CRÉDIT AGRICOLE AGRO MAPA

KWARTALNIK AGROBIZNESU | wiosna 2016

Spowolnienie wzrostu polskiego PKB w 2016 r.

Niższa dynamika inwestycji publicznych ograniczy wzrost

- Prognozujemy, że tempo wzrostu PKB w 2016 r. obniży się do 2,9% wobec 3,6% r/r w 2015 r. Wzrost PKB w Polsce w 2016 r. będzie ograniczany przez znaczący spadek dynamiki inwestycji publicznych oraz efekty wysokiej bazy z 2015 r. dla eksportu i inwestycji przedsiębiorstw.

Deflacja utrzyma się do października br.

- Oczekujemy, że w 2016 r. średnioroczna inflacja w Polsce ukształtuje się na poziomie -0,3% r/r wobec -0,9% w 2015 r., a deflacja utrzyma się do października br. W I kw. 2017 r. oczekujemy, że inflacja silnie zwiększy się do 1,0% r/r m.in. ze względu na oddziaływanie efektów niskiej bazy dla dynamiki cen paliw i nośników energii. W kolejnych kwartałach przewidujemy umiarkowany wzrost wskaźnika inflacji CPI do 1,6% w IV kw. 2016 r. Czynnikiem ryzyka w dół dla naszej prognozy jest kształtowanie się cen ropy na światowych rynkach.

Nominalny wzrost wynagrodzeń będzie umiarkowany

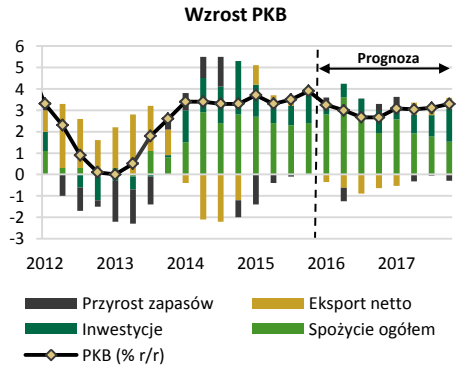
- Uważamy, że rynek pracy w Polsce znajduje się blisko stanu równowagi. Oczekujemy, że stopa bezrobocia rejestrowanego ukształtuje się na poziomie 9,4% na koniec br. i takim samym poziomie na koniec 2017 r. Trudności w znalezieniu wykwalifikowanych pracowników oraz wzrost inflacji będą oddziaływały w kierunku zwiększenia presji płacowej, która będzie ograniczana m. in. przez możliwość zwiększenia wymiaru godzinowego pracowników zatrudnionych na część etatu, gotowość pracodawców do przeniesienia produkcji za granicę, napływ imigrantów oraz migracje powrotne Polaków. Tym samym oczekujemy łagodnego wzrostu nominalnego tempa wzrostu płac z 3,3% w 2015 r. do 4,3% w 2016 r. i 4,7% w 2017 r.

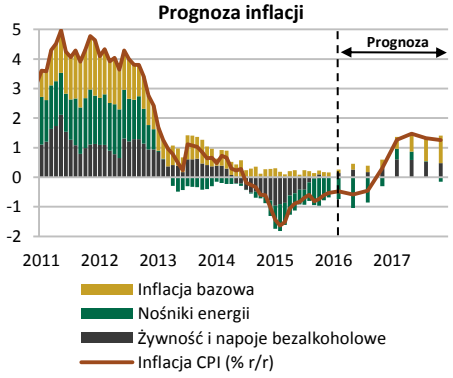
RPP obniży stopy procentowe o 50 bp w lipcu br.

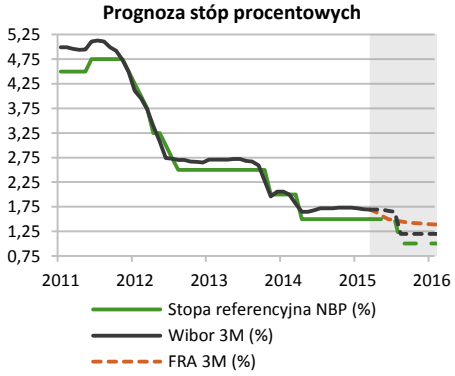
- Kontynuacja łagodzenia polityki monetarnej przez EBC przyczyni się naszym zdaniem do umocnienia złotego stwarzającego przestrzeń do jednorazowej obniżki stóp przez RPP o 50 pb w lipcu br. Uważamy, że RPP podejmie taką decyzję w odpowiedzi na wyraźne spowolnienie wzrostu gospodarczego w I kw. br., wydłużenie okresu oczekiwanej deflacji oraz rosnące ryzyko wyhamowania wzrostu dochodów budżetowych w 2016 r. i 2017 r. Naszym zdaniem, ze względu na rosnącą inflację i wysokie prawdopodobieństwo jej powrotu do celu w horyzoncie kilku kwartałów, Rada zdecyduje się na rozpoczęcie cyklu zacieśniania polityki pieniężnej w lipcu 2017 r. i w przyszłym roku poniesie stopy procentowe łącznie o 50 pb.

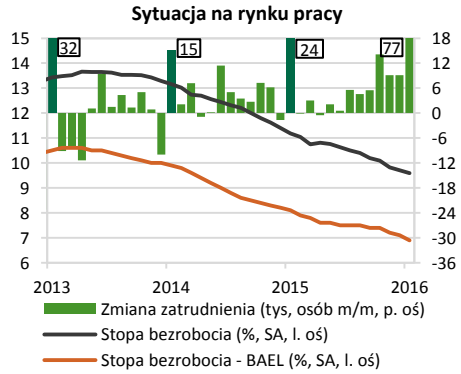
Perspektywa umocnienia złotego od IV kw. br.

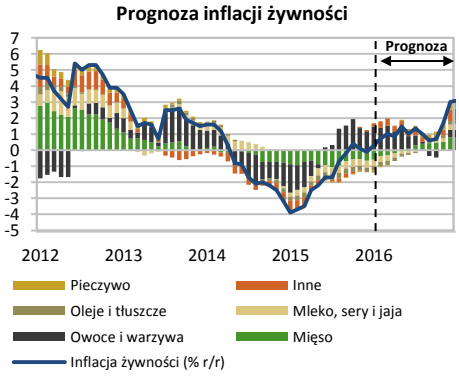
- Oczekujemy, że kurs EURPLN będzie kształtował się w przedziale 4,30-4,40 do września 2016 r. Począwszy od IV kw. 2016 r. oczekujemy umiarkowanego umocnienia polskiej waluty z zasięgiem 4,15 za euro na koniec 2017 r. (por. MAKROmapa z 7.03.2015).

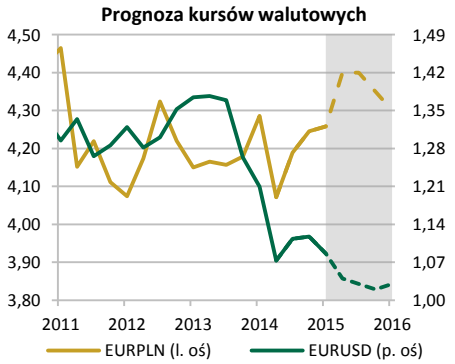












Źródło: Credit Agricole, GUS, Reuters

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

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

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

Kontynuacja spadku cen zbóż z uwagi na ich nadpodaż na globalnym rynku

Światowe zapasy zbóż najwyższe od 29 lat

- Zgodnie z prognozą Międzynarodowej Rady Zbożowej (IGC) z 25 lutego 2016 w sezonie 2015/2016 produkcja zbóż odnotuje nieznaczny spadek i wyniesie 2002 mln t wobec 2039 mln t w sezonie 2014/2015. Niższa produkcja wynikać będzie przede wszystkim z mniejszych zbiorów kukurydzy, podczas gdy produkcja pszenicy odnotuje wzrost. Jednocześnie zgodnie z prognozą IGC konsumpcja zbóż w sezonie 2015/2016 zmniejszy się do 1986 mln t wobec 2002 mln t w sezonie 2014/2015. W konsekwencji światowe zapasy zbóż na koniec sezonu 2015/2016 zwiększą się do 465 mln t wobec 449 mln t w sezonie 2014/2015, a współczynnik zapasy/spożycie wzrośnie nieznacznie do 23,4% wobec 22,4% w sezonie 2014/2015, osiągając tym samym najwyższy poziom od 29 lat.

