

KWARTALNIK AGROBIZNESU | Wiosna 2021

Najbliższe kwartały przyniosą silne ożywienie wzrostu PKB w Polsce

- ✓ Oczekujemy, że dynamika PKB w Polsce będzie kształtowała się poniżej zera do I kw. 2021 r. włącznie. Następnie, z uwagi na oddziaływanie efektów niskiej bazy i wygasającą pandemię COVID-19, tempo wzrostu gospodarczego będzie wyraźnie dodatnie. W konsekwencji prognozujemy, że w całym 2021 r. PKB zwiększy się o 3,6% r/r wobec spadku o 2,7% w 2020 r., a w 2022 r. wzrośnie o 4,9%. Tym samym PKB w Polsce osiągnie swoją wartość sprzed wybuchu pandemii już w II poł. 2021 r.
- ✓ Oczekujemy, że inflacja w 2021 r. zmniejszy się do 2,6% r/r wobec 3,4% w 2020 r., a w 2022 r. obniży się do 2,2%. W najbliższych miesiącach oczekujemy lekkiego wzrostu inflacji. Będzie on efektem prognozowanego przez nas silnego zwiększenia dynamiki cen paliw, a także wzrostu dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych (głównie za sprawą wyższej dynamiki cen mięsa, warzyw oraz pieczywa), które z nawiązką skompensują spadek inflacji bazowej, związany z efektami wysokiej ubiegłorocznej bazy. Czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy jest obserwowany w ostatnich miesiącach silny wzrost cen surowców, w szczególności cen ropy naftowej, a także sygnalizowana w wynikach badań koniunktury nasilająca się presja kosztowa wynikająca z rosnących cen części materiałów wykorzystywanych w produkcji.
- ✓ Pandemia COVID-19 doprowadziła do pogorszenia sytuacji na rynku pracy, niemniej podjęte przez rząd działania przyczyniły się do zahamowania zatrudnienia. W 2021 r. w kierunku poprawy sytuacji na rynku pracy oddziaływać będzie ożywienie gospodarcze. Prognozujemy, że stopa bezrobocia na koniec 2021 r. wyniesie 5,6% wobec 6,2% w 2020 r., a w 2022 r. obniży się do 5,2%. Mimo poprawy sytuacji na rynku pracy dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej zmniejszy się w 2021 r. do 3,1% r/r wobec 5,3% w 2020 r., co będzie efektem spowolnienia wzrostu płac w sferze budżetowej, a w 2022 r. zwiększy się ona do 5,8%.
- ✓ Podtrzymujemy nasz scenariusz, zgodnie z którym RPP nie zmieni stóp procentowych do końca 2022 r. Pierwszej podwyżki stopy referencyjnej z 0,10% do 0,25% oczekujemy w I kw. 2023 r.
- ✓ Prognozowane przez nas ożywienie gospodarcze w Polsce i na świecie, poprawa sytuacji epidemicznej, jak również oczekiwane zaostreżenie polityki pieniężnej przez RPP będą stanowić wsparcie dla kursu złotego w horyzoncie naszej prognozy. Oczekujemy dalszego spadku kursu EURPLN do 4,37 na koniec 2021 r. i 4,27 na koniec 2022 r. Głównym czynnikiem ryzyka w górę dla tej prognozy jest dalszy przebieg pandemii.

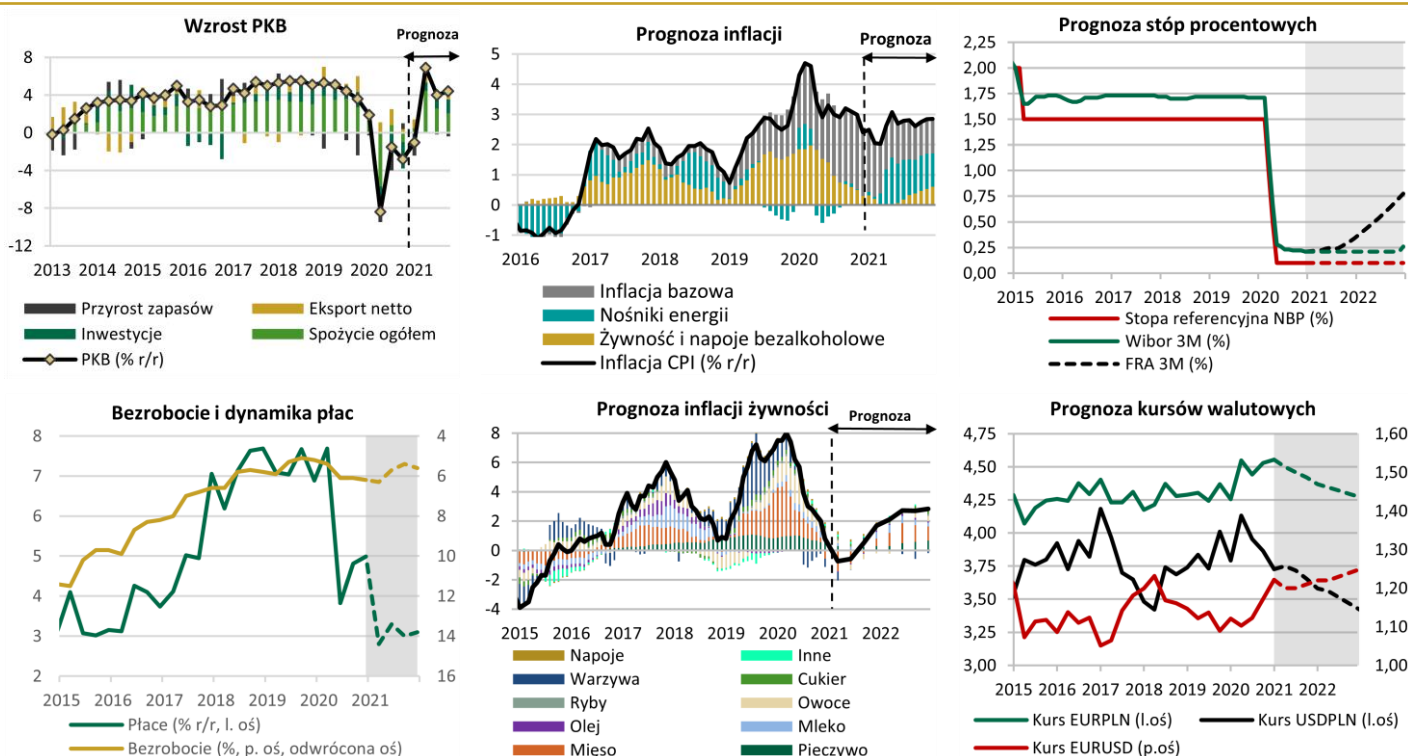
PKB na poziomie sprzed pandemii już w II poł. 2021 r.

Inflacja w 2021 r. obniży się

Nadchodzi ożywienie na rynku pracy

Stopy procentowe bez zmian do końca 2022 r.

Kurs złotego będzie się umacniał



Źródło: Credit Agricole, GUS, Reuters

Jakub Borowski
Główny Ekonomista
tel.: 22 573 18 40
jakub.borowski@credit-agricole.pl

Krzysztof Jaworski
Starszy Ekonomista
tel.: 22 573 18 41
krzysztof.jaworski@credit-agricole.pl

Jakub Olipra
Ekonomista
tel.: 22 573 18 42
jakub.olipra@credit-agricole.pl

ZBOŻA



Światowe ceny zbóż najwyższe od 2013 r.

