpodaż na rynku roślin oleistych utrzyma się

Silny wzrost zapasów rzepaku

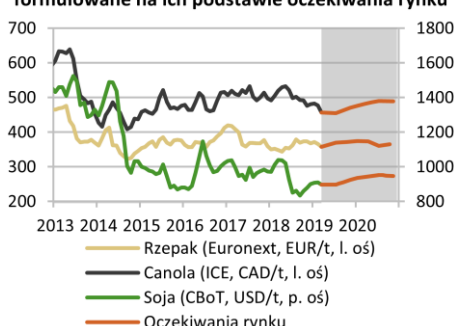
Tegoroczne krajowe zbiory rzepaku będą niższe

Ceny skupu rzepaku obniżą się 2019 r.

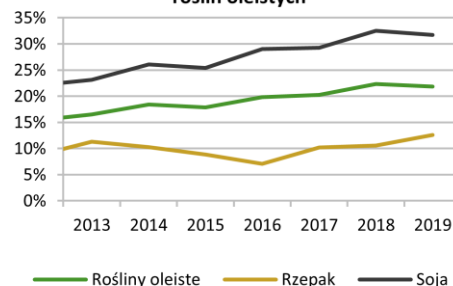
Prognoza cen rzepaku



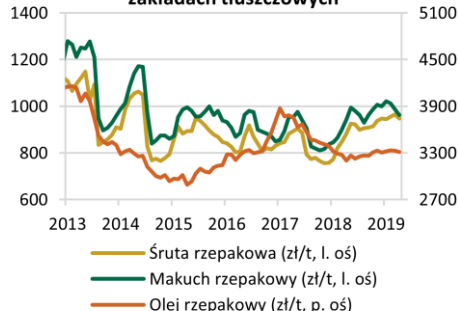
Wykresy kontynuacyjne kontraktów terminowych i formułowane na ich podstawie oczekiwania rynku



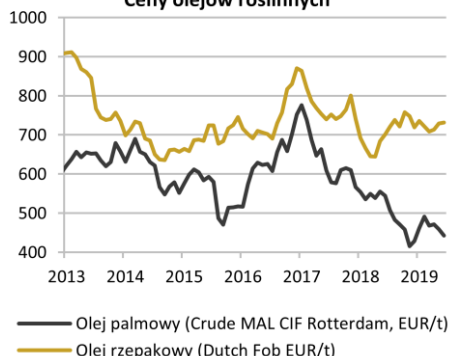
Wskaźnik zapasy/spożycie na światowym rynku roślin oleistych



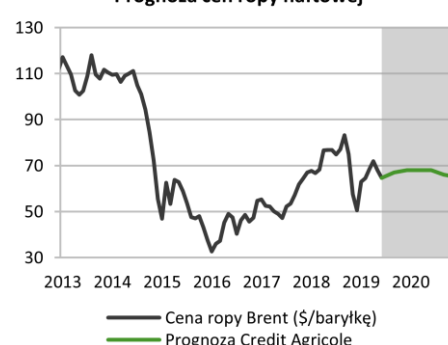
Średnie ceny sprzedaży produktów z rzepaku w zakładach tłuszczowych



Ceny olejów roślinnych



Prognoza cen ropy naftowej



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Komisja Europejska, Reuters, USDA, MFW, Credit Agricole

WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



ASF w Chinach zdestabilizował światowy rynek wieprzowiny

Zrealizował się, choć wcześniej od naszych oczekiwań, przedstawiony w ostatniej AGROmapie scenariusz zakładający wystąpienie znaczących strat produkcyjnych w chińskim sektorze wieprzowiny ze względu na rozprzestrzenianie się w tym kraju ASF. Straty są szacowane obecnie na ponad 20% całkowitego pogłowia świń w Chinach. Ze względu na znaczenie Chin w światowym rynku wieprzowiny (największy konsument, producent i importer) w ostatnich miesiącach obserwujemy gwałtowny wzrost chińskiego importu wieprzowiny, co przy sztywnej w krótkim okresie podaży tego gatunku mięsa doprowadziło do bardzo silnego wzrostu jej cen. Uwzględniając dynamikę pojawiania się nowych ognisk ASF w Chinach można oczekiwać, że straty w pogłowie będą ostatecznie większe niż wskazują bieżące szacunki. ASF rozprzestrzenia się również na kraje ościennie (Mongolia, Wietnam, Kambodża, Korea Północna), co sugeruje, że w kolejnych miesiącach możemy mieć do czynienia ze zwiększonym importem wieprzowiny także z innych krajów Azji Południowo-Wschodniej.