Niższa produkcja zbóż w UE i na Ukrainie

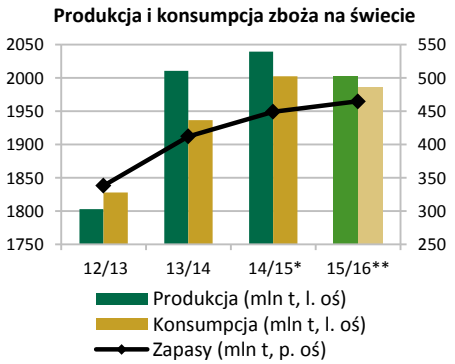
- Podobne tendencje popytowo-podażowe obserwowane są również w regionie (UE, Kazachstan, Rosja i Ukraina). Zgodnie z prognozą IGC z 25 lutego 2016 r. w sezonie 2015/2016 podaż zbóż (zapasy + produkcja + import) w tych krajach spadnie do 557,8 mln t, co wynikać będzie z niższej produkcji w UE i na Ukrainie. Zmniejszeniu ulegnie również popyt, który w przypadku realizacji prognoz IGC w sezonie 2015/2016 wyniesie 502,6 mln t wobec 516,5 mln t w sezonie 2014/2015. Tym samym zapasy na koniec sezonu 2015/2016 zwiększą się i wyniosą 55,1 mln t wobec 51,4 mln t w sezonie 2014/2015, a współczynnik zapasy/spożycie wzrośnie do 11,0% wobec 10,0% w sezonie 2014/2015.

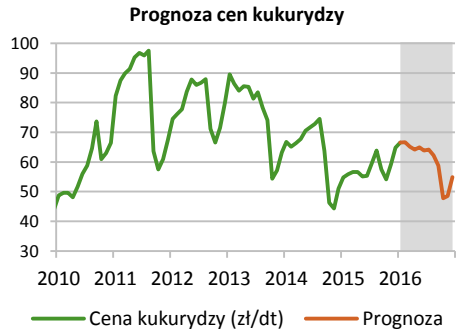
Silny wzrost cen kukurydzy w Polsce

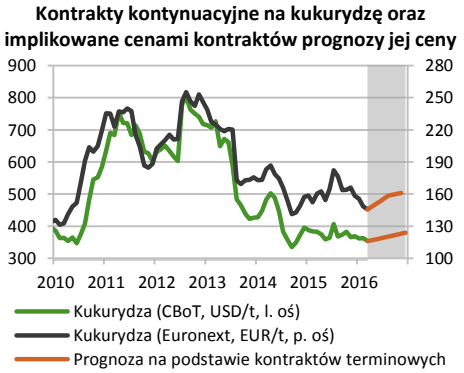
- Zgodnie z danymi GUS cena skupu pszenicy wyniosła w styczniu 66,87 zł/dt (spadek o 5,8% r/r), a kukurydzy 66,60 zł/dt (wzrost o 21,5% r/r). Wzrost cen kukurydzy wynikał z negatywnego wpływu suszy jaka miała miejsce w Polsce latem ub. r. na wielkość krajowych zbiorów (por. AGROpuls z 18.12.2015). Niemniej jednak w ostatnich miesiącach widoczne jest stopniowe wygasanie tego efektu.

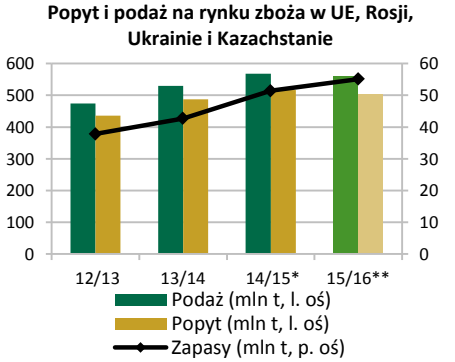
Rosnące ceny ropy ograniczą spadek cen zbóż

- Uważamy, że utrzymujący się wzrost zapasów na globalnym rynku zbóż będzie oddziaływał w kierunku dalszego łagodnego spadku ich cen. Odwrotny wpływ będzie miał natomiast prognozowany przez nas umiarkowany wzrost cen ropy naftowej na światowym rynku do 45 USD/baryłkę (Brent) na koniec 2016 r. Będzie to czynnik zwiększający popyt na biopaliwa i wykorzystywane do ich produkcji zboża. Niemniej jednak uważamy, że w 2016 r. ceny zboża na światowym rynku oscylować będą wokół łagodnego trendu spadkowego. Po uwzględnieniu zjawiska sezonowości prognozujemy, że cena pszenicy w Polsce wyniesie 64 zł/dt na koniec I kw. br., II kw. 62 zł/dt, III kw. 60 zł/dt, IV kw. 66 zl/dt. Z kolei cena kukurydzy ukształtuje się na poziomie 65 zł/dt na koniec I kw. br., II kw. 64 zł/dt, III kw., 59 zł/dt oraz 55 zł/dt na koniec IV kw. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są ceny ropy naftowej oraz napływające kolejne szacunki zbiorów zbóż, które w silny sposób oddziałują na ceny zbóż na rynkach terminowych oraz nasilają spekulację.









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

Perspektywa wzrostu cen ropy pozytywna dla cen rzepaku

Obniżenie nadpodaży na rynku roślin oleistych

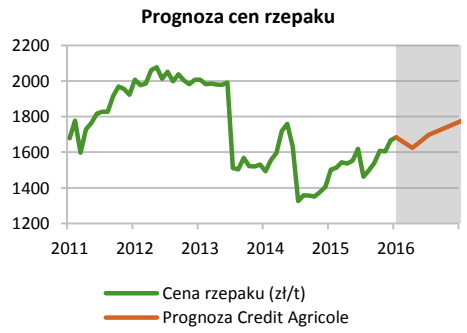
- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 9 marca br. w sezonie 2015/2016 będziemy mieć do czynienia z nieznacznym zmniejszeniem produkcji nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych, która spadnie o 1,6% w stosunku do poprzedniego sezonu i wyniesie 526,9 mln t. Zmniejszenie produkcji wynikać będzie przede wszystkim z niższej produkcji nasion rzepaku i bawełny.
- Jednocześnie, zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 2015/2016 wyniesie 525,1 mln t (wzrost o 1,7% r/r). Czynnikiem ograniczającym zużycie roślin oleistych pozostają utrzymujące się niskie na tle historycznym ceny ropy naftowej, zwiększające jej relatywną cenową konkurencyjność względem biopaliw i biokomponentów. Wzrost spożycia i jednoczesny spadek produkcji doprowadzi do obniżenia zapasów końcowych w sezonie 2015/2016, które zmniejszą się o 1,6% r/r i wyniosą 89,5 mln t. W rezultacie, wskaźnik zapasy końcowe/zużycie zmniejszy się z 17,6% w sezonie 2014/2015 do 17,0% w sezonie 2015/2016, co będzie jego pierwszym spadkiem od 4 lat.

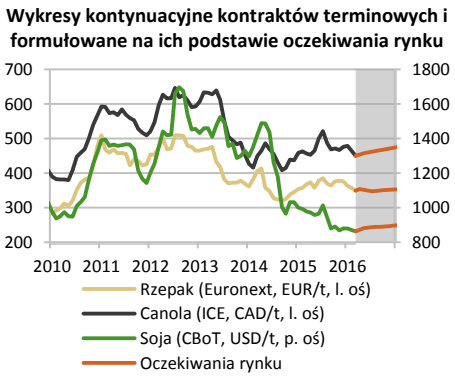
Spadek produkcji rzepaku w sezonie 2015/2016

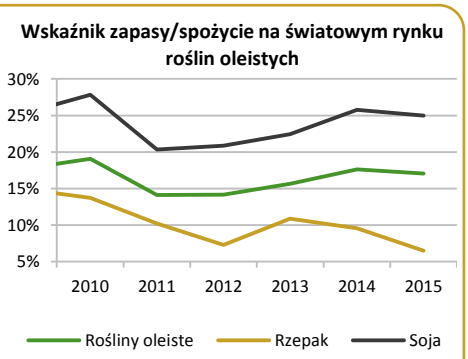
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 2015/2016 zmniejszy się o 6,3% i wyniesie 67,5 mln t. Spadek produkcji rzepaku związany będzie z jego oczekiwanymi mniejszymi zbiorami w UE, Chinach oraz Indiach podczas gdy ich wzrost odnotowany będzie w Kanadzie. Obniżeniu ulegnie również zużycie rzepaku, które w sezonie 2015/2016 zmniejszy się o 3,2% i wyniesie 69,4 mln t. W rezultacie po uwzględnieniu zapasów początkowych, wskaźnik zapasy końcowe/zużycie spadnie do 6,5% wobec 9,6% w sezonie 2014/2015, co będzie oddziaływało w kierunku wzrostu cen rzepaku.
- Zgodnie z danymi Zintegrowanego Systemu Rolniczej Informacji Rynkowej średnia cena skupu rzepaku w zakładach tłuszczowych w Polsce wyniosła 1683 zł/t w styczniu br. wobec 1667 zł/t w grudniu (+ 12,1% r/r).

