


KWARTALNIK AGROBIZNESU | Jesień 2019
Nadchodzi spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce

- Uważamy, że w kolejnych kwartałach 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 4,4% r/r wobec 5,1% w 2018 r., a w 2020 r. obniży się do 3,5%. Głównym źródłem wzrostu gospodarczego w całym horyzoncie prognozy pozostanie spożycie prywatne.
- Oceniamy, 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 5,6% wobec 5,8% w 2018 r., a w 2020 r. spadnie do 5,5%.
- W 2019 r. będziemy obserwowali dalsze narastanie presji płacowej, ze względu na utrzymujący się niedobór wykwalifikowanych pracowników przy jednoczesnym wyraźnym wolniejszym napływie imigrantów zarobkowych do Polski. Presja płacowa będzie natomiast ograniczana przez wejście w życie ustawy o Pracowniczych Programach Kapitałowych, procesy restrukturyzacyjne oraz zniesienie ograniczenia dla rocznej podstawy wymiaru składek na ubezpieczenie emerytalne i rentowe począwszy od 2020 r. W konsekwencji oczekujemy, że nominalna dynamika wynagrodzeń nie zmieni się w 2019 r. w porównaniu do 2018 r. i wyniesie 7,2% r/r, a w 2020 r. obniży się do 7,0%.
- Oczekujemy, że inflacja w 2019 r. zwiększy się do 2,4% r/r wobec 1,6% w 2018 r., a w 2020 r. obniży się do 2,3%. Wzrost inflacji w 2019 r. będzie efektem wyższej dynamiki cen żywności (efekt suszy oraz ASF w Chinach) oraz zwiększenia inflacji bazowej, podczas gdy przeciwny wpływ będzie miała niższa dynamika cen paliw. W 2020 r. w kierunku spadku inflacji będzie oddziaływać niższa dynamika cen żywności. Będzie on jednak ograniczany przez wyższą dynamikę cen nośników energii (por. MAKROMapa z 10.06.2019).
- Prognozujemy, że stopy procentowe pozostaną na niezmiennym poziomie przynajmniej do końca 2020 r. Głównym argumentem na rzecz stabilizacji stóp procentowych w Polsce jest spowolnienie wzrostu gospodarczego na świecie i złagodzenie polityki pieniężnej przez EBC i FED.
- Ze względu na pogorszenie perspektyw światowego wzrostu gospodarczego i zwiększenie awersji do ryzyka prognozujemy, że kurs EURPLN ukształtuje się na poziomie 4,32 na koniec br. i 4,27 na koniec 2020 r.

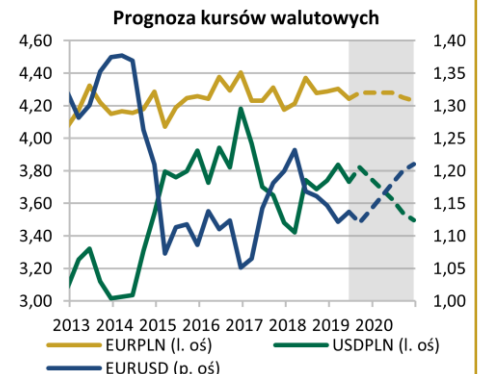
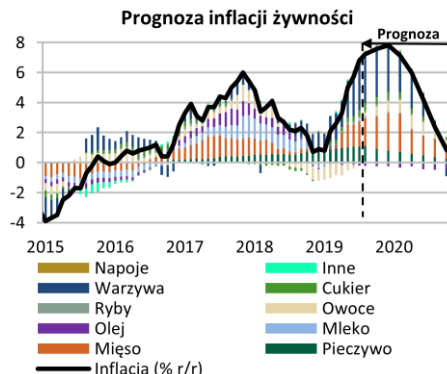
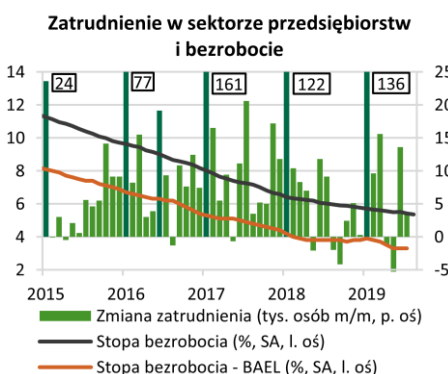
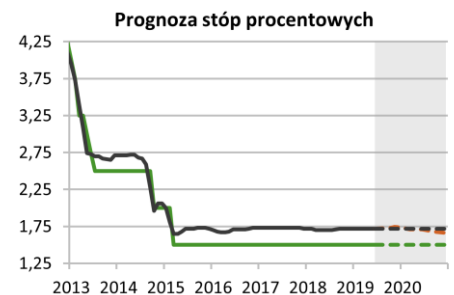
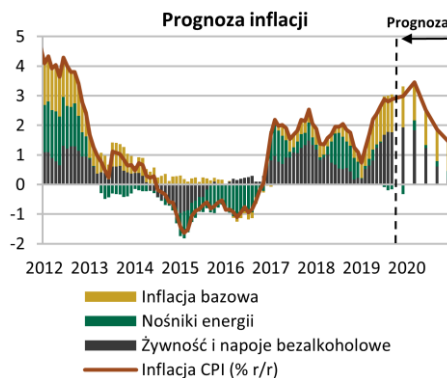
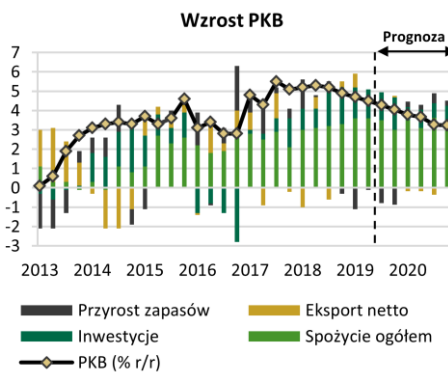
Wzrost gospodarczy spowolni w kolejnych kwartałach

Niewielka przestrzeń do dalszego spadku stopy bezrobocia

Wzrost pozapłacowych kosztów pracy osłabi dynamikę wynagrodzeń

Wyższe ceny nośników energii podbiją inflację w 2020 r.

**Stopy NBP bez zmian przynajmniej do końca 2020 r.
Wzrost awersji do ryzyka negatywny dla złotego**



Źródło: Credit Agricole, GUS, Reuters

ZBOŻA



Czy niekorzystne warunki pogodowe podbiją cen zbóż?