Drastyczny spadek pogłowia świń w Chinach ze względu na ASF

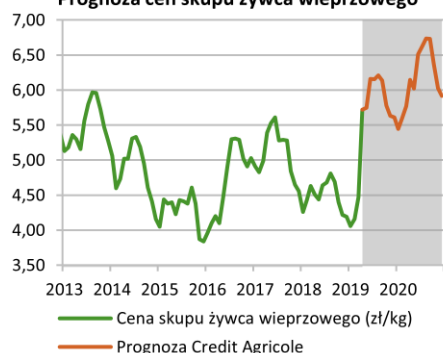
W okresie I-II 2019 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 2,3% r/r wobec wzrostu o 3,6% w analogicznym okresie 2018 r., na co złożyły się wyższy wolumen sprzedaży oraz spadek cen (dane nie obejmują jeszcze silnego ożywienia chińskiego importu). Cena skupu żywca wyniosła w kwietniu 5,72 zł/kg (+28,8% r/r). Cena pasz dla świń wyniosła w kwietniu 1,49 zł/kg (-3,5% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 3,84 wobec 2,92 przed rokiem, wskazując na silną poprawę opłacalności produkcji. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce na koniec 2019 r. wyniesie ok. 5,60 zł/kg oraz 5,90 zł/kg na koniec 2020 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są skala spadku produkcji w Chinach związana z ASF oraz ewentualne dalsze rozprzestrzenianie się ASF na kolejne kraje.

Kolejne miesiące przyniosą dalszy wzrost cen skupu trzody chlewnej

Po okresie podwyższonej zmienności związanej z kryzysem wizerunkowym (por. AGROmapa z 15.03.2019), ceny wołowiny ustabilizowały się i kształtują się na poziomach z końca 2018 r. Cena skupu żywca wołowego wyniosła w kwietniu 6,49 zł/kg (-2,1% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla bydła wyniosła 1,54 zł/kg (-1,9% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w kwietniu na poziomie 4,21 wobec 4,19 przed rokiem, sygnalizując nieznaczna poprawę opłacalności w ujęciu rocznym. W okresie I-II 2019 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zmniejszyła się o 7,1% r/r wobec wzrostu o 14,9% w analogicznym okresie 2018 r., co w naszym zdaniem jest efektem kryzysu wizerunkowego. Uważamy, że efekt ten był przejściowy i dane za kolejne miesiące wskażą na ożywienie polskiego eksportu wołowiny. Po uwzględnieniu sytuacji na światowym i krajowym rynku wołowiny, a także wzorca sezonowości prognozujemy, że cena skupu żywca wołowego w Polsce na koniec 2019 r. wyniesie ok. 6,60 zł/kg oraz 6,55 zł/kg na koniec 2020 r.

Ceny skupu bydła ustabilizowały się

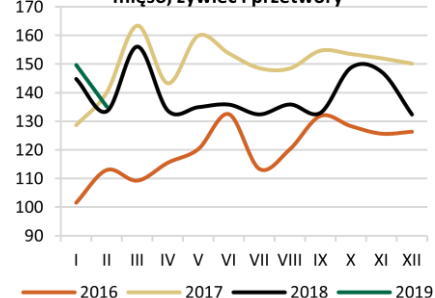
Prognoza cen skupu żywca wieprzowego



Opłacalność produkcji wieprzowiny



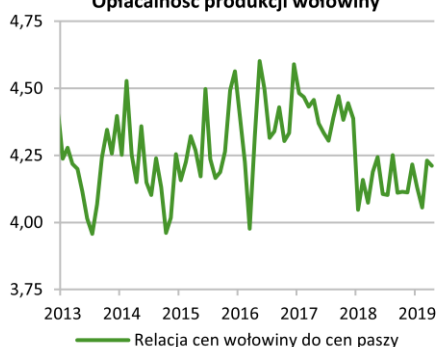
Polski eksport wieprzowiny w mln EUR - mięso, żywec i przetwory