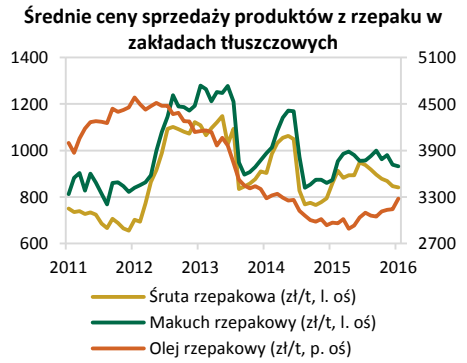
Wzrost cen rzepaku z uwagi na jego niższe zapasy i wzrost cen ropy

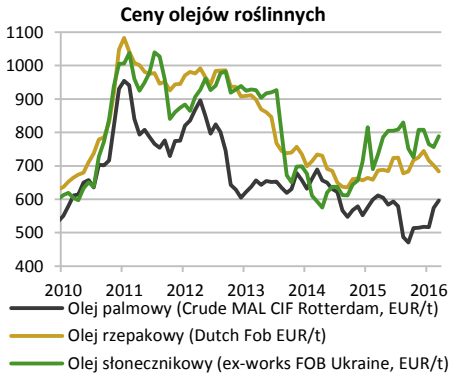
- Oczekujemy, że w 2016 r. w kierunku zwiększenia cen roślin oleistych oddziaływać będzie spadek wskaźnika zapasy końcowe/zużycie sygalizujący redukcję nadpodaży. Spadek tej relacji będzie widoczny szczególnie wyraźnie na rynku rzepaku, co będzie w naszej ocenie sprzyjać odchylaniu się jego ceny w górę od pozostałych cen roślin oleistych. Czynnikiem pozytywnym dla cen roślin oleistych będzie również prognozowany przez nas umiarkowany wzrost cen ropy naftowej zwiększający popyt na biopaliwa, a tym samym popyt na rośliny oleiste wykorzystywane w procesie ich produkcji. Prognozujemy, że na koniec I kw. br. cena rzepaku wyniesie 1640zł/t, II kw. 1670zł/t, III kw. 1720zł/t, a na koniec roku ukształtuje się na poziomie 1760zł/t. Ryzyko dla naszej prognozy stanowią zmiany założeń dotyczących prognoz zbiorów roślin oleistych, a także kształtowanie się cen ropy naftowej.

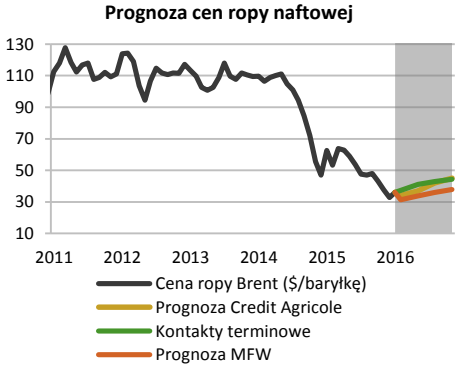












Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Komisja Europejska, Reuters, USDA, MFW, Credit Agricole

Szybki wzrost polskiego sektora wołowiny

Faza wzrostu cen świńskiego cyklu coraz bliżej

- Spadek liczby loch prośnych oraz prosiąt o wadze do 20 kg w strukturze pogłowia trzody chlewnej w UE sygnalizuje, że w I poł. 2016 r. osiągnięty zostanie najprawdopodobniej dołek cyklu świńskiego na unijnym rynku (por. AGROpuls z 26.01.2016). Prognozowany przez nas wzrost cen w II poł 2016 r., będący efektem spadającej produkcji, ograniczany będzie jednak przez nadal obowiązujące rosyjskie embargo oraz dużą podaż wieprzowiny ze strony jej największych światowych eksporterów (m.in. z USA i Brazylii).

Rosyjskie embargo oraz ASF ogranicza polski eksport

- W okresie od stycznia do listopada 2015 r. polski eksport wieprzowiny w ujęciu wagowym zwiększył się o 4,8% r/r wobec spadku o 9,7% w analogicznym okresie 2014 r. Niski poziom polskiego eksportu wieprzowiny na tle ostatnich lat jest efektem jej relatywnie niskiej konkurencyjności cenowej oraz trudności w znalezieniu nowych rynków zbytu po wprowadzeniu rosyjskiego embarga w 2014 r., dodatkowo spotęgowanych przez przypadki Afrykańskiego Pomoru Świń (ASF) w Polsce.

Wzrost cen wieprzowiny w II poł 2016 r.

- Cena skupu żywca wieprzowego zwiększyła się w styczniu do 3,96 zł/kg wobec 3,84 zł/kg w grudniu (spadek o 5,0% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla świń nie zmieniła się w stosunku grudnia i wyniosła w styczniu 1,60 zł/kg (spadek o 11,8% r/r). W rezultacie w styczniu relacja cen żywiec/pasza wyniosła 2,47 wobec 2,39 w grudniu ub. r. i 2,23 przed rokiem, wskazując na nieznaczną poprawę opłacalności produkcji. Po uwzględnieniu sezonowości prognozujemy, że cena skupu za 1 kg żywca wieprzowego w Polsce wyniesie ok. 4,27 zł na koniec I kw. br., II kw. 4,38 zł, III kw. 4,78 zł, a na koniec IV kw. 4,47 zł. Źródłem oczekiwanego przez nas wzrostu cen będzie wejście rynku UE we wzrostową fazę cen cyklu świńskiego w II poł. 2016 r.

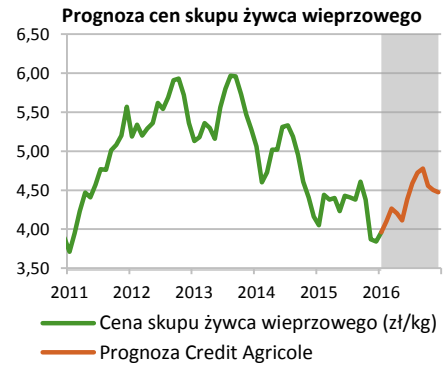
- Ceny wołowiny na globalnym rynku nieznacznie rosną, co wynika ze zwiększającego się popytu na wołowinę przy wolniejszym wzroście jej produkcji. W UE czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu cen wołowiny jest kontynuacja ożywienia gospodarczego sprzyjającego jej wyższemu spożyciu wewnętrznemu.

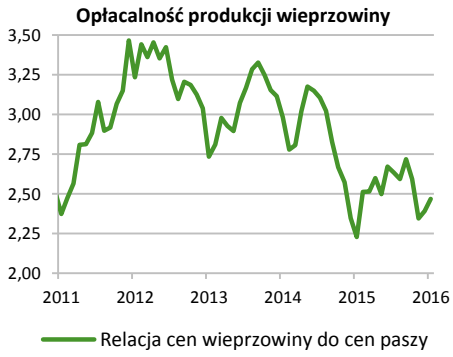
Silny wzrost polskiego eksportu wołowiny

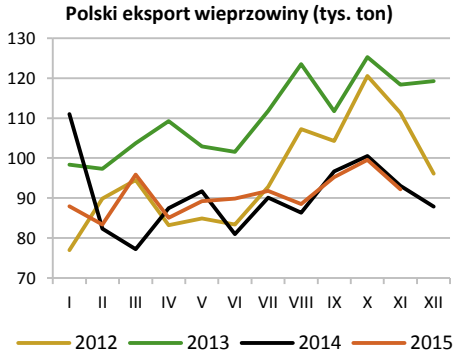
- W okresie od stycznia do listopada 2015 r. polski eksport wołowiny zwiększył się w ujęciu wagowym o 17,0% r/r wobec wzrostu o 7,5% w analogicznym okresie 2014 r. Silny wzrost dynamiki eksportu wołowiny wynikał z jej wysokiej cenowej konkurencyjności oraz przywrócenia legalności uboju rytualnego w Polsce.