- Zgodnie z prognozą IGC (International Grains Council) z 25.02.2021 światowa produkcja zbóż w sezonie 20/21 zwiększy się do 2215,6 mln t wobec 2184,9 mln t w sezonie 19/20 (+1,4%). Wzrost zbiorów zostanie odnotowany w przypadku wszystkich głównych gatunków zbóż: pszenicy (+1,4%), kukurydzy (+0,8%), jęczmienia (+1,5%), jak i pozostałych gatunków zbóż (+6,3%). Wyższe zbiory pszenicy będą głównie efektem ich silnego wzrostu w Australii oraz Rosji, podczas gdy przeciwny wpływ będzie miało ich wyraźne obniżenie w UE. Wzrost produkcji kukurydzy będzie wynikać z jej wyższych zbiorów w USA po bardzo słabym sezonie 19/20 oraz w Brazylii, choć szacunki dla tego kraju zostały w ostatnim czasie istotnie zrewidowane w dół. Wyższa produkcja jęczmienia będzie z kolei efektem wzrostu jego zbiorów w Australii i Turcji.
- Zgodnie z prognozą IGC światowa konsumpcja zbóż w sezonie 20/21 zwiększy się do 2221,5 mln t wobec 2190,4 mln t (+1,4%). Wzrost spożycia oczekiwany jest w przypadku wszystkich głównych gatunków zbóż: pszenicy (+1,7%) i kukurydzy (+0,8%) oraz jęczmienia (+1,6%). W ujęciu geograficznym głównym źródłem wzrostu światowego spożycia zbóż będą Chiny, czemu sprzyja zwiększone zapotrzebowanie na zboża paszowe ze względu na postępującą odbudowę pogłowia trzody chlewnej w tym kraju.
- Ze względu na niższą produkcję zbóż od ich spożycia, w sezonie 20/21 dojdzie do spadku światowych zapasów zbóż, które wyniosą 611,2 mln t wobec 617,0 mln t w sezonie 19/20. W konsekwencji współczynnik zapasy/spożycie obniży się do 27,5% wobec 28,2%, co będzie jego najniższą wartością od sezonu 14/15. Nadal jest to jednak poziom wyraźnie wyższy niż w sezonie 12/13, czyli w ostatnim okresie bardzo wysokich cen zbóż, kiedy to współczynnik ten wynosił 22,8%. Na uwagę zasługuje 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 najwyższy od sezonu 09/10, to w odniesieniu do kukurydzy jest on najniższy od sezonu 11/12.
- Obawy o wielkość globalnej produkcji zbóż w połączeniu z silnym popytem sprzyjały w ostatnich miesiącach wyraźnemu wzrostowi światowych cen zbóż do najwyższego poziomu od sezonu 12/13. W kierunku wzrostu cen oddziałują również czynniki regulacyjne, w tym w szczególności wprowadzony w Rosji podatek od eksportu zbóż, a także napływ kapitału spekulacyjnego. Uważamy jednak, że obecny poziom cen jest zbyt wysoki na tle obecnych zapasów zbóż. Stąd dostrzegamy wysokie prawdopodobieństwo korekty cen w maju, wraz z publikacją pierwszych szacunków sytuacji popytowo-podażowej w sezonie 21/22. W konsekwencji prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 78 zł/dt i 69 zł/dt na koniec 2021 r. oraz ok. 81 zł/dt i 67 zł/dt na koniec 2022 r. Czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy pozostaje dalszy przebieg pandemii, a także warunki agrometeorologiczne wśród największych światowych eksporterów zbóż.

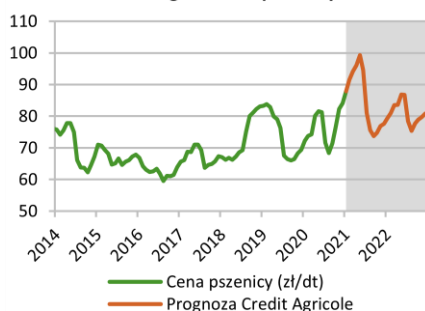
Kolejne szacunki potwierdzają rekordową produkcję zbóż w sezonie 20/21

Odbudowa pogłowia świń w Chinach sprzyja zwiększonemu spożyciu kukurydzy

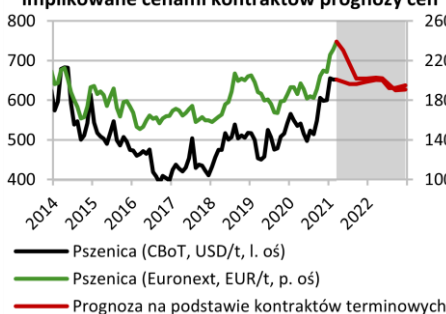
Rekordowe zapasy pszenicy, zapasy kukurydzy najniższe od 9 lat

Najbliższe miesiące mogą przynieść korektę cen na światowym rynku zbóż

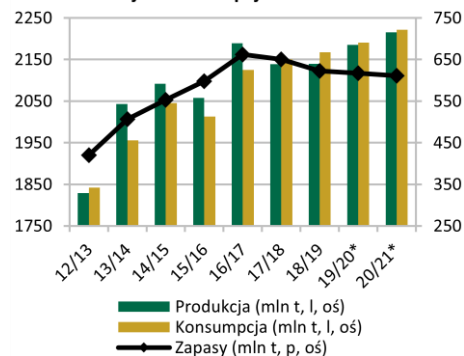
Prognoza cen pszenicy



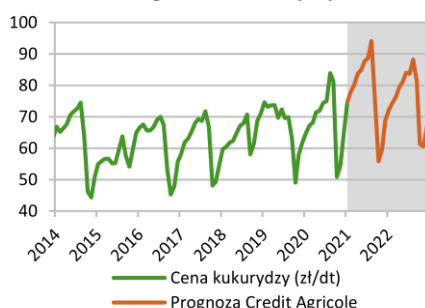
Kontrakty kontynuacyjne na pszenicę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



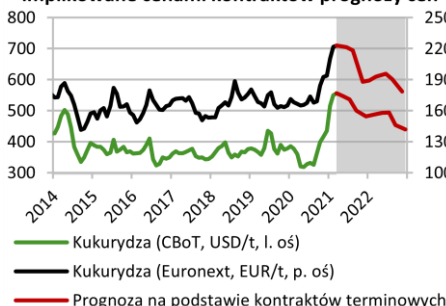
Produkcja i konsumpcja zboża na świecie



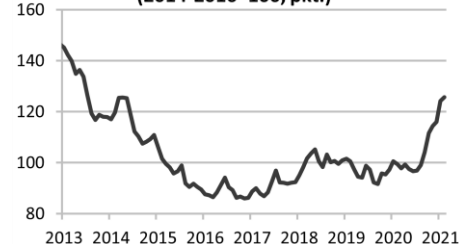
Prognoza cen kukurydzy



Kontrakty kontynuacyjne na kukurydzę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



Indeks cen żywności FAO - zboża (2014-2016=100, pkt.)



ROŚLINY OLEISTE



Ceny rzepaku najwyżej od 2014 r.

