

Pandemia koronawirusa zepchnęła polską gospodarkę w recesję

- Prognozujemy, że ze względu na pandemię COVID-19 polski PKB w II kw. spadnie o 10,5% r/r, w III kw. o 2,5%, w IV kw. o 4,1%, a w całym 2020 r. obniży się 3,8%. Uważamy, że roczna dynamika PKB powróci do dodatnich poziomów dopiero w II kw. 2021 r., a tempo wzrostu gospodarczego w całym 2021 r. wyniesie 3,2%. W konsekwencji polski PKB osiągnie swoją wartość sprzed wybuchu pandemii dopiero w 2022 r. Czynnikiem ryzyka w górę dla naszej prognozy jest zapowiedziane przez KE uruchomienie unijnego funduszu odbudowy, mającego na celu złagodzenie ekonomicznych skutków pandemii w UE (por. MAKROmapa z 15.06.2020).
- W całym horyzoncie naszej prognozy zakładamy, że inflacja będzie kształtowała się w łagodnym trendzie spadkowym. Oczekujemy, że w 2020 r. wyniesie ona 3,6%, podczas gdy w 2021 r. obniży się do 2,2%. Uważamy, że w najbliższych kwartałach w kierunku zmniejszenia inflacji oddziaływać będą niższe dynamiki cen żywności oraz spadek inflacji bazowej.
- Pandemia COVID-19 doprowadziła do pogorszenia sytuacji na rynku pracy. Trudna sytuacja finansowa firm oddziałuje w kierunku wolniejszego wzrostu wynagrodzeń, spadku zatrudnienia oraz zwiększenia stopy bezrobocia. Efekt ten został jednak w istotnym stopniu złagodzony przez programy pomocowe uruchomione przez polski rząd. W konsekwencji podtrzymujemy naszą prognozę, zgodnie z którą stopa bezrobocia w Polsce nie osiągnie dwucyfrowego poziomu. Uważamy, że na koniec 2020 r. wyniesie ona 7,5% wobec 5,2% na koniec 2019 r., a w 2021 r. spadnie do 6,1%. Z kolei tempo wynagrodzeń obniży się w 2020 r. do 4,1% r/r wobec 7,2% w 2019 r., podczas gdy w 2021 r. spadnie ono do 3,0%.
- Zrealizował się nasz scenariusz, w którym RPP obniżyła stopy procentowe (obecnie stopa referencyjna wynosi 0,10%). Uważamy, że w warunkach inflacji kształtującej się poniżej celu w średnim okresie oraz niskiej aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw RPP będzie utrzymywać łagodną politykę pieniężną przez dłuższy czas. W przypadku materializacji naszego scenariusza załamania aktywności inwestycyjnej firm oczekujemy, że jesienią RPP skorzysta z kolejnych niekonwencjonalnych działań w polityce pieniężnej.
- Uważamy, że EURPLN obniży się do 4,37 na koniec br. ze względu na spadek globalnej awersji do ryzyka oraz wyceniane przez inwestorów w coraz większym stopniu ożywienie gospodarcze w Polsce i na świecie wspierane przez luźną politykę fiskalną i pieniężną. W przyszłym roku łagodna aprecjacja złotego utrzyma się (spadek EURPLN do 4,33 na koniec 2021 r.).

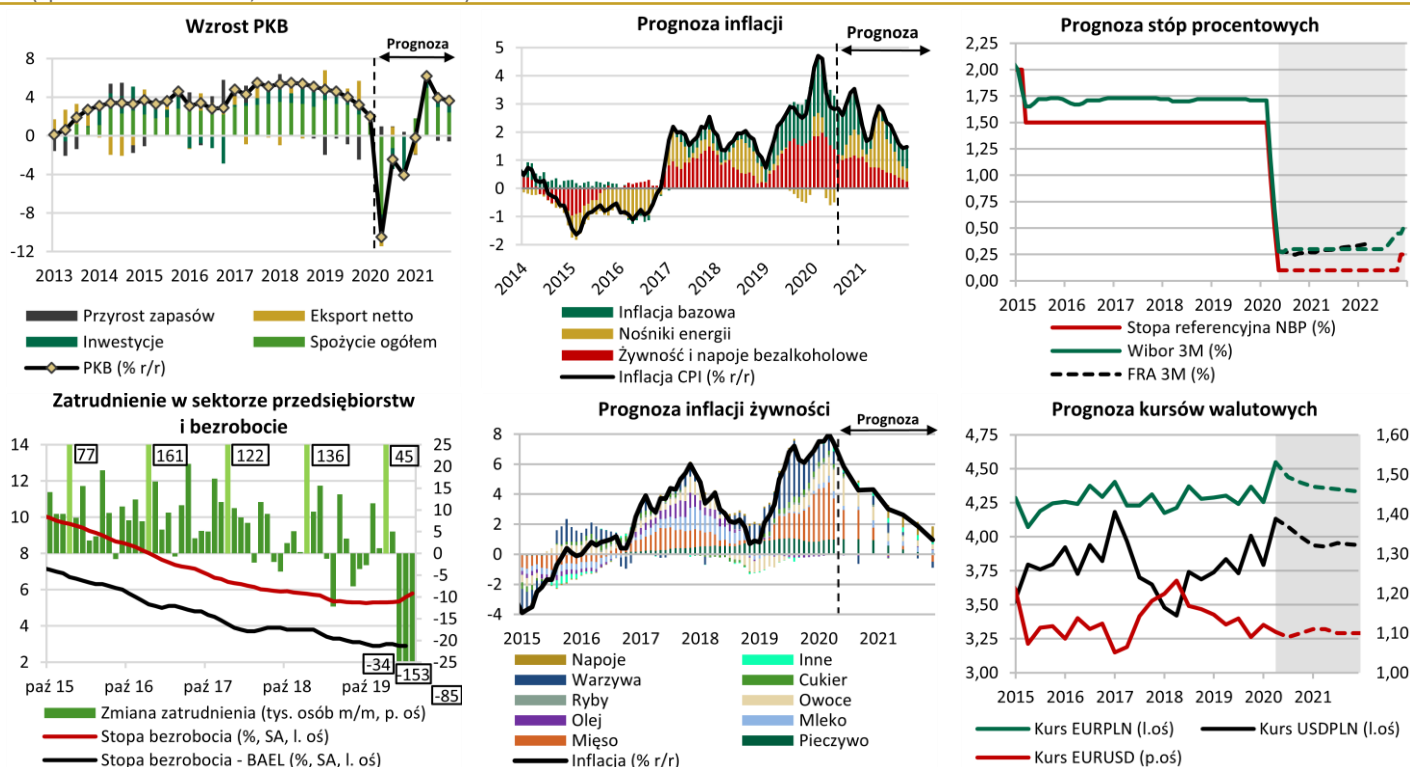
PKB na poziomie sprzed pandemii dopiero w 2022 r.