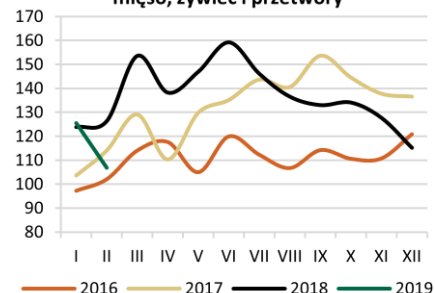
Prognoza cen skupu żywca bydła



Opłacalność produkcji wołowiny



Polski eksport wołowiny w mln EUR - mięso, żywec i przetwory



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

DRÓB I JAJA



Silny wzrost polskiego eksportu drobiu do Chin

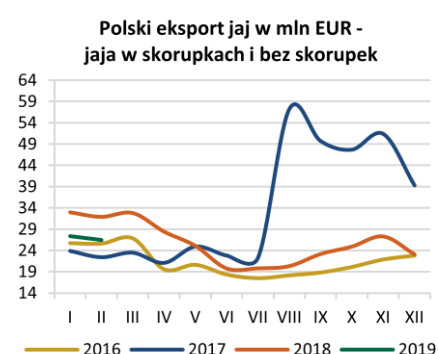
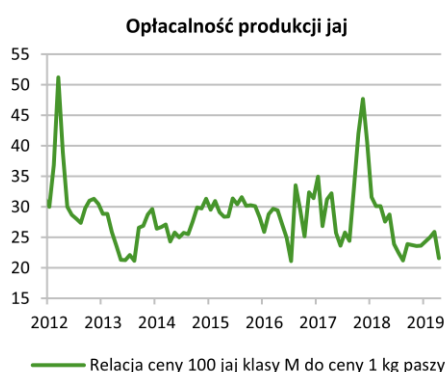
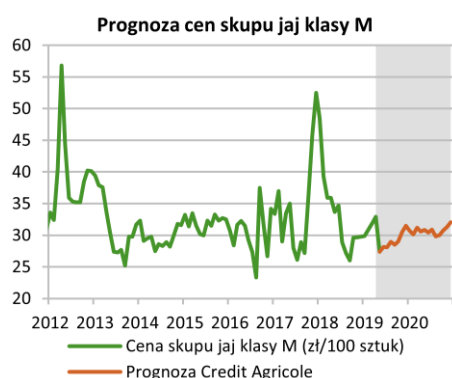
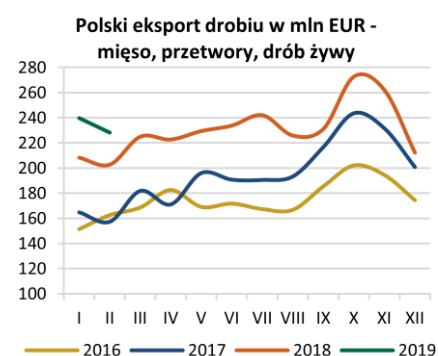
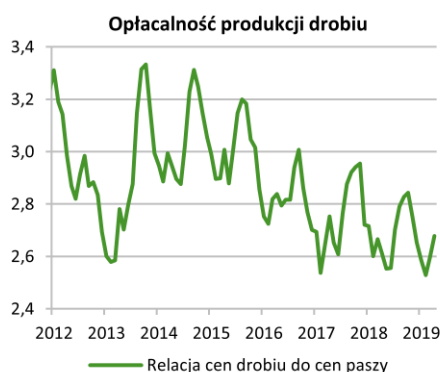
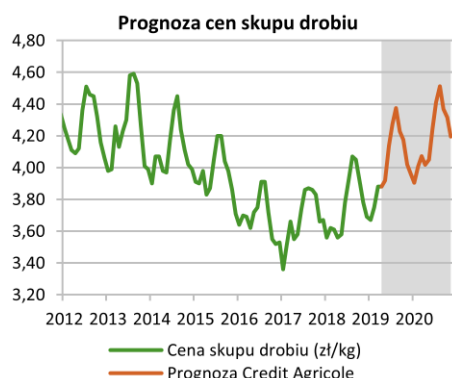
- Uważamy, że obserwowany obecnie gwałtowny spadek produkcji wieprzowiny w Azji Południowo-Wschodniej, w tym w szczególności w Chinach związany z rozprzestrzenianiem się ASF znajdzie w kolejnych miesiącach odzwierciedlenie w zwiększonym popycie ze strony Chin na inne gatunki mięsa, zwłaszcza drób. Przy wysokim wykorzystaniu mocy wytwórczych w polskim sektorze drobiarskim będzie to czynnik oddziałujący w kierunku wzrostu cen skupu drobiu. W konsekwencji oczekujemy, że cena drobiu w Polsce w kolejnych kwartałach będzie kształtować się w wyraźnym trendzie wzrostowym.
- W okresie I-II 2019 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 13,9% r/r wobec wzrostu o 27,6% w analogicznym okresie 2018 r. Głównym źródłem wzrostu wartości polskiego eksportu była większa sprzedaż do Niemiec, Wielkiej Brytanii i Holandii. Na uwagę zasługuje wyraźne przyspieszenie polskiego eksportu do Chin (+237% r/r), co stanowi wsparcie dla przedstawionego wyżej scenariusza zakładającego silne zwiększenie polskiego eksportu drobiu do krajów Azji Południowo-Wschodniej ze względu na pogłębiający się w nich deficyt mięsa będący skutkiem ASF. Cena skupu drobiu wyniosła w kwietniu 3,88 zł/kg (+8,4% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 1,45 zł/kg (+4,9% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza wyniosła w kwietniu 2,68 wobec 2,61 przed rokiem, wskazując na nieznaczny wzrost opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym rynku drobiu, a także krajowy wzorzec sezonowości prognozujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2019 r. wyniesie ok. 3,96 zł/kg oraz 4,14 zł/kg na koniec 2020 r.
- Wyraźny wzrost opłacalności produkcji jaj na przełomie 2017/2018 r. związany ze stratami produkcyjnymi w krajach Europy Zachodniej (por. AGROMapa z 13.12.2018) doprowadził do wzrostu krajowej produkcji. Dane nt. wolumenu polskiego eksportu jaj potwierdzają naszą ocenę sformułowaną w poprzedniej AGROMapie, zgodnie z którą polskim producentom nie udało się trwale zwiększyć swojego udziału w krajach Europy Zachodniej. W konsekwencji po ustąpieniu silnego popytu zagranicznego doszło do wyraźnego spadku cen, poniżej poziomów sprzed sierpnia 2017 r.
- W okresie I-II 2019 r. wartość polskiego eksportu jaj spadła o 17,0% r/r wobec wzrostu o 40,0% w analogicznym okresie 2018 r. Cena skupu jaj klasy M w kwietniu wyniosła 27,40 zł/100 sztuk (-18,7% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla niosek wyniosła 1,27 zł/kg (+3,9% r/r). W konsekwencji w kwietniu relacja cen 100 jaj/pasza ukształtowała się na poziomie 21,58 wobec 27,59 przed rokiem. Uwzględniając bieżącą sytuację na rynku jaj oraz krajowy wzorzec sezonowości prognozujemy, że cena skupu jaj klasy M na koniec 2019 r. wyniesie ok. 31 zł/100 sztuk oraz ok. 32 zł/100 sztuk na koniec 2020 r.