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 9 marca br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 20/21 zwiększy się do 595,8 mln t wobec 578,7 mln t w sezonie 19/20 (+3,0%), głównie ze względu na wyższe zbiory soi (+6,7%). Silny wzrost produkcji soi wynikać będzie przede wszystkim z jej wyższych zbiorów w USA (+16,4%) po bardzo słabym sezonie 19/20. Wzrost produkcji zostanie odnotowany również w Brazylii (+4,3% r/r), podczas gdy zbiory soi w Argentynie obniżą się (-2,7%). Tym samym choć prognozy wskazują na wzrost produkcji roślin oleistych w sezonie 20/21 zostały one zrewidowane w dół na przestrzeni ostatnich miesięcy, głównie za sprawą niesprzyjających warunków agrometeorologicznych w Ameryce Południowej.
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 20/21 zwiększy się do 611,1 mln t wobec 600,3 mln t w sezonie 19/20 (+1,8%). Istotnym czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu światowego spożycia roślin oleistych jest zwiększony popyt ze strony Chin, gdzie trwa odbudowa sektora trzody chlewnej, po tym jak ASF doprowadził do drastycznego spadku tamtejszego погоłowia świń. W efekcie, po uwzględnieniu zapasów początkowych, zapasy końcowe nasion roślin oleistych w sezonie 20/21 zmniejszą się do 98,4 mln t wobec 111,7 mln t w sezonie 19/20, a w konsekwencji wskaźnik zapasy końcowe/zużycie obniży się do 15,8% wobec 18,6% w poprzednim sezonie i ukształtuje się na najniższym poziomie od sezonu 12/13. Pogorszenie sytuacji popytowo-podażowej oddziałuje w ostatnich miesiącach w kierunku silnego wzrostu cen roślin oleistych.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 20/21 zwiększy się do 69,6 mln t wobec 69,2 mln t w sezonie 19/20 (+0,5%). Niższa produkcja rzepaku na Ukrainie i Kanadzie zostanie skompensowana jego wyższymi zbiorami w Australii, Rosji oraz w UE. Światowe zużycie rzepaku w sezonie 20/21 obniży się do 71,5 mln t wobec 71,6 mln t w sezonie 19/20 (-0,1%). W efekcie zapasy końcowe na rynku rzepaku w sezonie 20/21 obniżą się do 5,4 mln t wobec 7,3 mln t w sezonie 19/20 (-25,9%), a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie spadnie do 7,6% wobec 10,2%, co będzie jego najniższą wartością od sezonu 16/17.
- Podtrzymujemy nasz scenariusz, zgodnie z którym wyraźny spadek światowych zapasów roślin oleistych będzie w kolejnych miesiącach sprzyjał dalszemu wzrostowi cen. Negatywny wpływ na ceny roślin oleistych będzie miał natomiast prognozowany przez nas spadek cen ropy naftowej ograniczający popyt na biopaliwa. Zakładamy, że przewidziana na maj publikacja pierwszych szacunków sytuacji popytowo-podażowej może przynieść korektę cen. W konsekwencji uwzględniając tendencje na globalnym rynku roślin oleistych oraz czynniki krajowe prognozujemy, że cena rzepaku w Polsce na koniec 2021 r. wyniesie 1800 zł/t oraz 1770 zł/t na koniec 2022 r. Czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza są warunki agrometeorologiczne wśród światowych producentów roślin oleistych, kształtowanie się cen ropy naftowej oraz dalszy przebieg pandemii.

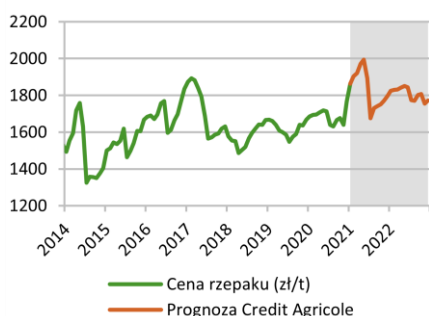
Produkcja roślin oleistych wzrośnie, choć mniej niż wcześniej oczekiwano

Odbudowa погоłowia świń w Chinach zwiększyła popyt na rośliny oleiste

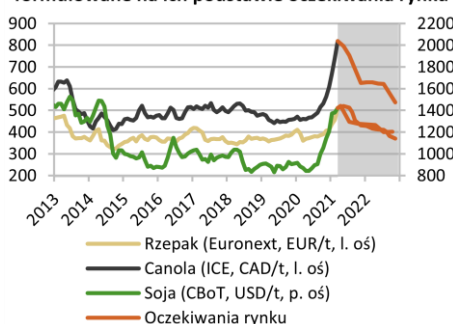
Światowe zapasy rzepaku najniższe od sezonu 16/17

Wzrost cen rzepaku wspierany przez silny spadek zapasów roślin oleistych

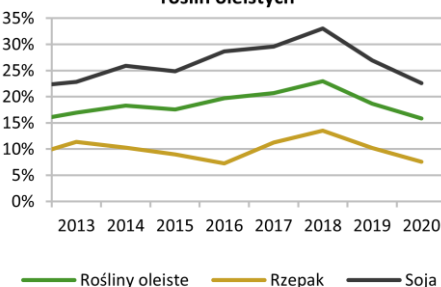
Prognoza cen rzepaku



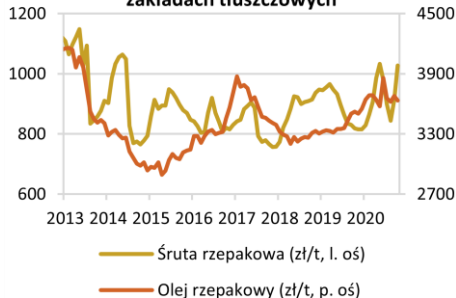
Wykresy kontynuacyjne kontraktów terminowych i formułowane na ich podstawie oczekiwania rynku



Wskaźnik zapasy/spożycie na światowym rynku roślin oleistych



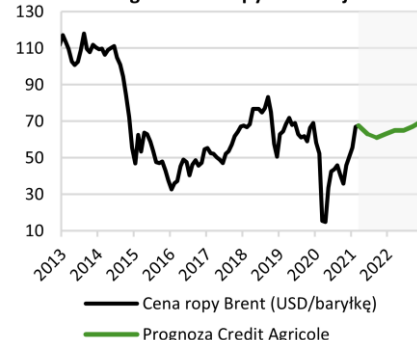
Średnie ceny sprzedaży produktów z rzepaku w zakładach tłuszczowych



Indeks cen żywności FAO - olej roślinny (2014-2016=100, pkt.)



Prognoza cen ropy naftowej



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

WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



Poprawa sytuacji na rynku trzody, choć perspektywy wciąż niepewne

- Oceniamy, że na przełomie 2020 r. i 2021 r. ceny skupu trzody chlewnej osiągnęły swoje minimum lokalne i nastąpił punkt zwrotny w cyklu świńskim. Utrzymujący się w ostatnim czasie wzrost cen skupu świń wynika ze stopniowego ograniczania podaży wśród największych unijnych producentów wieprzowiny, będącego efektem załamania opłacalności produkcji w ostatnich kwartałach. Uwzględniając obserwowany obecnie silny wzrost cen pasz oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą dalszy spadek pogłowia świń, co będzie sprzyjać dalszym podwyżkom cen skupu. Kluczowe z punktu widzenia skali wzrostu cen na rynku trzody chlewnej jest jednak tempo wygasania pandemii. Mimo rosnącej liczby zaszczepionych osób dostrzegamy ryzyko, że ożywienie popytu wewnętrznego w UE na wieprzowinę będzie wolniejsze niż pierwotnie oczekiwaliśmy (ze względu na restrykcje związane z trzecią falą pandemii, które mogą przeciągnąć się na tzw. sezon grillowy). Ponadto, ze względu na postępującą odbudowę pogłowia świń w Chinach, oczekujemy wyraźnego osłabienia unijnego eksportu wieprzowiny, co będzie oddziaływać w kierunku spadku cen skupu.
- W okresie I-XI 2020 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 0,8% r/r wobec spadku o 0,9% w analogicznym okresie 2019 r. Na nieznaczne zwiększenie wartości polskiego eksportu wieprzowinyłożyły się wyraźnie niższy wolumen sprzedaży przy jednoczesnym znaczącym wzroście cen uzyskiwanych przez eksporterów. Cena skupu żywca wyniosła styczniu 3,96 zł/kg (-33,7% r/r), a cena pasz dla świń 1,64 zł/kg (+12,2% r/r). W rezultacie relacja cen żywca/pasza ukształtowała się w styczniu na poziomie 2,42 wobec 4,09 przed rokiem, wskazując na bardzo silne pogorszenie opłacalności produkcji. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce na koniec 2021 r. wyniesie ok. 5,00 zł/kg oraz 4,30 zł/kg na koniec 2022 r.
- Ceny na krajowym rynku wołowiny powróciły już do poziomów obserwowanych przed wybuchem pandemii. Czynniki stabilizujące rynek wołowiny w Polsce była mniejsza podaż, częściowo ze względu na niską opłacalność produkcji w 2019 r. oraz relatywnie silny popyt zagraniczny. W kolejnych kwartałach oczekujemy dalszego wzrostu cen skupu bydła. Jego skala zależy będzie od tempa wygasania pandemii warunkującego ożywienie aktywności w sektorze HoReCa. Ze względu na trzecią falę pandemii uważamy, że aktywność w tym sektorze zacznie rosnąć najwcześniej pod koniec II kw. br.
- W okresie I-XI 2020 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zmniejszyła się o 1,0% r/r wobec spadku o 4,8% w analogicznym okresie 2019 r. Cena skupu bydła wyniosła w styczniu do 6,51 zł/kg (+1,2% r/r), a cena pasz dla bydła 1,70 zł/kg (+10,6% r/r). W rezultacie relacja cen żywca/pasza ukształtowała się na poziomie 3,82 wobec 4,17 przed rokiem, sygnalizując pogorszenie opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na unijnym i krajowym rynku wołowiny oczekujemy, że cena skupu bydła w Polsce na koniec 2021 r. wyniesie ok. 6,65 zł/kg oraz 6,50 zł/kg na koniec 2022 r.