- Zgodnie z prognozą IGC (International Grains Council) z 29.08.2019 światowa produkcja zbóż w sezonie 19/20 zwiększy się do 2159,1 mln t wobec 2141,8 mln t w sezonie 18/19 (+0,8%). Na nieznaczny wzrost zbiorów złożą się wyższa produkcja pszenicy (+4,2%) i jęczmienia (+7,8%) oraz niższa produkcja kukurydzy (-2,6%). Wyższe zbiory pszenicy i jęczmienia będą przede wszystkim efektem wzrostu produkcji w UE, w której w poprzednim sezonie wystąpiły znaczące straty związane z suszą. Z kolei spadek produkcji kukurydzy będzie wynikał głównie z jej wyraźnie niższych zbiorów w USA, gdzie utrzymujące się wiosną niesprzyjające warunki agrometeorologiczne utrudniły zasiewy.
- Zgodnie z prognozą IGC światowa konsumpcja zbóż w sezonie 19/20 zwiększy się do 2186,1 mln t wobec 2160,9 mln t (+1,2%). Wzrost spożycia oczekiwany jest w przypadku pszenicy (+2,7%) i jęczmienia (+4,3%), podczas gdy konsumpcja kukurydzy nieznacznie obniży się (-0,1%). W ujęciu geograficznym głównym źródłem zwiększenia światowego spożycia zbóż będą UE oraz Chiny. Niemniej jednak ich konsumpcja w Chinach ograniczana będzie przez niższe zapotrzebowanie na zboża wykorzystywane w produkcji pasz, ze względu na znaczące straty w chińskim pogłowie świń związane z ASF.
- 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 598,3 mln t wobec 625,3 mln t w sezonie 18/19, co będzie ich najniższym poziomem od sezonu 15/16. W efekcie współczynnik zapasy/spożycie spadnie do 27,4% wobec 28,9% i osiągnie on najniższą wartość od sezonu 14/15. 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 ze wstępnym szacunkiem GUS z 31.07.2019, ze względu na suszę, produkcja zbóż podstawowych z mieszkankami zbożowymi w 2019 r. wyniesie ok. 24,6 mln i ukształtuje się poniżej średniej wieloletniej. Niemniej ze względu na efekty niskiej bazy związane z ubiegłoroczną suszą, tegoroczne zbiory zwiększą się w ujęciu rocznym (+8%), zarówno w przypadku zbóż ozimych (+10%) jak i jarych (+4%).
- Uwzględniając sytuację popytowo-podażową na globalnym rynku zbóż wskazującą na kolejny rok spadku zapasów uważamy, że ich światowe ceny są lekko niedoszacowane, szczególnie w przypadku kukurydzy. W konsekwencji kolejne miesiące mogą przynieść nieznaczny wzrost cen na głównych giełdach. W Europie będzie on jednak ograniczany przez lokalnie wyższe zbiory. Prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 71 zł/dt i 68 zł/dt na koniec 2019 r. oraz ok. 69 zł/dt i 67 zł/dt na koniec 2020 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz są warunki agrometeorologiczne wśród głównych producentów zbóż oraz kolejne szacunki sytuacji popytowo-podażowej na świecie.

Kontynuacja spadku światowej produkcji kukurydzy ze względu na niższe zbiory w USA

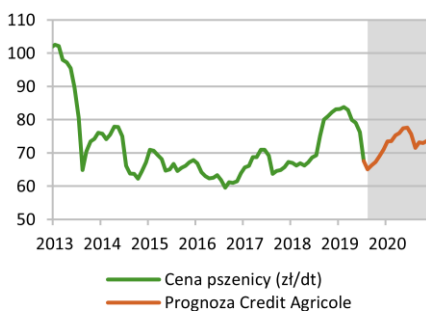
Spożycie zbóż pozostanie wyższe od produkcji

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

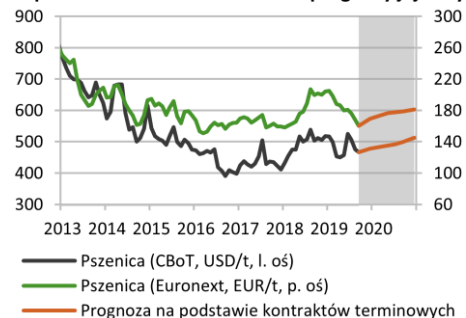
Tegoroczna produkcja zbóż w Polsce wyższa niż przed rokiem, lecz poniżej średniej wieloletniej

Oczekujemy lekkiego spadku cen zbóż w Polsce

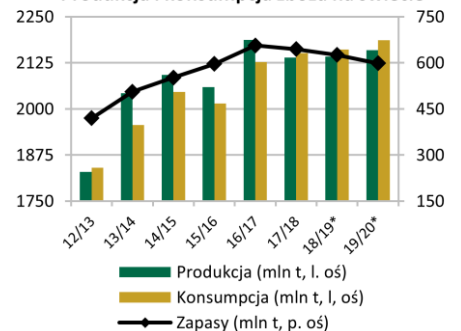
Prognoza cen pszenicy



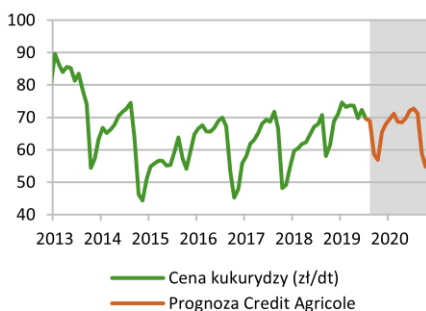
Kontrakty kontynuacyjne na pszenicę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy jej ceny



