CRÉDIT AGRICOLE AGRO MAPA

KWARTALNIK AGROBIZNESU | Lato 2022

Czeka nas wyraźne spowolnienie wzrostu PKB

Czeka nas wyraźne spowolnienie wzrostu PKB

- Oczekujemy, że dynamika PKB w Polsce obniży się w II kw. do 4,7% r/r wobec 8,5% w I kw., a w III kw. i IV kw. wyniesie odpowiednio 2,5% i 1,5%. W konsekwencji w całym 2022 r. tempo wzrostu PKB zmniejszy się do 4,1% wobec 5,9% w 2021 r., a w 2023 r. obniży się do 3,3%. Główną przyczyną zmniejszenia tempa wzrostu gospodarczego w 2022 r. będzie wyraźne spowolnienie konsumpcji związane z wysoką inflacją zmniejszającą siłę nabywczą konsumentów, a także wygasanie efektu odłożonego popytu wynikającego z oszczędności gospodarstw domowych zgromadzonych podczas pandemii. Obniżenie tempa wzrostu gospodarczego wynikać będzie również z wyhamowania inwestycji z uwagi na wysokie stopy procentowe oraz podwyższoną niepewność związaną z wojną w Ukrainie. Negatywne dla tempa wzrostu PKB będzie również oczekiwane przez nas obniżenie wkładu zapasów oraz zmniejszenie wkładu eksportu netto do czego przyczyni się pogorszenie koniunktury wśród głównych partnerów handlowych Polski, które będzie ograniczać eksport wytwarzanych w kraju dóbr pośrednich.

To nie koniec wzrostu inflacji

- Prognozujemy, że inflacja w 2022 r. wzrośnie do 13,3% r/r wobec 5,1% w 2021 r., a w 2023 r. obniży się do 8,1%. Wzrost inflacji w 2022 r. będzie efektem zarówno zwiększenia inflacji bazowej, jak i wyższej dynamiki cen żywności, paliw i nośników energii. Prognozujemy, że szczyt inflacji zostanie osiągnięty w lipcu br. na poziomie 15,6%. W naszej prognozie założyliśmy, że okres obowiązywania Tarczy Antyinflacyjnej zostanie wydłużony do końca 2023 r.

Wysoka inflacja nasila presję płacową

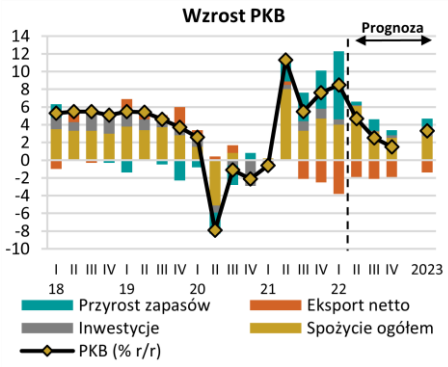
- Uważamy, że w związku z dobrą sytuacją na rynku pracy i wysoką inflacją presja płacowa pozostanie silna. W konsekwencji prognozujemy, że dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej zwiększy się w 2022 r. do 9,6% r/r wobec 8,9% w 2021 r. i pozostanie na tym poziomie również w 2023 r.

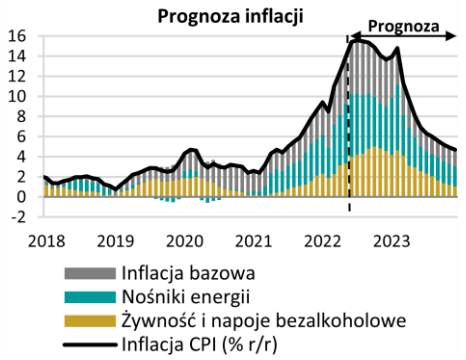
Stopa referencyjna wzrośnie do 7,00%

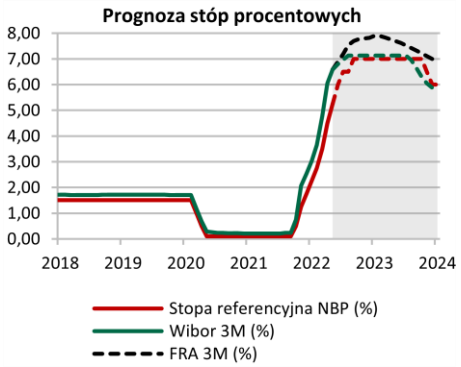
- Oczekiwany dalszy wzrost inflacji w połączeniu z silną presją płacową skłonią Radę Polityki Pieniężnej do kolejnych podwyżek stóp procentowych. Zgodnie z naszym scenariuszem na najbliższych dwóch posiedzeniach RPP podniesie stopy procentowe o 50 pb, a cykl podwyżek stopy referencyjnej NBP zakończy się we wrześniu na poziomie 7,00%.

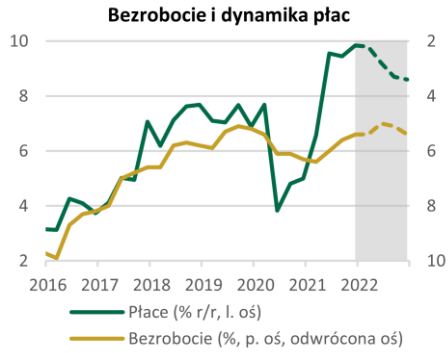
Kurs złotego będzie się umacniał

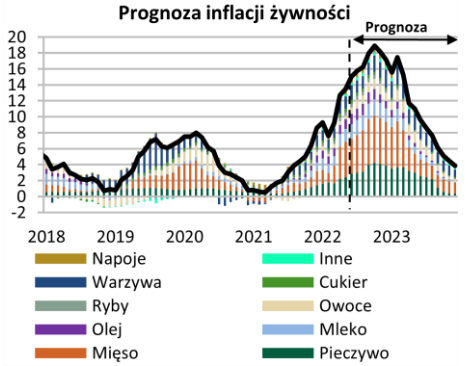
- Prognozujemy, że na koniec 2022 r. kurs EURPLN wyniesie 4,47, a w 2023 r. obniży się do 4,40. Umocnieniu złotego sprzyjać będzie dalsze zacieśnianie polityki pieniężnej przez RPP, przybliżające się uruchomienie środków w ramach KPO, a także spadek globalnej awersji do ryzyka wraz z deeskalacją wojny w Ukrainie.

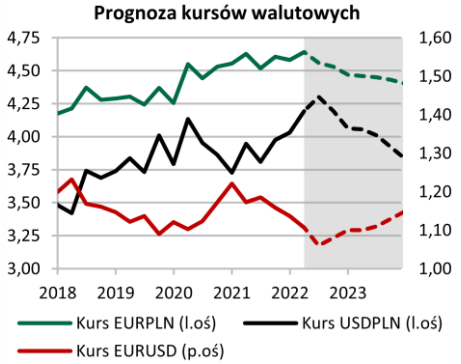












Źródło: Credit Agricole, GUS, Reuters

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

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

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

To nie koniec wzrostu cen zbóż

Zbiory zbóż w Ukrainie będą o ponad 40% niższe niż przed rokiem

- Zgodnie z prognozą IGC (International Grains Council) z 19.05.2022 światowa produkcja zbóż w sezonie 22/23 zmniejszy się do 2251,0 mln t wobec 2290,7 mln t w sezonie 21/22 (-1,7%). Spadek zbiorów zostanie odnotowany zarówno w przypadku pszenicy (-1,6%) jak i kukurydzy (-2,5%), podczas gdy nieznacznie zwiększy się produkcja pozostałych gatunków zbóż (+0,9%). Niższe zbiory pszenicy będą efektem ich spadku m.in. w Ukrainie (-41,2% - pierwszy szacunek IGC uwzględniający wpływ wojny), Australii, Argentynie oraz UE, podczas gdy przeciwny wpływ będzie miało ich zwiększenie w Kanadzie (powrót do przeciętnych poziomów po ubiegłorocznej suszy), Rosji, Kazachstanie oraz USA. Spadek produkcji kukurydzy będzie wynikać głównie z jej niższych zbiorów m.in. w Ukrainie (-55,8%), USA i Argentynie, podczas gdy przeciwny wpływ będzie miała jej wyższa produkcja w m.in. w Brazylii i UE.