Punkt zwrotny w cyklu świńskim już za nami

Chiny zmniejszą popyt na importowaną wieprzowinę

Rosnące ceny pasz dodatkowo obniżyły opłacalność produkcji żywca wieprzowego

Ożywienie aktywności w sektorze HoReCa przyspieszy wzrost cen skupu bydła

W kolejnych kwartałach utrzyma się łagodny wzrost cen bydła

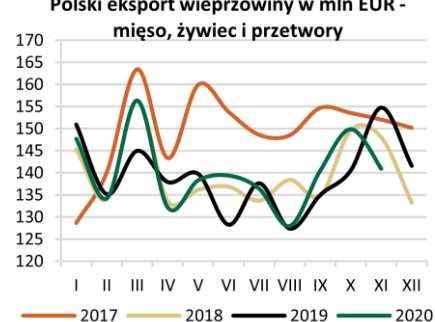
Prognoza cen skupu żywca wieprzowego



Opłacalność produkcji wieprzowiny



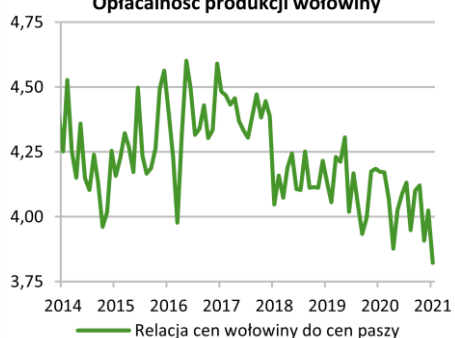
Polski eksport wieprzowiny w mln EUR - mięso, żywec i przetwory



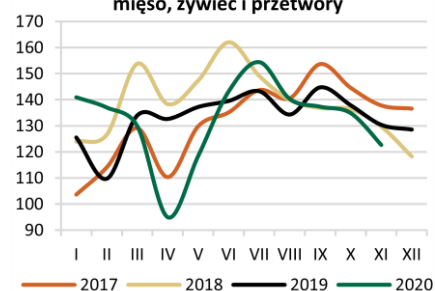
Prognoza cen skupu żywca bydła



Opłacalność produkcji wołowiny



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



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

DRÓB I JAJA



Pandemia zatrzymała polski eksport drobiu

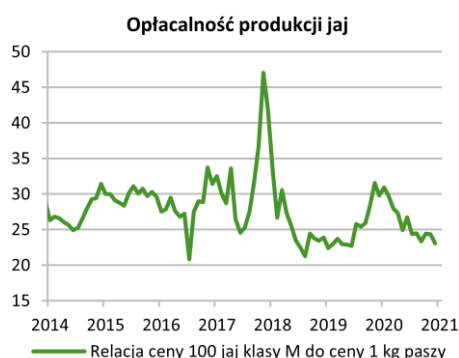
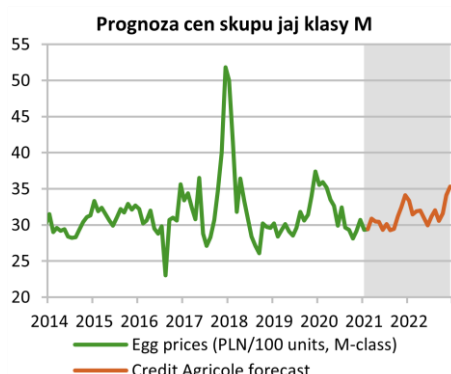
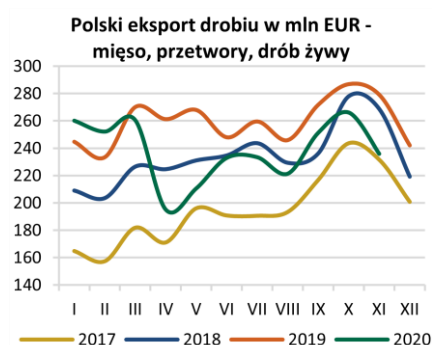
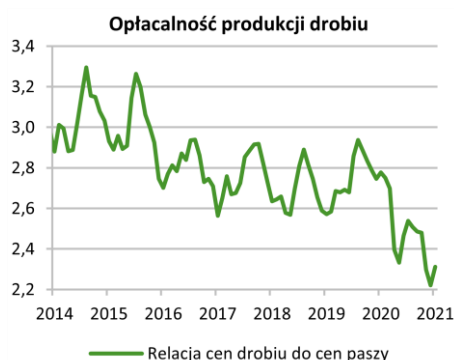
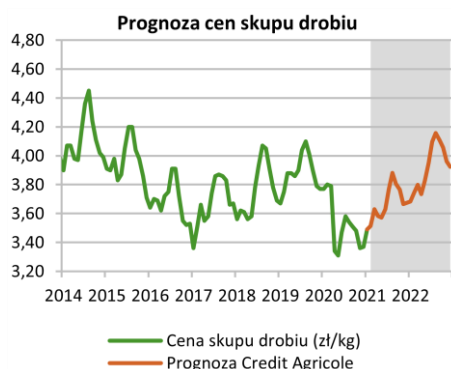
- Sytuacja na polskim rynku drobiu stopniowo się poprawia, choć ceny skupu nadal utrzymują się na poziomach znacząco niższych niż przed wybuchem pandemii. Kluczowy z punktu widzenia dalszej sytuacji cenowej na rynku drobiu jest dalszy przebieg pandemii. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że pod koniec II kw. 2021 r. zacznie ona stopniowo wygasać. Uważamy, że będzie to sprzyjać ożywieniu aktywności w sektorze HoReCa (hotele, restauracje, kawiarnie), co będzie oddziaływać w kierunku wzrostu ceny skupu drobiu. Wyższy popyt zbiegnie się w czasie z niższą podażą mięsa będącą efektem silnego spadku opłacalności jego produkcji, co będzie dodatkowym czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu cen drobiu. Polska branża drobiarska nadal zmaga się z ograniczeniami eksportowymi na rynki trzecie związanymi z występowaniem wysoce zjadliwej grypy ptaków (HPAI). Uwzględniając ostatnie ogniska choroby, Polska może odzyskać status kraju wolnego od ptasiej grypy najwcześniej w czerwcu br., co również miałoby pozytywny wpływ na ceny.
- W okresie I-XI 2020 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) spadła o 8,7% r/r wobec wzrostu o 11,0% w analogicznym okresie 2019 r., co wynikało z przede wszystkim z niższych cen uzyskiwanych przez polskich eksporterów. Tym samym polski eksport drobiu spadł w 2020 r. po raz pierwszy od 2009 r. Cena skupu drobiu wyniosła w styczniu 3,49 zł/kg (-7,4% r/r), a cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 1,51 zł/kg (+11,2% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza wyniosła w styczniu 2,31 wobec 2,78 przed rokiem, wskazując na silne pogorszenie opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym i krajowym rynku drobiu prognozujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2021 r. wyniesie ok. 3,70 zł/kg oraz 3,90 zł/kg na koniec 2022 r.
- Ceny jaj nadal kształtują się poniżej poziomów sprzed pandemii. Wzrost cen ograniczany jest przez utrzymujący się relatywnie słaby popyt zagraniczny, m.in. ze względu na niższą aktywność w kanale HoReCa. Pogorszenie opłacalności produkcji jaj ze względu na silne zwiększenie cen pasz może ograniczać ich podaż w najbliższych miesiącach, co będzie sprzyjać wzrostowi cen. Niemniej jednak uważamy, że wyraźne przyspieszenie wzrostu cen nastąpi nie szybciej niż pod koniec II kw., wraz ze stopniowym wygasaniem pandemii.
- W okresie I-XI 2020 r. wartość polskiego eksportu jaj obniżyła się o 11,0% r/r wobec wzrostu o 11,2% w analogicznym okresie 2019 r. Cena skupu jaj klasy M w styczniu wyniosła 29,43 zł/100 sztuk (-18,0% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla niosek wyniosła 1,29 zł/kg (+10,6% r/r). W konsekwencji w styczniu relacja cen 100 jaj/pasza ukształtowała się na poziomie 22,90 wobec 30,90 przed rokiem, wskazując na wyraźne pogorszenie opłacalności produkcji jaj. Uwzględniając perspektywy sytuacji na unijnym oraz krajowym rynku jaj prognozujemy, że cena skupu jaj klasy M na koniec 2021 r. wyniesie ok. 33 zł/100 sztuk oraz ok. 35 zł/100 sztuk na koniec 2022 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz cen drobiu oraz jaj jest dalszy przebieg pandemii, a w szczególności tempo jej wygasania.