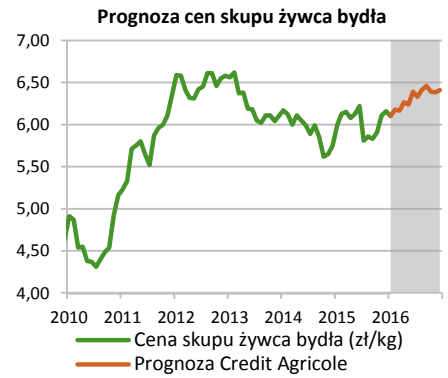
Popyt zagraniczny podbije ceny wołowiny

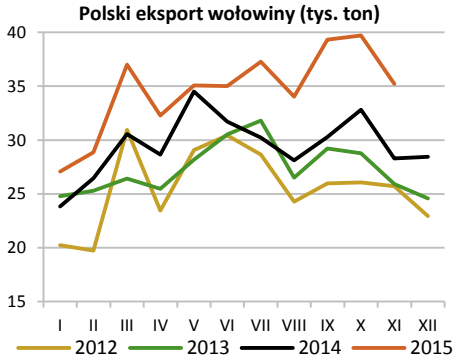
- Cena skupu żywca wołowego zmniejszyła się w styczniu do 6,10 zł/kg wobec 6,16 zł/kg grudniu ub. r. (wzrost o 1,8% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla bydła zwiększyła się do 1,39 zł/kg wobec 1,35 zł/kg w grudniu (spadek o 3,8% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza wyniosła 4,40 wobec 4,56 w grudniu i 4,16 przed rokiem, sygnalizując wzrost opłacalności produkcji mięsa wołowego r/r. Prognozujemy, że cena skupu za 1 kg żywca wołowego w Polsce wyniesie ok. 6,17 zł na koniec I kw. br., II kw. 6,39 zł, III kw. 6,46 zł, a na koniec IV kw. 6,40 zł. Wzrost odsezonowanej ceny mięsa wołowego w znacznym stopniu wynikać będzie z silnego popytu zagranicznego, w szczególności na wołowinę pochodzącą z uboju rytualnego.











Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

Polski eksport drobiu zdobywa rynki spoza Unii Europejskiej

Ptasia grypa w USA i we Francji otworzyła przed Polską nowe rynki zbytu

- Epidemia ptasiej grypy w USA oraz przypadki wirusa we Francji były przyczyną zakazu importu drobiu z tych krajów przez liczne państwa. Umożliwiło to pozostałym najważniejszym producentom drobiu (Brazylia, pozostałe kraje UE) zwiększenie swoich udziałów w rynku. Popyt na światowym rynku drobiu rośnie nieznacznie wolniej niż podaż, co wynika w większej produkcji drobiu wśród jego największych importerów. Może to w najbliższym czasie oddziaływać w kierunku umiarkowanego spadku cen drobiu i jaj.

Utrzymujący się wzrost konkurencyjności cenowej polskiego drobiu

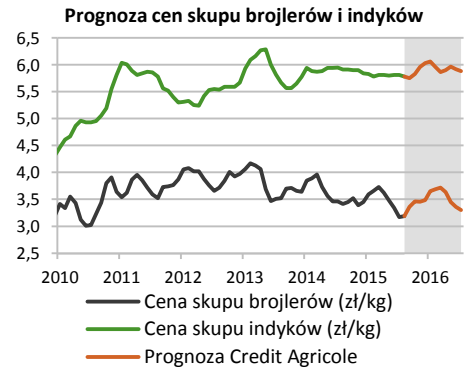
- Od stycznia do listopada 2015 r. polski eksport drobiu w ujęciu wagowym zwiększył się o 16,6% r/r wobec 19,9% w analogicznym okresie 2014 r. Cena skupu kurcząt zmniejszyła się w styczniu do 3,19 zł/kg (spadek o 6,6% r/r), a cena indyków obniżyła się do 5,78 zł/kg (spadek o 2,2%). W tym samym czasie cena pasz dla brojlerów zwiększyła się do 1,42 zł/kg (wzrost o 0,9% r/r), a pasz dla indyków zmniejszyła do 1,42 zł/kg (spadek o -2,9% r/r). W rezultacie w styczniu br. relacja cen żywiec/pasza wyniosła na rynku kurcząt 2,25 wobec 2,44 przed rokiem i 2,24 grudniu, a na rynku indyków 4,09 wobec 4,06 przed rokiem i 3,96 w grudniu, wskazując na nieznaczny spadek opłacalności produkcji kurcząt i poprawę opłacalności produkcji indyków. W styczniu br. średnie ceny mięsa brojlerów w Polsce wyrażone w euro były o 36,2% niższe od średniej unijnej wobec 35,2% w grudniu, sygnalizując utrzymującą się wysoką konkurencyjność polskiego drobiu.

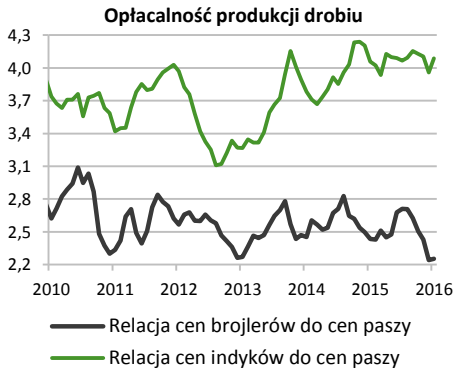
Silne zwiększenie polskiego eksportu jaj na wewnętrzny rynek UE

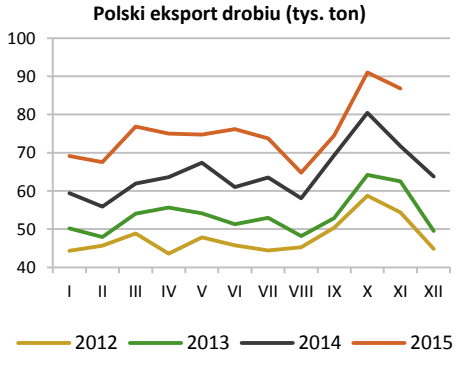
- Od stycznia do listopada 2015 r. polski eksport jaj w ujęciu wagowym zwiększył się o 11,4% r/r wobec spadku o 4,8% w analogicznym okresie 2014 r. Wzrost dynamiki eksportu wynikał z jego silnego wzrostu na wewnętrzny rynek UE. Cena skupu jaj klasy M zmniejszyła się w styczniu do 30,20 zł/100 sztuk (spadek o 5,4% r/r). W tym samym czasie cena pasz dla niosek zwiększyła się do 1,10 zł/kg (wzrost o 3,2% r/r). W efekcie w styczniu br. relacja cen 100 jaj/pasza wyniosła 27,5 wobec 30,0 przed rokiem i 29,6 przed miesiącem. Tym samym opłacalność produkcji jaj zarówno w ujęciu miesięcznym jak i rocznym pogorszyła się. W styczniu br. średnie ceny jaj w Polsce wyrażone w euro były o 0,8% niższe od średniej unijnej.

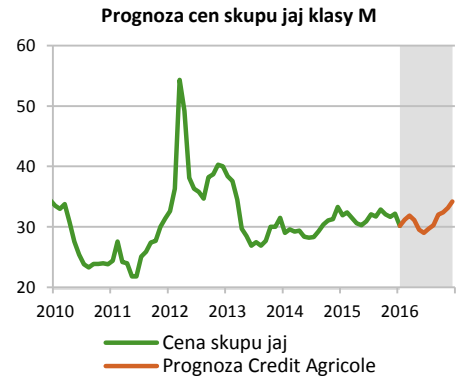
Rosnący eksport podbije ceny drobiu i jaj

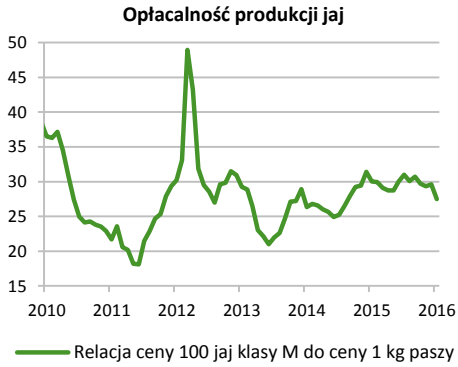
- Oczekujemy, że rosnący eksport polskiego drobiu będzie w najbliższych miesiącach oddziaływał w kierunku stopniowego zrównywania się ceny drobiu w Polsce i na rynku unijnym. W konsekwencji, po uwzględnieniu zjawiska sezonowości prognozujemy, że cena skupu kurcząt broilerów na koniec I kw. br. ukształtuje się na poziomie ok. 3,46 zł/kg, II kw. 3,65 zł/kg, III kw. 3,63 zł/kg, a na koniec IV kw. 3,30 zł/kg. Z kolei cena skupu indyków na koniec I kw. br. wyniesie ok. 5,83 zł/kg, II kw. 6,06 zł/kg, III kw. 5,90 zł/kg i 5,89 zł/kg na koniec IV kw. Oczekujemy, że w 2016 będziemy mieć do czynienia z łagodnym wzrostem wyrównanej sezonowo ceny jaj w Polsce, w kierunku którego oddziaływać będzie rosnący popyt eksportowy. W konsekwencji prognozujemy, że cena skupu 100 jaj klasy M na koniec I kw. br. ukształtuje się na poziomie ok. 31,90 zł., II kw. 2016 r. 29,0 zł, III kw. 32,00 zł, a na koniec IV kw. 34,20 zł. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy jest ewentualne rozporzestrzenienie się przypadków ptasiej grypy w Europie.