Kolejne kwartały przyniosą dalszy spadek inflacji

Stopa bezrobocia nie osiągnie dwucyfrowego poziomu

To nie koniec łagodzenia polityki pieniężnej RPP

Spadek awersji do ryzyka przyniesie umocnienie złotego



Źródło: Credit Agricole, GUS, Reuters

ZBOŻA



Perspektywy dla silnego wzrostu cen zbóż pozostają ograniczone

- Zgodnie z prognozą IGC (International Grains Council) z 28.05.2020 światowa produkcja zbóż w sezonie 20/21 zwiększy się do 2230,5 mln t wobec 2176,7 mln t w sezonie 19/20 (+2,5%). Na nieznaczny wzrost zbiorów złożą się wyższa produkcja kukurydzy (+4,5%) i pszenicy (+0,6%) oraz niższa produkcja jęczmienia (-3,1%). Wyższe zbiory kukurydzy będą przede wszystkim efektem ich silnego wzrostu w USA po bardzo słabym sezonie 19/20. Wzrost produkcji pszenicy wynikać będzie przede wszystkim z jej wyższych zbiorów m.in. w Rosji i Australii, które skompensują spadek produkcji w UE. Z kolei obniżenie produkcji jęczmienia będzie spowodowane jego mniejszymi zbiorami w UE.
- Zgodnie z prognozą IGC światowa konsumpcja zbóż w sezonie 20/21 zwiększy się do 2217,7 mln t wobec 2182,0 mln t (+1,6%). Wzrost spożycia oczekiwany jest w przypadku pszenicy (+0,3%) i kukurydzy (+2,9%), podczas gdy konsumpcja jęczmienia obniży się (-0,6%). W ujęciu geograficznym głównym źródłem wzrostu światowego spożycia zbóż, podobnie jak w poprzednim sezonie, będą Chiny oraz Indie.
- Ze względu na wyższą produkcję zbóż od ich spożycia, w sezonie 20/21 dojdzie do wzrostu ich światowych zapasów, które na koniec sezonu 20/21 wyniosą 626,9 mln t wobec 614,0 mln t w sezonie 19/20. Będzie to jednocześnie ich pierwszy wzrost od sezonu 16/17. W efekcie współczynnik zapasy/spożycie wzrośnie do 28,3% wobec 28,1% kształtując się na poziomie ograniczającym przestrzeń do silnego wzrostu cen. Dla porównania, w sezonie 12/13, czyli w ostatnim okresie bardzo wysokich cen zbóż, współczynnik ten wynosił 22,8%. Nadal utrzymuje się jednak duże zróżnicowanie sytuacji popytowo-podażowej w przypadku poszczególnych gatunków zbóż. Podczas gdy na rynku pszenicy współczynnik zapasy/spożycie kształtuje się na rekordowym poziomie, a przypadku jęczmienia jest relatywnie wysoki, to w odniesieniu do kukurydzy jest on najniższy od sezonu 12/13.
- W ostatnich miesiącach mieliśmy do czynienia z silnym wzrostem polskiego eksportu zbóż. Wynikał on ze zwiększonego popytu na zboża w początkowej fazie pandemii, a także osłabienia kursu złotego względem euro, które zwiększyło konkurencyjność cenową polskiego zboża. W konsekwencji doprowadziło to do wzrostu cen skupu zbóż. Obecnie sytuacja się normalizuje i obserwowany jest spadek cen do poziomów sprzed wybuchu pandemii. Ze względu na odnotowane w maju i czerwcu opady obniżyło się ryzyko wystąpienia suszy rolniczej w Polsce.
- Uwzględniając sytuację popytowo-podażową na globalnym rynku zbóż prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 73 zł/dt i 66 zł/dt na koniec 2020 r. oraz ok. 71 zł/dt i 68 zł/dt na koniec 2021 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz są warunki agrometeorologiczne wśród największych światowych producentów zbóż, a także dalszy przebieg pandemii COVID-19.

Światowa produkcja zbóż w sezonie 20/21 na rekordowym poziomie

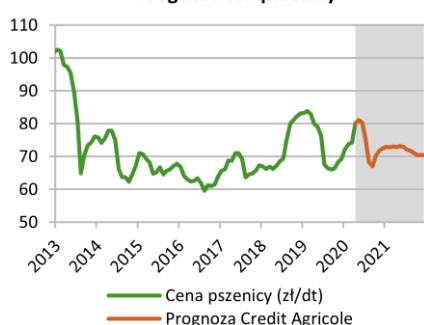
Konsumpcja zbóż wspierana przez wyższe spożycie w Chinach i Indiach

Światowe zapasy zbóż zwiększą się po raz pierwszy od 4 lat

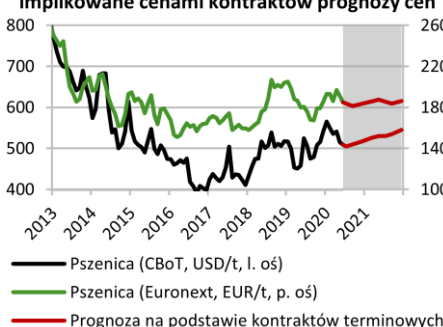
Polscy eksporterzy zbóż skorzystali na pandemii

Perspektywy dla silnego wzrostu cen zbóż pozostają ograniczone

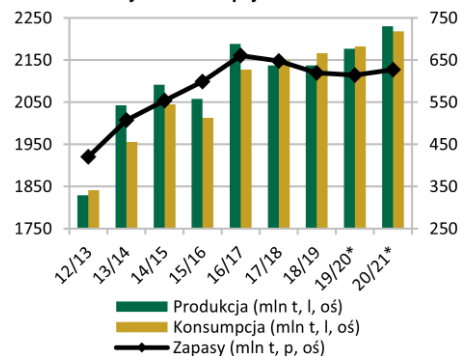
Prognoza cen pszenicy



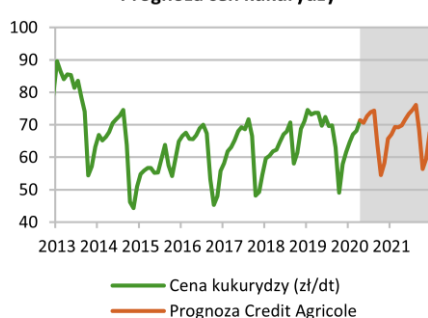
Kontrakty kontynuacyjne na pszenicę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



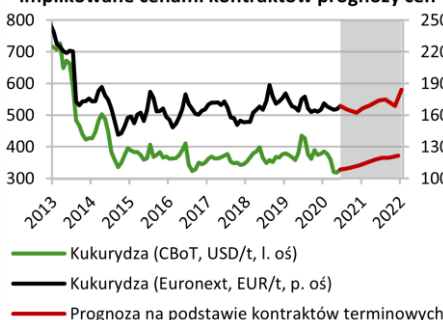
Produkcja i konsumpcja zboża na świecie



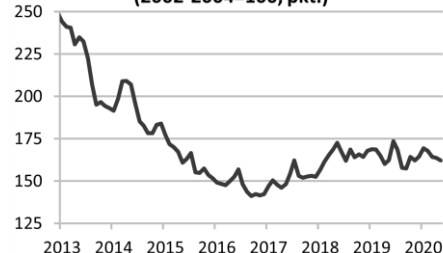
Prognoza cen kukurydzy



Kontrakty kontynuacyjne na kukurydzę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



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



ROŚLINY OLEISTE



Sezon 20/21 przyniesie spadek zapasów roślin oleistych

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 11 czerwca br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 20/21 zwiększy się do 606,2 mln t wobec 575,2 mln t w sezonie 19/20 (+5,3%), głównie ze względu na wyższe zbiory soi (+8,2%). Wzrost produkcji soi w znacznym stopniu będzie wynikać z jej wyższych zbiorów w USA (+16,1%) po bardzo słabym sezonie 19/20. Wyraźny wzrost produkcji zostanie odnotowany również w Brazylii oraz Argentynie. Tym samym Brazylia wzmocni swoją pozycję największego światowego producenta soi.
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 20/21 zwiększy się do 609,2 mln t wobec 592,2 mln t w sezonie 19/20 (+2,9%). W efekcie, po uwzględnieniu zapasów początkowych, zapasy końcowe nasion roślin oleistych w sezonie 20/21 zmniejszą się o 2,6% r/r i wyniosą 111,5 mln t, a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie obniży się do 18,3% wobec 19,3% w poprzednim sezonie. Mimo drugiego roku z rzędu spadku wskaźnik pozostanie jednak na wysokim na tle historycznym poziomie, co ograniczać będzie przestrzeń do silnego wzrostu cen roślin oleistych w kolejnych kwartałach.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 20/21 zwiększy się do 70,8 mln t wobec 69,2 mln t w sezonie 19/20 (+3,8%). Jest to związane przede wszystkim z jego wyższymi zbiorami w Kanadzie i Australii. Zużycie rzepaku w sezonie 20/21 nie zmieni się w porównaniu do sezonu 19/20 i wyniesie 70,6 mln t. W efekcie zapasy końcowe na rynku rzepaku w sezonie 20/21 zwiększą się do 6,9 mln t wobec 6,7 mln t w sezonie 19/20 (+3,4%), a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie wzrośnie do 9,8% wobec 9,4%, kształtując się na poziomie zbliżonym do średniej wieloletniej.
- Wybuch pandemii doprowadził do spadku cen roślin oleistych na światowych giełdach. Spadek cen pogłębiło również załamanie cen na światowym rynku ropy naftowej, będące bezpośrednim efektem pandemii. Obecnie sytuacja się normalizuje. Uważamy, że w kolejnych miesiącach w kierunku wzrostu cen roślin oleistych oddziaływać będą rosnące ceny ropy naftowej zwiększające popyt na biopaliwa, a także oczekiwane przez nas większe zapotrzebowanie na rośliny wysokobiałkowe wraz ze stopniową odbudową światowego pogłowia trzody chlewnej. Uważamy jednak, że ze względu na zakumulowane wysokie zapasy roślin oleistych przestrzeń do wzrostu ich cen jest ograniczona.
- Uwzględniając tendencje na globalnym rynku roślin oleistych oraz czynniki krajowe prognozujemy, że cena rzepaku w Polsce na koniec 2020 r. wyniesie 1640 zł/t, a na koniec 2021 r. ukształtuje się na poziomie 1625 zł/t. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza są warunki agrometeorologiczne wśród największych światowych producentów roślin oleistych, kształtowanie się cen ropy naftowej, a także dalszy przebieg pandemii COVID-19.