Branża drobiarska w oczekiwaniu na ożywienie w kanale HoReCa

Polski eksport drobiu na minusie po raz pierwszy od 2009 r.

Silny spadek opłacalności produkcji będzie sprzyjać jej ograniczaniu

Kolejne miesiące przyniosą łagodny wzrost cen jaj



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



Różnica pomiędzy ceną skupu mleka w Polsce a średnią UE najniższa w historii

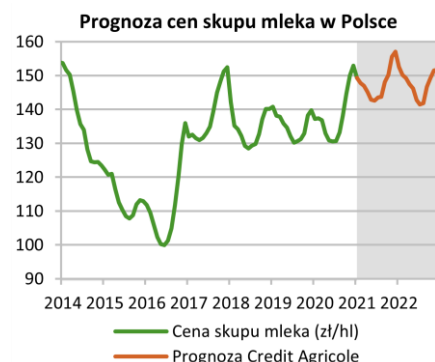
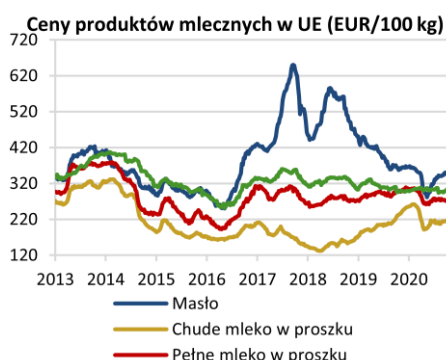
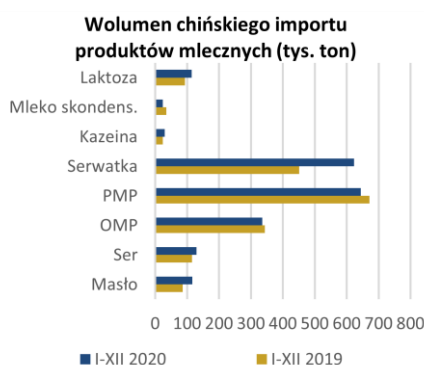
- W ostatnich miesiącach ceny produktów mlecznych kształtowały się w łagodnym trendzie wzrostowym, a światowy rynek mleka pozostaje odporny na drugą falę pandemii. Wyraźnie wyższe niż w lutym ub. r. są ceny serwatki (o 6,9%), z kolei ceny serów i masła kształtują się na poziomie zbliżonym do wartości obserwowanych bezpośrednio przed wybuchem pandemii. Wyraźnie niższe niż w lutym 2020 r. pozostają nadal ceny odtłuszczonego mleka w proszku (o 9,5%) oraz pełnego mleka w proszku (o 4,8%). W konsekwencji różnica pomiędzy cenami tłuszczu mlecznego i białka odzwierciedlana poprzez różnicę pomiędzy cenami masła i odtłuszczonego mleka w proszku w ostatnich miesiącach nieznacznie zwiększyła się, choć nadal kształtuje się na poziomach zbliżonych do średniej wieloletniej. W Polsce na uwagę zasługuje relatywnie silny na tle cen produktów mlecznych wzrost cen skupu mleka, co w naszej ocenie częściowo wynika z rosnącej konkurencji o surowiec pomiędzy mleczarniami na krajowym rynku. Wsparcie dla takiej oceny stanowi spadek różnicy pomiędzy ceną skupu mleka w Polsce a średnią w UE do najniższego poziomu w historii.
- W ostatnich kwartałach mieliśmy do czynienia z relatywnie silnym wzrostem dostaw mleka wśród głównych światowych eksporterów produktów mlecznych (UE, Nowa Zelandia, USA, Australia i Argentyna). W IV kw. dostawy mleka zwiększyły się w nich o 1,5% r/r wobec wzrostu o 1,8% w III kw., a w całym 2020 r. ich dynamika wyniosła +1,7% r/r wobec +0,1% w 2019 r. Głównym źródłem wzrostu produkcji mleka wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych były wyższe dostawy w USA oraz UE.
- W warunkach wzrostu produkcji mleka wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych czynnikiem stabilizującym dla rynku pozostaje silny popyt ze strony Azji Południowo-Wschodniej, w szczególności Chin, którym udało się szybko zwalczyć epidemię i zminimalizować jej ekonomiczne skutki. Dodatkowo, czynnikiem pozytywnym dla chińskiego popytu na produkty mleczne jest wyraźny wzrost popytu na serwatkę wraz z postępującą odbudową tamtejszego sektora trzody chlewnej.
- Głównym czynnikiem determinującym sytuację na światowym rynku mleka w najbliższych kwartałach będzie dalszy przebieg pandemii. Zakładamy, że pod koniec II kw. br. pandemia zacznie stopniowo wygasać wraz rosnącą liczbą zaszczepionych osób. Będzie to oddziaływało w kierunku ożywienia wzrostu gospodarczego, co będzie pozytywne dla sytuacji finansowej gospodarstw domowych, a w konsekwencji dla popytu na produkty mleczne. Czynnikiem dynamizującym popyt na produkty mleczne będzie również zwiększenie aktywności w kanale HoReCa. W warunkach ograniczonej podaży mleka będzie oddziaływało to w kierunku wzrostu cen produktów mlecznych. Uwzględniając sytuację popytowo-podażową na światowym rynku mleka, prognozujemy, że na koniec 2021 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 157 zł/hl, a na koniec 2022 r. ok. 152 zł/hl. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są tempo wygasania pandemii i kształtowanie się warunków agrometeorologicznych wśród głównych światowych eksporterów produktów mlecznych.