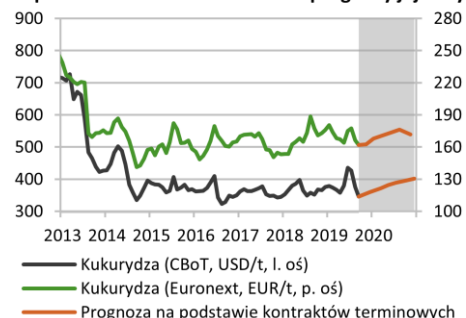
Produkcja i konsumpcja zboża na świecie



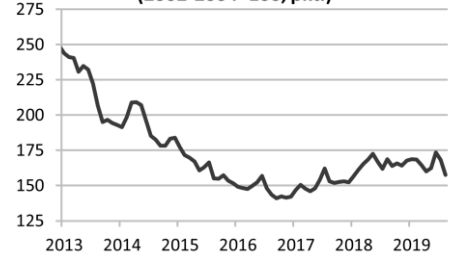
Prognoza cen kukurydzy



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



Rynek roślin oleistych pod wpływem ASF w Azji Południowo-Wschodniej

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 12 września br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 19/20 zmniejszy się do 579,5 mln t wobec 600,7 mln t w sezonie 18/19 (-3,5%), głównie ze względu na niższe zbiory soi (-5,7%). Spadek produkcji soi w znacznym stopniu będzie efektem jej mniejszych zbiorów w USA (-20,1%), ze względu na niesprzyjające warunki agrometeorologiczne podczas zasiewów, a także niską opłacalność jej produkcji w warunkach wojny handlowej na linii USA-Chiny. Spadek zbiorów prognozowany jest także w Argentynie (-4,2%), podczas gdy produkcja soi w Brazylii zwiększy się (+5,1%), a ona sama stanie się jej największym producentem na świecie.
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 19/20 zwiększy się do 595,7 mln t wobec 586,4 mln t w sezonie 18/19 (+1,6%). W efekcie, po uwzględnieniu zapasów początkowych, zapasy końcowe nasion roślin oleistych w sezonie 19/20 zmniejszą się o 12,4% r/r i wyniosą 114,4 mln t, a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie wyniesie 19,2% wobec 22,3% poprzednim sezonie. Mimo wyraźnego spadku wskaźnik pozostanie jednak na wysokim na tle historycznym poziomie.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 19/20 zmniejszy się do 69,5 mln t wobec 72,0 mln t w sezonie 18/19 (-3,3%). Jest to związane przede wszystkim z jego niższymi zbiorami w UE (-12,7%). Zmniejszy się także zużycie rzepaku, które w sezonie 19/20 wyniesie 71,0 mln t wobec 71,5 mln t w sezonie 18/19 (-0,7%). W efekcie zapasy końcowe na rynku rzepaku w sezonie 19/20 zmniejszą się do 6,6 mln t wobec 8,0 mln t w sezonie 18/19 (-18,0%), a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie spadnie do 9,2% wobec 11,2%, który pozostanie jednak na relatywnie wysokim na tle historycznym poziomie. Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS z 31.07.2019 tegoroczne zbiory rzepaku i rzepiku w Polsce wyniosły ok. 2,3 mln t (+4%). Na wzrost produkcji złożyły się wyższe plony oraz mniejsza powierzchnia zasiewów.
- Uważamy, że ze względu na utrzymujące się relatywnie wysokie zapasy roślin oleistych, w szczególności soi, przestrzeń do znaczącego wzrostu ich cen w kolejnych kwartałach pozostaje ograniczona. Istotnym czynnikiem spowalniającym redukcję zapasów roślin oleistych jest rozprzestrzenianie się ASF w Azji Południowo-Wschodniej, które ogranicza popyt na rośliny oleiste wykorzystywane w paszach. Czynnikiem pozytywnym dla cen może być natomiast odnotowany w ostatnich dniach gwałtowny wzrost cen ropy naftowej związany z eskalacją konfliktu na Bliskim Wschodzie. W kolejnych kwartałach oczekujemy, że światowe ceny roślin oleistych pozostaną na niskich na tle historycznym poziomach. Uwzględniając tendencje na globalnym rynku roślin oleistych oraz czynniki krajowe prognozujemy, że cena rzepaku w Polsce na koniec 2019 r. wyniesie 1620zł/t, a na koniec 2020 r. wzrośnie do 1640 zł/t. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są warunki agrometeorologiczne wśród największych producentów roślin oleistych, dalsze rozprzestrzenianie się ASF na świecie, a także kształtowanie się cen ropy naftowej.

Brazylia wyprzedzi USA i stanie się największym światowym producentem soi

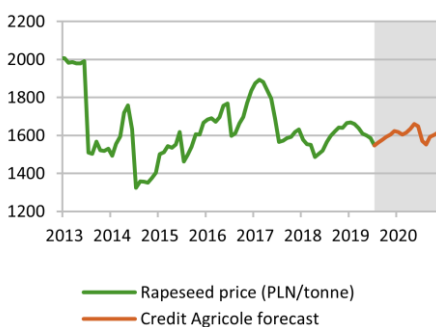
Nadpodaż na rynku roślin oleistych utrzyma się mimo wyraźnego spadku zapasów

Zapasy rzepaku pozostaną znaczące

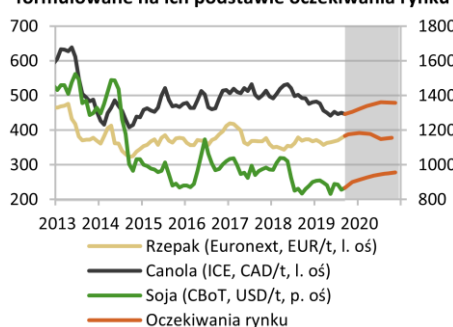
Wzrost krajowych zbiorów rzepaku

Ceny skupu rzepaku pozostaną niskie

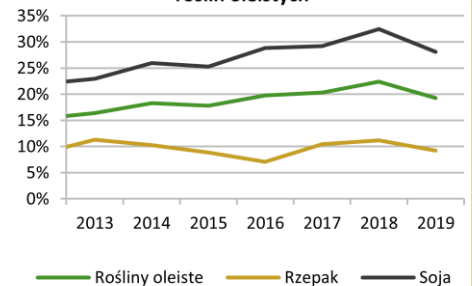
Prognoza cen rzepaku



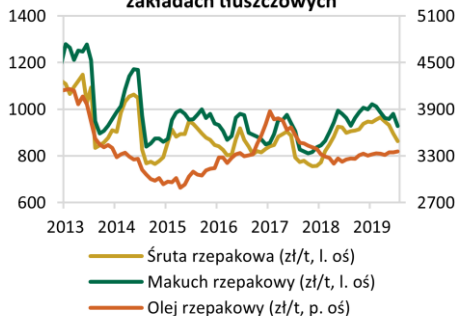
Wykresy kontynuacyjne kontraktów terminowych i formułowane na ich podstawie oczekiwania rynku



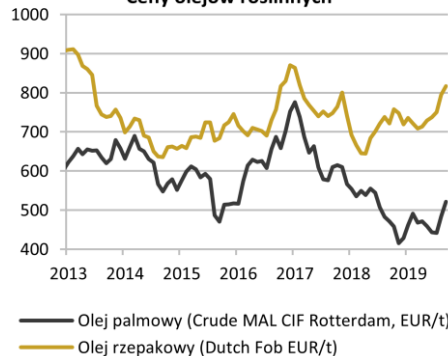
Wskaźnik zapasy/spożycie na światowym rynku roślin oleistych



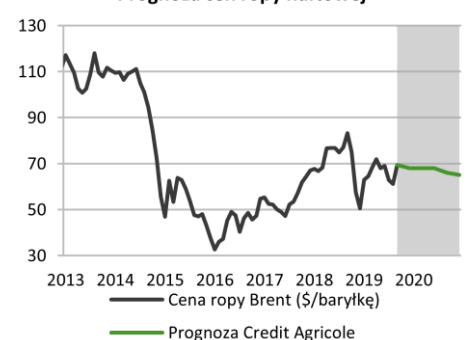
Średnie ceny sprzedaży produktów z rzepaku w zakładach tłuszczowych