Spadek światowej produkcji wieprzowiny i jej wysokie ceny doprowadzą do wzrostu popytu na drób

Silny wzrost polskiego eksportu drobiu do Chin

Rynek jaj pod presją zwiększonej podaży

Ceny jaj nieznacznie wzrosną w kolejnych miesiącach



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



Stabilizacja sytuacji na światowym rynku mleka

- W ostatnich miesiącach obserwujemy stabilizację sytuacji na unijnym rynku mleka. Z jednej strony obserwujemy spadek cen masła i serów, z drugiej strony stopniowo rosną ceny odtłuszczonego mleka w proszku (OMP). W efekcie wyraźnie zmniejszyła się dysproporcja cenowa na rynku tłuszczu mlecznego i białka, odzwierciedlana przez różnicę pomiędzy cenami masła a cenami OMP. Obecnie wynosi ona ok. 199 EUR/100 kg wobec 481 EUR/100 kg we wrześniu 2017 r. Stanowi to wsparcie dla naszego scenariusza, zgodnie z którym obserwowane w ostatnich kwartałach bardzo wysokie ceny tłuszczu mlecznego względem białka były zjawiskiem przejściowym i w kolejnych kwartałach różnica cen pomiędzy tymi produktami powróci do średnich poziomów obserwowanych przed 2016 r. (ok. 100 EUR/100 kg w przypadku różnicy pomiędzy cenami masła i OMP).
- Podtrzymujemy naszą ocenę zgodnie z którą światowy rynek mleka znajduje się w spadkowej fazie cyklu. Jej przebieg jest jednak o wiele bardziej łagodny niż w przypadku poprzednich cykli na rynku mleka. W znacznym stopniu wynika to z wystąpienia niekorzystnych warunków agrometeorologicznych wśród największych eksporterów produktów mlecznych na świecie (w szczególności w Nowej Zelandii, Australii oraz UE), które w ostatnich kwartałach osłabiło negatywny efekt spowolnienia światowego popytu na ceny produktów mlecznych. Obecnie w centrum uwagi rynku jest sytuacja w UE, która znajduje się w sezonowym szczycie produkcji mleka. Przy założeniu, że warunki agrometeorologiczne w Europie ukształtują się na poziomie zbliżonym do średniej wieloletniej oczekujemy wyraźnego zwiększenia dynamiki skupu mleka w UE, co będzie oddziaływało w kierunku spadku cen produktów mlecznych w II poł. br. Dla realizacji takiego scenariusza kluczowe będzie zwiększenie dostaw mleka w Niemczech, które w II poł. 2018 r. odnotowały silny spadek ze względu na ubiegłoroczną suszę.
- W krótkim okresie czynnikiem negatywnym dla cen produktów mlecznych może okazać się rozprzestrzenianie się ASF w Chinach, który ze względu na znaczące straty w chińskim pogłowie trzody chlewnej będzie ograniczał popyt na serwatkę wykorzystywaną w paszach. W średnim okresie ASF może mieć jednak pozytywny wpływ na popyt na produkty mleczne, ponieważ w warunkach deficytu mięsa i jego wysokich cen konsumenci z Azji Południowo-Wschodniej będą szukać alternatywnych źródeł białka.
- Uwzględniając sytuację na światowym rynku mleka w kolejnych kwartałach oczekujemy dalszego łagodnego spadku cen, który potrwa najprawdopodobniej do II poł. 2020 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są warunki agrometeorologiczne wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych (w szczególności w UE), które będą miały kluczowy wpływ na skalę wzrostu skupu mleka w II poł. 2019 r. W efekcie, prognozujemy, że na koniec 2019 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 135 zł/hl, a na koniec 2020 r. wyniesie ok. 130 zł/hl.

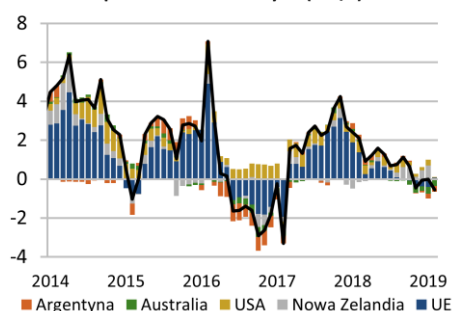
Wyraźne zmniejszenie różnicy pomiędzy cenami masła i OMP

Spadek cen produktów mlecznych przyspieszy w II poł. 2019 r.

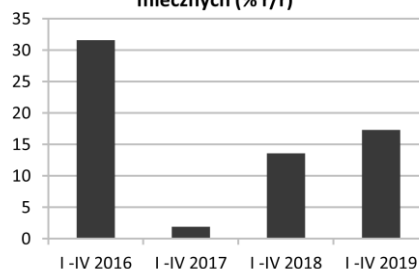
ASF w Chinach może wpłynąć na światowy rynek mleka

Cena skupu mleka pozostanie w łagodnym trendzie spadkowym

Produkcja mleka wśród największych eksporterów produktów mlecznych (% r/r)



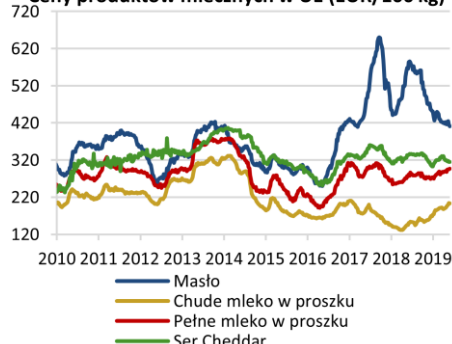
Wolumen chińskiego importu produktów mlecznych (% r/r)



Indeks cen Global Dairy Trade (pkt.)