Spożycie zbóż ograniczane przez ich rekordowe ceny

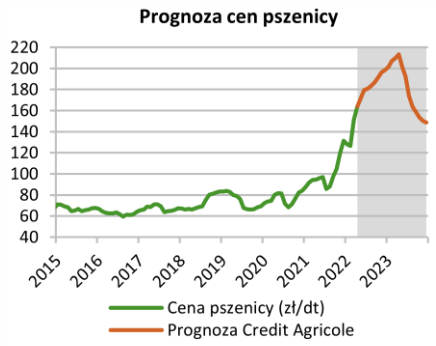
- Zgodnie z prognozą IGC światowa konsumpcja zbóż w sezonie 22/23 zmniejszy się do 2278,7 mln t wobec 2286,2 mln t w sezonie 21/22 (-0,3%). Wzrost spożycia oczekiwany jest jedynie w przypadku pszenicy (+0,3%), podczas gdy konsumpcja kukurydzy oraz pozostałych gatunków zbóż obniży się (odpowiednio o 0,6% i 0,8%). Spożycie zbóż ograniczane jest przez ich rekordowe ceny.

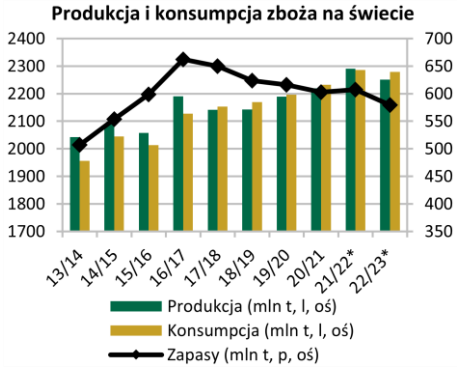
Dalszy spadek światowych zapasów zbóż

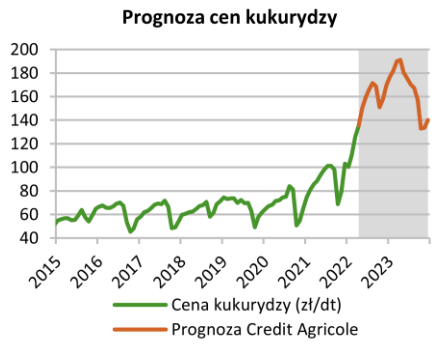
- Z uwagi na niższą produkcję zbóż od ich spożycia, w sezonie 22/23 dojdzie do dalszego spadku światowych zapasów zbóż, które wyniosą 579,6 mln t wobec 607,3 mln t w sezonie 21/22, a współczynnik zapasy/spożycie obniży się do 25,4% wobec 26,6%, co będzie jego najniższą wartością od sezonu 13/14. Warto jednak zauważyć, że w tym sezonie, poza poziomem zapasów istotnym czynnikiem determinującym ceny będzie fizyczna dostępność zbóż w handlu międzynarodowym. W obecnych warunkach Ukraina ma bardzo ograniczone możliwości wysyłki swoich nadwyżek eksportowych z uwagi na zablokowane porty i niską przepustowość infrastruktury lądowej. Jednocześnie część krajów, m.in. Indie, blokuje swój eksport zbóż w celu stabilizacji cen i zapewnienia ich dostępności na rynkach wewnętrznych, co destabilizuje światowy rynek.

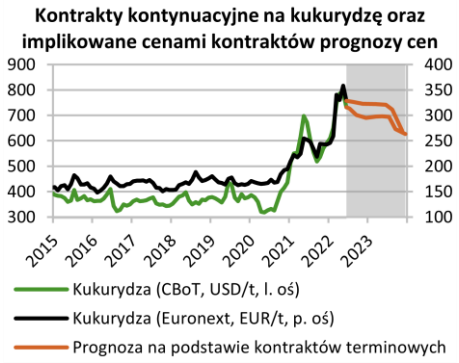
Susza kolejnym czynnikiem podbijającym ceny zbóż

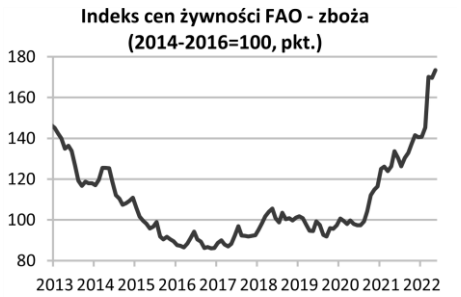
- W ostatnich tygodniach dodatkowym czynnikiem, poza wojną w Ukrainie, rosnącymi cenami nawozów i narastającym protekcjonizmem w handlu zbożami, oddziałującym w kierunku wzrostu cen zbóż są obawy o wielkość światowych zbiorów z uwagi na suszę m.in. w UE, USA i Indiach. Wyraźnego spadku cen zbóż oczekujemy najwcześniej w sezonie 23/24 wraz z prawdopodobnym zwiększeniem się ich światowej podaży. W konsekwencji, uwzględniając tendencje na globalnym rynku zbóż oraz czynniki krajowe prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 200 zł/dt i 170 zł/dt na koniec 2022 r. oraz ok. 150 zł/dt i 140 zł/dt na koniec 2023 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są warunki agrometeorologiczne wśród największych światowych producentów i eksporterów zbóż, ich polityka handlowa, a także przebieg wojny w Ukrainie.











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

Rynek roślin oleistych pod silnym wpływem wojny w Ukrainie

Niższa produkcja roślin oleistych ze względu spadek zbiorów słonecznika w Ukrainie

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 12 maja br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 22/23 zmniejszy się do 596,2 mln t wobec 596,9 mln t w sezonie 21/22 (-0,1%), co będzie efektem niższych zbiorów nasion słonecznika (-11,6%, głównie z powodu niższych zbiorów w Ukrainie, gdzie zgodnie z prognozą USDA produkcja obniży się o 37,1%). Przeciwny wpływ będą miały z kolei wyższe zbiory soi, rzepaku, orzechów ziemnych, nasion bawełny, nasion palmowca i kopry.

Silny spadek zapasów roślin oleistych

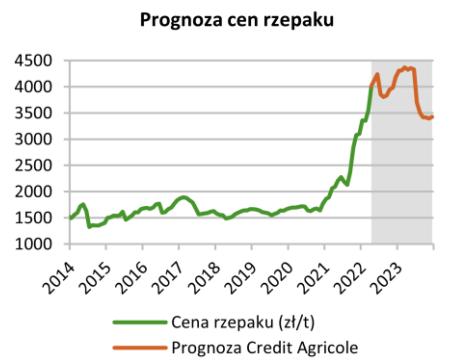
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 22/23 zwiększy się do 610,6 mln t wobec 608,7 mln t w sezonie 21/22 (+0,3%). Istotnym czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu światowego spożycia roślin oleistych jest silny wzrost cen ropy naftowej, który sprzyja ich większemu wykorzystaniu do produkcji biopaliw. W efekcie, po uwzględnieniu zapasów początkowych, zapasy końcowe nasion roślin oleistych w sezonie 22/23 zmniejszą się do 84,5 mln t wobec 103,2 mln t w sezonie 21/22 (-13,8%). Tym samym wskaźnik zapasy końcowe/zużycie spadnie do 13,8% wobec 16,9% w poprzednim sezonie i ukształtuje się na najniższym poziomie od sezonu 00/01.

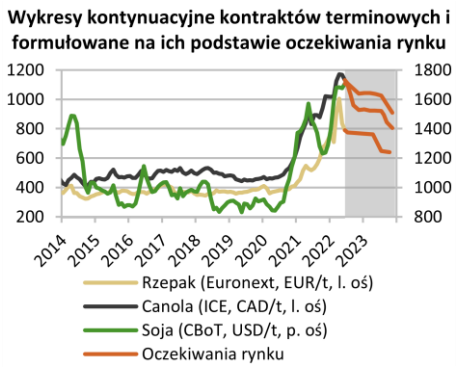
Odbudowa światowych zapasów rzepaku

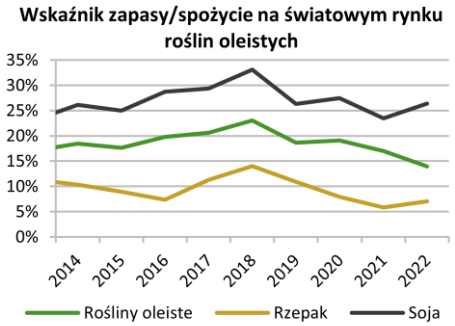
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 22/23 zwiększy się do 80,3 mln t wobec 71,2 mln t w sezonie 21/22 (+12,8%). Wzrost produkcji rzepaku będzie efektem znaczącego wzrostu zbiorów w Kanadzie (+58,7%), które powrócą do poziomów obserwowanych przed ubiegłoroczną suszą. Światowe zużycie rzepaku w sezonie 22/23 zwiększy się do 79,0 mln t wobec 72,9 mln t w sezonie 21/22 (+8,4%). W efekcie zapasy końcowe w sezonie 22/23 wzrosną do 5,6 mln t wobec 4,3 mln t w sezonie 21/22 (+30,5%). W konsekwencji wskaźnik zapasy końcowe/zużycie zwiększy się do 7,0% wobec 5,9%.