Ceny skupu mleka w Polsce doganiają średnią unijną

Wyraźny wzrost produkcji mleka wśród kluczowych eksporterów

Silny popyt ze strony Chin stabilizuje rynek mleka

Najbliższe kwartały przyniosą wzrost cen produktów mlecznych



OWOCE I WARZYWA



Dobre krajowe zbiory obniżyły dynamikę cen owoców i warzyw

Zgodnie z wynikowym szacunkiem GUS z 17.12.2020, ubiegłoroczne zbiory owoców wyniosły prawie 4,2 mln t i były o ok. 7% wyższe niż w 2019 r., co jest poziomem zbliżonym do średniej za ostatnie 5 lat. Zbiory owoców z drzew zostały oszacowane na ponad 3,8 mln t (+9% r/r), podczas gdy zbiory owoców jagodowych na ponad 0,5 mln t (+10% r/r). Ubiegłoroczne warunki agrometeorologiczne charakteryzowały się wysoką zmiennością. Po łagodnej zimie wiosną obserwowany był deficyt opadów oraz przymrozki, co miało negatywny wpływ na wegetację. W maju wystąpiły zwiększone opady prowadząc w niektórych regionach do nadmiaru wody w uprawach sadowniczych. Wyraźna poprawa warunków agrometeorologicznych została odnotowana dopiero w lipcu i utrzymała się do połowy września. Duża zmienność warunków agrometeorologicznych znalazła odzwierciedlenie w znaczącej rozpiętości wyników produkcyjnych pomiędzy poszczególnymi gatunkami owoców. W przypadku owoców z drzew, zbiory jabłek zostały ocenione na ok. 3,4 mln t (+10% r/r), wiśni na ok. 157 tys. t (+3% r/r), śliwek na ok. 96 tys. t (+1% r/r), gruszek na ok. 75 tys. t (+12%) oraz czereśni na ok. 44 tys. ton (-1% r/r). W przypadku owoców jagodowych zbiory truskawek zostały oszacowane na ok. 170 tys. t (-4% r/r), porzeczki ogółem na ok. 135 tys. t (+7% r/r), malin na ok. 116 tys. t (+53% r/r) oraz agrestu na ok. 10,5 tys. t (+9% r/r). Pierwsze informacje na temat tegorocznych zbiorów owoców GUS opublikuje 28 maja br.

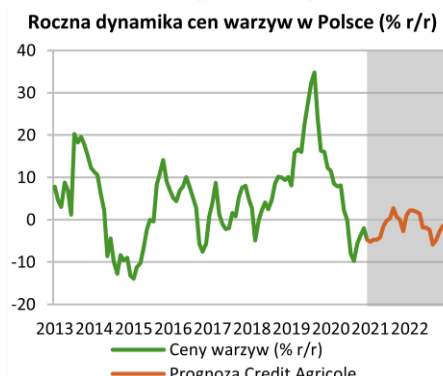
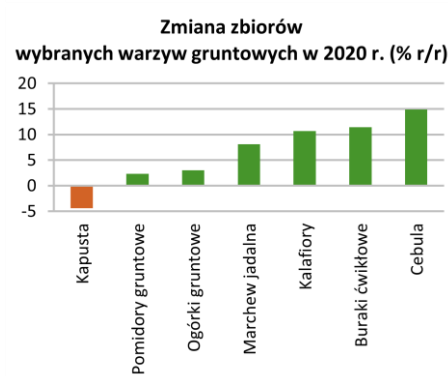
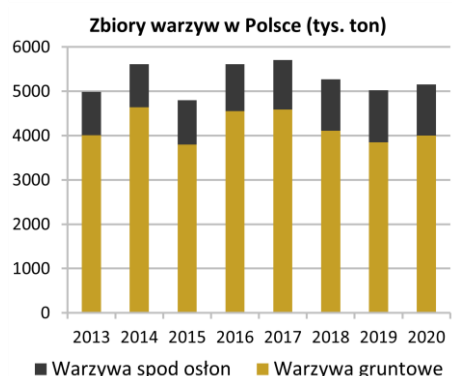
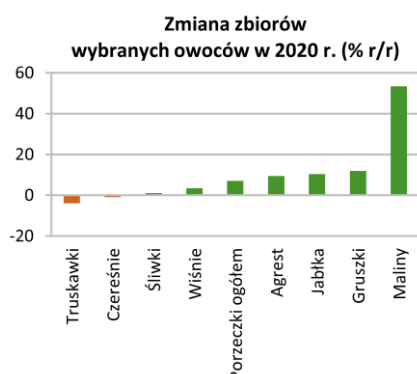
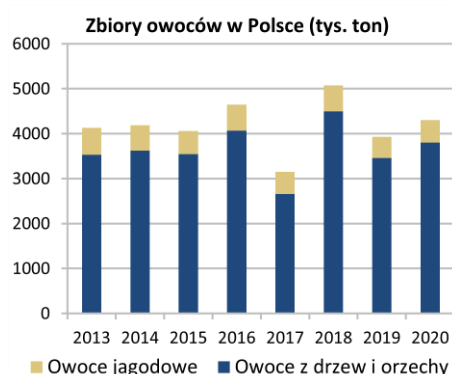
Zbiory owoców na ogół wyższe, choć sytuacja bardzo zróżnicowana

Zgodnie z wynikowym szacunkiem GUS z 17.12.2020, ubiegłoroczne zbiory warzyw gruntowych wyniosły ok. 4,0 mln t i były o ok. 4% wyższe niż w 2019 r., a tym samym ukształtowały się lekko poniżej średniej za ostatnie 5 lat. Wyższej produkcji warzyw sprzyjały lepsze niż w 2019 r. warunki agrometeorologiczne. Jednocześnie jest to pierwszy wzrost krajowej produkcji warzyw od 2017 r., która przez dwa poprzednie sezony kształtowała się w trendzie spadkowym ze względu na susze. Zbiory kapusty ocenione zostały na 800 tys. t (-4% r/r), marchwi na ok. 733 tys. t (+8% r/r), cebuli na ok. 615 tys. t (+15% r/r), buraków ćwikłowych na ok. 313 tys. t (+11% r/r), pomidorów na ok. 246 tys. t (+2% r/r), kalafiorów na ok. 229 tys. t (+11% r/r), a ogórków na ok. 229 tys. t (+3% r/r). Zgodnie z szacunkiem Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej ubiegłoroczne zbiory warzyw spod osłon ukształtowały się na poziomie ok. 1,150 mln t (-1% r/r). Produkcja pomidorów spod osłon wyniosła ok. 670 tys. t (-1% r/r), ogórków ok. 290 tys. t (-2%), a pozostałych warzyw ok. 190 tys. (+1%). Pierwsze informacje na temat tegorocznych zbiorów warzyw GUS opublikuje 28 maja br.

Po dwóch sezonach suszy produkcja warzyw znów na plusie, lecz nadal poniżej średniej wieloletniej

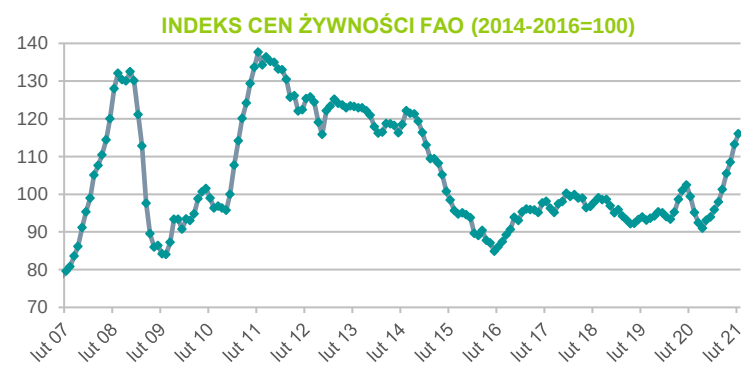
Uważamy, że najbliższe kwartały przyniosą dalszy spadek dynamiki cen owoców. Przy założeniu, że tegoroczne warunki agrometeorologiczne będą zbliżone do średniej wieloletniej prognozujemy, że ze względu na efekty wysokiej bazy z 2020 r., w 2021 r. średniorocznie wystąpi deflacja cen owoców. Podtrzymujemy naszą ocenę, zgodnie z którą dynamika cen warzyw osiągnęła już swoje minimum lokalne i w kolejnych kwartałach będzie kształtować się w łagodnym trendzie wzrostowym (por. AGROMAPA z 15.12.2020). Czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz zarówno dynamiki cen owoców i warzyw są warunki agrometeorologiczne w Polsce oraz w innych krajach, będących głównymi producentami owoców i warzyw.