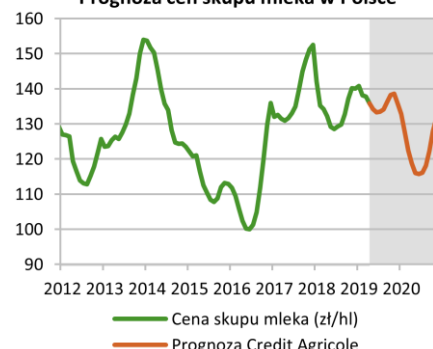
Ceny produktów mlecznych w UE (EUR/100 kg)



Różnica pomiędzy cenami masła i odtłuszczonego mleka w proszku w UE (EUR/100 kg)



Prognoza cen skupu mleka w Polsce



Źródło: Credit Agricole, GlobalDairyTrade, GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Komisja Europejska

OWOCE I WARZYWA



Nowe zbiory przyniosą spadek cen warzyw

- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31.05.2019 w bieżącym sezonie zima nie wyrządziła znaczących strat w uprawach sadowniczych. Wiosną warunki agrometeorologiczne były na ogół niekorzystne dla upraw sadowniczych. Na znaczącym obszarze kraju chłody występujące podczas kwitnienia nie sprzyjały oblotowi pszczoł i dobremu zapylaniu. W bieżącym sezonie wystąpiły również straty związane z przymrozkami. Co więcej, niewystarczające opady wpłynęły niekorzystnie na plantacje roślin jagodowych. Jednocześnie ze względu na ubiegłoroczne rekordowe plonowanie drzewa owocowe w bieżącym sezonie słabiej zawiązywały pąki kwiatowe. W efekcie, można oczekiwać, że tegoroczne zbiory owoców w Polsce będą niższe niż przed rokiem. Wstępne szacunki GUS dotyczące wielkości tegorocznych zbiorów owoców poznamy 31 lipca.
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31.05.2019 w bieżącym sezonie siewy warzyw gruntowych były opóźnione przez deficyt wody w glebie. Jednocześnie niewystarczające opady ograniczały kiełkowanie, a na niektórych plantacjach konieczne było powtórzenie siewów. W maju doszło do poprawy warunków wilgotnościowych. Choć ostateczne zbiory warzyw będą zależą od kształtowania się warunków agrometeorologicznych w kolejnych miesiącach to w naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że tegoroczne zbiory będą wyższe niż przed rokiem. Wstępne szacunki GUS dotyczące wielkości tegorocznych zbiorów warzyw poznamy 31 lipca.
- Ze względu na rekordowe ubiegłoroczne zbiory owoców i ich nieurodzaj w 2017 r. wywołany przymrozkami obserwujemy obecnie wyraźną deflację cen w tej kategorii. Uważamy, że utrzyma się ona do II kw. 2019 r. Przy założeniu, że tegoroczne zbiory owoców będą niższe niż przed rokiem, w II poł. 2019 r. prognozujemy wyraźny wzrost ich cen w ujęciu rocznym. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy cen owoców są warunki agrometeorologiczne w Polsce i w pozostałych krajach UE w 2019 r.
- Ze względu na niższe zbiory warzyw związane z ubiegłoroczną suszą, obserwujemy obecnie bardzo silny wzrost ich cen w ujęciu rocznym. Najsilniej drożeją warzywa korzeniowe, kapuste i cebulowe. Na relatywnie niskich poziomach pozostały ceny warzyw spod osłon, w przypadku których wpływ suszy był ograniczony. Uważamy, że tegoroczne zbiory warzyw będą wyższe niż przed rokiem. W konsekwencji, wraz z pojawieniem się nowych zbiorów oczekujemy wyraźnego spadku dynamiki cen warzyw, która w IV kw. br. najprawdopodobniej osiągnie ujemną wartość. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy cen warzyw są warunki agrometeorologiczne w Polsce i w pozostałych krajach UE w 2019 r.

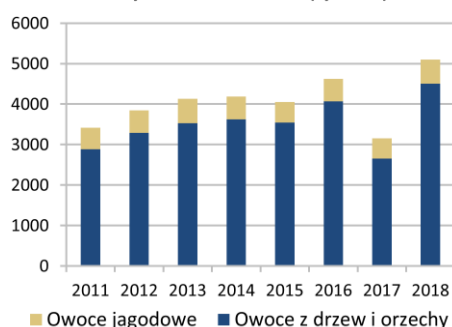
Tegoroczne zbiory owoców będą niższe

Niskie zapasy warzyw ze względu na ubiegłoroczną suszę

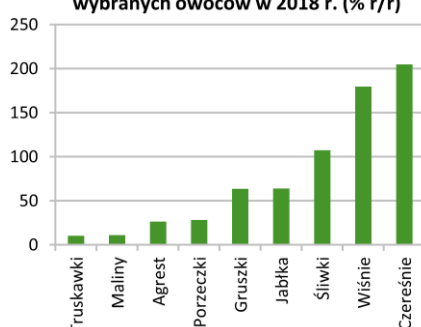
Deflacja cen owoców potrwa do II kw. br.