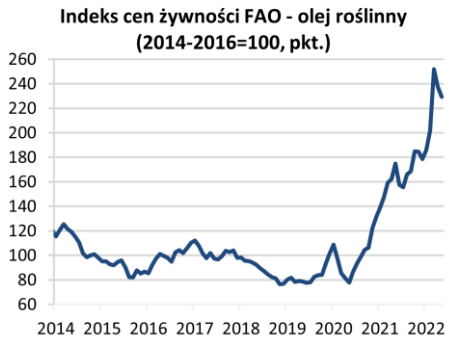
Ceny rzepaku pozostaną wysokie mimo odbudowy zapasów

- Światowy rynek roślin oleistych pozostaje pod wpływem wojny w Ukrainie. Wynika to zarówno ze znaczenia Ukrainy i Rosji w światowym eksporcie roślin oleistych, jak również wywołanego wojną wzrostu cen ropy naftowej zwiększającego popyt na biopaliwa. W ostatnich tygodniach istotnym czynnikiem podbijającym ceny są niesprzyjające warunki agrometeorologiczne wśród głównych producentów i eksportów roślin oleistych, które mogą dodatkowo obniżyć podaż. Sytuacja popytowo-podażowa na rynku rzepaku jest relatywnie dobra na tle pozostałych roślin oleistych. Należy jednak pamiętać, że rośliny oleiste charakteryzują się dużym stopniem substytucyjności, stąd uważamy, że w najbliższych kwartałach ceny rzepaku mimo wzrostu jego zapasów pozostaną na podwyższonym poziomie. W konsekwencji, uwzględniając tendencje na globalnym rynku roślin oleistych oraz czynniki krajowe prognozujemy, że cena rzepaku w Polsce na koniec 2022 r. wyniesie ok. 4200 zł/t oraz ok. 3400 zł/t na koniec 2023 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy jest dalszy przebieg wojny w Ukrainie, kształtowanie się cen ropy naftowej oraz polityka handlowa i warunki agrometeorologiczne wśród największych światowych eksporterów roślin oleistych.









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

Silny wzrost cen skupu trzody chlewnej

Cenowy rollercoaster na rynku trzody chlewnej

- Na początku br. ceny skupu trzody chlewnej osiągnęły swoje minimum i od kilku miesięcy pozostają w wyraźnym trendzie wzrostowym. Skala wzrostu cen jest na tyle duża, że od początku br. ceny wzrosły o ponad 50%, osiągając w kwietniu historyczne maksimum. Rosnące ceny są efektem obniżonej podaży mięsa wieprzowego ze względu na niską opłacalność jego produkcji w ostatnich kwartałach przy jednoczesnym ożywieniu unijnego popytu na wieprzowinę, któremu sprzyja zwiększony popyt ze strony kanału HoReCa, wraz z wygasaniem pandemii. Mimo obserwowanego w ostatnich tygodniach wyhamowania podwyżek cen tuczników na giełdzie VEZG uważamy, że kolejne kwartały przyniosą kontynuację wzrostu cen skupu trzody chlewnej. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są dalsze rozprzestrzenianie się ASF, a także tempo odbudowy pogłowia trzody w UE w warunkach oczekiwanego przez nas silnego wzrostu cen pasz obniżającego opłacalność produkcji.

Tylko nieznaczna poprawa opłacalności produkcji świń mimo rekordowych cen skupu

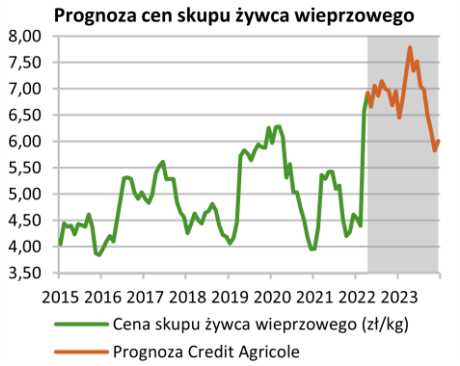
- W okresie I-III 2022 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) wzrosła o 3,3% r/r wobec spadku o 12,3% w analogicznym okresie 2021 r. Cena skupu żywca wyniosła w kwietniu 4,92 zł/kg (+30,8% r/r), a cena pasz dla świń 2,19 zł/kg (+26,8% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w kwietniu na poziomie 3,16 wobec 3,06 przed rokiem, wskazując na nieznaczną poprawę opłacalności produkcji. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce na koniec 2022 r. wyniesie ok. 7,00 zł/kg oraz 6,00 zł/kg na koniec 2023 r.

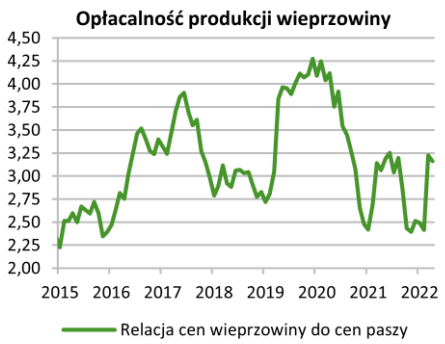
Ceny skupu bydła nie przestają rosnąć, bijąc kolejne rekordy

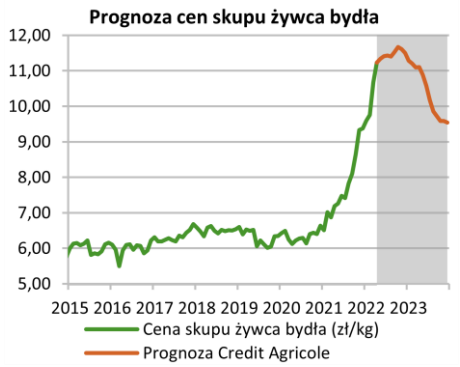
- Utrzymuje się silny wzrost krajowych cen skupu bydła, które z miesiąca na miesiąc biją kolejne rekordy. Ceny w Polsce rosną w ślad za cenami na światowym rynku. Źródłem bardzo wysokich cen skupu bydła jest niższa światowa podaż mięsa, przy jednoczesnym silnym popycie oraz coraz większa presja kosztowa wynikająca przede wszystkim z rosnących cen pasz. Podtrzymujemy naszą ocenę, że kolejne kwartały przyniosą zwiększenie światowej podaży mięsa wołowego, co będzie sprzyjać spadkowi cen skupu. Jednocześnie utrzymujące się obecnie bardzo wysokie na tle historycznym ceny wołowiny oddziałują w kierunku obniżenia popytu na ten gatunek mięsa, co będzie dodatkowym czynnikiem stabilizującym sytuację cenową. Mimo to oczekujemy, że w horyzoncie naszej prognozy ceny skupu bydła pozostaną na wysokim na tle historycznym poziomie. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy jest tempo odbudowy podaży bydła na świecie.

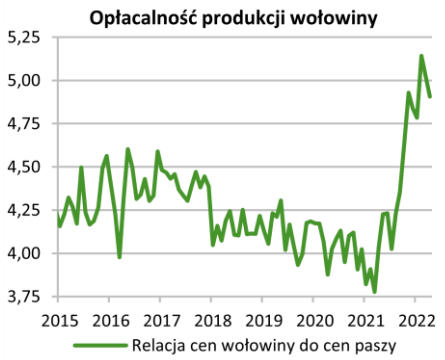
Wyraźna poprawa opłacalności produkcji bydła mimo wyższych cen pasz

- W okresie I-III 2022 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 41,4% r/r wobec spadku o 7,4% w analogicznym okresie 2021 r. Cena skupu bydła wyniosła w kwietniu 11,23 zł/kg (+56,2% r/r), a cena pasz dla bydła 2,29 zł/kg (+28,6% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 4,91 wobec 4,04 przed rokiem, sygnalizując silną poprawę opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na unijnym i krajowym rynku wołowiny oczekujemy, że cena skupu bydła w Polsce na koniec 2022 r. wyniesie ok. 11,50 zł/kg oraz 9,50 zł/kg na koniec 2023 r.









Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

Wzrost cen skupu drobiu i jaj wspierany przez ograniczenia podażowe

Utrzymują się silne ograniczenia podażowe na rynku drobiu

- W ostatnich miesiącach wzrost cen skupu drobiu wyraźnie przyspieszył. Wynika to przede wszystkim z nasilającej się presji kosztowej związanej z rosnącymi cenami pasz oraz energii. Jednocześnie wraz z wygasaniem pandemii, mamy do czynienia z postępującym ożywieniem popytu na drób. Z kolei podaż drobiu w UE nie nadąża za zwiększonym popytem: branża drobiarska nie odbudowała jeszcze swojego potencjału produkcyjnego po stratach wyrządzonych przez ptasią grypę i jednocześnie Ukraina wstrzymała swój eksport drobiu na unijny rynek ze względu na wojnę. W tych warunkach mamy do czynienia z deficytem żywca i dzięki lepszej pozycji negocjacyjnej producenci drobiu mają duże możliwości przerzucania rosnących kosztów produkcji na kolejne odcinki łańcucha dostaw. Uważamy, że wpływ opisanych wyżej czynników utrzyma się w kolejnych miesiącach, co przy uwzględnieniu efektów sezonowych będzie sprzyjać utrzymywaniu się cen drobiu w trendzie wzrostowym. Warto zauważyć, że mimo wzrostu cen skupu drobiu opłacalność jego produkcji pozostaje nadal na relatywnie niskim na tle historycznym poziomie, co będzie ograniczać tempo odbudowy podaży mięsa. W konsekwencji podtrzymujemy naszą ocenę, że silniejszy spadek cen nastąpi dopiero w 2023 r.

Poprawa opłacalności produkcji drobiu

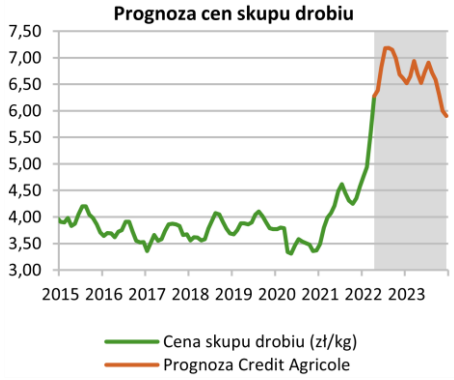
- W okresie I-III 2022 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 37,1% r/r wobec spadku o 7,5% w analogicznym okresie 2021 r., co było przede wszystkim efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów. Cena skupu drobiu wyniosła w kwietniu 6,28 zł/kg (+54,3% r/r), a cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 2,31 zł/kg (+40,7% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza wyniosła w kwietniu 2,72 wobec 2,48 przed rokiem, wskazując na poprawę opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym i krajowym rynku drobiu prognozujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2022 r. wyniesie ok. 6,60 zł/kg oraz ok. 5,90 zł/kg na koniec 2023 r.

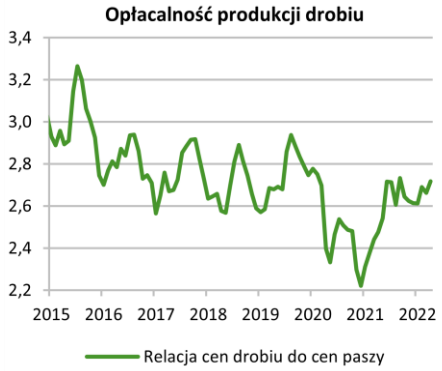
Dalszy wzrost cen skupu jaj

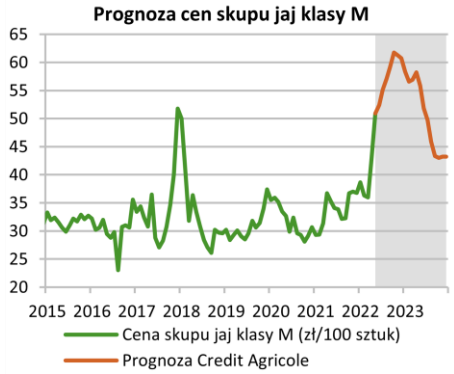
- Ostatnie miesiące przyniosły również dalszy wzrost cen jaj. Podobnie jak w przypadku mięsa drobiowego jego przyczyną jest nasilająca się presja kosztowa związana z rosnącymi cenami pasz oraz energii, przy utrzymujących się ograniczeniach podażowych.

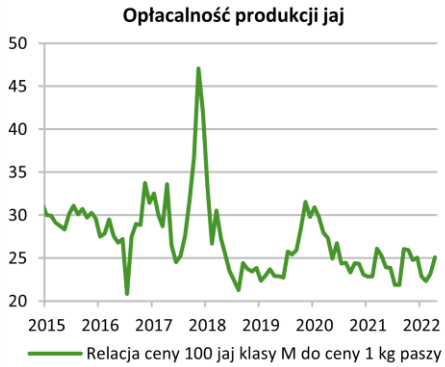
Silne zwiększenie wartości polskiego eksportu jaj wspierane przez wzrost cen

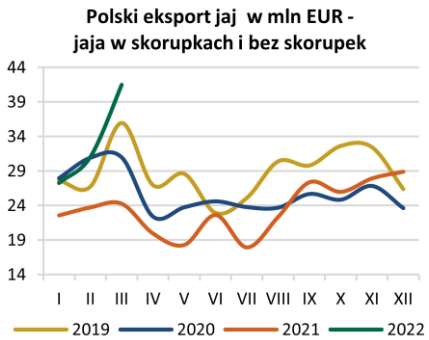
- W okresie I-III 2022 r. wartość polskiego eksportu jaj zwiększyła się o 41,4% r/r wobec spadku o 21,5% w analogicznym okresie 2021 r. Cena skupu jaj klasy M w styczniu wyniosła 34,73 zł/100 sztuk (+18,2% r/r), a cena pasz dla niosek ukształtowała się na poziomie 2,03 zł/kg (+45,1% r/r). W konsekwencji w kwietniu relacja cen 100 jaj/pasza ukształtowała się na poziomie 25,10 wobec 25,30 przed rokiem, wskazując na nieznaczne pogorszenie opłacalności produkcji jaj w ujęciu rocznym. Uwzględniając perspektywy sytuacji na unijnym oraz krajowym rynku jaj prognozujemy, że cena skupu jaj klasy M na koniec 2022 r. wyniesie ok. 60 zł/100 sztuk oraz ok. 40 zł/100 sztuk na koniec 2023 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza cen drobiu oraz jaj jest kształtowanie się cen energii oraz pasz, a także przebieg ptasiej grypy w nowym sezonie w Europie.











Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

Punkt zwrotny w światowym cyklu mlecznym najwcześniej w I kw. 2023 r.

Ceny produktów mlecznych wyznaczają nowe historyczne maksima

- Ostatnie miesiące przyniosły wyraźnie przyspieszenie wzrostu cen produktów mlecznych. Najwyższa dynamika cen obserwowana jest w przypadku masła (+69,9% r/r), odtłuszczonego mleka w proszku (+58,1% r/r), pełnego mleka w proszku (+61,4% r/r) i serwatki (+36,1% r/r). Nieco wolniej rosną ceny serów (średnio o ok. 30% r/r). W konsekwencji ceny produktów mlecznych wyznaczają ocenie nowe historyczna maksima. W ostatnich miesiącach doszło również do dalszego zwiększenia różnicy pomiędzy cenami tłuszczu mlecznego i białka, choć nadal pozostaje ona wyraźnie poniżej rekordowych poziomów obserwowanych w latach 2017/2018.

Rosnąca presja kosztowa ogranicza opłacalność produkcji mleka

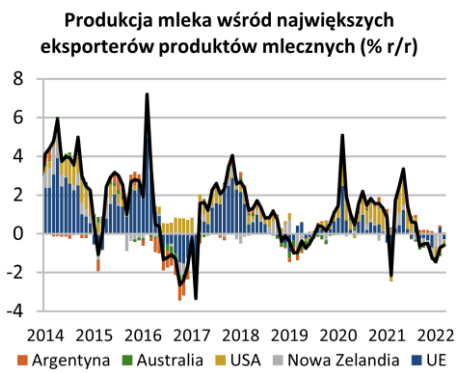
- W I kw. 2022 r. produkcja mleka wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych (UE, Nowa Zelandia, USA, Australia i Argentyna) zmniejszyła się o 0,9% r/r wobec wzrostu o 0,7% w III kw. Obserwowany obecnie spadek produkcji mleka ma szeroki zakres geograficzny i jest obserwowany m.in. w UE i USA, które znajdują się obecnie w sezonowym szczycie produkcji mleka, jak również w Nowej Zelandii i Australii. Jedynie w Argentynie utrzymuje się silny wzrost produkcji mleka w ujęciu rocznym. Głównymi czynnikami ograniczającymi produkcję mleka wśród kluczowych światowych eksporterów produktów mlecznych są niesprzyjające warunki agrometeorologiczne, a także narastająca presja kosztowa, która jest negatywna dla opłacalności produkcji mleka.