Silny wzrost produkcji soi w USA po słabym sezonie 19/20

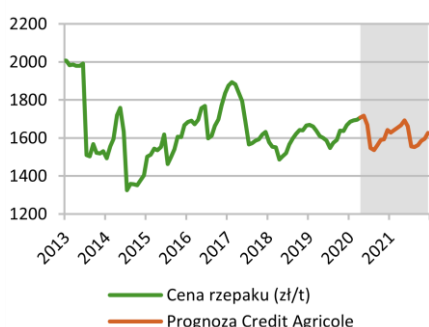
Zapasy roślin oleistych zmniejszą się choć pozostaną wysokie

Zapasy rzepaku pozostaną znaczące

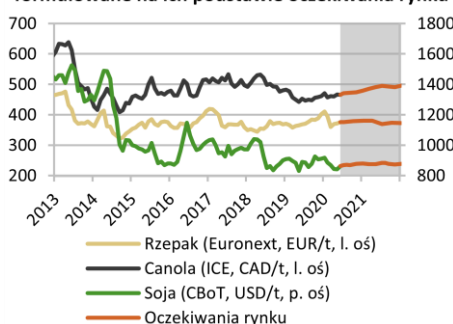
Sytuacja na rynku roślin oleistych normalizuje się

Brak przestrzeni dla silnego wzrostu cen rzepaku

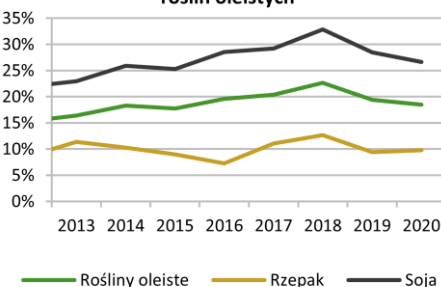
Prognoza cen rzepaku



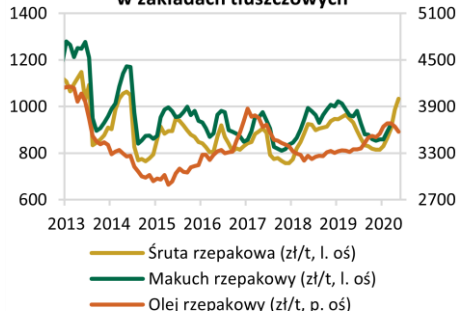
Wykresy kontynuacyjne kontraktów terminowych i formułowane na ich podstawie oczekiwania rynku



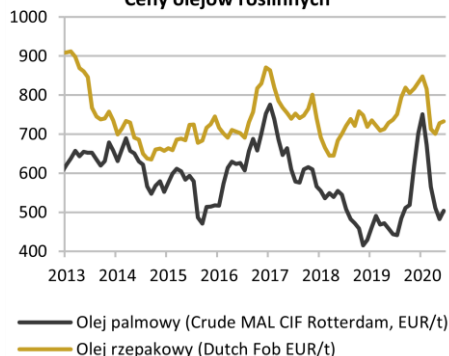
Wskaźnik zapasy/spożycie na światowym rynku roślin oleistych



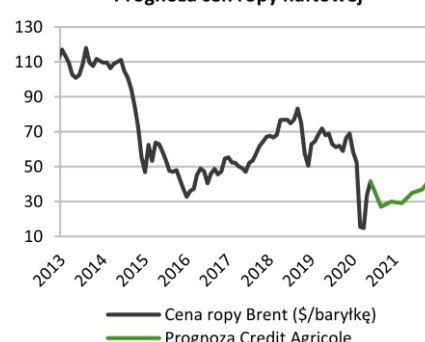
Średnie ceny sprzedaży produktów z rzepaku w zakładach tłuszczowych



Ceny olejów roślinnych



Prognoza cen ropy naftowej



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

WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



Ceny trzody chlewnej powrócą do trendu wzrostowego

- Zgodnie z naszą oceną przedstawioną w poprzedniej AGROmapie z 24.03.2020, pandemia COVID-19 poprzez zerwane łańcuchy dostaw doprowadziła do nadpodaży wieprzowiny w regionach nadwyżkowych i spadku cen. Uważamy, że jest to sytuacja przejściowa i wraz ze stopniowym znoszeniem ograniczeń administracyjnych i udrażnianiem kanałów dystrybucji ceny skupu trzody chlewnej powrócą do trendu wzrostowego. Wsparcie dla takiej oceny stanowi pogłębiający się deficyt mięsa wieprzowego w Chinach, który przewyższa możliwości produkcyjne największych światowych eksporterów wieprzowiny (UE, USA, Brazylia).
- W okresie I-II 2020 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zmniejszyła się o 0,7% r/r wobec wzrostu o 2,0% w analogicznym okresie 2019 r. Na nieznaczne zmniejszenie polskiego eksportu wieprzowiny złożyły się wyraźnie niższy wolumen sprzedaży przy jednoczesnym znaczącym wzroście cen uzyskiwanych przez eksporterów. Warto zwrócić uwagę, że dane te nie uwzględniają jeszcze wpływu pandemii. Czynnikiem istotnie ograniczającym polski eksport wieprzowiny pozostaje rozprzestrzeniający się w Polsce ASF. Cena skupu żywca wyniosła w kwietniu 6,08 zł/kg (+6,3% r/r), a cena pasz dla świń 1,48 zł/kg (-0,9% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w kwietniu na poziomie 4,12 wobec 3,84 przed rokiem, wskazując na dalszą poprawę opłacalności produkcji. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce na koniec 2020 r. wyniesie ok. 6,10 zł/kg oraz 5,50 zł/kg na koniec 2021 r.
- W ostatnich miesiącach doszło do silnego spadku cen skupu bydła, który wynikał z problemów z eksportem mięsa spowodowanych pandemią COVID-19. Negatywna dla polskiego eksportu była jego struktura, gdzie wśród głównych importerów polskiej wołowiny znajdują się kraje o największej liczbie zakażeń (Włochy, Hiszpania, Wielka Brytania). Co więcej, popyt na wołowinę został szczególnie silnie dotknięty skutkami pandemii ze względu na jego wysoką elastyczność dochodową, jak również wysoki udział kanału HoReCa (hotele, restauracje, kawiarnie) w spożyciu tego gatunku mięsa. Z tego powodu uważamy, że odbudowa popytu na wołowinę będzie powolna w porównaniu do innych gatunków mięsa.
- W okresie I-II 2020 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 14,6% r/r wobec spadku o 5,2% w analogicznym okresie 2019 r. Warto zwrócić uwagę, że dane te nie uwzględniają jeszcze wpływu pandemii. Cena skupu bydła zmniejszyła się w kwietniu do 6,12 zł/kg (-5,7% r/r), podczas gdy cena pasz dla bydła wyniosła 1,59 zł/kg (+2,4% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 3,88 wobec 4,06 przed rokiem, sygnalizując wyraźne pogorszenie opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na unijnym i krajowym rynku wołowiny oczekujemy, że cena skupu bydła w Polsce na koniec 2020 r. wyniesie ok. 6,25 zł/kg oraz 6,50 zł/kg na koniec 2021 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy jest dalszy przebieg pandemii COVID-19.