II poł. 2019 r. przyniesie wyraźny spadek dynamiki cen warzyw

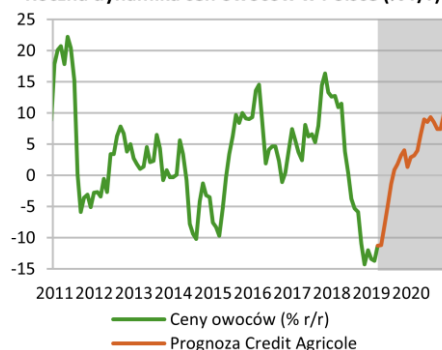
Zbiory owoców w Polsce (tys. ton)



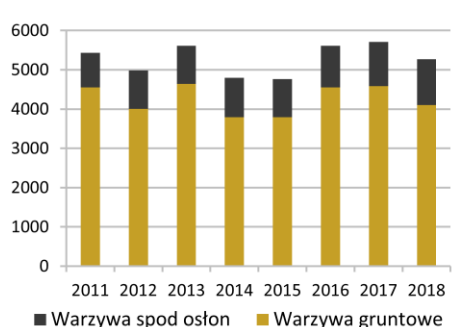
Zmiana zbiorów wybranych owoców w 2018 r. (% r/r)



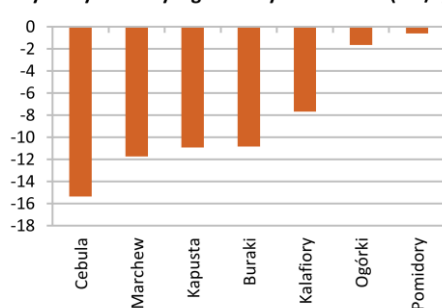
Roczna dynamika cen owoców w Polsce (% r/r)



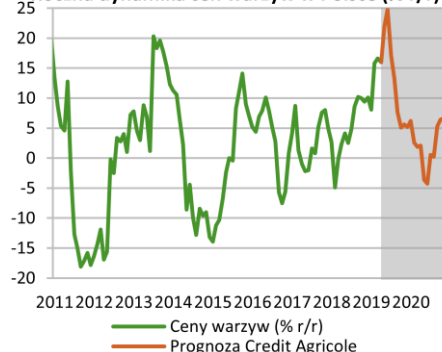
Zbiory warzyw w Polsce (tys. ton)



Zmiana zbiorów wybranych warzyw gruntowych w 2018 r. (% r/r)



Roczna dynamika cen warzyw w Polsce (% r/r)



Źródło: GUS, Credit Agricole, IERiGŻ

To nie koniec wzrostu cen wieprzowiny

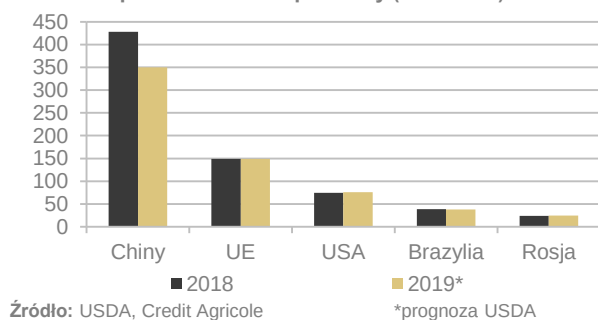
Zgodnie z danymi Światowej Organizacji Zdrowia Zwierząt (OIE - Office International des Epizooties) w Chinach od sierpnia 2018 r., czyli od momentu wykrycia pierwszego ogniska Afrykańskiego Pomoru Świń (ASF – African Swine Fever) w tym kraju potwierdzono już 139 ognisk tej choroby. Co więcej, ASF rozprzestrzeniło się także na część krajów ościennych: Mongolię, Wietnam, Kambodżę oraz Koreę Północną. Przedmiotem poniższej analizy jest ocena skutków obserwowanego w ostatnich miesiącach rozprzestrzeniania się ASF w Azji na sytuację na rynkach rolnych.

Bilans światowego rynku wieprzowiny w 2018 r.



Źródło: USDA, Credit Agricole

Pogłowie świń wśród największych światowych producentów wieprzowiny (mln sztuk)



Wraz z pojawieniem się ognisk ASF w Chinach choroba ta stała się problemem globalnym, ponieważ Chiny są jednocześnie największym światowym producentem, konsumentem i importerem wieprzowiny. Zgodnie z danymi OIE ASF rozprzestrzenił się już na wszystkie prowincje kluczowe z punktu widzenia chińskiej produkcji wieprzowiny. W konsekwencji w ostatnich miesiącach obserwowany jest bardzo silny spadek pogłowia świń w tym kraju będący zarówno bezpośrednim skutkiem wirusa, jak i likwidacji części stad w ramach walki z rozprzestrzenianiem się choroby i koniecznością spełnienia surowych wymogów związanych z bioasekuracją. Zgodnie z szacunkami chińskiego ministerstwa rolnictwa pogłowie świń w Chinach w maju br. było o 22,9% niższe w ujęciu rocznym. Z kolei Amerykański Departament Rolnictwa (USDA – U.S. Department of Agriculture) szacuje, że na koniec

2019 r. pogłowie świń w Chinach obniży się o 18,2% r/r. Oznaczałoby to spadek liczebności stada świń w Chinach o ok. 78 mln sztuk w ujęciu rocznym, czyli jego skala byłaby większa niż całkowite pogłowie świń w USA (75,9 mln sztuk), będących ich trzecim największym światowym producentem. Wysoka dynamika rozprzestrzeniania się wirusa, a także bardzo szeroki obszar jego występowania sygnalizuje prawdopodobieństwo, że ostateczny spadek pogłowia świń w Chinach może być większy niż wskazują bieżące prognozy USDA.