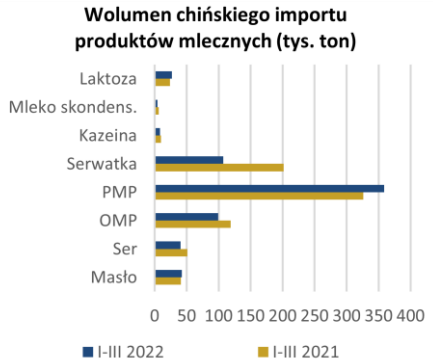
Utrzymuje się silny popyt na produkty mleczne mimo mniejszych zakupów ze strony Chin

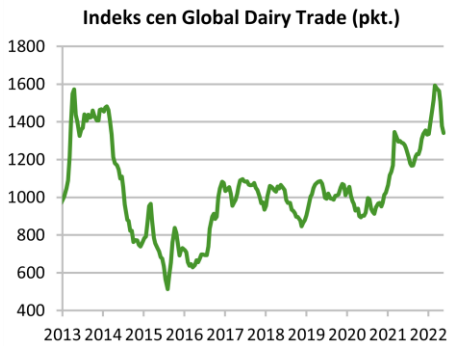
- Utrzymuje się silny światowy popyt na produkty mleczne, czemu sprzyja zwiększony popyt ze strony kanału HoReCa związany z poprawą sytuacji epidemicznej na świecie. Odmiennie sytuacja wygląda w Chinach, gdzie ze względu na wzrost zakażeń i wprowadzone z tego powodu restrykcje administracyjne popyt na produkty mleczne wyraźnie się obniżył. Warto jednak zauważyć, że sytuacja epidemiczna w Chinach stopniowo poprawia się, co naszym zdaniem będzie w najbliższych miesiącach sprzyjać zwiększonym zakupom ze strony Chin. Podtrzymujemy naszą ocenę, że rosnące ceny produktów mlecznych będą miały ograniczony negatywny wpływ na popyt. Wynika to z tego, że w warunkach obserwowanego obecnie silnego wzrostu cen żywności we wszystkich głównych kategoriach produktowych, konsumenci mają ograniczone możliwości zastąpienia produktów mlecznych tańszymi substytutami.

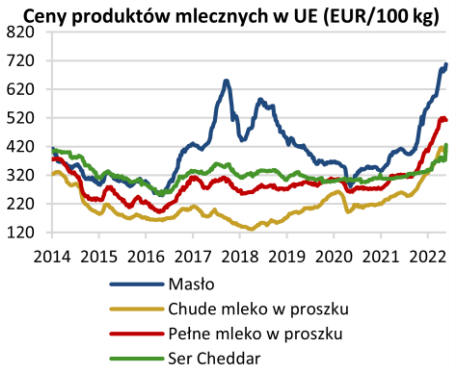
Punkt zwrotny w światowym cyklu mlecznym najwcześniej w I kw. 2023 r.

- Uważamy, że w najbliższych kwartałach sytuacja popytowo-podażowa na światowym rynku mleka pozostanie napięta, co będzie oddziaływało w kierunku dalszego wzrostu cen produktów mlecznych i cen skupu mleka. Uważamy, że punkt zwrotny w cyklu nastąpi najwcześniej w I kw. 2023 r. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza jest kształtowanie się warunków agrometeorologicznych wśród kluczowych eksporterów produktów mlecznych oraz kształtowanie się popytu na produkty mleczne w Chinach. W konsekwencji prognozujemy, że na koniec 2022 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 260 zł/hl, a na koniec 2023 r. ok. 210 zł/hl. Lokalnie czynnikiem sprzyjającym wzrostowi cen skupu będzie również obserwowana w ostatnim czasie zaostrzająca się rywalizacja o surowiec pomiędzy mleczarniami.









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

Jest zbyt sucho by liczyć na spadek cen owoców i warzyw

Wiosenne opady wyraźnie poniżej normy

- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31.05.2022, warunki pogodowe w okresie zimowym były sprzyjające dla drzew i krzewów owocowych. Obfite opady deszczu jesienią 2021 r. pozwoliły zgromadzić dostateczną ilość wody w glebie. Jednocześnie mimo na ogół bezśnieżnej zimy, nie odnotowano istotnych uszkodzeń mrozowych drzew i krzewów owocowych. Choć w przeciwieństwie do ubiegłego roku okres wegetacyjny w 2022 r. rozpoczął się bez opóźnień, to został on istotnie spowolniony ze względu na niewystarczającą ilość opadów. Deficyt opadów był szczególnie widoczny w marcu, kiedy to zgodnie z danymi GUS opady ukształtowały się zaledwie na poziomie 27,9% normy dla tego miesiąca. W kwietniu ilość opadów wzrosła ale nadal pozostała poniżej normy wieloletniej. Kwitnienie drzew krzewów na przeważającym obszarze kraju było intensywne i przebiegało w dobrych warunkach. GUS ocenia obloty zapylaczy jako dostateczne, wskazując jednak, że utrzymujący się deficyt wody może prowadzić do słabszego wiązania owoców i większego opadu zawiązków. Zgodnie z raportem GUS wiosenne przymrozki nie wyrządziły istotnych strat.

Nierównomierne wschody warzyw ze względu na deficyt wody w glebie

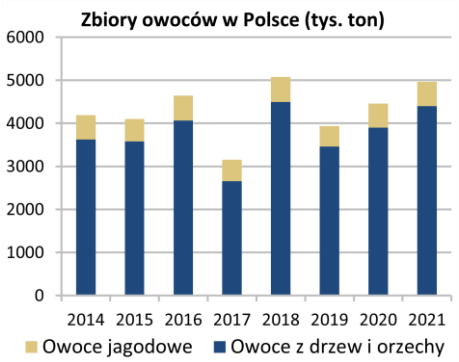
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31.05.2022, tegoroczny siew warzyw gruntowych odbył się na ogół w zalecanych terminach. Ewentualne opóźnienia dotyczyły jedynie gatunków ciepłolubnych takich jak dynia, ogórek, pomidor, czy papryka. Wspominana wyżej niewystarczająca ilość opadów wiosną sprawiła, że wschody warzyw były często nierównomierne i relatywnie słabe. Jednocześnie warunki atmosferyczne w okresie wschodów roślin sprzyjały ich ochronie chemicznej przed patogenami i szkodnikami, choć utrudniały przyswajanie składników odżywczych zawartych w nawozach mineralnych.

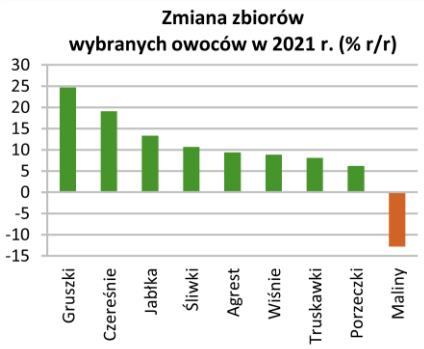
Rosnące koszty produkcji wywierają dodatkową presję na ceny owoców i warzyw

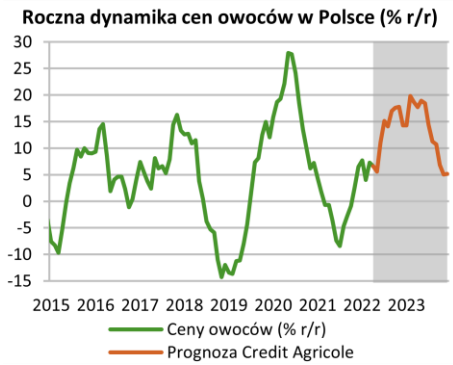
- Kluczowe z punktu widzenia tegorocznej podaży owoców i warzyw będzie kształtowanie się warunków agrometeorologicznych, w szczególności opadów, w najbliższych miesiącach. Ewentualny wpływ potencjalnie niższej produkcji na ceny łagodzony będzie przez wyraźne wyhamowanie polskiego eksportu owoców i warzyw na rynki wschodnie ze względu na wojnę w Ukrainie. Warto jednocześnie zwrócić uwagę, że poza stroną podażową rynku, istotnym czynnikiem wpływającym na ceny owoców i warzyw będą również rosnące koszty produkcji związane z utrzymującym się wzrostem cen nawozów, środków ochrony roślin, nośników energii oraz kosztów pracy. W kontekście kosztów pracy na szczególną uwagę zasługuje tutaj obserwowany w ostatnich latach niedobór pracowników sezonowych w okresie zbiorów, który w tym sezonie może zostać dodatkowo pogłębiony przez powrót części Ukraińców do swojego kraju ze względu na wojnę.