Ceny olejów roślinnych



Prognoza cen ropy naftowej



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

WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



To nie koniec wzrostu cen skupu trzody chlewnej

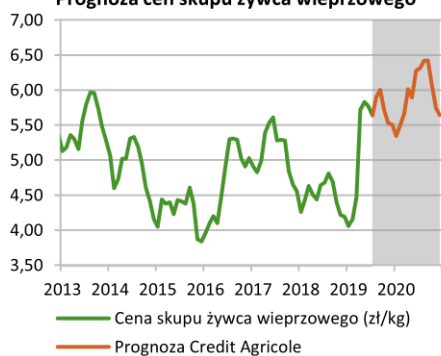
- Po silnym wzroście odnotowanym w II kw. br., ostatnie miesiące przyniosły stabilizację cen skupu trzody chlewnej. Uważamy, że było to związane z przejściowym wzrostem podaży wieprzowiny w Chinach pochodzącej z uwalnianych zapasów oraz gospodarstw, które w obawie przed ASF likwidowały produkcję. Naszym zdaniem obecnie bufor ten się wyczerpuje i kolejne miesiące przyniosą silne ożywienie chińskiego importu wieprzowiny, które zbiegnie się w czasie z sezonowym wzrostem jej spożycia. Wsparcie dla takiej oceny stanowi ostatnie silne przyspieszenie wzrostu cen wieprzowiny w Chinach. Zgodnie szacunkami chińskiego ministerstwa rolnictwa pogłowie świń w tym kraju jest już o ponad 30% niższe w ujęciu rocznym. Co więcej, ASF rozprzestrzeniła się na kraje ościenne, co sugeruje, że w kolejnych miesiącach możemy mieć do czynienia ze zwiększonym importem wieprzowiny także z innych krajów Azji Południowo-Wschodniej.
- W okresie I-V 2019 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 0,4% r/r wobec spadku o 4,4% w analogicznym okresie 2018 r. W kolejnych miesiącach prognozujemy silne zwiększenie polskiego eksportu wieprzowiny ze względu na oczekiwany przez nas wzrost popytu na importowaną wieprzowinę ze strony krajów Azji Południowo-Wschodniej (choć Polska nie będzie mogła eksportować na te rynki ze względu na ASF, to na unijnym rynku zrobi się więcej miejsca na polskich eksporterów). Cena skupu żywca wyniosła w lipcu 5,64 zł/kg (+20,5% r/r). Cena pasz dla świń wyniosła w lipcu 1,45 zł/kg (-5,0% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 3,89 wobec 3,07 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. 5,50 zł/kg oraz 5,60 zł/kg na koniec 2020 r. Czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy są ostateczna skala spadku pogłowia świń w Chinach, a także ewentualne zastosowanie przez chiński rząd nierynkowych rozwiązań w celu zatrzymania wzrostu cen wieprzowiny (np. reglamentacji spożycia lub regulacji cen).
- W ostatnich miesiącach doszło do spadku cen skupu bydła w UE, na który złożyły się zwiększona podaż wołowiny ze strony Irlandii (efekt redukcji zapasów w obawie przed *Brexitem*), załamanie unijnego eksportu wołowiny do Turcji (pokłosie problemów gospodarczych w tym kraju) oraz susza, która zmusiła część producentów do redukcji pogłowia. Obecnie sytuacja się stabilizuje. Cena skupu bydła wyniosła w lipcu 6,22 zł/kg (-3,9% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla bydła wyniosła 1,49 zł/kg (-4,6% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w lipcu na poziomie 4,17 wobec 4,10 przed rokiem, sygnalizując nieznaczną poprawę opłacalności w ujęciu rocznym. W okresie I-V 2019 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zmniejszyła się o 7,5% r/r wobec wzrostu o 17,4% w analogicznym okresie 2018 r. (efekt wspomnianego wyżej załamania eksportu do Turcji). Prognozujemy, że cena skupu bydła w Polsce na koniec 2019 r. wyniesie ok. 6,55 zł/kg oraz 6,60 zł/kg na koniec 2020 r.

Nadchodzi kolejna fala chińskiego popytu na importowaną wieprzowinę

Kolejne miesiące przyniosą dalszy wzrost cen skupu trzody chlewnej

Ceny skupu bydła w UE pozostają pod wpływem zwiększonej podaży wołowiny

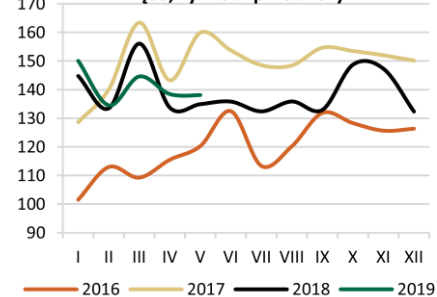
Prognoza cen skupu żywca wieprzowego



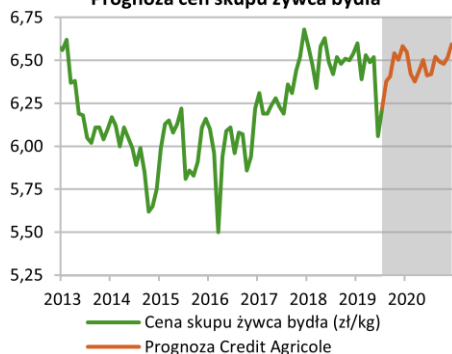
Opłacalność produkcji wieprzowiny



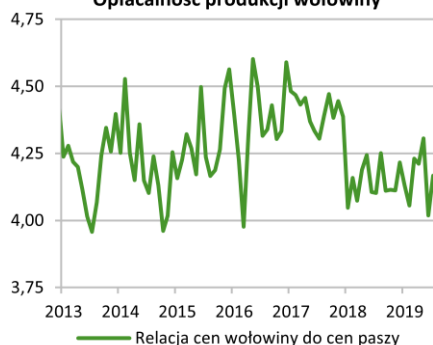
Polski eksport wieprzowiny w mln EUR - mięso, żywiec i przetwory



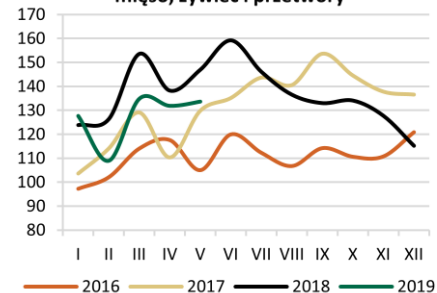
Prognoza cen skupu żywca bydła



Opłacalność produkcji wołowiny



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



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

DRÓB I JAJA



Ceny drobiu wspierane przez silny popyt eksportowy

- Realizuje się nasz scenariusz, zgodnie z którym gwałtowny wzrost światowych cen wieprzowiny ze względu na znaczące straty pogłowiu świń w Azji Południowo-Wschodniej będzie oddziaływał w kierunku zwiększenia światowego popytu na inne gatunki mięsa, w szczególności drób (por. AGROMAPA z 19.06.2019). Z silnym popytem na drób mamy do czynienia na rynkach zagranicznych, jak również na rynku krajowym. Przy wysokim wykorzystaniu mocy wytwórczych w polskim sektorze drobiarskim jest to czynnik oddziałujący w kierunku wzrostu cen. W konsekwencji podtrzymujemy naszą ocenę, zgodnie z którą cena drobiu w Polsce w kolejnych kwartałach będzie kształtować się w wyraźnym trendzie wzrostowym.
- W okresie I-V 2019 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 14,5% r/r wobec wzrostu o 24,9% w analogicznym okresie 2018 r. Głównym źródłem wzrostu wartości polskiego eksportu była większa sprzedaż do Wielkiej Brytanii, Niemiec oraz RPA. Na uwagę zasługuje także wyraźne przyspieszenie polskiego eksportu do Chin (+682% r/r), co stanowi wsparcie dla scenariusza zakładającego silne zwiększenie polskiego eksportu drobiu do krajów Azji Południowo-Wschodniej ze względu na pogłębiający się w nich deficyt mięsa będący skutkiem ASF (por. AGROMAPA z 19.06.2019). Cena skupu drobiu wyniosła w lipcu 4,04 zł/kg (+2,8% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 1,41 zł/kg (+1,1% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza wyniosła w lipcu 2,86 wobec 2,81 przed rokiem, wskazując na nieznaczny wzrost opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym oraz krajowym rynku drobiu prognozujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2019 r. wyniesie ok. 3,85 zł/kg oraz 3,95 zł/kg na koniec 2020 r.
- W ostatnich miesiącach mamy do czynienia ze stabilizacją cen jaj, a one same kształtują się na poziomie zgodnym ze średnią wieloletnią. Wskazuje to, że po odnotowanych w ostatnich latach szokach podażowych związanych z wykryciem fipronilu w jajach w Europie Zachodniej, a także późniejszym nadmiernym zwiększeniem podaży w reakcji na przejściowy silny wzrost opłacalności produkcji, polski rynek jaj powrócił do równowagi. Uważamy, że w kolejnych kwartałach przestrzeń dla wyraźnego wzrostu cen jaj pozostaje ograniczona ze względu na utrzymujący się słaby popyt eksportowy.
- W okresie I-V 2019 r. wartość polskiego eksportu jaj spadła o 5,0% r/r wobec wzrostu o 30,5% w analogicznym okresie 2018 r. Cena skupu jaj klasy M w lipcu wyniosła 31,40 zł/100 sztuk (+15,4% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla niosek wyniosła 1,23 zł/kg (+2,0% r/r). W konsekwencji w lipcu relacja cen 100 jaj/pasza ukształtowała się na poziomie 25,45 wobec 22,49 przed rokiem. Uwzględniając perspektywy sytuacji na unijnym oraz krajowym rynku jaj prognozujemy, że cena skupu jaj klasy M na koniec 2019 r. wyniesie ok. 32 zł/100 sztuk oraz ok. 33 zł/100 sztuk na koniec 2020 r.