Ceny skupu tuczników na najważniejszych rynkach (EUR/100kg)



Odnotowany w ostatnim czasie spadek pogłowia świń w Chinach doprowadził do silnego wzrostu chińskiego importu wieprzowiny. Przy sżytywnej podaży wieprzowiny w krótkim okresie (rolnicy się są w stanie szybko zwiększyć skali swojej produkcji) doszło do gwałtownego wzrostu światowych cen skupu trzody chlewnej, które w wielu przypadkach w zaledwie kilka tygodni pobiły swoje dotychczasowe rekordy. W naszej ocenie istnieje jeszcze przestrzeń do dalszego wzrostu chińskiego popytu na importowaną wieprzowinę. W ostatnich miesiącach skutki strat produkcyjnych ograniczane były bowiem przez zwiększoną podaż mięsa wieprzowego będącą efektem likwidacji zdrowych stad w gospodarstwach, które nie spełniały wymogów bioasekuracji. Bufor

ten jest przejściowy i wkrótce się wyczerpie pokazując realny deficyt mięsa wieprzowego w Chinach.

W krótkim okresie światowi eksporterzy nie są w stanie zaspokoić deficytu wieprzowiny, jaki powstał w Chinach. W konsekwencji, przy założeniu, że w II poł. br. dojdzie do kolejnej fali zwiększonego popytu na importowaną wieprzowinę ze strony Chin można oczekiwać dalszego wzrostu jej cen na światowym rynku, które najprawdopodobniej będą kształtować się na historycznie wysokich poziomach przynajmniej do końca 2020 r. Jest to spójne z naszą prognozą, zgodnie z którą cena skupu trzody chlewnej w Polsce na koniec 2019 r. wyniesie 5,60 zł/kg, a na koniec 2020 r. wzrośnie do 5,90 zł/kg.

W kolejnych miesiącach najprawdopodobniej obserwowany będzie wzrost chińskiego popytu na pozostałe gatunki mięsa, w szczególności drób oraz inne źródła białka stanowiące alternatywę dla wieprzowiny. Wsparcie dla takiej oceny stanowią dane Eurostatu, zgodnie z którymi wolumen unijnego eksportu drobiu do Chin w okresie styczeń-kwiecień zwiększył się o 33,6% r/r. W kolejnych miesiącach oczekujemy natomiast silnego spadku chińskiego popytu na śrutę sojową będącą komponentem pasz dla świń (Chiny są największym światowym importerem śruty sojowej), co w połączeniu z jej znaczącymi światowymi zapasami będzie negatywnie wpływać na ceny soi oraz innych roślin oleistych. Z podobnym mechanizmem możemy mieć do czynienia także w przypadku serwatki, która również wykorzystywana jest w produkcji pasz. Uważamy, że w krótkim okresie wzrost popytu na pasze ze strony krajów zwiększających produkcję mięsa na potrzeby eksportu do Chin nie skompensuje obniżenia chińskiego popytu.

Doświadczenia międzynarodowe związane z walką z ASF wskazują, że jest to proces długotrwały i najprawdopodobniej minie wiele lat zanim Chiny oraz pozostałe azjatyckie kraje dotknięte tą chorobą odbudują swoją produkcję wieprzowiny. Stąd oczekujemy, że ASF może odmienić światowy bilans mięsa i w jeszcze większym stopniu uzależnić Azję Południowo-Wschodnią od jego importu z Europy oraz Ameryki Północnej i Południowej. Czynnikiem ryzyka dla takiego scenariusza jest ewentualne dalsze rozprzestrzenianie się ASF na kraje będące czołowymi producentami i eksporterami wieprzowiny.

Na zwiększonym popycie na mięso ze strony Azji Południowo-Wschodniej może w szczególnym stopniu skorzystać Polska, która jest znaczącym eksporterem mięsa. W przeciwieństwie do części krajów UE Polska ma nadal duże perspektywy do zwiększenia skali produkcji, co związane jest przede wszystkim z wysoką konkurencyjnością cenową polskiej branży mięsnej (szczególnie w sektorze mięsa drobiowego i wołowego) oraz brakiem istotnych ograniczeń środowiskowych. W konsekwencji kryzys na światowym rynku wieprzowiny związany z rozprzestrzenianiem się ASF w Chinach może przyspieszyć rozwój polskiej branży mięsnej.