Pandemia COVID-19 zatrzymała hossę na rynku wieprzowiny

Ceny trzody chlewnej wkrótce powrócą do trendu wzrostowego

Popyt na wołowinę pozostanie pod silnym negatywnym wpływem pandemii

Wzrost cen skupu bydła będzie powolny

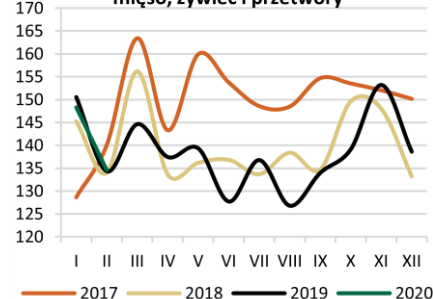
Prognoza cen skupu żywca wieprzowego



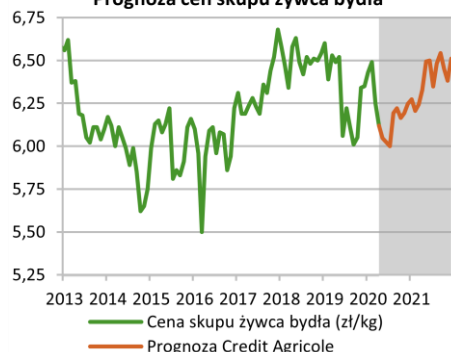
Opłacalność produkcji wieprzowiny



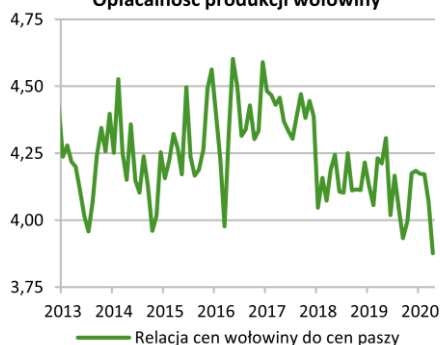
Polski eksport wieprzowiny w mln EUR - mięso, żywiec i przetwory



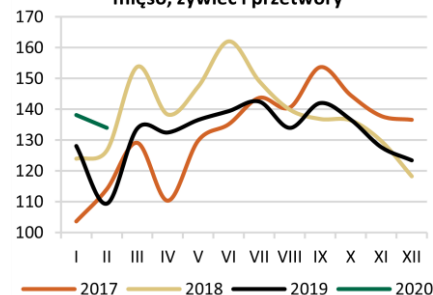
Prognoza cen skupu żywca bydła



Opłacalność produkcji wołowiny



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



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

DRÓB I JAJA



Sektor drobiarski relatywnie szybko wyjdzie z kryzysu

- W ostatnich miesiącach doszło do załamania cen skupu drobiu ze względu na pandemię COVID-19, która pozrywała międzynarodowe łańcuchy dostaw. Polski sektor drobiarski szczególnie silnie odczuł skutki pandemii ze względu na swoją dużą ekspozycję na eksport. Jednocześnie znaczna część polskiego eksportu drobiu trafiała do kanału HoReCa (hotele, restauracje, kawiarnie), którego funkcjonowanie zostało istotnie ograniczone przez restrykcje administracyjne mające na celu zahamowanie rozprzestrzeniania się pandemii. W konsekwencji, zgodnie z danymi KE, spadek cen skupu drobiu w Polsce był najsilniejszy w całej UE.
- Uważamy, że wraz ze stopniowym znoszeniem ograniczeń administracyjnych w kolejnych miesiącach dojdzie do wyraźnego odbicia cen drobiu. Rosnącemu popytowi na drób będzie sprzyjać pogorszenie sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych, które przy utrzymujących się wysokich cenach wieprzowiny będą ją zastępować drobiem. Uważamy, że na skutek ograniczenia produkcji ze względu na jej niską opłacalność w 2021 r. możemy mieć do czynienia z deficytem żywca, co będzie dodatkowo sprzyjać wzrostowi cen.
- W okresie I-II 2020 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 4,1% r/r wobec wzrostu o 15,6% w analogicznym okresie 2019 r. Warto zwrócić uwagę, że dane pochodząca z okresu sprzed wybuchu pandemii stąd nie uwzględniają jej wpływu na polski eksport (choć uwzględniają efekt ptasiej grypy). Cena skupu drobiu wyniosła w kwietniu 3,34 zł/kg (-13,9% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 1,39 zł/kg (-3,8% r/r). W rezultacie relacja cen żywca/pasza wyniosła w kwietniu 2,40 wobec 2,68 przed rokiem, wskazując silne pogorszenie opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym i krajowym rynku drobiu prognozujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2020 r. wyniesie ok. 3,75 zł/kg oraz 3,85 zł/kg na koniec 2021 r.
- Pandemia COVID-19 doprowadziła do spadku cen jaj. Problemy ze zbytem znalazły również odzwierciedlenie w mniejszych wstawieniach kur niosek. W konsekwencji uważamy, że kolejne kwartały mogą przynieść mniejszą podaż jaj, co w warunkach ożywienia popytu będzie oddziaływać w kierunku wzrostu ich cen.
- W okresie I-II 2020 r. wartość polskiego eksportu jaj wzrosła o 7,7% r/r wobec spadku o 17,1% w analogicznym okresie 2018 r. Warto zwrócić uwagę, że dane pochodząca z okresu sprzed wybuchu pandemii, stąd nie uwzględniają jej wpływu na polski eksport. Cena skupu jaj klasy M na koniec kwietnia wyniosła 30,80 zł/100 sztuk (+12,4% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla niosek wyniosła 1,20 zł/kg (-5,9% r/r). W konsekwencji w kwietniu relacja cen 100 jaj/pasza ukształtowała się na poziomie 25,78 wobec 21,58 przed rokiem, wskazując na wyraźną poprawę opłacalności produkcji jaj. Uwzględniając perspektywę sytuacji na unijnym oraz krajowym rynku jaj prognozujemy, że cena skupu jaj klasy M na koniec 2020 r. wyniesie ok. 35 zł/100 sztuk oraz ok. 36 zł/100 sztuk na koniec 2021 r.