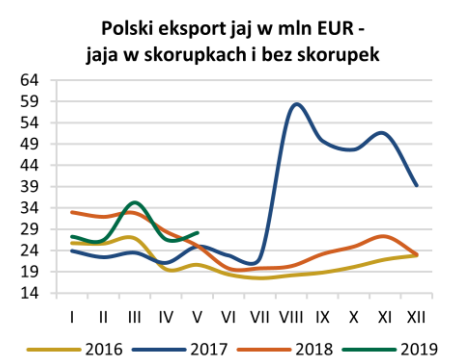
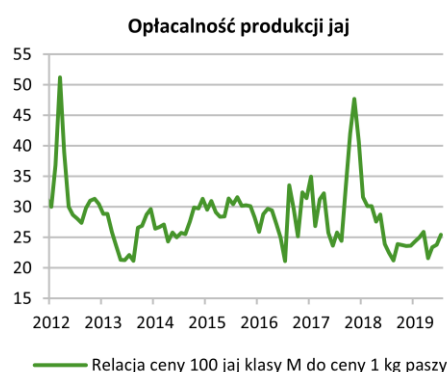
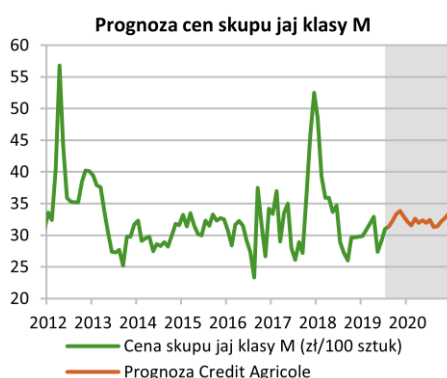
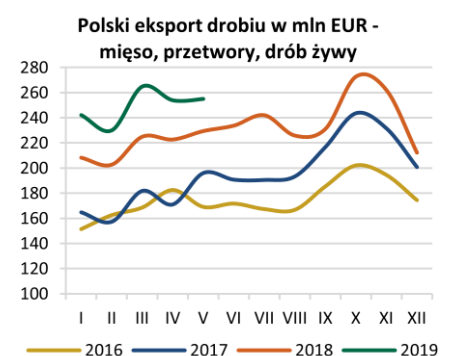
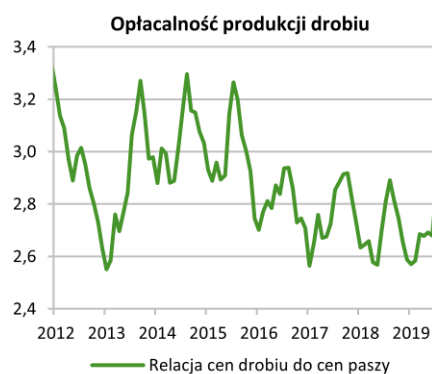
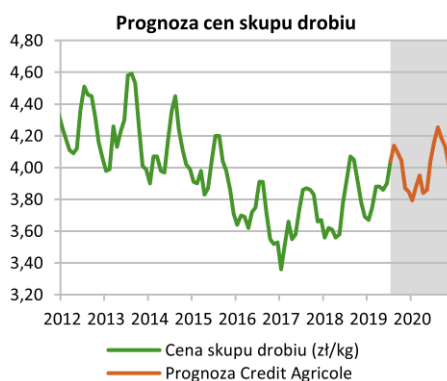
Zwiększenie popytu na drób w warunkach gwałtownego wzrostu cen wieprzowiny

Silny wzrost polskiego eksportu drobiu do Chin

Ceny drobiu pozostaną w trendzie wzrostowym

Rynek jaj w Polsce pozostaje zbilansowany

Ceny jaj pozostaną stabilne



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



Trwa stabilizacja sytuacji na światowym rynku mleka

- W ostatnich kwartałach mamy do czynienia ze stabilizacją sytuacji na unijnym rynku mleka. Z jednej strony obserwujemy spadek cen masła, z drugiej strony stopniowo rosną ceny odtuszczonego mleka w proszku (OMP), podczas gdy ceny serów kształtują się w trendzie bocznym. 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. 150 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, które ograniczyły podaż mleka wśród największych eksporterów produktów mlecznych na świecie, co w ostatnich kwartałach osłabiło negatywny efekt spowolnienia światowego popytu na ceny produktów mlecznych. Obecnie uwaga rynku coraz bardziej przesuwana się będzie z UE na Nową Zelandię. Podczas gdy tegoroczne dostawy mleka w UE zostały w znacznym stopniu ograniczone przez suszę, pierwsze miesiące nowego sezonu mlecznego w Nowej Zelandii przyniosły wyraźny wzrost produkcji. Przy założeniu, że w Nowej Zelandii utrzymają się korzystne warunki agrometeorologiczne rosnąca produkcja mleka w tym kraju może poprawić światowy bilans mleka, oddziałując w kierunku spadku cen produktów mlecznych.
- Realizuje się nasz scenariusz, zgodnie z którym znaczące straty w pogłowie świń w Chinach związane z ASF będą ograniczały popyt na serwatkę wykorzystywaną w paszach, oddziałując w kierunku obniżenia jej ceny. Uważamy, że spadek cen serwatki utrzyma się w kolejnych miesiącach. 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.
- Przy założeniu utrzymania korzystnych warunków agrometeorologicznych w Nowej Zelandii w kolejnych kwartałach prognozujemy dalszy łagodny spadek światowych cen produktów mlecznych. W warunkach oczekiwanego przez nas wzrostu produkcji mleka w UE w przyszłym sezonie (ze względu na efekty niskiej bazy) uważamy, że spadek cen przyspieszy w I poł. 2020 r. i utrzyma się do końca 2020 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są warunki agrometeorologiczne wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych (w szczególności w UE oraz w Nowej Zelandii). W efekcie, prognozujemy, że na koniec 2019 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 135 zł/hl, a na koniec 2020 r. ok. 125 zł/hl.

Różnica pomiędzy cenami masła i OMP wraca do poziomów sprzed 2016 r.