PROGNOZY

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik		2019				2020				2018	2019	2020
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (% r/r)		4,7	5,0	4,6	4,6	4,2	3,8	3,7	3,4	5,1	4,7	3,8
Konsumpcja (% r/r)		3,9	5,0	4,4	4,0	3,7	3,6	3,5	3,4	4,5	4,3	3,6
Inwestycje (% r/r)		12,6	10,8	8,1	6,6	4,8	4,9	5,2	4,8	8,7	8,8	4,9
Eksport (ceny stałe, %, r/r)		5,9	5,3	6,0	6,0	5,4	5,4	5,4	6,3	6,3	5,8	5,6
Import (ceny stałe, %, r/r)		5,0	7,2	8,3	7,7	6,9	6,7	6,2	6,3	7,1	7,1	6,5
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,4	2,9	2,6	2,0	2,3	2,1	2,1	1,7	2,6	2,5	2,0
	Inwestycje (pp.)	1,6	1,7	1,5	1,6	0,6	0,8	1,0	1,2	1,5	1,7	0,9
	Eksport netto (pp.)	0,7	-0,8	-1,0	-0,7	-0,6	-0,5	-0,2	0,2	-0,2	-0,5	-0,3
Saldo obrotów bieżących***		-0,4	-0,6	-0,5	-0,6	-1,0	-1,1	-1,1	-1,0	-0,7	-0,6	-1,0
Stopa bezrobocia (%)**		5,9	5,2	5,4	5,7	5,8	5,1	5,3	5,6	5,8	5,7	5,6
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,9	0,1	0,1
Wynagrodzenia w GN (% r/r)		7,1	7,6	7,8	7,7	7,7	7,7	7,3	7,1	7,2	7,6	7,5
Inflacja CPI (%)*		1,2	2,4	2,6	2,6	3,0	2,0	1,5	1,5	1,6	2,2	2,0
Wibor 3-miesięczny (%)**		1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72
Stopa referencyjna NBP (%)**		1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
EURPLN**		4,30	4,28	4,28	4,28	4,28	4,28	4,25	4,23	4,29	4,28	4,23
USDPLN**		3,84	3,86	3,82	3,75	3,69	3,63	3,54	3,50	3,74	3,75	3,50

* wartość średniokwartalna

** wartość na koniec okresu

*** narastająco za cztery ostatnie kwartały

Źródło: GUS, Reuters, Credit Agricole

Prognozy kursu walutowego oraz wzrostu PKB dla wybranych krajów

	Realny wzrost PKB				Kursy walutowe *						
	2018	2019	2020		Q2 19	Q3 19	Q4 19	Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20
Strefa euro	1,9	1,2	1,2	EUR/USD	1,12	1,12	1,14	1,16	1,18	1,20	1,21
Japonia	0,8	0,9	0,7	EUR/JPY	108	106	105	104	104	102	100
Wielka Brytania	1,4	1,6	1,3	EUR/GBP	0,88	0,90	0,90	0,89	0,88	0,88	0,87
Chiny	6,6	6,4	6,0	USD/CNY	6,90	6,95	7,05	7,15	7,20	7,25	7,30
Hong Kong	3,2	2,3	2,6	USD/HKD	7,81	7,81	7,80	7,80	7,80	7,80	7,80
Indie	7,1	6,8	7,0	USD/INR	70,25	71,00	71,75	72,50	73,25	74,00	74,75
Indonezja	5,2	5,1	5,1	USD/IDR	14050	13950	13850	13750	13650	13550	13450
Malezja	4,7	4,5	4,5	USD/MYR	4,13	4,11	4,09	4,07	4,05	4,03	4,01
Filipiny	6,2	6,2	6,4	USD/PHP	52,50	52,30	52,50	52,70	52,20	52,00	51,80
Singapur	3,3	2,0	2,3	USD/SGD	1,37	1,38	1,39	1,4	1,4	1,39	1,39
Korea Południowa	2,6	2,3	2,6	USD/KRW	1190	1195	1200	1210	1210	1220	1210
Tajwan	2,7	1,9	2,0	USD/TWD	31,50	31,60	31,80	31,90	31,90	32,00	32,00
Tajlandia	4,1	3,8	3,7	USD/THB	32,20	31,90	31,70	31,50	31,30	31,10	31,10
Wietnam	6,9	6,5	6,5	USD/VND	23400	23400	23300	23200	23200	23100	23000
Brazylia	1,1	0,9	2,0	USD/BRL	3,90	3,70	3,75	3,85	3,90	3,90	3,95
Meksyk	2,0	1,0	0,8	USD/MXN	19,50	19,75	20,00	20,50	20,75	20,75	20,75
Rosja	2,3	1,6	1,8	USD/RUB	64,50	63,50	63,00	63,00	63,50	64,00	64,50
Turcja	2,7	-1,3	2,0	USD/TRY	6,20	6,40	6,70	6,90	7,00	7,00	7,00

* wartość na koniec okresu

Źródło: Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

Niniejszy dokument stanowi komentarz rynkowy i został sporządzony na podstawie najlepszej wiedzy autorów, z wykorzystaniem obiektywnych informacji pochodzących ze sprawdzonych źródeł. Materiał stanowi niezależne wyjaśnienie spraw w nim zawartych i nie może być wykorzystywany jako rekomendacja do zawierania transakcji. Stawki zawarte w materiale mają charakter informacyjny. Credit Agricole Bank Polska S.A. nie ponosi odpowiedzialności za treść zamieszczanych w materiale komentarzy i opinii.