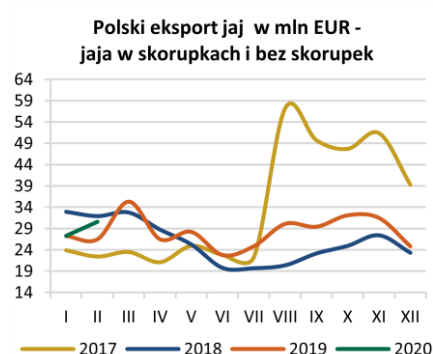
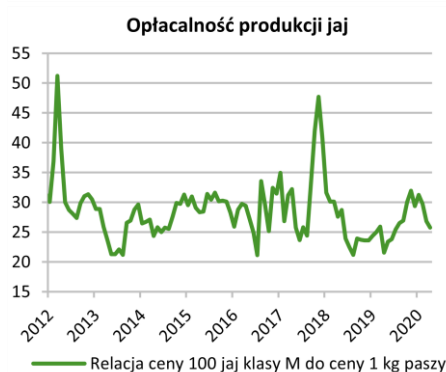
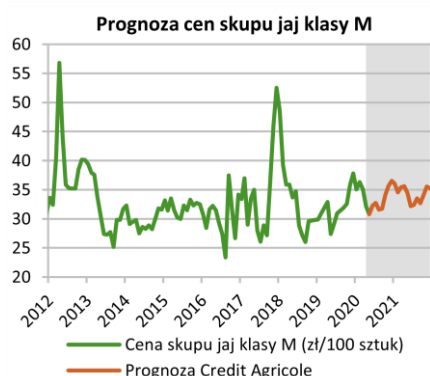
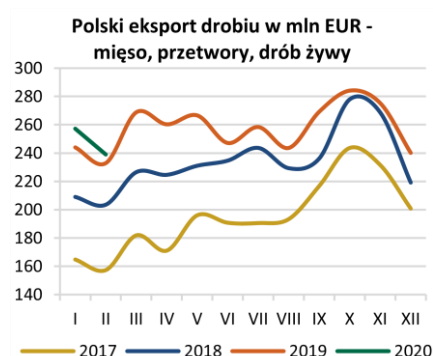
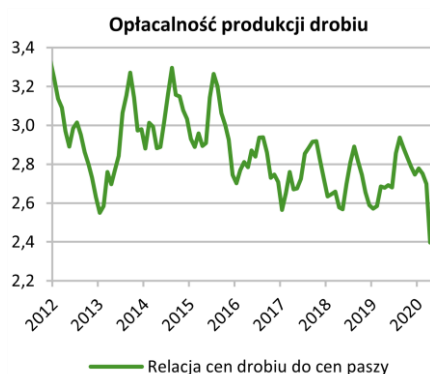
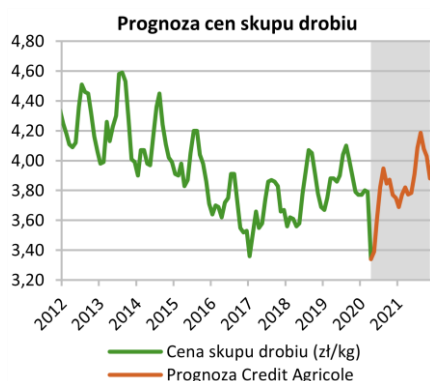
Polska branża drobiarska silnie odczuła skutki pandemii COVID-19

Sektor drobiarski relatywnie szybko wyjdzie z kryzysu

Kolejne miesiące przyniosą wzrost cen skupu drobiu

Niższa podaż jaj będzie sprzyjała wzrostowi cen

Poprawa opłacalności produkcji jaj mimo pandemii



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



Pandemia przyspieszyła spadkową fazę cyklu na rynku mleka

- Zrealizował się nasz scenariusz z marca br. zgodnie z którym pandemia COVID-19 doprowadzi do wystąpienia problemów logistycznych, utworzenia się zatorów w łańcuchach dostaw i ograniczy międzynarodowy handel produktami mlecznymi, a to z kolei będzie oddziaływało w kierunku spadku cen w regionach charakteryzujących się nadwyżkami w produkcji mleczarskiej (por. AGROMAPA z 24.03.2020). Spadek cen w UE ma szeroki zakres i obserwowany jest w przypadku wszystkich głównych produktów mlecznych. Najsilniej obniżają się ceny masła oraz odtłuszczonego mleka w proszku, czyli produktów, które umożliwiają przechowywanie tłuszczu mlecznego i białka w warunkach problemu ze zbytem. Jednocześnie różnica pomiędzy cenami tych dwóch produktów powróciła do poziomów sprzed 2016 r. i od kilku miesięcy pozostaje stabilna.
- Obecnie sytuacja na rynku mleka zaczyna się normować, co jest związane ze stopniowym znoszeniem ograniczeń administracyjnych mających na celu zahamowanie rozprzestrzeniania się wirusa i udrażnianiem zatkanych kanałów dystrybucji. Nieznaczne odbicie cen ma szeroki zakres geograficzny i jest obserwowane również na pozostałych głównych rynkach (w Nowej Zelandii i USA). Uruchomione przez Komisję Europejską programy płatnego przechowywania odtłuszczonego mleka w proszku, masła oraz serów mają naszym zdaniem ograniczony wpływ na rynek.
- Czynnikiem ograniczającym przestrzeń do wzrostu cen jest wyraźny wzrost podaży mleka obserwowany w UE oraz w USA. Uwzględniając bieżące warunki agrometeorologiczne można oczekiwać, że w tegorocznym sezonie produkcja mleka na półkuli północnej będzie znacząco wyższa niż przed rokiem. Przy wciąż osłabionym popycie na produkty mleczne wyraźny wzrost podaży mleka w najbliższych miesiącach będzie wywierać negatywną presję na ceny.
- Podtrzymujemy naszą ocenę, zgodnie z którą światowy rynek mleka znajduje się w spadkowej fazie cyklu, przy czym pandemia w istotny sposób przyspieszyła spadek cen. Przy założeniu, że produkcja mleka w sezonie 20/21 na półkuli południowej ukształtuje się na poziomie zbliżonym do ubiegłorocznego w I poł. 2021 r. najprawdopodobniej wystąpi punkt zwrotny w cyklu. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są przebieg epidemii COVID-19, tempo odbudowy światowego popytu na produkty mleczne, a także warunki agrometeorologiczne wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych.
- Uwzględniając sytuację popytowo-podażową na światowym rynku mleka, prognozujemy, że na koniec 2020 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 130 zł/hl, a na koniec 2021 r. ok. 140 zł/hl. Tym samym w całym horyzoncie prognozy pozostanie ona na relatywnie wysokim na tle historycznym poziomie, na ogół zapewniającym opłacalność produkcji.

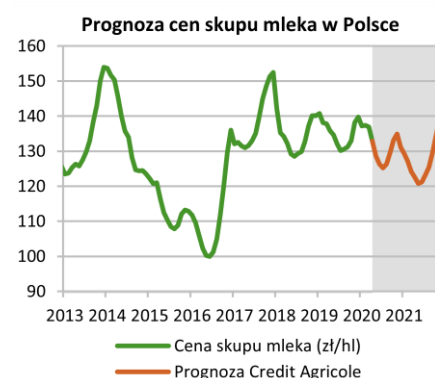
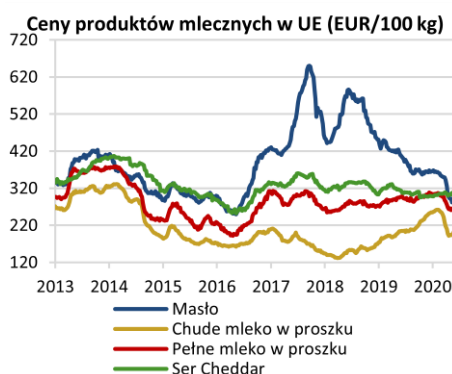
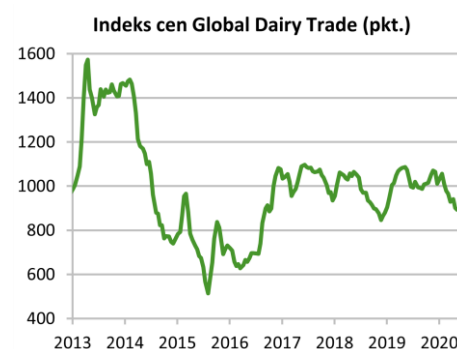
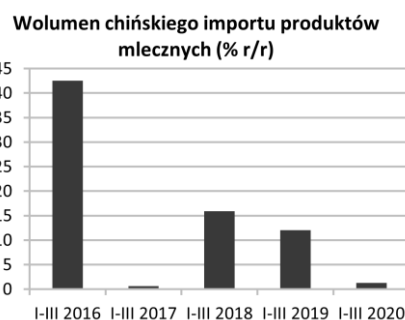
Pandemia COVID-19 obniżyła ceny produktów mlecznych