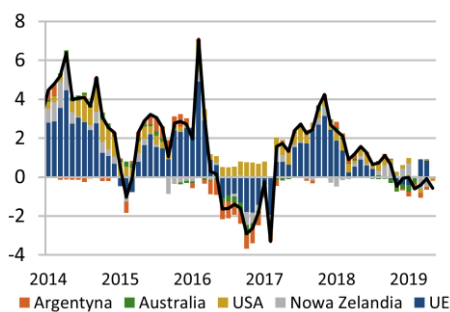
Susza w UE ograniczyła spadek cen produktów mlecznych

Rozpoczynający się sezon w Nowej Zelandii w centrum uwagi rynku

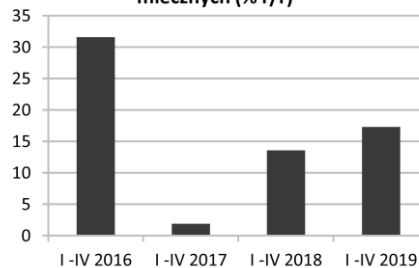
ASF w Chinach negatywny dla cen serwatki

Cena skupu mleka pozostanie w łagodnym trendzie spadkowym

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



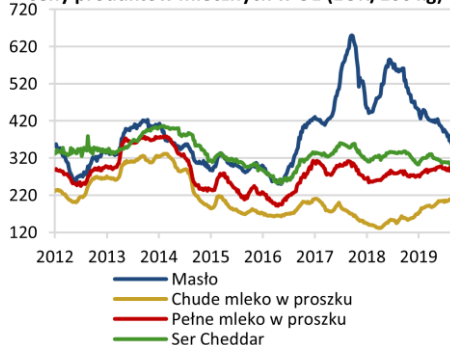
Wolumen chińskiego importu produktów mlecznych (% r/r)



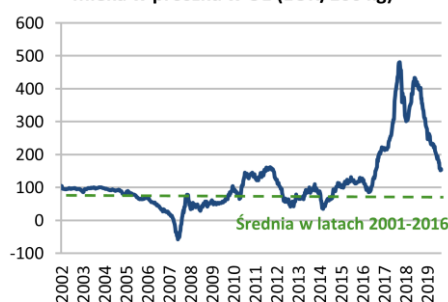
Indeks cen Global Dairy Trade (pkt.)



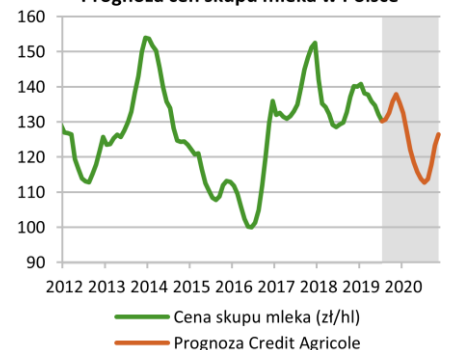
Ceny produktów mlecznych w UE (EUR/100 kg)



Różnica pomiędzy cenami masła i odtuszczonego 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



Kolejne miesiące przyniosą dalszy wzrost cen owoców i warzyw

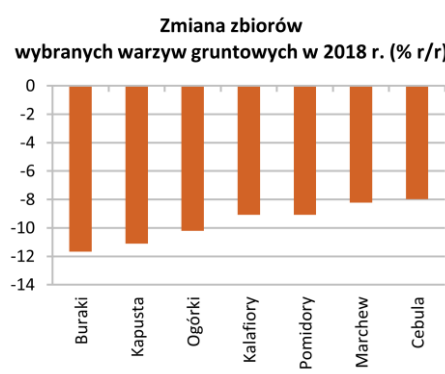
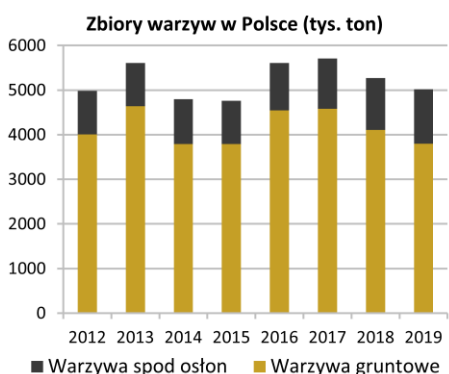
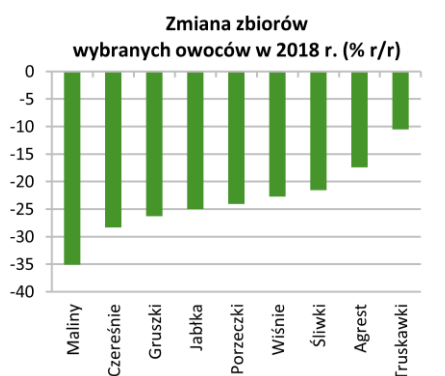
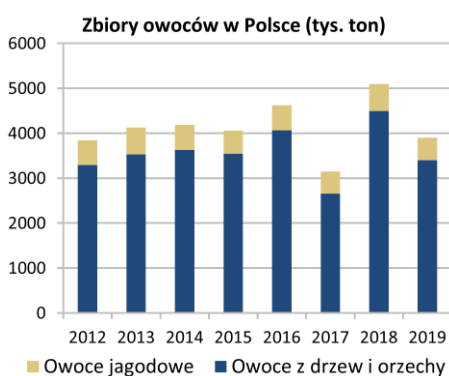
- Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS z 31.07.2019, tegoroczne zbiory owoców wyniosą ok. 3,9 mln i będą o ok. 24% mniejsze niż w 2018 r. Zbiory owoców z drzew są obecnie oceniane na ok. 3,4 mln t (-25% r/r), podczas gdy zbiory owoców jagodowych na ok. 0,5 mln t (-20% r/r). Silny spadek zbiorów jest efektem znaczących strat wyrządzonych przez wiosenne przymrozki oraz suszę, a także osłabienia drzew i krzewów ze względu na zeszłoroczne przesilenie owocowania. W przypadku owoców z drzew, zbiory jabłek oceniane są na poziomie ok. 3 mln t (-25% r/r), wiśni na ok. 155 tys. t (-23% r/r), śliwek na ok. 95 tys. t (-22% r/r), gruszek na ok. 67 tys. t (-26% r/r) oraz czereśni na ok. 43 tys. ton (-28% r/r). W przypadku owoców jagodowych zbiory porzeczek ogółem szacowane są na ok. 125 tys. t (-24% r/r), truskawek na ok. 175 tys. t (-11% r/r), malin na ok. 75 tys. t (-35% r/r) oraz agrestu na ok. 9,5 tys. t (-17% r/r).
- Zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS z 31.07.2019, tegoroczne zbiory warzyw gruntowych wyniosą ok. 3,8 mln t i będą o ok. 9% mniejsze niż w 2018 r. Ich spadek jest efektem niekorzystnych warunków agrometeorologicznych, na które złożyły się susza oraz niesprzyjające temperatury w okresie wegetacji. Zbiory kapusty oceniane są na 0,8 mln t (-11% r/r), kalafiorów na ok. 200 tys. t (-9% r/r), cebuli na ok. 520 tys. t (-8% r/r), marchwi na ok. 670 tys. t (-8% r/r), buraków ćwikłowych na ok. 265 tys. t (-12% r/r), ogórków na ok. 220 tys. t (-10% r/r), a pomidorów na ok. 230 tys. t. (-9% r/r). Zgodnie z prognozą Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej tegoroczne zbiory warzyw spod osłon ukształtują się na poziomie ok. 1,2 mln t, czyli poziomie o 5% wyższym niż w 2018 r. Produkcja pomidorów spod osłon wyniesie ok. 700 tys. t (+4%), a ogórków spod osłon ok. 320 tys. t (+9%). Kolejny szacunek GUS dotyczący tegorocznych zbiorów owoców i warzyw poznamy 27 września.
- Z uwagi na rekordowe ubiegłoroczne zbiory owoców w I poł. br. obserwowana była silna deflacja cen w tej kategorii. Obecnie obserwujemy wyraźny wzrost dynamiki cen owoców ze względu na znacząco słabsze ich tegoroczne zbiory, dodatkowo wspierany przez efekty niskiej bazy sprzed roku. Przy założeniu, że przyszłoroczne warunki agrometeorologiczne ukształtują się na poziomie średniej wieloletniej wyraźnego obniżenia dynamiki cen w tej kategorii oczekujemy dopiero w II poł. 2020 r.
- Ze względu na niższą podaż warzyw związaną z ubiegłoroczną suszą, w ostatnich miesiącach obserwowaliśmy bardzo silny wzrost ich cen w ujęciu rocznym. Warto odnotować, że tegoroczne zbiory będą jeszcze słabsze niż ubiegłoroczne, a susza wystąpiła także wśród innych znaczących unijnych producentów warzyw. W konsekwencji prognozujemy, że w kolejnych miesiącach wzrost cen warzyw utrzyma się, choć jego tempo będzie niższe. Przy założeniu, że przyszłoroczne warunki agrometeorologiczne ukształtują się na poziomie średniej wieloletniej, to w II poł. 2020 r. oczekujemy deflacji cen w tej kategorii. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz są warunki agrometeorologiczne w Polsce i w pozostałych krajach UE w 2020 r.