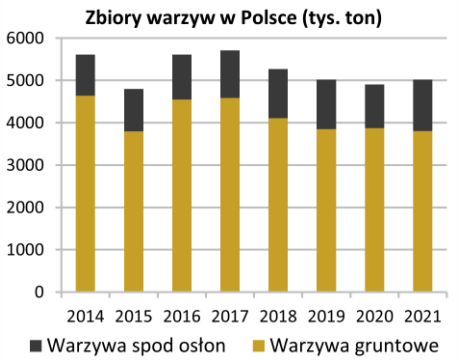
Wzrost cen owoców i warzyw przyspieszy w kolejnych miesiącach

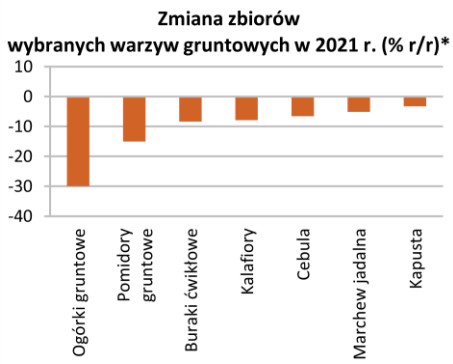
- Podtrzymujemy nasz scenariusz, zgodnie z którym w przypadku braku istotnej poprawy warunków agrometeorologicznych kolejne miesiące przyniosą dalszy wzrost dynamiki cen owoców i warzyw. Pierwszy szacunek GUS dotyczący wielkości tegorocznych zbiorów owoców i warzyw umożliwiający dokładniejszą ocenę perspektyw kształtowania się ich cen w najbliższych kwartałach poznamy 29 lipca.

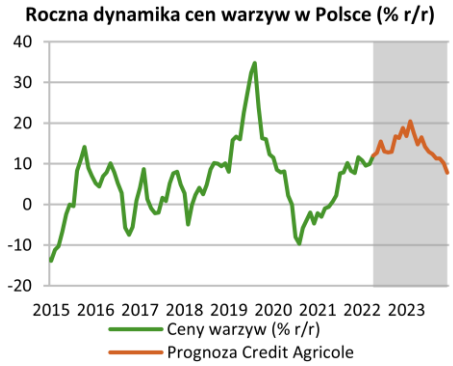






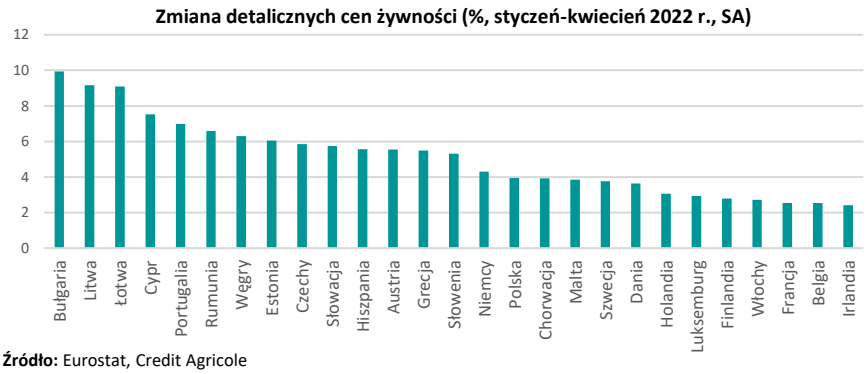






Źródło: GUS, Credit Agricole, IERiGŻ * w oparciu o zbiory w 2020 r., które zostaną prawdopodobnie zrewidowane w górę. GUS nie opublikował dynamik.

Nadwyżki w produkcji żywności nie chronią nas przed inflacją

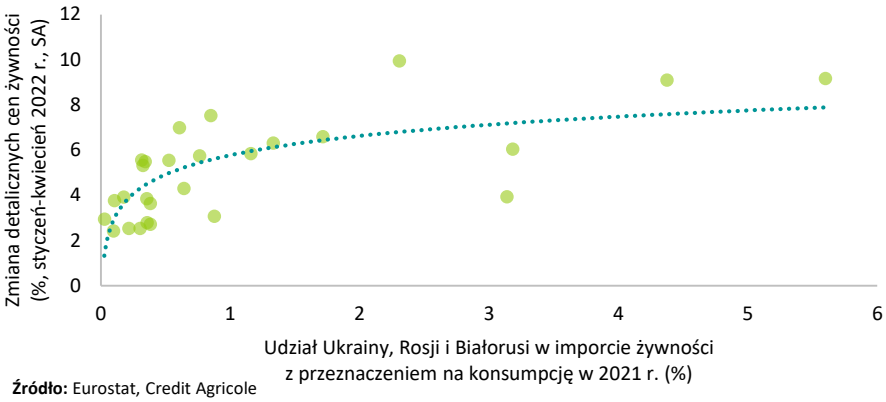


Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Z uwagi na duże znaczenie Ukrainy i Rosji dla światowego rynku żywności, bezpośrednio po wybuchu wojny w Ukrainie doszło do silnego wzrostu jej światowych cen. Indeks światowych cen żywności FAO zwiększył się w marcu aż o 13,2% m/m wyznaczając swoje nowe historyczne maksimum. Szok ten szybko znalazł odzwierciedlenie we wzroście detalicznych cen żywności w UE. Warto jednak zauważyć, że był on bardzo nierównomierny. Z jednej strony w Bułgarii w okresie styczeń – kwiecień 2022 r. detaliczne ceny żywności, po uwzględnieniu wahań sezonowych, wzrosły aż o 9,9%, z drugiej strony w Irlandii zwiększyły się one zaledwie o 2,4%. Przedmiotem poniższej analizy jest próba ustalenia przyczyn, dlaczego w niektórych krajach UE bezpośrednio po wybuchu wojny w Ukrainie żywność zdrożała silniej, a w niektórych słabiej. Z punktu widzenia Polski szczególnie interesująca jest również odpowiedź na pytanie czy osiąganie nadwyżek w produkcji żywności zwiększa odporność na zewnętrzne szoki cenowe.

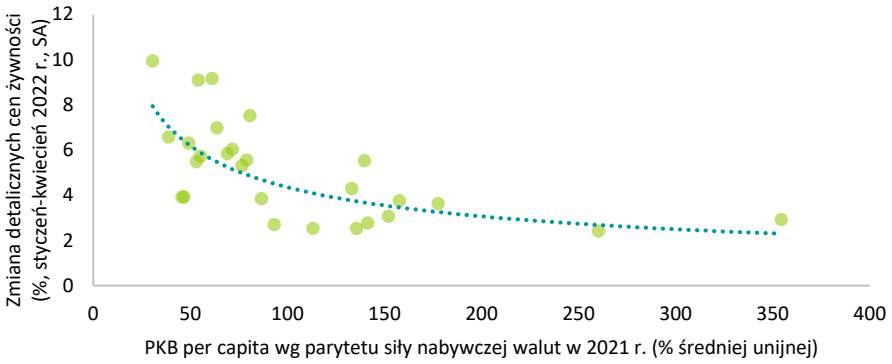
Pierwszy krok naszej analizy polegał na zdefiniowaniu zmiennej objaśnianej. Jest nią zmiana detalicznych cen żywności w poszczególnych krajach UE w okresie styczeń-kwiecień, oczyszczona z wpływu wahań sezonowych. Zdecydowaliśmy się wybrać styczeń jako miesiąc bazowy, ponieważ był to ostatni pełny miesiąc przed wybuchem wojny w Ukrainie. Z kolei długość okna czasowego, w którym analizujemy zmianę cen wynika z tego, że w naszej analizie koncentrujemy się jedynie na krótkookresowym wpływie wybuchu wojny w Ukrainie na ceny żywności. Na podstawie naszych obserwacji uważamy, że zrealizował się on w ciągu pierwszych dwóch miesięcy od wybuchu wojny. W celu uzyskania jak najlepszej porównywalności danych pomiędzy krajami do obliczenia zmiennej objaśnianej wykorzystaliśmy dane Eurostat dotyczące zharmonizowanego wskaźnika cen konsumpcyjnych (HICP – harmonised index of consumer prices).

W drugim kroku badania, na podstawie przeglądu literatury oraz wiedzy eksperckiej wyodrębniliśmy zbiór zmiennych objaśniających, które potencjalnie mogłyby tłumaczyć różnice występujące pomiędzy reakcją cen żywności w poszczególnych krajach UE na wybuch wojny w Ukrainie.



Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Pierwszą przeanalizowaną przez nas zmienną objaśniającą był udział Ukrainy, Rosji i Białorusi w imporcie żywności (zarówno przetworzonej jak i nieprzetworzonej) z głównym przeznaczeniem do konsumpcji (w celu wyłączenia efektu surowców rolnych wykorzystywanych w przemyśle) przez poszczególne kraje UE w 2021 r. Zmienna ta ma przybliżać szok cenowy wynikający bezpośrednio z załamania importu z tamtych kierunków i konieczności szybkiego znalezienia alternatywnych i zwykle droższych źródeł dostaw. Zestawienie tej zmiennej z naszą zmienną objaśnianą wskazuje na relatywnie silną, dodatnią zależność (współczynnik korelacji Pearsona równy 0,67), która ma charakter nieliniowy. Oznacza to, że w krajach o większym udziale Ukrainy, Rosji i Białorusi w strukturze geograficznej importu odnotowano silniejszy wzrost cen.