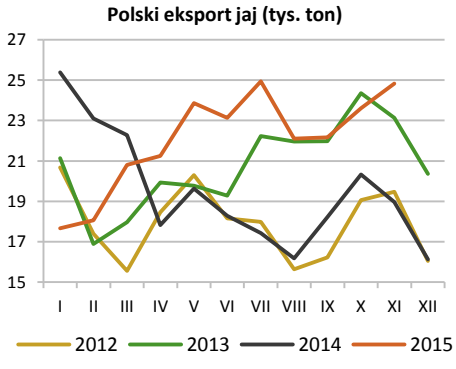












Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

Kontynuacja spadku cen na rynku mleka

Kontynuacja spadkowej fazy cyklu na globalnym rynku

- W ostatnich trzech miesiącach mieliśmy do czynienia z kontynuacją spadku światowych cen produktów mlecznych. Był on konsekwencją utrzymującej się nadpodaży produktów mlecznych na globalnym rynku, będącej efektem osłabienia popytu z Chin i wysokiej produkcji wśród głównych eksporterów.

Przejściowe silne ożywienie popytu w Chinach

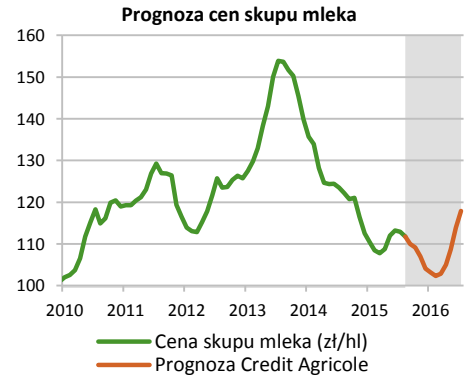
- Zgodnie z danymi firmy konsultingowej CLAL dynamika chińskiego importu produktów mlecznych zwiększyła się w styczniu br. do 51,2% r/r w ujęciu ilościowym wobec -8,1% w całym 2015 r. Naszym zdaniem silny wzrost dynamiki importu wynikał w znacznym stopniu z efektu niskiej bazy sprzed roku. Co więcej w styczniu w kierunku wzrostu chińskiego importu oddziaływały zakupy części produktów mlecznych z Nowej Zelandii po obniżonych stawkach celnych w ramach limitów uzgodnionych na mocy Porozumienia o Wolnym Handlu. Limity na 2016 r. zostały wyczerpane w styczniu (por. AGROpuls z 01.03.2016). Tym samym uważamy, że prawdopodobieństwo silnego, twałego ożywienia chińskiego popytu na produkty mleczne w najbliższych miesiącach pozostaje niskie. Dodatkowe wsparcie dla takiej oceny stanowią wyniki badań koniunktury (PMI) wskazujące na kontynuację spowolnienia gospodarczego w Państwie Środka.

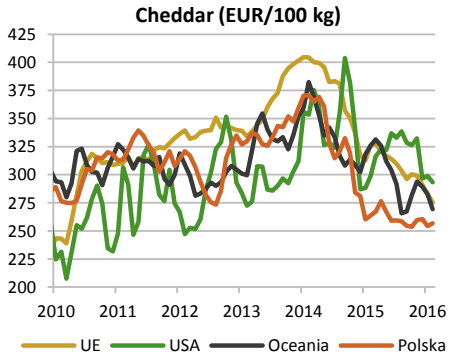
Wyhamowanie tempa wzrostu produkcji wśród większości głównych eksporterów mleka

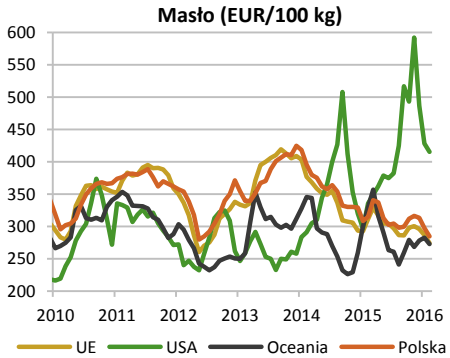
- W II poł. 2015 r. obserwowany był wyraźny spadek dynamiki produkcji mleka wśród większości głównych światowych eksporterów mleka i produktów mlecznych. Sygnalizuje to, że utrzymujące się niskie ceny zbytu zmuszają część producentów do ograniczania skali lub zamykania działalności. W Nowej Zelandii roczna dynamika produkcji mleka obniżyła się w II poł. 2015 r. do -2,9% wobec 0,9% w I poł. 2015 r. (w 2015 r. po raz pierwszy od 2005 r. spadło tam pogłowie bydła mlecznego), w USA do 0,8% wobec 1,7%, Australii do -0,2% wobec 5,4%. W Argentynie mimo, że odnotowano wzrost dynamiki produkcji zmniejszyła się ona w ujęciu rocznym o 1,2% w II poł. ub. r. wobec spadku o 1,4% w I poł. Jedynym obszarem, w którym odnotowano silny wzrost dynamiki produkcji jest Unia Europejska (wzrost do 3,6% r/r w II poł. 2015 r. wobec 0,8% w I poł. 2015 r.). W znacznym stopniu wynika to z tego, że wielu unijnych producentów mleka poniosło znaczne nakłady inwestycyjne na zwiększenie możliwości produkcyjnych wraz z końcem systemu kwot mlecznych w UE i teraz powoli ogranicza produkcję czekając na odbicie cen. Niemniej jednak obserwowany w ostatnim czasie silny wzrost zapasów produktów mlecznych w UE sygnalizuje, iż dynamika unijnej produkcji w najbliższych miesiącach powinna się obniżać. W efekcie oczekujemy, że w II poł. br. popyt na światowym rynku zacznie przewyższać podaż, co będzie czynnikiem oddziałującym w kierunku trwałego wzrostu cen mleka i produktów mlecznych na światowym rynku od IV kw. br.

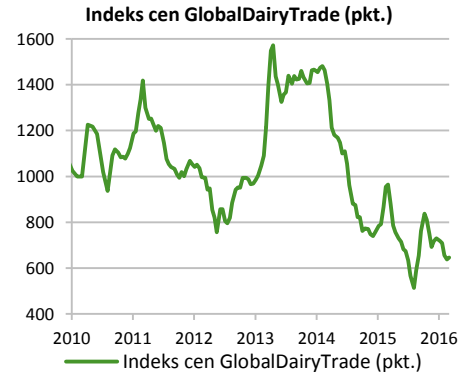
Trwały wzrost cen mleka dopiero w II poł. 2016 r.

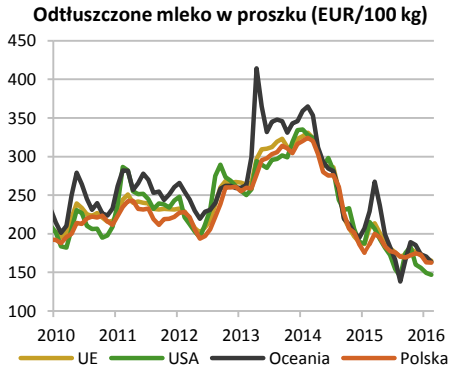
- Tym samym po uwzględnieniu zjawiska sezonowości prognozujemy, że na koniec I kw. br. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 109 zł/hl, II kw. 103 zł/hl, III kw. 105 zł/hl oraz 118 zł/hl na koniec IV kw. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy jest tempo ograniczenia produkcji w UE oraz kształtowanie się cen ropy naftowej na światowym rynku ściśle skorelowanych ze światowymi cenami żywności.

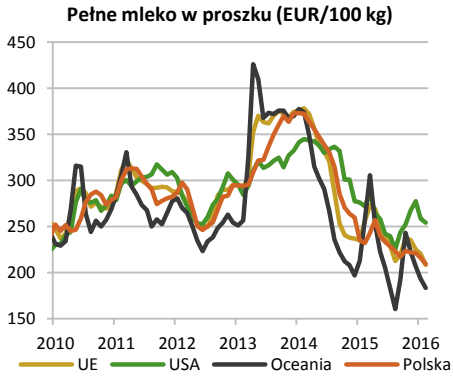












Źródło: Credit Agricole, GlobalDairyTrade, GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Komisja Europejska, USDA

Eksport owoców i warzyw pozostaje pod wpływem rosyjskiego embarga

- Zgodnie z wynikowym szacunkiem głównych ziemiopłodów rolnych i organicznych opracowanym przez GUS łączne zbiory warzyw gruntowych (wczesnych i późnych) w 2015 r. wyniosły ok. 3,7 mln t i ukształtowały się na poziomie o 20% niższym niż w 2014 r. Największy spadek zbiorów odnotowany został w przypadku warzyw kapustnych i korzeniowych. Znaczące zmniejszenie produkcji warzyw gruntowych w porównaniu do 2014 r. wynikało z ubiegłorocznej suszy jaka miała miejsce w Polsce, która utrudniła wegetację zarówno wczesnych jak i późnych odmian warzyw.