Zbiory owoców znacząco poniżej rekordów z 2018 r.

Zbiory warzyw wyraźnie niższe od bardzo słabych ubiegłorocznych zbiorów

Kolejne miesiące przyniosą silny wzrost cen owoców

Ceny warzyw będą dalej rosnąć, choć wolniej



Źródło: GUS, Credit Agricole, IERIGŻ

Ceny referencyjne nie rozwiążą problemów rolników

W sektorze rolno-spożywczym istnieje problem wykorzystywania przewagi kontraktowej, co jest efektem bardzo dużych różnic w pozycjach negocjacyjnych pomiędzy poszczególnymi odcinkami łańcucha dostaw żywności. Konsolidacja na poziomie przetwórstwa oraz handlu jest o wiele większa niż na poziomie produkcji rolnej. W konsekwencji większe podmioty z późniejszych odcinków łańcucha dostaw żywności mają możliwości wywierania presji cenowej na mniejsze podmioty z wcześniejszych odcinków, co w konsekwencji prowadzi do przesuwania się marży w górę łańcucha dostaw żywności. Zjawisko to widoczne jest nie tylko w Polsce, ale w całej UE. Polski rząd planuje rozwiązać ten problem i wzmocnić pozycję negocjacyjną rolników będących najstarszym ogniwem łańcucha dostaw żywności poprzez wprowadzenie ceny referencyjnej na niektórych rynkach rolnych. Przedmiotem poniższej analizy jest ocena wpływu zastosowania tego rozwiązania na polski sektor rolno-spożywczy.

Zgodnie z projektem ustawy mechanizm ceny referencyjnej obejmie rynki wybranych owoców (jabłka, porzeczka do mrożenia, porzeczka na koncentrat, aronia na koncentrat, wiśnia do mrożenia, wiśnia na koncentrat, truskawka do mrożenia, truskawka na koncentrat, agrest do mrożenia) oraz zbóż (pszenica konsumpcyjna, pszenica paszowa, jęczmień konsumpcyjny, jęczmień paszowy, żyto konsumpcyjne, żyto paszowe, kukurydza). Zgodnie z projektem ustawy ceny płacone rolnikom na tych rynkach nie mogą być niższe od ceny referencyjnej. W innym przypadku Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów będzie uprawniony do nałożenia kary w wysokości do 3% obrotów na podmioty wymuszające na rolnikach sprzedaż swoich produktów poniżej ceny referencyjnej. Cena referencyjna będzie ustalana raz w roku na okres od 1 kwietnia danego roku do 31 marca kolejnego roku. Jej wysokość obliczana będzie na podstawie poniższego wzoru:

$$\text{Cena referencyjna} = \frac{(k_{n-3} + k_{n-2} + k_{n-1})/3}{(p_{n-3} + p_{n-2} + p_{n-1})/3} + \frac{(t_{n-3} + t_{n-2} + t_{n-1})/3}{(p_{n-3} + p_{n-2} + p_{n-1})/3} * g_{n-2} * i_{n-1}$$

gdzie:

$(k_{n-3} + k_{n-2} + k_{n-1})/3$ oznacza średni koszt wytworzenia danego produktu rolnego w trzech ostatnich latach wyrażony w złotych na hektar. Koszty te obejmują m.in. nawozy, środki ochrony roślin, materiał siewny itd.,

$(p_{n-3} + p_{n-2} + p_{n-1})/3$ oznacza średni plon danego produktu uzyskiwany w trzech ostatnich latach wyrażony w kilogramach na hektar,

$(t_{n-3} + t_{n-2} + t_{n-1})/3$ oznacza średni czas pracy przeznaczony na wytworzenie danego produktu w trzech ostatnich latach wyrażony w godzinach na hektar,

g_{n-2} oznacza średnie koszty pracy w gospodarstwach towarowych w drugim roku poprzedzającym dany rok w złotych na hektar. Na podstawie wzoru wnioskujemy, że chodzi tutaj o godzinowe koszty pracy,

a i_{n-1} oznacza indeks zmiany wynagrodzeń w przetwórstwie przemysłowym w ujęciu rocznym w poprzednim roku.

Dane potrzebne do ustalenia ceny referencyjnej opracowywane będą przez IERiGŻ-PIB (Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej – Państwowy Instytut Badawczy), z wyjątkiem indeksu zmiany wynagrodzeń w przetwórstwie, który publikowany jest przez GUS.

Analiza wzoru, na podstawie którego obliczana będzie cena referencyjna prowadzi do wniosku, że celem ustawy jest ustalenie takiego poziomu ceny minimalnej uzyskiwanej przez rolników w transakcjach, który będzie gwarantować pokrycie poniesionych przez nich kosztów produkcji, w tym kosztów pracy.

W warunkach słabych zbiorów cena rynkowa będzie najprawdopodobniej kształtowała się znacząco powyżej ceny referencyjnej, co sprawi, że podmioty z późniejszych odcinków łańcucha dostaw będą mogły nadal w takim samym stopniu jak obecnie wykorzystywać swoją przewagę negocjacyjną. Z kolei w warunkach bardzo dobrych zbiorów w Polsce i w regionie cena referencyjna będzie najprawdopodobniej znacząco wyższa niż cena produktów importowanych, co może oddziaływać w kierunku substytuowania krajowej produkcji rolnej produkcją zagraniczną. Jednocześnie krajowi rolnicy będą mieli ograniczone możliwości sprzedaży swoich produktów poniżej ceny referencyjnej i odzyskania chociaż części kosztów produkcji. W projekcie ustawy problem ten jest częściowo rozwiązywany poprzez konieczność zawierania długoterminowych umów na dostawy surowców rolnych. Skuteczność takiego rozwiązania zależeć będzie jednak od ostatecznych parametrów poszczególnych umów. Warto przy tym zaznaczyć, że wielu rolników obawia się zawierania długoterminowych umów na dostawę surowców rolnych, ponieważ muszą w nich zagwarantować dostarczenie konkretnej ilości towarów o określonej wartości, co przy dużej zależności wyników produkcji rolnej od warunków agrometeorologicznych jest często trudne do osiągnięcia. Konstrukcja takich umów jest symetryczna, co oznacza, że w przypadku ich niedotrzymania rolnicy będą musieli zapłacić kary przewidziane w umowie.