Pierwsze oznaki stabilizacji na rynku mleka

Zwiększona podaż mleka na półkuli północnej będzie sprzyjać spadkom cen

W I poł. 2021 r. nastąpi punkt zwrotny w cyklu na rynku mleka

Ceny skupu mleka pozostaną wysokie



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

OWOCE I WARZYWA



Dynamika cen owoców i warzyw obniży się w najbliższych miesiącach

- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 28 maja br. bezśnieżna i bardzo łagodna zima na ogół nie spowodowała strat w uprawach sadowniczych. Choć ze względu na sprzyjające warunki agrometeorologiczne w tym roku wegetacja rozpoczęła się dość wcześnie, została ona jednak spowolniona przez wyraźne spadki temperatur odnotowane w II poł. marca. W konsekwencji drzewa i krzewy owocowe na ogół wchodziły w okres kwitnienia w przeciętnych na tle historycznym terminach. W kwietniu i w maju na znacznym obszarze kraju wystąpiły przymrozki, które skróciły okres kwitnienia i zawiązywania owoców, a na części plantacji uszkodziły kwiaty. Zgodnie z komunikatem GUS straty związane z przymrozkami są zróżnicowane, niemniej najwięcej uszkodzeń odnotowano w przypadku brzoskwiń, moreli, czereśni, wiśni oraz jabłoni. Negatywny dla wegetacji drzew, krzewów owocowych i plantacji jagodowych był również deficyt opadów, który wystąpił w marcu i kwietniu. W maju i na początku czerwca sytuacja uległa znaczącej poprawie, stąd zgodnie z analizami IUNG zagrożenie suszą utrzymało się jedynie w północnym zachodzie Polski. Wstępny szacunek GUS dotyczący wielkości tegorocznych zbiorów owoców zostanie opublikowany 30 lipca.
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 28 maja br. tegoroczne siewy warzyw gruntowych prowadzone były w niesprzyjających warunkach agrometeorologicznych, co związane było z deficytem opadów i dużymi dobowymi wahaniami temperatury. Sytuacja związana z wilgocią w glebie uległa istotnej poprawie pod koniec kwietnia i w maju, niemniej występujące w tym okresie przymrozki niekorzystnie wpłynęły na wzrost roślin. Wstępny szacunek GUS dotyczący wielkości tegorocznych zbiorów warzyw zostanie opublikowany 30 lipca.
- Pandemia COVID-19 poprzez ograniczenia administracyjne doprowadziła do istotnego wzrostu kosztów transportu międzynarodowego. Znalazło to odzwierciedlenie w wyższych cenach owoców i warzyw pochodzących z importu. Jednocześnie wspomniane wyżej ograniczenia, szczególnie w kontekście przepływu osób, doprowadziły do powstania niedoboru pracowników sezonowych w rolnictwie, szczególnie na początkowym etapie wegetacji. Problem ten jest obserwowany zarówno w Polsce jak i w innych krajach UE.
- Dynamika cen owoców pozostaje wysoka ze względu na ich wyraźnie słabsze ubiegłoroczne zbiory. W kierunku wzrostu cen warzyw oddziałuje również wyższa dynamika cen owoców importowanych. W II poł. 2020 prognozujemy wyraźne obniżenie tempa wzrostu cen w tej kategorii.
- W najbliższych miesiącach dynamika cen warzyw nadal kształtować się będzie w wyraźnym trendzie spadkowym, co wynika z efektów wysokiej bazy sprzed roku. Przy założeniu, że tegoroczne zbiory warzyw będą wyższe od ubiegłorocznych oczekujemy wystąpienia silnej deflacji w tej kategorii w II poł. 2020 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz dynamiki cen owoców i warzyw są warunki agrometeorologiczne.

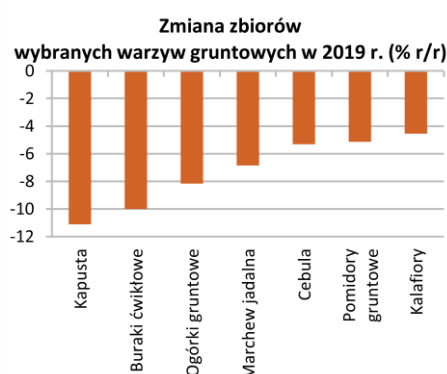
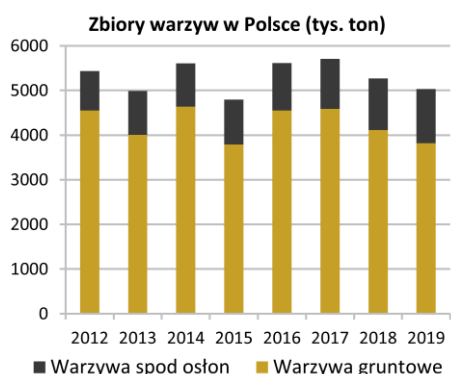
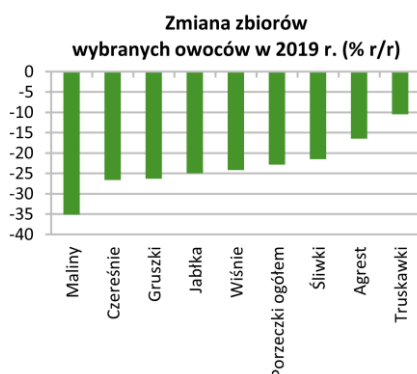
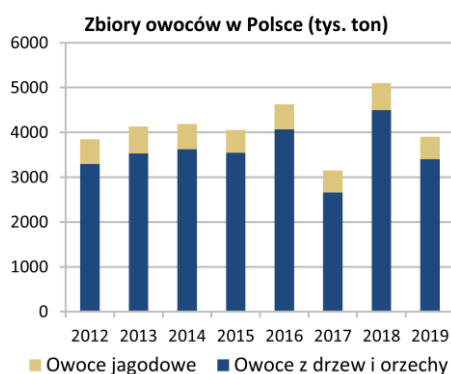
Przymrozki obniżyły potencjał tegorocznej produkcji owoców

Niekorzystne warunki agrometeorologiczne podczas siewu warzyw

Pandemia COVID-19 sprzyja wzrostowi cen owoców i warzyw

Spadek dynamiki owoców w II poł. 2020 r.