2021 r. przyniesie deflację cen owoców



Źródło: GUS, Credit Agricole, IERiGŻ

Wzrost światowych cen żywności nie musi zwiastować drożyzny w Polsce



Źródło: FAO, Credit Agricole

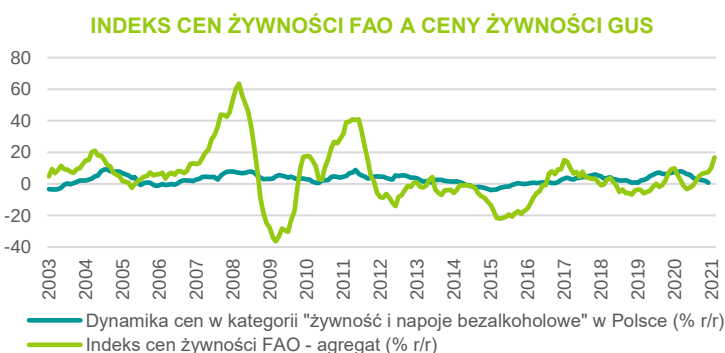
eksporterów, przy utrzymującym się silnym popycie z Azji. W kierunku wzrostu cen cukru oddziałują również rosnące ceny ropy naftowej, które zwiększają opłacalność produkcji etanolu z trzciny cukrowej. Z kolei wzrostowi cen oleju roślinnego sprzyjają niskie zapasy roślin oleistych. Wyższe ceny produktów mlecznych oraz zbóż są efektem utrzymującego się silnego popytu ze strony Chin. Natomiast wzrost cen mięsa wyraźnie spowolnił ze względu na obniżenie chińskiego popytu na importowaną wieprzowinę wraz z postępującą odbudową pogłowia świń w tym kraju.

Indeks cen żywności FAO stanowi ważne źródło informacji nt. tendencji cenowych na światowym rynku żywności. Niesie on również implikacje dla cen żywności w Polsce, które obecnie w większości przypadków kształtowane są przede wszystkim przez czynniki globalne. Stąd przedmiotem poniższej analizy jest odpowiedź na pytanie, czy obserwowany w ostatnich miesiącach silny wzrost indeksu światowych cen żywności FAO doprowadzi do wyraźnego zwiększenia dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych w Polsce.

Indeks światowych cen żywności FAO zwiększył się w lutym br. do 116,0 pkt. wobec 113,2 pkt. w styczniu (+2,4% m/m), kształtując się na najwyższym poziomie od lipca 2014 r. W ujęciu rocznym indeks zwiększył się w lutym o 16,7% wobec wzrostu o 10,5% w styczniu, co jest jego najwyższą dynamiką od sierpnia 2011 r. Wzrost indeksu cen żywności FAO miał szeroki zakres produktowy i wynikał z wyższych cen wszystkich 5 jego składowych: dla cukru (+6,4% m/m), oleju roślinnego (+6,2% m/m), produktów mlecznych (+1,7% m/m), zbóż (+1,2% m/m) oraz mięsa (+0,6% m/m). Zgodnie z komunikatem wzrost cen cukru wynikał z nasilających się obaw uczestników rynku o wielkość jego produkcji w bieżącym sezonie wśród jego największych

Na początku warto zwrócić uwagę, że indeks cen żywności FAO charakteryzuje się o wiele wyższą zmiennością niż dynamika cen żywności w Polsce. Wynika to z tego, że w skład indeksu wchodzi surowce rolne, podczas gdy w koszyku inflacyjnym GUS dominuje żywność przetworzona, przy czym ceny surowców rolnych odznaczają się o wiele wyższą zmiennością niż wytwarzana z nich żywność przetworzona. Niemniej gwałtowne wzrosty indeksu cen żywności FAO często wywołują obawy części uczestników rynku, że podobna skala podwyżek cen zostanie wkrótce odnotowana w Polsce. Uwzględniając jednak strukturę indeksu takie obawy są nieuzasadnione.

Co więcej, indeks cen żywności FAO jest na ogół słabo skorelowany z cenami żywności w Polsce. Wynika to z wielu czynników, m.in. z tego, że nie uwzględnia on cen owoców i warzyw. Ich udział w polskim koszyku żywnościowym w 2020 r. wynosił aż 18,7%. Warto przy tym zauważyć, że „owoce” i „warzywa” są to kategorie o dużym udziale charakteryzujących się relatywnie wysoką zmiennością nieprzetworzonych surowców rolnych, których ceny w odróżnieniu od pozostałych kategorii kształtowane są w znacznym stopniu przez czynniki lokalne (np. pogodę). W konsekwencji odpowiadają one za istotną część zmienności cen, której nie uwzględnia indeks FAO.