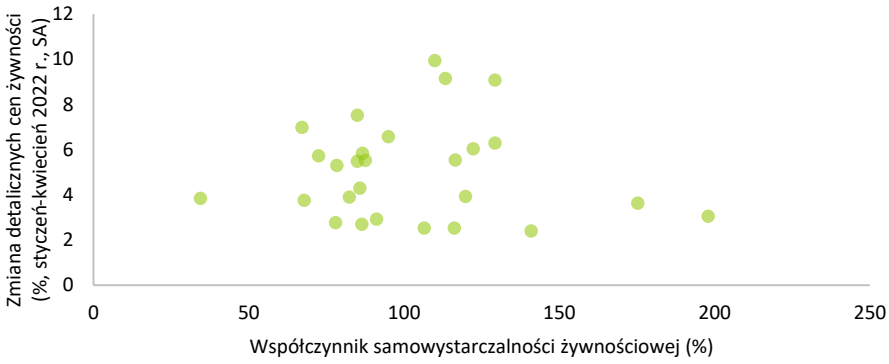
Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Drugą przeanalizowaną przez nas zmienną objaśniającą była wielkość PKB per capita liczona według parytetu siły nabywczej walut wyrażona jako procent średniej unijnej. W krajach mniej zamożnych żywność jest na ogół tańsza, co wynika z niższych kosztów produkcji, przede wszystkim ze względu na niższe koszty pracy. Jednocześnie surowce rolne są typowymi dobrami handlowymi i ich ceny są zbliżone w poszczególnych krajach. W konsekwencji udział kosztu surowców rolnych w kosztach wytworzenia żywności jest na ogół większy w gospodarkach doganiających niż w gospodarkach rozwiniętych. Tym samym w warunkach silnego wzrostu cen surowców rolnych ze względu na wybuch wojny w Ukrainie, procentowy wzrost cen żywności w gospodarkach doganiających powinien być wyższy niż w gospodarkach rozwiniętych. Zestawienie tej zmiennej z naszą zmienną objaśnianą wskazuje na silną, ujemną zależność (współczynnik korelacji Pearsona równy -0,59), która ma charakter nieliniowy.

Trzecią przeanalizowaną przez nas zmienną była samowystarczalność w produkcji żywności. Zgodnie z metodologią FAO można przybliżyć ją współczynnikiem SSR (Self-sufficiency ratio), który dany jest następującym wzorem:

$$SSR_{in} = \frac{Produkcja_{in}}{Produkcja_{in} + Import_{in} - Eksport_{in}} * 100\% \qquad (1)$$

gdzie i reprezentuje kraj, a n kategorię żywnościową.

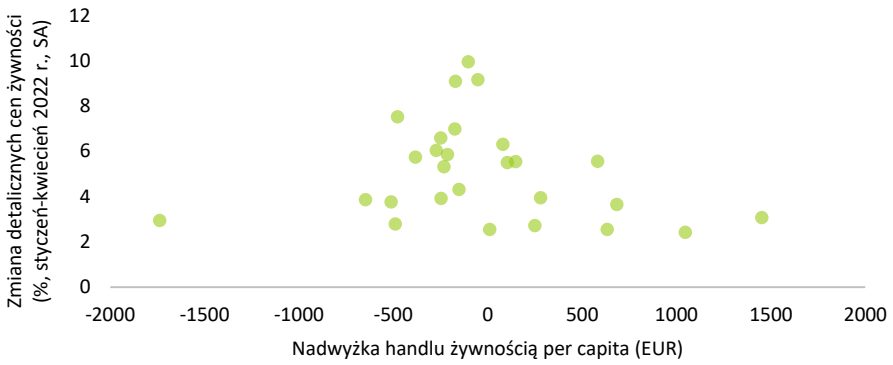


Źródło: FAO, Eurostat, Credit Agricole

Na podstawie danych FAO za 2019 r. (najnowsze dostępne dane) obliczyliśmy wskaźniki samowystarczalności dla wszystkich krajów w UE w następujących kategoriach: zboże, tłuszcze roślinne, tłuszcze zwierzęce, mleko, jaja, owoce, warzywa oraz ryby i owoce morza. Potraktowaliśmy te wskaźniki jako najlepsze przybliżenie dla stopnia samowystarczalności w następujących kategoriach koszyka inflacyjnego: „pieczywo i produkty zbożowe", „mleko, sery i jaja", „oleje i tłuszcze", „ryby i owoce morza", „owoce" i „warzywa". Następnie wykorzystując wagi wspomnianych wyżej kategorii w koszyku inflacyjnym obliczyliśmy zagregowane wskaźniki samowystarczalności żywnościowej dla poszczególnych krajów UE wykorzystując następujący wzór:

$$Zagregowany\ SSR_i = \sum_{1}^{n} waga_{in} * SSR_{in} \qquad (2)$$

gdzie i reprezentuje kraj, a n kategorię żywnościową.

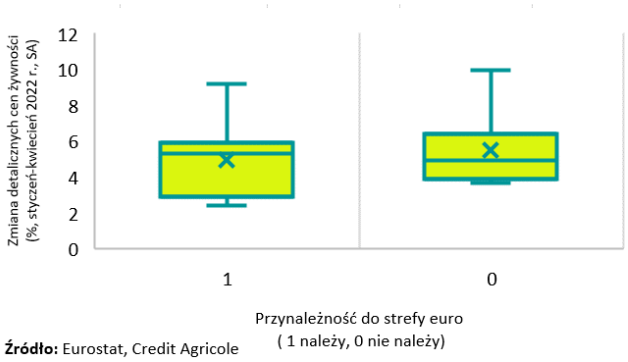


Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Jedyną kategorią, której nie uwzględniliśmy w naszej analizie jest „cukier, dżem, miód, czekolada i wyroby cukiernicze". Jest to kategoria zawierająca głównie produkty o wysokim stopniu przetworzenia, która w znacznym stopniu jest pochodną wymienionych wcześniej kategorii i przybliżanie jej jedynie samowystarczalnością w produkcji cukru byłoby naszym zdaniem błędnym podejściem.

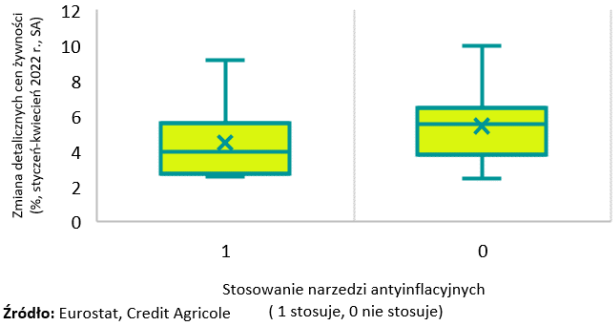
Zestawienie obliczonej przez nas zmiennej (zagregowanych współczynników samowystarczalności SSR w poszczególnych krajach UE) z naszą zmienną objaśnianą (zmianą detalicznych cen żywności w okresie styczeń-kwiecień 2022 r. w poszczególnych krajach UE) wskazuje na brak zależności (współczynnik korelacji Pearsona równy -0,06). Aby potwierdzić uzyskany wynik oszacowaliśmy alternatywny wskaźnik samowystarczalności w produkcji żywności definiowany jako saldo w handlu żywnością przeznaczoną do konsumpcji (w celu wyłączenia efektu surowców rolnych wykorzystywanych w przemyśle) per capita. Zestawienie tej zmiennej z naszą zmienna objaśnianą również wskazało na brak zależności (współczynnik korelacji Pearsona równy -0,18).

Czwartą przeanalizowaną przez nas zmienną była przynależność krajów do strefy euro. Wojna doprowadziła do silnej deprecjacji walut w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Sugeruje to, że przynależność do obszaru wspólnej waluty mogła mieć stabilizujący wpływ na ceny. Analiza danych wskazuje, że rzeczywiście średni wzrost zmiennej objaśnianej był niższy w krajach należących do strefy euro niż w pozostałych krajach UE. Różnice te można przedstawić za pomocą wykresu pudełkowego. Jego początek (patrząc od dołu) reprezentuje minimum zmiennej, a koniec maksimum. Początek pudełka wyznacza pierwszy kwartyl, podczas gdy koniec reprezentuje trzeci kwartyl. Pozioma linia w pudełku przedstawia medianę, podczas gdy x wyznacza średnią.



Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Piątą przeanalizowaną przez nas zmienną były prowadzone w badanym przez nas okresie działania na rzecz ograniczania inflacji. W tym celu dokonaliśmy przeglądu polityk antyinflacyjnych stosowanych przez poszczególne kraje UE i na tej podstawie stworzyliśmy zmienną zerojedynkową: 1 gdy kraj ingeruje w proces ustalania cen, 0 w przeciwnym przypadku. Analiza danych potwierdza, że kraje ingerujące w proces ustalania cen charakteryzowały się niższym wpływem wybuchu wojny w Ukrainie na ceny.



Źródło: Eurostat, Credit Agricole

W trzecim kroku badania, wykorzystując zmienne zdefiniowane w poprzednim kroku, oszacowaliśmy model ekonometryczny. W zbiorze zmiennych objaśniających znalazły się ostatecznie:

- Stała reprezentująca zewnętrzny szok cenowy związany w wybuchem wojny w Ukrainie wspólny dla wszystkich krajów UE (niezależnie od indywidualnych charakterystyk poszczególnych krajów ceny żywności w analizowanym okresie wzrosły w nich o 2,2 pkt. proc.)
- Udział Ukrainy, Rosji i Białorusi w imporcie żywności (zarówno przetworzonej jak i nieprzetworzonej) z głównym przeznaczeniem do konsumpcji przez poszczególne kraje UE w 2021 r. (im większy udział tych krajów, tym silniejszy wzrost cen żywności w reakcji na wybuch wojny – zależność nieliniowa)
- Wielkość PKB per capita liczona wg parytetu siły nabywczej walut jako procent średniej unijnej (im wyższy PKB per capita, tym słabszy wzrost cen żywności w reakcji na wybuch wojny – zależność nieliniowa)
- Zmienna zerojedynkowa opisująca stosowanie przez poszczególne kraje UE narzędzi antyinflacyjnych ingerujących w proces ustalania cen (stosowanie miar pozwoliło obniżyć wzrost cen żywności średnio o 1,2 pkt. proc.)

Taka specyfikacja pozwoliła na oszacowanie poprawnego ekonometrycznie modelu o dość wysokim stopniu dopasowania (R2 = 0,70). Uważamy, że głównym problemem w estymacji modelu, który obniża jego dopasowanie do danych były różnice w stosowanych narzędziach inflacyjnych przez poszczególne kraje, które w naszym modelu potraktowaliśmy zerojedynkowo. Z modelu wyłączone zostały zmienne reprezentujące przynależność kraju do strefy euro oraz samowystarczalność w produkcji żywności. W przypadku zmiennej opisującej przynależność kraju do strefy euro jest ona silnie skorelowana ze zmienną reprezentującą poziom PKB per capita, co stwarzało problem współliniowości. Z kolei zmienne opisujące samowystarczalność w produkcji żywności w obu przypadkach okazały się statystycznie nieistotne, choć znak stojący przy oszacowaniach był spójny z intuicją ekonomiczną (im wyższa samowystarczalność, tym nieznacznie większa odporność na szok).

Poza wykazaniem opisanych wyżej bardzo intuicyjnych ekonomicznie zależności głównym wnioskiem płynącym z naszej analizy jest to, że kraje charakteryzujące się wyższym stopniem samowystarczalności w produkcji żywności nie są bardziej odporne na zewnętrzne szoki cenowe niż kraje o niższym stopniu samowystarczalności. Innymi słowy, generowane przez Polskę nadwyżki w produkcji żywności w żadnym stopniu nie uchroniły nas przed silnym wzrostem cen żywności wywołanym wojną. W naszej ocenie wynika to z wysokiej integracji światowego rynku żywności, która prowadzi do wzrostu znaczenia globalnych czynników w kształtowaniu się cen przy jednoczesnym obniżeniu wpływu czynników lokalnych.

PROGNOZY

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik		2021				2022				2021	2022	2023
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (%, r/r)		-0,6	11,3	5,5	7,6	8,5	4,7	2,5	1,5	5,9	4,1	3,3
Konsumpcja (%, r/r)		-0,2	13,0	4,7	8,0	6,6	10,0	4,6	4,1	6,1	6,3	2,5
Inwestycje (%, r/r)		-1,3	3,0	6,6	5,2	4,3	0,6	0,8	1,2	3,8	1,5	6,7
Eksport (ceny stałe, %, r/r)		7,4	29,8	7,3	6,1	2,0	4,2	5,3	4,5	11,8	4,0	8,5
Import (ceny stałe, %, r/r)		8,6	33,8	12,5	12,2	8,8	8,0	9,3	8,0	15,9	8,5	11,0
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	-0,2	7,2	2,8	3,9	3,9	5,6	2,7	2,0	3,4	3,5	1,4
	Inwestycje (pp.)	-0,2	0,5	1,1	1,1	0,6	0,1	0,1	0,3	0,7	0,2	1,1
	Eksport netto (pp.)	-0,1	0,4	-2,1	-2,5	-3,8	-1,9	-2,1	-1,9	-1,2	-2,3	-1,4
Saldo obrotów bieżących***		2,8	1,9	0,9	-0,6	-2,2	-1,9	-2,3	-2,5	-0,6	-2,5	-2,9
Stopa bezrobocia (%)**		6,4	6,0	5,6	5,4	5,4	5,0	5,0	5,6	5,4	5,6	5,6
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		0,1	3,1	2,7	2,6	2,3	0,8	0,7	0,5	2,1	1,1	0,1
Wynagrodzenia w GN (%, r/r)		6,6	9,6	9,4	9,8	9,7	10,0	9,5	9,1	8,9	9,6	9,6
Inflacja CPI (%)*		2,7	4,5	5,5	7,7	9,6	13,9	15,5	14,2	5,1	13,3	8,1
Wibor 3-miesięczny (%)**		0,21	0,21	0,23	2,54	4,77	6,80	7,13	7,13	2,54	7,13	5,88
Stopa referencyjna NBP (%)**		0,10	0,10	0,10	1,75	3,50	6,00	7,00	7,00	1,75	7,00	6,00
EURPLN**		4,63	4,52	4,60	4,58	4,64	4,56	4,53	4,47	4,58	4,47	4,40
USDPLN**		3,95	3,81	3,98	4,03	4,19	4,30	4,19	4,06	4,03	4,06	3,83

* 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*							
	2021	2022	2023		Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23
Strefa euro	5,3	2,9	2,4	EUR/USD	1,11	1,06	1,08	1,10	1,10	1,11	1,13	1,15
Japonia	1,7	0,7	2,0	EUR/JPY	135,05	143,10	142,56	143,00	137,50	135,42	135,60	135,70
Wielka Brytania	7,4	4,0	1,2	EUR/GBP	0,85	0,84	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83	0,83
Chiny	8,1	4,0	5,5	USD/CNY	6,34	6,90	7,00	6,70	6,65	6,60	6,55	6,50
Hong Kong	6,4	1,0	3,6	USD/HKD	7,83	7,85	7,85	7,84	7,84	7,83	7,83	7,82
Indie	9,6	7,4	6,0	USD/INR	75,78	78,00	78,50	77,00	76,50	76,00	75,50	75,00
Indonezja	3,5	5,0	4,5	USD/IDR	14363	14700	14800	14500	14400	14300	14200	14200
Malezja	3,5	6,5	6,0	USD/MYR	4,20	4,45	4,50	4,35	4,30	4,25	4,20	4,20
Filipiny	5,7	6,5	6,5	USD/PHP	51,75	53,00	53,40	52,40	52,00	51,80	51,00	50,50
Singapur	7,6	3,8	3,0	USD/SGD	1,35	1,40	1,41	1,37	1,35	1,33	1,32	1,31
Korea Południowa	4,0	2,8	2,5	USD/KRW	1212,1	1290	1320	1270	1250	1230	1220	1210
Tajwan	6,3	3,4	2,7	USD/TWD	28,65	30,00	30,40	29,60	29,40	29,20	29,00	29,00
Tajlandia	1,6	3,4	4,0	USD/THB	33,25	35,00	35,00	34,20	33,50	33,00	32,20	32,00
Wietnam	3,9	6,5	6,7	USD/VND	22841	23200	23400	23000	22800	22700	22550	22500
Brazylia	4,6	0,6	2,3	USD/BRL	4,75	5,30	5,50	5,30	5,35	5,40	5,45	5,50
Meksyk	5,6	2,2	1,8	USD/MXN	19,94	21,00	21,50	21,00	20,70	20,50	20,25	20,00
Rosja	4,7	-9,0	-2,0	USD/RUB	82,35	69,00	73,00	78,00	79,00	80,00	81,00	82,00
Turcja	11,0	3,5	4,0	USD/TRY	14,67	16,50	17,00	17,00	17,25	17,50	17,50	17,50

* 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.