Czeka nas deflacja cen warzyw



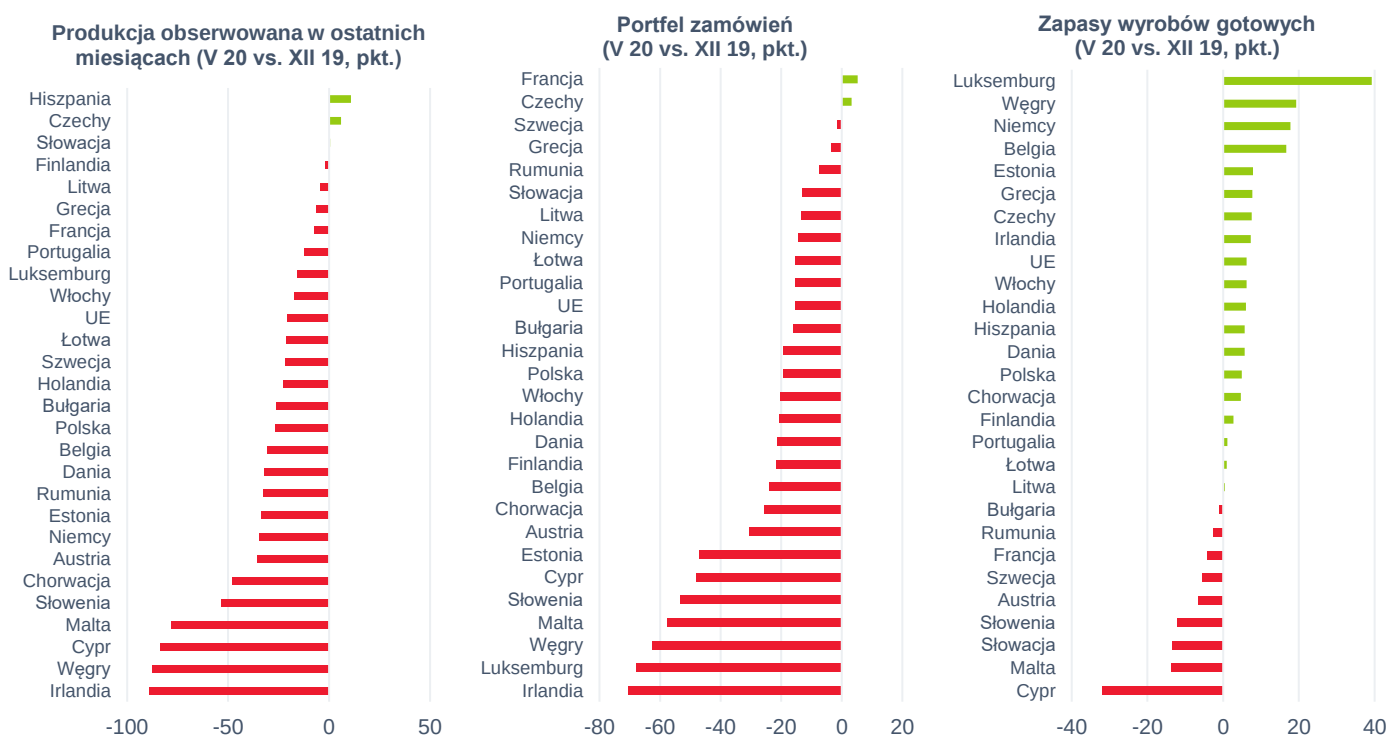
Źródło: GUS, Credit Agricole, IERiGŻ

Pandemia COVID-19 ujawniła wrażliwość unijnego łańcucha dostaw żywności

Zgodnie z wynikami badań koniunktury w przetwórstwie żywności przeprowadzonych przez Komisję Europejską branża spożywcza we wszystkich krajach UE odczuła skutki pandemii COVID-19. Dane wskazują jednocześnie, że skala tego wpływu była bardzo zróżnicowana. Przedmiotem poniższej analizy jest odpowiedź na pytanie dlaczego sektor przetwórstwa żywności w części krajów został szczególnie silnie dotknięty przez skutki pandemii, podczas gdy w innych wpływ ten był ograniczony.

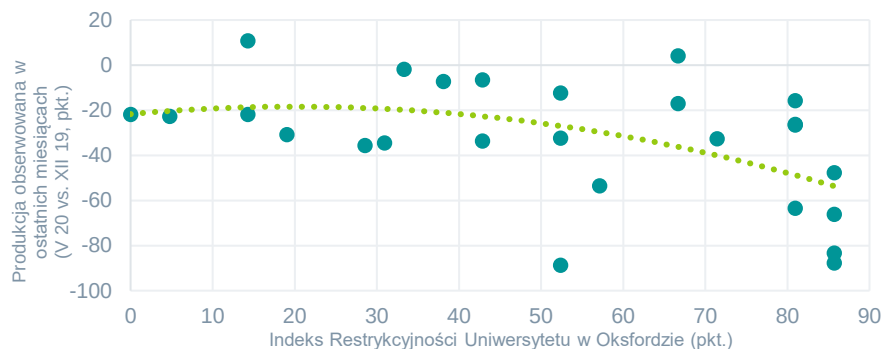
Punktem wyjścia w naszej analizie są trzy wskaźniki miesięczne wchodzące w skład wyników badań koniunktury publikowanych przez Komisję Europejską: produkcja obserwowana w ostatnich miesiącach, wielkość portfela zamówień oraz wielkość zapasów wyrobów gotowych. Te trzy wskaźniki pozwalają na ocenę zarówno bieżącej sytuacji w branży, jak i ciągłości łańcucha dostaw, w szczególności na jego odcinku pomiędzy przetwórcami żywności a jej odbiorcami końcowymi.

W pierwszym kroku analizy obliczona została bezwzględna zmiana odsezonowanych wskaźników dla analizowanych krajów w maju br. względem grudnia 2019 r., czyli ostatniego miesiąca bez stwierdzonych przypadków koronawirusa w Europie. Warto podkreślić, że ze względu na specyfikę analizowanych danych obliczenie takiej różnicy odzwierciedla rzeczywistą zmianę wskaźnika i nie jest obciążone efektami sezonowymi. Wyniki potwierdziły zróżnicowany wpływ pandemii na kondycję sektora przetwórstwa żywności w poszczególnych krajach UE.



Źródło: KE, Credit Agricole

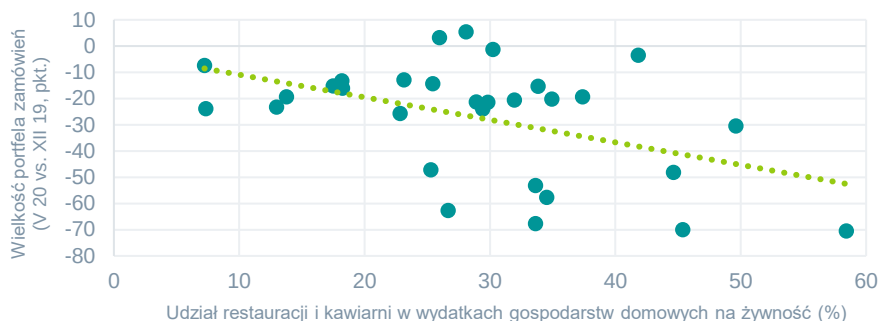
W drugim kroku analizy podjęta została próba identyfikacji zależności tłumaczących różnice w odporności sektora przetwórstwa żywności w poszczególnych krajach UE na skutki pandemii. W celu zwiększenia próby do badania zostały również inne kraje europejskiej, dla których Komisja Europejska publikuje wyniki badań koniunktury (Serbia, Czarnogóra, Macedonia Północna, Albania). Na podstawie przeprowadzonych obliczeń sformułowane zostały następujące wnioski.



Źródło: KE, Uniwersytet w Oksfordzie, Credit Agricole

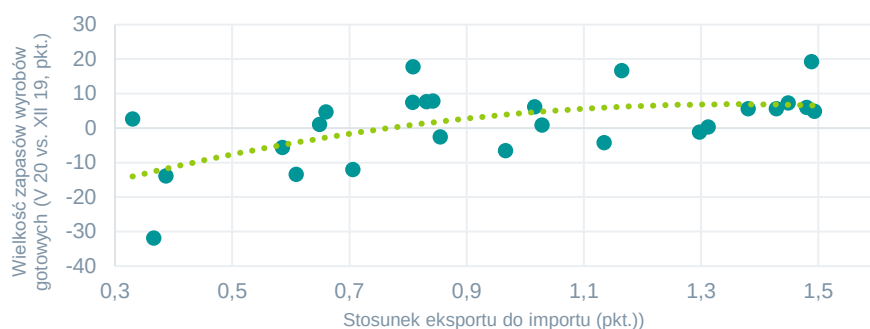
Po pierwsze, skala spadku produkcji odnotowana w przetwórstwie żywności jest dodatnio skorelowana z poziomem restrykcji wprowadzonych przez rządy poszczególnych krajów. Jako miarę surowości restrykcji administracyjnych przyjęliśmy wskaźnik opracowany przez Uniwersytet w Oksfordzie, który uwzględnia m.in. takie elementy jak zamknięcie szkół, miejsc pracy, odwołanie wydarzeń publicznych, zamknięcie publicznego transportu, czy też wprowadzenie ograniczeń dotyczących przemieszczania się ludności. W celu uzyskania porównywalności danych w obliczeniach przyjęliśmy wartość wskaźnika w momencie stwierdzenia setnego przypadku koronawirusa w danym kraju. Wyniki

wskazują, że im surowsze wprowadzone zostały restrykcje, tym produkcja w sektorze przetwórstwa żywności odnotowała silniejszy spadek.



Źródło: KE, Eurostat, Credit Agricole

detalicznym, szczególnie w pierwszej fazie pandemii (związane m.in. ze zmianą struktury konsumpcji oraz robieniem zapasów przez gospodarstwa domowe) na ogół nie zdołały skompensować załamania zamówień w kanale HoReCa. Ciekawym przypadkiem jest tutaj Francja, gdzie odnotowano nieznaczny wzrost zamówień mimo relatywnie wysokiego udziału zakupów żywności w kanale HoReCa w wydatkach na żywność ogółem. Choć nie dysponujemy jeszcze danymi, które pozwoliłyby na precyzyjną identyfikację przyczyn tego zjawiska, informacje medialne wskazują, że do wzrostu zamówień przyczyniły się wyższe zamówienia krajowe wspierane przez silny wzrost zainteresowania francuskich konsumentów lokalną żywnością w czasie pandemii.