Susza obniżyła zbiory warzyw i owoców

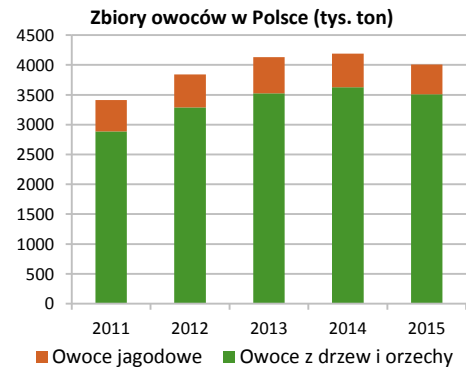
- W 2015 r. początkowa faza wegetacji owoców przebiegała bez większych zakłóceń ze względu na brak występowania znaczących przemrożeń. Niemniej jednak z uwagi na przedłużającą się suszę, która miała miejsce w miesiącach letnich na przeważającym obszarze kraju warunki te uległy znaczącemu pogorszeniu. Znalazło to odzwierciedlenie przede wszystkim w niższych zbiorach owoców jagodowych, które zgodnie z szacunkiem GUS obniżyły się o 10% w porównaniu do 2014 r. W przypadku owoców z drzew warunki wegetacji były wyraźnie lepsze. Niemniej jednak susza przyczyniła się do zmniejszenia rozmiarów owoców. Zgodnie z wynikowym szacunkiem GUS zbiory owoców z drzew zmniejszyły się w 2015 r. o 2% w porównaniu do 2014 r.

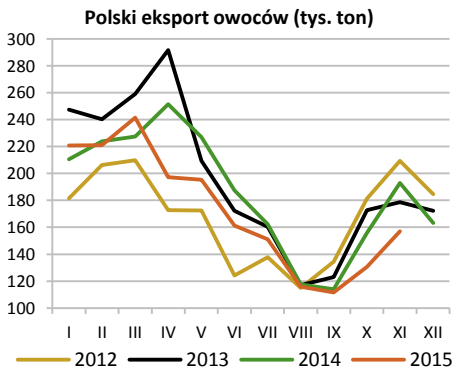
Kontynuacja spadku eksportu owoców i warzyw

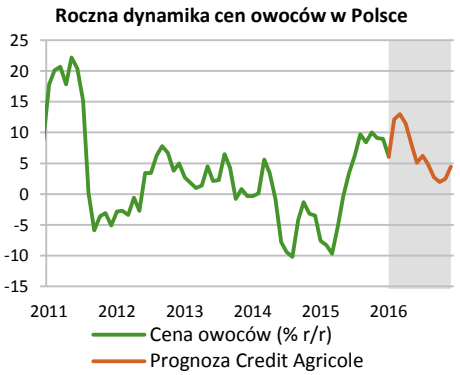
- Od stycznia do listopada 2015 r. wielkość polskiego eksportu owoców w ujęciu wagowym zmniejszyła się o 8,1% r/r wobec spadku o 4,7% w analogicznym okresie roku poprzedniego. Obniżenie eksportu odnotowano również w przypadku eksportu warzyw, którego wartość zmniejszyła się o 1,7% r/r wobec takiego samego spadku w analogicznym okresie roku poprzedniego. W obu przypadkach obniżenie eksportu był efektem jego silnego spadku do krajów spoza UE, co odzwierciedla utrzymujący się negatywny wpływ rosyjskiego embarga na polską wymianę handlową.

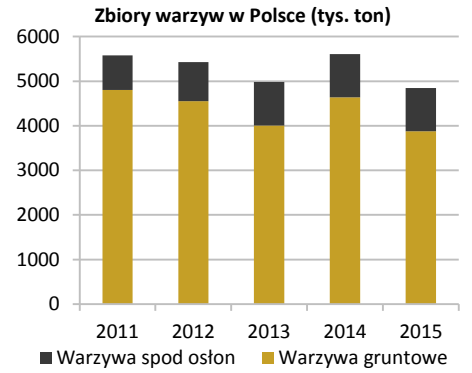
Obniżenie dynamiki cen owoców i warzyw

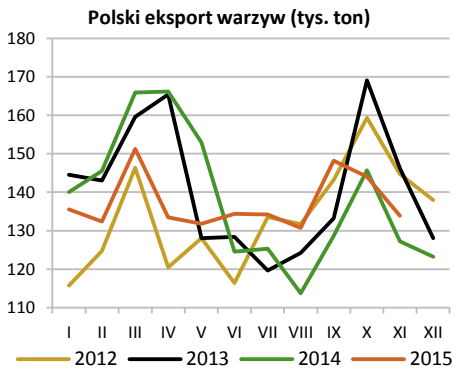
- Prognozujemy, że w najbliższych kwartałach wraz z wygasaniem efektu ubiegłorocznej suszy roczne tempo wzrostu cen warzyw w Polsce będzie się stopniowo obniżać. Przy założeniu, że zbiory warzyw w 2016 r. ukształtują się na poziomie średniej wieloletniej będzie to dodatkowy czynnik oddziałujący w kierunku spadku dynamiki ich cen. W efekcie oczekujmy, że w II poł. br. będziemy mieli do czynienia z powrotem deflacji cen warzyw. W przypadku cen owoców na początku br. oczekujemy przejściowego zwiększenia ich dynamiki z uwagi na oddziaływanie efektów niskiej bazy z 2015 r. W dalszej części roku, przy założeniu, że zbiory owoców w 2016 r. ukształtują się na poziomie średniej wieloletniej prognozujemy spadek tempa wzrostu ich cen. Zarówno w przypadku owoców jak i warzyw w kierunku obniżenia cen będą oddziaływać utrzymujące się trudności polskich eksporterów w znalezieniu nowych rynków zbytu, które mogłby zastąpić rynek rosyjski. Przeciwny wpływ będzie miał podatek handlowy. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy dynamiki cen owoców i warzyw jest kształtowanie się warunków agrometeorologicznych w kraju.

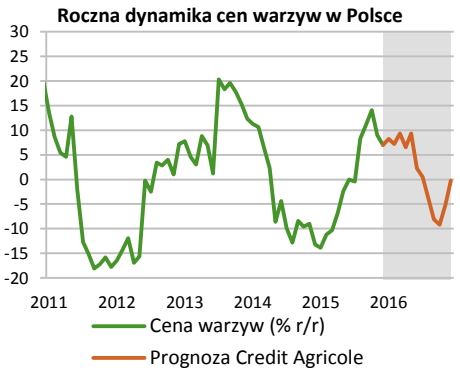












Źródło: GUS, Eurostat, IERiGŻ, Credit Agricole

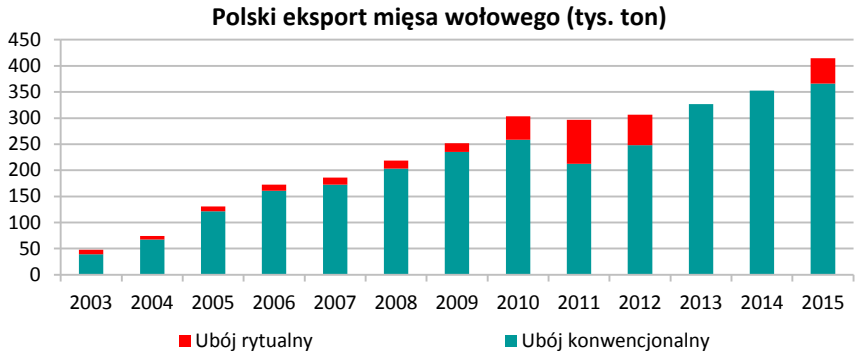
Przywrócenie legalności uboju rytualnego podbiło polski eksport wołowiny i drobiu

12 grudnia 2014 r. wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego przywrócona została legalność uboju rytualnego w Polsce. Celem poniższej analizy jest ocena skutków tej decyzji na wielkość polskiego eksportu mięsa wołowego i drobiowego w 2015 r. oraz jego prognoza na 2016 r.

Zgodnie z zasadami islamu oraz judaizmu mięso można uznać za halal (dozwolone do spożycia dla muzułmanów) lub koszerne (dozwolone dla spożycia dla wyznawców judaizmu) jeśli spełnia ściśle określone warunki. Dotyczą one zarówno gatunku mięsa (w islamie i judaizmie obowiązuje zakaz spożywania wieprzowiny) jak i sposobu uboju zwierząt. Elementem łączącym ubój rytualny w islamie oraz judaizmie jest zakaz ogłuszania zwierzęcia przed zabiciem.