Warto również zwrócić uwagę, że proponowane rozwiązanie, którego podstawowym założeniem jest to by niezależnie od sytuacji rynkowej producenci rolni uzyskiwali cenę pokrywającą koszty produkcji może być niekorzystne dla konkurencyjności polskiego rolnictwa oraz prowadzić do nieefektywnej alokacji zasobów. Po pierwsze, mechanizm ceny referencyjnej może osłabiać reakcje producentów na utrzymujący się chroniczny brak opłacalności w określonych rodzajach produkcji rolnej i utrwalać nieefektywną strukturę produkcji. W warunkach wolnego rynku producenci w sytuacji trwałego braku opłacalności produkcji zaprzestawaliby jej kierując swój kapitał oraz pracę do innych działań przynoszących wyższą stopę zwrotu. Po drugie, ustalenie ceny referencyjnej na poziomie kosztów produkcji będzie zniechęcało rolników do obniżenia jej kosztów i zwiększania wydajności. Z punktu widzenia konkurencyjności istotnym elementem jest również sposób obliczania wzrostu kosztów pracy w rolnictwie, gdzie jako odniesienie przyjęto tempo wzrostu wynagrodzeń w przetwórstwie. Należy zwrócić uwagę, że przetwórstwo charakteryzuje się znacznie

wyższym tempem wzrostu wydajności niż rolnictwo. W konsekwencji indeksowanie kosztów pracy w rolnictwie tempem wzrostu płac w przetwórstwie będzie prowadziło do sytuacji, w której wynagrodzenia będące podstawą do wyliczania cen referencyjnych będą rosły szybciej niż wydajność, co będzie niekorzystne dla konkurencyjności cenowej produkcji rolnej w Polsce.

Wejście ustawy w proponowanym kształcie może skutkować także wzrostem kosztów transakcyjnych w ramach łańcucha dostaw żywności. Zakładamy, że część przetwórców oraz pośredników będzie chciała zabezpieczyć się przed sytuacją, w której cena produktów importowanych ukształtuje się poniżej ceny referencyjnej. Wtedy w przypadku pokrycia całego zapotrzebowania na surowiec po cenie referencyjnej osłabiłoby swoją pozycję konkurencyjną względem zagranicznych podmiotów, skupujących surowiec po niższej cenie. W konsekwencji uważamy, że część z nich będzie kontraktowała tylko część skupu na rynku krajowym, a resztę dokupowała zagranicą. Takie rozwiązanie zwiększy jednak koszty ich działalności względem stanu obecnego ze względu na wyższe koszty transportu czy też ryzyko kursowe. Można oczekiwać, że część wyższych kosztów uda im się przerzucić na kolejne ogniwa łańcucha dostaw, co znajdzie odzwierciedlenie w wyższych cenach detalicznych.

Podsumowując, wprowadzenie cen referencyjnych nie rozwiąże naszym zdaniem problemu wykorzystywania przewagi kontraktowej wobec rolników przez większe podmioty. Jednocześnie rozwiązanie to może osłabić konkurencyjność cenową polskiego sektora rolno-spożywczego (zarówno na poziomie produkcji rolnej jak i przetwórstwa), doprowadzić do nieefektywnej alokacji zasobów w polskim rolnictwie, zniechęcić rolników do zwiększania wydajności i obniżania kosztów, a także przyczynić się do substytuowania krajowej produkcji produkcją zagraniczną. Proponowane rozwiązanie może doprowadzić również do wzrostu detalicznych cen żywności.

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	4,5	4,3	4,0	3,8	3,7	3,2	3,2	5,1	4,4	3,5	
Konsumpcja (% r/r)	3,9	4,4	4,6	4,4	4,0	3,8	3,4	3,0	4,5	4,3	3,5	
Inwestycje (% r/r)	12,6	9,0	8,1	6,8	5,2	5,7	4,1	4,3	8,7	8,5	4,7	
Eksport (ceny stałe, %, r/r)	5,9	3,9	5,5	4,9	4,2	4,1	4,2	4,4	6,3	5,1	4,2	
Import (ceny stałe, %, r/r)	5,0	4,3	5,9	5,0	7,0	5,9	5,2	4,8	7,1	5,1	5,7	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,4	2,5	2,7	2,2	2,5	2,2	2,0	1,5	2,6	2,5	2,0
	Inwestycje (pp.)	1,6	1,5	1,5	1,7	0,7	1,0	0,8	1,1	1,5	1,6	0,9
	Eksport netto (pp.)	0,7	0,0	0,0	0,1	-1,3	-0,7	-0,4	-0,1	-0,2	0,2	-0,6
Saldo obrotów bieżących***	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,8	-1,1	-1,2	-1,3	-0,6	-0,1	-1,3	
Stopa bezrobocia (%)**	5,9	5,3	5,2	5,6	5,8	5,2	5,1	5,5	5,8	5,6	5,5	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,9	0,1	0,1	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	7,1	7,0	7,3	7,5	7,3	7,0	6,8	7,0	7,2	7,2	7,0	
Inflacja CPI (%)*	1,2	2,4	2,9	3,0	3,4	2,5	1,9	1,5	1,6	2,4	2,3	
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	4,24	4,32	4,32	4,32	4,32	4,29	4,27	4,29	4,32	4,27	
USDPLN**	3,84	3,73	3,93	3,79	3,72	3,66	3,58	3,53	3,74	3,79	3,53	

* 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	1,14	1,12	1,14	1,16	1,18	1,20	1,21	
Japonia	0,8	1,2	0,9	EUR/JPY	123	119	120	121	123	122	121	
Wielka Brytania	1,4	1,4	1,2	EUR/GBP	0,89	0,90	0,90	0,89	0,88	0,88	0,87	
Chiny	6,6	6,2	6,0	USD/CNY	6,87	7,10	7,15	7,20	7,25	7,30	7,30	
Hong Kong	3,2	0,2	1,4	USD/HKD	7,81	7,81	7,80	7,80	7,80	7,80	7,80	
Indie	7,1	6,8	6,4	USD/INR	69,03	71,00	71,75	72,50	73,25	74,00	74,75	
Indonezja	5,2	5,1	5,1	USD/IDR	14128	14250	14300	14400	14500	14600	14600	
Malezja	4,7	4,5	4,3	USD/MYR	4,13	4,20	4,22	4,25	4,28	4,30	4,30	
Filipiny	6,2	6,2	6,4	USD/PHP	51,24	52,30	52,50	52,70	52,20	52,00	51,80	
Singapur	3,3	2,0	2,3	USD/SGD	1,35	1,38	1,39	1,4	1,4	1,39	1,39	
Korea Południowa	2,6	1,8	2,1	USD/KRW	1155	1210	1220	1220	1215	1210	1200	
Tajwan	2,7	1,9	2,0	USD/TWD	31,06	31,60	31,80	31,90	31,90	32,00	32,00	
Tajlandia	4,1	3,0	2,8	USD/THB	30,67	30,50	30,20	30,60	31,00	31,30	31,50	
Wietnam	6,9	6,7	6,1	USD/VND	23305	23500	23700	23900	24100	24300	24300	
Brazylia	1,1	0,9	2,0	USD/BRL	3,83	3,95	3,95	3,90	3,90	3,90	3,90	
Meksyk	2,0	1,0	0,8	USD/MXN	19,21	19,75	20,00	20,50	20,75	20,75	20,75	
Rosja	2,3	1,6	1,8	USD/RUB	63,08	66,00	65,50	64,00	63,50	64,00	64,50	
Turcja	2,7	-1,3	2,0	USD/TRY	5,78	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.