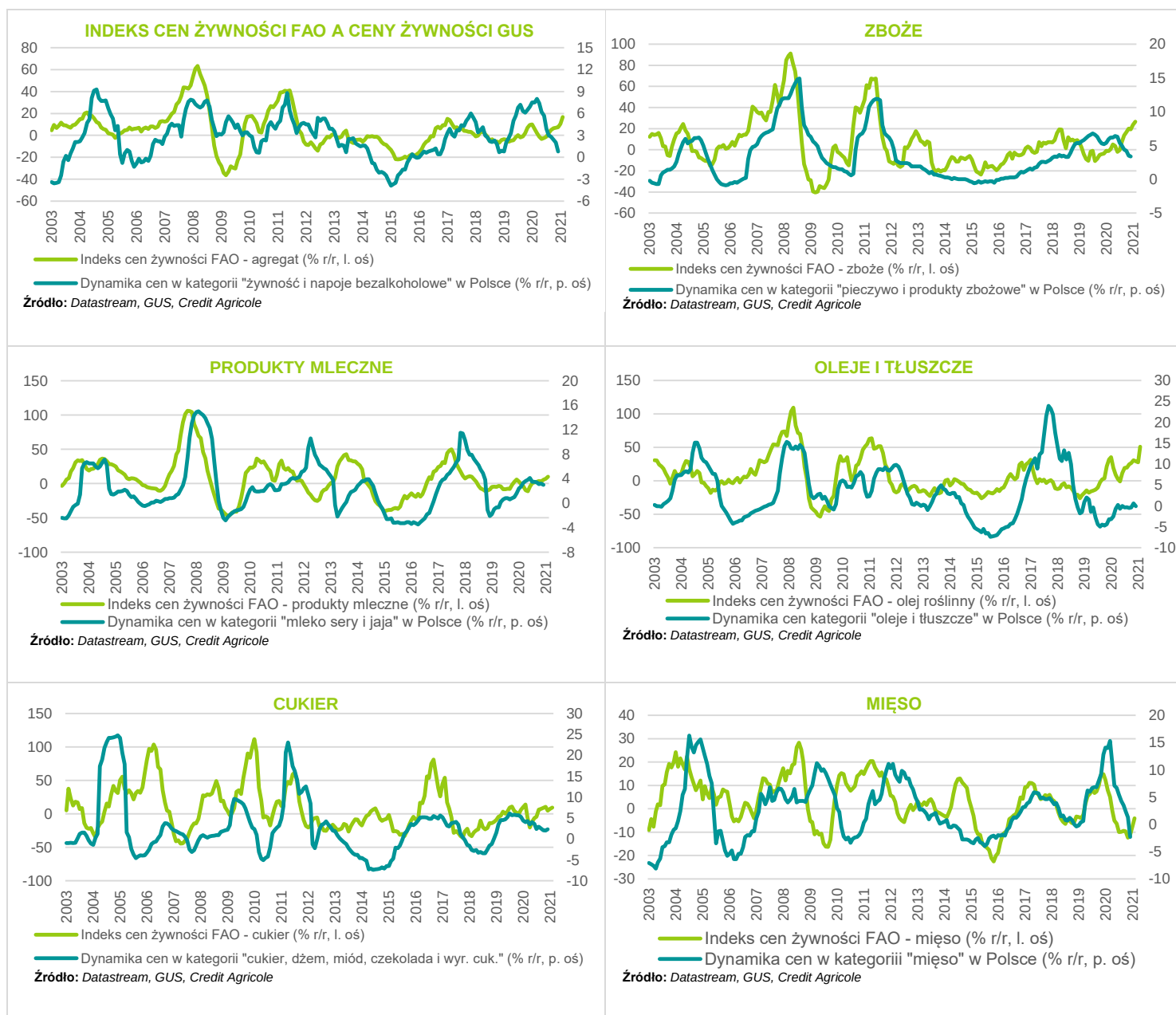


Źródło: Datastream, GUS, Credit Agricole



Źródło: GUS, Credit Agricole

Niemniej warto zauważyć, że część składowych indeksu FAO jest dość silnie skorelowana ze swoimi odpowiednikami w Polsce. Wysoka zależność widoczna jest szczególnie w kategorii „zboże i produkty zbożowe” i „mleko, sery i jaja”. Co więcej składowe te przejawiają również własności wyprzedzające względem cen w Polsce. Pozostałe składowe indeksu FAO są na ogół średnio lub słabo skorelowane ze swoimi odpowiednikami w Polsce („mięso”, „cukier”, „oleje i tłuszcze”), co jednak nie oznacza, że nie należy ich uważnie śledzić ponieważ ich współzmienność z cenami w Polsce zależy od natury szoku cenowego. Przykładowo rosyjskie embargo obniżyło ceny mięsa w Polsce w 2014 r., podczas gdy światowe ceny mięsa w tym samym czasie wzrosły. Z kolei załamanie produkcji wieprzowiny w Chinach w 2019 r. doprowadziło do silnego wzrostu cen mięsa zarówno na świecie jak i w Polsce.



Podsumowując, choć indeks cen żywności FAO niesie cenne informacje nt. perspektyw dynamiki cen żywności w Polsce, należy bardzo ostrożnie formułować wnioski na jego podstawie. Znaczący wzrost indeksu może, ale nie musi zwiastować silnych podwyżek cen żywności w Polsce. W konsekwencji obserwowany w ostatnich miesiącach wyraźny wzrost indeksu FAO stanowi jedynie umiarkowane ryzyko w górę dla naszego scenariusza, zgodnie z którym dynamika cen żywności i napojów bezalkoholowych zmniejszy się w 2021 r. do 1,0% r/r wobec wzrostu o 4,3% w 2020 r., a w 2022 r. wzrośnie do 2,8% r/r.

PROGNOZY

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik		2020				2021				2020	2021	2022
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (% r/r)		1,9	-8,4	-1,5	-2,8	-1,0	6,9	4,0	4,4	-2,7	3,6	4,9
Konsumpcja (% r/r)		1,2	-10,8	0,4	-3,2	0,0	7,1	3,5	3,1	-3,0	3,3	4,1
Inwestycje (% r/r)		0,9	-10,7	-9,0	-10,9	-7,2	5,4	6,0	6,3	-8,4	3,6	8,2
Eksport (ceny stałe, % r/r)		2,0	-14,5	2,0	8,0	7,0	9,0	4,5	5,4	-2,5	5,5	8,3
Import (ceny stałe, % r/r)		0,4	-18,0	-1,0	7,9	6,5	9,1	3,8	3,4	-4,1	4,6	8,9
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	0,8	-6,2	0,2	-1,7	0,0	3,9	2,1	1,6	-1,7	1,9	2,3
	Inwestycje (pp.)	0,1	-1,8	-1,7	-2,8	-0,9	0,9	1,0	1,5	-1,6	0,6	1,4
	Eksport netto (pp.)	0,9	1,1	1,7	0,4	0,9	0,7	0,6	1,2	1,0	0,8	0,0
Saldo obrotów bieżących***		1,0	2,1	2,8	3,5	3,3	3,0	2,7	2,9	3,5	2,9	2,3
Stopa bezrobocia (%)**		5,4	6,1	6,1	6,2	6,3	5,7	5,4	5,6	6,2	5,6	5,2
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		0,7	-1,8	-0,7	0,0	0,0	1,8	0,7	0,5	-0,5	0,8	0,4
Wynagrodzenia w GN (% r/r)		7,7	3,8	4,8	5,0	2,8	3,3	3,0	3,1	5,3	3,1	5,8
Inflacja CPI (%)*		4,5	3,2	3,0	2,8	2,2	2,8	2,7	2,8	3,4	2,6	2,2
Wibor 3-miesięczny (%)**		1,17	0,26	0,22	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,21	0,26
Stopa referencyjna NBP (%)**		1,00	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
EURPLN**		4,55	4,44	4,53	4,55	4,50	4,46	4,42	4,37	4,55	4,37	4,27
USDPLN**		4,13	3,95	3,86	3,73	3,75	3,72	3,65	3,58	3,73	3,58	3,42

* 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*							
	2020	2021	2022		Q1 21	Q2 21	Q3 21	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22
Strefa euro	-7,4	3,8	3,9	EUR/USD	1,19	1,2	1,21	1,22	1,22	1,23	1,24	1,25
Japonia	-4,8	2,4	2,5	EUR/JPY	127,33	129,6	130,68	134,2	134,2	135,3	136,4	137,5
Wielka Brytania	-11,1	4,5	7,5	EUR/GBP	0,88	0,88	0,88	0,88	0,87	0,87	0,87	0,87
Chiny	2,3	8,5	5,1	USD/CNY	6,60	6,65	6,50	6,40	6,41	6,42	6,43	6,45
Hong Kong	-5,8	3,6	2,7	USD/HKD	7,76	7,77	7,76	7,76	7,76	7,76	7,76	7,76
Indie	-7,7	7,9	7,4	USD/INR	73,50	74,00	74,50	75,00	75,50	76,00	76,50	77,00
Indonezja	-2,0	6,5	5,0	USD/IDR	14400	14400	14200	14000	14000	14200	14300	14500
Malezja	-4,5	5,5	4,0	USD/MYR	4,12	4,15	4,10	4,05	4,05	4,05	4,10	4,10
Filipiny	-8,3	7,8	6,4	USD/PHP	48,90	49,50	48,60	48,20	47,80	47,60	47,60	47,40
Singapur	-6,0	5,0	4,2	USD/SGD	1,35	1,36	1,34	1,34	1,33	1,33	1,32	1,32
Korea Południowa	-0,9	3,4	2,7	USD/KRW	1150	1155	1145	1135	1130	1125	1120	1110
Tajwan	2,5	3,7	2,6	USD/TWD	28,40	28,50	28,40	28,30	28,30	28,30	28,20	28,10
Tajlandia	-5,8	4,0	6,0	USD/THB	31,00	31,60	31,30	30,70	30,10	29,50	28,90	28,30
Wietnam	3,1	7,5	6,0	USD/VND	23050	23000	22950	22900	22850	22800	22750	22700
Brazylia	-4,9	3,3	2,4	USD/BRL	6,00	6,25	6,10	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Meksyk	-9,0	3,8	2,1	USD/MXN	22,00	23,00	22,00	21,50	21,00	20,50	20,00	20,00
Rosja	-4,0	2,5	2,5	USD/RUB	73,50	72,00	73,00	75,00	75,00	76,00	77,00	78,00
Turcja	0,0	2,0	4,0	USD/TRY	7,80	7,60	7,20	7,20	7,40	7,60	7,80	8,00

* 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.