Do końca 2012 r. ubój bez ogłuszania w Polsce był legalny. Od 1 stycznia 2013 r. do 12 grudnia 2014 r. obowiązywał jego zakaz z uwagi na orzeczenie Trybunału Konstytucyjnego z listopada 2012 r. stwierdzające niezgodność z konstytucją sposobu, w jaki zostało uchwalone prawo zezwalające na ubój rytualny. Niemniej jednak zgodnie z orzeczeniem Trybunału Konstytucyjnego z grudnia 2014 r. zakaz uboju rytualnego był z kolei niezgodny z konstytucją, gdyż naruszał prawa człowieka i podstawowe wolności, co doprowadziło do przywrócenia jego legalności.

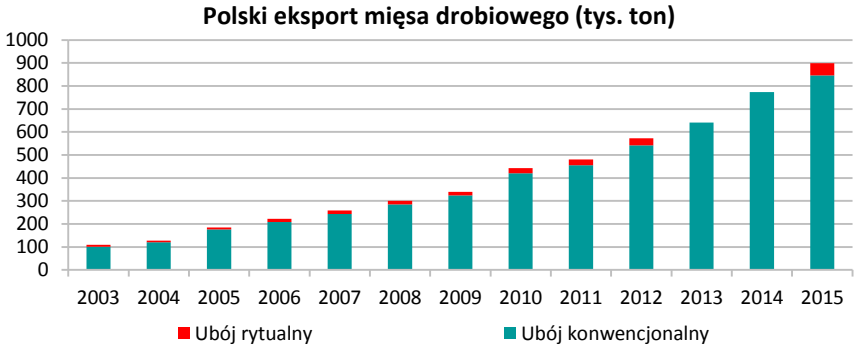
W Polsce nie istnieją oficjalne statystki dotyczące wielkości produkcji oraz handlu mięsem pochodzącym z uboju rytualnego. W efekcie badając jego udział w całkowitym polskim eksporcie drobiu i wołowiny można posługiwać się jedynie szacunkami. W naszej analizie przybliżyliśmy go według następującego algorytmu, który zastosowaliśmy oddzielnie dla mięsa wołowego i drobiowego. W pierwszym kroku założyliśmy, że udział eksportu mięsa pochodzącego z uboju rytualnego w całkowitym polskim eksporcie danego gatunku mięsa do poszczególnych krajów jest równy udziałowi populacji wyznawców islamu i judaizmu w tych krajach. Innymi słowy jeśli 30% mieszkańców danego kraju stanowią wyznawcy islamu i judaizmu to przyjmujemy, że 30% polskiego eksportu danego gatunku mięsa do tego państwa jest mięsem pochodzącym z uboju rytualnego. Spadek polskiego eksportu wołowiny i drobiu do poszczególnych krajów odnotowany w pierwszym roku po wprowadzeniu zakazu był ujemnie skorelowany z udziałem wyznawców islamu i judaizmu w populacji tych państw, co uzasadnia przyjęcie takiego założenia. W drugim kroku założyliśmy, że wraz z wprowadzeniem zakazu uboju rytualnego, polski eksport tego rodzaju mięsa obniżył się do zera. Pomijamy tym samym jego reeksport z innych krajów, gdzie ubój rytualny był legalny oraz ewentualne przypadki łamania przepisów. Przyjęcie takiego założenia jest naszym zdaniem uzasadnione z uwagi na zaprzestanie eksportu mięsa do krajów, gdzie udział wyznawców islamu i judaizmu w całkowitej populacji był bliski 100% (np. Iran, Egipt, Azerbejdżan oraz Tadżykistan). W trzecim kroku założyliśmy, że wraz z przywróceniem legalności uboju rytualnego struktura polskiego eksportu mięsa wołowego i drobiowego do poszczególnych krajów na nowo zaczęła odzwierciedlać udział wyznawców islamu i judaizmu w ich populacjach. Przyjęcie takiego założenia jest uzasadnione danymi, które wskazują, że polskim eksporterom mięsa koszernego oraz halal na ogół udało się odbudować relacje handlowe sprzed wprowadzenia zakazu. Większość krajów, do których w 2013 r. polski eksport mięsa wołowego oraz drobiowego obniżył się, odnotowała jego wzrost w 2015 r.



Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Stosując przedstawioną wyżej metodologię oszacowaliśmy udział mięsa koszernego oraz halal w polskim eksporcie mięsa wołowego i drobiowego w latach 2003-2015. W przypadku mięsa wołowego jego udział zaczął się wyraźnie zwiększać od 2009 r., co związane było głównie z jego rosnącym eksportem do Turcji. W efekcie szacujemy, że w 2011 r. jego wielkość wyniosła ponad 83 tys. t (243 mln EUR) i stanowiła 28% całkowitego polskiego eksportu wołowiny. Uzyskany przy wykorzystaniu naszej metody szacunek jest spójny z liczbami przytaczanymi przez środowiska branżowe w czasie debaty publicznej na ten temat. W 2012 r. doszło do obniżenia udziału mięsa pochodzącego z uboju rytualnego, z uwagi na jego wyraźnie niższy eksport do Turcji, będący konsekwencją znaczącego podniesienia przez ten kraj stawek celnych. W efekcie szacujemy, że wielkość polskiego eksportu wołowiny z uboju rytualnego obniżyła się do 58 tys. t (174 mln EUR), a jej udział w całkowitym polskim eksporcie wołowiny spadł do 19%. Zgodnie z naszymi obliczeniami, głównymi odbiorcami polskiej wołowiny pochodzącej z uboju rytualnego w 2012 r. była Turcja (62%), Holandia (6,0%), Izrael (5,0%) oraz Uzbekistan (5,0%). Szacujemy, że w 2015 r. eksport wołowiny pochodzącej z uboju rytualnego wyniósł 42 tys. t (152 mln EUR), co stanowiło 11% całkowitego polskiego eksportu wołowiny. Jej głównymi odbiorcami była Turcja (13%), Bośnia i Hercegowina (13%), Uzbekistan (10%) oraz Niemcy (9%). W 2015 r. dynamika całkowitego polskiego eksportu wołowiny zwiększyła się do 17,6% wobec 8,0% w 2014 r., z czego w naszej ocenie wkład eksportu wołowiny z uboju rytualnego wyniósł 14,3 pp. Szacunek ten implikuje, że dynamika polskiego eksportu wołowiny pochodzącej z uboju konwencjonalnego obniżyła się z 8,0% w 2014 r. do 3,7% w 2015 r. W naszej ocenie spadek tempa wzrostu eksportu tego rodzaju mięsa był spowodowany tym, że część firm w warunkach otworzenia się nowych rynków zbytu przeznaczyli część mocy wytwórczych na produkcję mięsa z uboju rytualnego.

Prognozujemy, że w 2016 r. dynamika całkowitego polskiego eksportu wołowiny zwiększy się do ok. 20,4% wobec 17,5% w 2015 r. W naszej ocenie głównym źródłem wzrostu będzie rosnący udział eksportu mięsa pochodzącego z uboju rytualnego, wynikający przede wszystkim z jego wyższej sprzedaży do Turcji. Zgodnie z danymi raportu „State of the Global Islamic Economy" kraj ten jest drugim największym (po Indonezji) rynkiem żywności halal na świecie. Zgodnie z danymi Eurostatu polski eksport wołowiny do tego kraju został wznowiony dopiero w lipcu ub. r. Niemniej jednak szybko się zwiększał i w całym 2015 r. zgodnie z naszymi szacunkami wyniósł on prawie 9 tys. t, co stanowiło 13% całego polskiego eksportu wołowiny z uboju rytualnego. Zakładamy, że w 2016 r. wielkość polskiego eksportu wołowiny do Turcji powróci do poziomu sprzed wprowadzenia zakazu uboju rytualnego (ok. 36 tys. t), a tym samym udział mięsa pochodzącego z uboju rytualnego w całkowitym polskim eksporcie wołowiny zwiększy się w 2016 r. do ok. 20% wobec 11,8% w 2015 r.



Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Zgodnie z naszymi szacunkami udział drobiu pochodzącego z uboju rytualnego w całkowitym polskim eksporcie drobiu miał wyraźnie niższe znaczenie niż w przypadku wołowiny. Szacujemy, że w 2012 r. nieznacznie przekroczył on 30 tys. t, a w całym okresie przed wprowadzeniem zakazu uboju rytualnego kształtował się on na zbliżonym poziomie ok. 5%. Tym samym nasz szacunek jest niższy od liczb podawanych przez środowiska branżowe podczas debaty publicznej na ten temat (10% eksportu czyli ok. 60 tys. t). Zgodnie z naszymi obliczeniami w 2012 r. jego głównymi odbiorcami były Niemcy (19%), Benin (13%), Bułgaria (12%), Wielka Brytania (11%) oraz Francja (9%). Szacujemy, że w 2015 r. eksport drobiu pochodzącego z uboju rytualnego wyniósł 49 tys. t i stanowił prawie 6% całego polskiego eksportu drobiu. Struktura jego głównych odbiorców nie zmieniła się. W 2015 r. dynamika całkowitego polskiego eksportu drobiu obniżyła się do 16,4% wobec 20,5% w 2014 r., z czego w naszej ocenie wkład eksport drobiu z uboju rytualnego wyniósł o ok. 7,5 pp. Szacunek ten implikuje, że dynamika polskiego eksportu drobiu pochodzącej z uboju konwencjonalnego obniżyła się z 20,5% w 2014 r. do 9,5% w 2015 r.

W przypadku drobiu oczekujemy, że w 2016 r. dynamika jego całkowitego eksportu zwiększy się nieznacznie do 16,5% wobec 16,4% w 2015 r. W naszej ocenie, z uwagi na bardzo wysoką konkurencyjność cenową polskiego eksportu drobiu, którego cena jest o ponad 30% niższa od średniej ceny unijnej, główną determinantą wzrostu eksportu będzie tempo krajowej produkcji drobiu wynikające z możliwości wytwórczych polskich producentów. Jednocześnie oczekujemy, że udział drobiu pochodzącego z uboju rytualnego w całkowitym polskim eksporcie drobiu wzrośnie z 5,9% w 2015 r. do ok. 6,5% w 2016 r. Z uwagi na dominującą rolę krajów UE w strukturze geograficznej polskiego eksportu drobiu (ok. 90% jego wartości) oczekujemy, że głównym źródłem wzrostu eksportu drobiu pochodzącego z uboju rytualnego będzie stabilizacja sytuacji materialnej uchodźców oraz imigrantów zarobkowych będących wyznawcami islamu w krajach Europy Zachodniej. Popyt na drób charakteryzuje się bowiem najwyższą elastycznością dochodową popytu spośród innych gatunków mięs. Oznacza to, że osoby, które do tej pory nie mogły sobie pozwolić na konsumpcję mięsa zaczynają ją właśnie od drobiu.

Na podstawie naszych szacunków uważamy, że przywrócenie legalności uboju rytualnego w Polsce stanowi silny impuls rozwojowy dla polskiego sektora wołowiny i drobiu. Struktura szacowanego przez nas wzrostu polskiego eksportu tych gatunków mięsa wskazująca na przesunięcie części mocy wytwórczych na produkcję mięsa halal oraz koszernego kosztem mięsa pochodzącego z uboju konwencjonalnego sygnalizuje, iż w najbliższych latach można oczekiwać inwestycji w zwiększenie mocy wytwórczych w tych branżach. W naszej ocenie będą one szczególnie widoczne w sektorze wołowiny, gdzie eksportu mięsa pochodzącego z uboju rytualnego ma największe znaczenie. Czynnikiem wspierającym popyt na mięso halal w najbliższych latach będzie dalsze relatywnie szybkie zwiększanie się populacji muzułmańskiej na świecie, któremu towarzyszyć będzie stopniowy wzrost jej dochodów rozporządzalnych. Największe rynki żywności halal znajdują się bowiem w gospodarkach wschodzących (Indonezja, Turcja, Pakistan, Iran i Egipt), charakteryzujących się szybkim tempem wzrostu wynikającym z procesu konwergencji do bogatszych gospodarek. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszych prognoz polskiego eksportu wołowiny oraz drobiu, a także scenariusza ożywienia inwestycji w branży mięsnej jest skala spowolnienia gospodarczego w strefie euro, przypadki ptasiej grypy we Francji, a także ewentualne wyjście Wielkiej Brytanii, będącej znaczącym importerem polskiego mięsa drobiowego (ok. 12% całego polskiego eksportu w 2015 r.) z Unii Europejskiej.

PROGNOZY

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik		2016				2017				2015	2016	2017
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (%, r/r)		3,2	3,0	2,7	2,7	3,1	3,0	3,1	3,3	3,6	2,9	3,1
Konsumpcja (%, r/r)		3,4	5,0	4,0	3,9	3,8	2,8	2,4	2,2	3,1	4,1	2,8
Inwestycje (%, r/r)		2,1	3,5	3,7	3,7	4,6	4,8	5,2	5,6	6,1	3,4	5,1
Eksport (ceny stałe, %, r/r)		4,6	4,4	4,1	2,4	5,2	5,4	5,6	5,8	6,5	3,8	5,5
Import (ceny stałe, %, r/r)		5,7	6,0	6,1	4,0	6,7	4,5	4,8	4,9	6,0	5,4	5,2
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,1	3,0	2,4	1,9	2,4	1,7	1,4	1,1	1,8	2,4	1,6
	Inwestycje (pp.)	0,3	0,6	0,7	1,0	0,6	0,9	1,0	1,6	1,2	0,7	1,1
	Eksport netto (pp.)	-0,4	-0,6	-0,9	-0,6	-0,5	0,6	0,4	0,5	0,4	-0,7	0,2
Saldo obrotów bieżących***		-0,3	-0,7	-0,9	-1,0	-1,3	-1,2	-1,3	-1,5	-0,2	-1,0	-1,5
Stopa bezrobocia (%)**		10,1	8,9	8,8	9,4	10,2	9,0	8,8	9,4	9,8	9,4	9,4
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		2,1	1,4	1,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	1,4	1,2	0,0
Wynagrodzenia w GN (%, r/r)		3,8	4,2	4,4	4,8	4,7	4,6	4,8	4,8	3,3	4,3	4,7
Inflacja CPI (%)*		-0,7	-0,6	-0,5	0,3	1,0	1,5	1,3	1,3	-0,9	-0,3	1,2
Wibor 3-miesięczny (%)**		1,68	1,65	1,20	1,20	1,20	1,45	1,62	1,78	1,72	1,20	1,78
Stopa referencyjna NBP (%)**		1,50	1,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,25	1,50	1,50	1,00	1,50
EURPLN**		4,32	4,40	4,35	4,30	4,30	4,20	4,20	4,15	4,26	4,30	4,15
USDPLN**		3,87	4,27	4,26	4,17	4,10	3,96	3,89	3,77	3,92	4,17	3,77

* 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*				
	2015	2016	2017		Q4 15	Q1 16	Q2 16	Q3 16	Q4 16
Strefa euro	1,5	1,6	1,6	EUR/USD	1,06	1,04	1,03	1,02	1,03
Japonia	0,4	0,8	0,8	EUR/JPY	133	121	123	125	126
Wielka Brytania	2,2	2,1	2,3	EUR/GBP	0,7	0,73	0,72	0,72	0,70
Chiny	6,8	6,5	6,5	USD/CNY	6,5	6,5	6,45	6,40	6,35
Hong Kong	2,5	2,7	2,5	USD/HKD	7,77	7,77	7,77	7,77	7,77
Indie	7,5	7,6	7,8	USD/INR	66,50	68,50	69,00	69,50	70,00
Indonezja	4,7	5,0	5,5	USD/IDR	15000	13500	13750	14000	14250
Malezja	5,0	4,6	5,0	USD/MYR	4,55	4,25	4,30	4,25	4,20
Filipiny	5,6	6,0	6,5	USD/PHP	47,00	48,50	48,00	47,00	46,00
Singapur	2,0	2,5	2,8	USD/SGD	1,44	1,42	1,43	1,44	1,45
Korea Południowa	2,6	3,0	3,2	USD/KRW	1200	1210	1200	1195	1190
Tajwan	0,8	2,0	2,8	USD/TWD	33,50	34,00	34,00	34,00	33,50
Tajlandia	2,8	3,0	3,0	USD/THB	36,50	35,80	36,00	36,50	37,00
Wietnam	6,4	6,2	6,0	USD/VND	22750	22500	22500	22500	22500
Brazylia	-3,2	-3,8	-0,5	USD/BRL	3,80	3,90	3,95	4,05	4,15
Meksyk	2,5	2,7	3,0	USD/MXN	17,25	18,00	17,80	17,60	17,40
RPA	1,3	0,6	1,5	USD/ZAR	14,00	15,50	15,75	16,00	16,30
Rosja	-3,7	-0,7	1,2	USD/RUB	66,00	75,00	72,00	67,00	66,00
Turcja	3,8	3,0	3,0	USD/TRY	3,10	3,10	3,10	3,12	3,12

* wartość na koniec okresu
Źródło: Crédit Agricole Corporate and Investment Bank

Niniejszy dokument został sporządzony na podstawie najlepszej wiedzy autorów, z wykorzystaniem informacji pochodzących ze sprawdzonych źródeł. Materiał ten 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 komentarzy i opinii.