Źródło: KE, Eurostat, Credit Agricole

importu żywności, gdzie pandemia doprowadziła do znaczącego spadku zapasów i lokalnych niedoborów części artykułów rolnospożywczych.

Oczekujemy, że kolejne miesiące przyniosą ożywienie w sektorze spożywczym wraz ze stopniowym znoszeniem restrykcji administracyjnych, wzrostem ogólnej aktywności ekonomicznej, a także odbudową łańcuchów dostaw. Czynnikiem ryzyka dla takiego scenariusza, pozostaje ewentualne wystąpienie drugiej fali pandemii, na której utrzymujące się wysokie prawdopodobieństwo wskazuje ostatnie ognisko COVID-19 pandemii w Pekinie, skutkujące ponownym zamknięciem części miasta. Jednocześnie uważamy, że w obliczu utrzymującej się wysokiej niepewności co do perspektyw rynku, a także ujawnionych słabych ogniw w ramach łańcucha dostaw firmy z sektora przetwórstwa żywności w najbliższym czasie będą starały przebudować swoje strategię kładąc większy nacisk na stabilność rynków zbytu oraz zapewnienie ciągłości dostaw.

Po drugie, skala spadku nowych zamówień w przetwórstwie jest dodatnio powiązana z udziałem wydatków na restauracje i kawiarnie w wydatkach na żywność ogółem w poszczególnych krajach. Innymi słowy im większy udział kanału HoReCa w portfelu zamówień firm z sektora przetwórstwa żywności, tym silniejszy spadek zamówień odnotowały w warunkach ograniczenia lub całkowitego wstrzymania jego działalności. Ponadto, wyniki te sugerują, że wbrew wcześniejszym oczekiwaniom zwiększone zamówienia realizowane w handlu

Po trzecie, wzrost zapasów wyrobów gotowych jest dodatnio powiązany z ekspozycją eksportową poszczególnych krajów, którą w naszej analizie przybliżyliśmy stosunkiem wartości eksportu artykułów rolnospożywczych do wartości ich importu. Innymi słowy im więcej dany kraj eksportował żywności przed pandemią, tym silniej odczuł skutki zerwanych łańcuchów dostaw, co znalazło odzwierciedlenie w akumulacji zapasów wyrobów gotowych. Warto przy tym zauważyć, że odwrotna sytuacja wystąpiła w krajach uzależnionych od

PROGNOZY

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik		2020				2021				2019	2020	2021
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (% r/r)		2,0	-10,5	-2,5	-4,1	-0,2	6,2	3,9	3,6	4,1	-3,8	3,2
Konsumpcja (% r/r)		1,2	-15,0	-3,1	-1,0	2,1	8,1	4,3	3,7	3,9	-4,4	4,2
Inwestycje (% r/r)		0,9	-7,0	-12,2	-16,5	-5,4	5,1	5,4	5,9	7,2	-10,6	3,1
Eksport (ceny stałe, %, r/r)		0,6	-11,0	-5,1	-3,1	2,0	5,1	4,2	4,1	4,7	-4,6	3,6
Import (ceny stałe, %, r/r)		-0,2	-8,0	-7,4	-2,8	4,5	5,0	3,4	3,5	2,7	-4,6	3,9
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	0,7	-8,7	-1,8	-0,5	1,3	4,4	2,5	1,9	2,2	-2,5	2,4
	Inwestycje (pp.)	0,1	-1,2	-2,2	-4,2	-0,7	0,9	0,9	1,3	1,3	-1,9	0,5
	Eksport netto (pp.)	0,4	-2,1	0,9	-0,3	-1,2	0,2	0,6	0,5	1,2	-0,3	0,1
Saldo obrotów bieżących***		1,3	1,2	0,8	0,5	0,2	0,1	0,2	0,2	0,5	0,5	0,2
Stopa bezrobocia (%)**		5,4	6,0	6,5	7,5	7,3	6,1	5,5	6,1	5,2	7,5	6,1
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		0,7	-2,5	-3,1	-2,0	-0,9	3,2	2,9	2,2	0,3	-1,7	1,8
Wynagrodzenia w GN (% r/r)		7,7	2,3	3,2	3,4	2,7	3,2	2,9	3,0	7,2	4,1	3,0
Inflacja CPI (%)*		4,5	3,1	3,0	3,5	2,2	2,9	2,2	1,5	2,3	3,6	2,2
Wibor 3-miesięczny (%)**		1,17	0,27	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30	1,71	0,30	0,30
Stopa referencyjna NBP (%)**		1,00	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	1,50	0,10	0,10
EURPLN**		4,55	4,44	4,40	4,37	4,36	4,35	4,34	4,33	4,26	4,37	4,33
USDPLN**		4,13	4,07	4,00	3,94	3,93	3,95	3,95	3,94	3,79	3,94	3,94

* wartość średniokwartalna

** wartość na koniec okresu

*** narastająco za cztery ostatnie kwartały

Prognozy kursu walutowego oraz wzrostu PKB dla wybranych krajów

	Realny wzrost PKB				Kursy walutowe*							
	2019	2020	2021		Q1 20	Q2 20	Q3 20	Q4 20	Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21
Strefa euro	1,2	-8,2	5,7	EUR/USD	1,10	1,09	1,10	1,11	1,11	1,10	1,10	1,10
Japonia	0,7	-5,1	1,6	EUR/JPY	118	117	119	121	120	119	119	121
Wielka Brytania	1,4	-10,0	12,2	EUR/GBP	0,88	0,89	0,87	0,86	0,85	0,85	0,84	0,83
Chiny	6,1	2,0	8,7	USD/CNY	7,09	7,10	7,23	7,20	7,18	7,15	7,13	7,10
Hong Kong	-1,0	-4,6	3,0	USD/HKD	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75
Indie	6,1	5,0	-1,5	USD/INR	75,65	75,00	78,00	81,00	80,00	79,00	79,50	78,00
Indonezja	5,1	1,5	4,0	USD/IDR	16310	15000	15400	15200	15000	14800	14500	14500
Malezja	4,5	-0,5	2,0	USD/MYR	4,32	4,37	4,40	4,35	4,30	4,25	4,20	4,10
Filipiny	5,9	-0,2	6,2	USD/PHP	50,86	50,30	50,80	50,50	50,40	50,20	50,20	50,00
Singapur	0,6	-5,0	4,4	USD/SGD	1,42	1,39	1,4	1,39	1,38	1,39	1,39	1,39
Korea Południowa	2,0	-0,4	3,0	USD/KRW	1217	1220	1230	1210	1200	1190	1175	1160
Tajwan	2,6	0,7	2,8	USD/TWD	30,24	29,90	30,10	30,00	29,80	29,80	29,70	29,70
Tajlandia	2,4	-5,5	8,0	USD/THB	32,82	31,20	32,10	33,00	32,70	32,40	32,10	31,80
Wietnam	7,0	1,0	9,5	USD/VND	23617	23300	23700	24100	24300	24500	24700	24900
Brazylia	1,1	-4,6	3,6	USD/BRL	5,19	5,25	5,35	5,45	5,45	5,30	5,15	5,00
Meksyk	-0,1	-7,7	3,7	USD/MXN	23,46	23,25	23,25	23,00	23,00	23,00	23,00	23,00
Rosja	1,3	-3,5	2,5	USD/RUB	78,13	67,00	69,00	70,00	71,00	72,00	73,00	75,00
Turcja	0,9	-5,0	4,5	USD/TRY	6,59	6,75	6,60	6,70	6,90	6,90	6,90	6,90

Źródło: GUS, Reuters, Credit Agricole

* 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.