

# Globalne źródła przyspieszenia inflacji w Europie

## Żywność i surowce

Mateusz Szczurek  
Marzec 2008

# Agro-wstrząs – dlaczego i na jak długo?

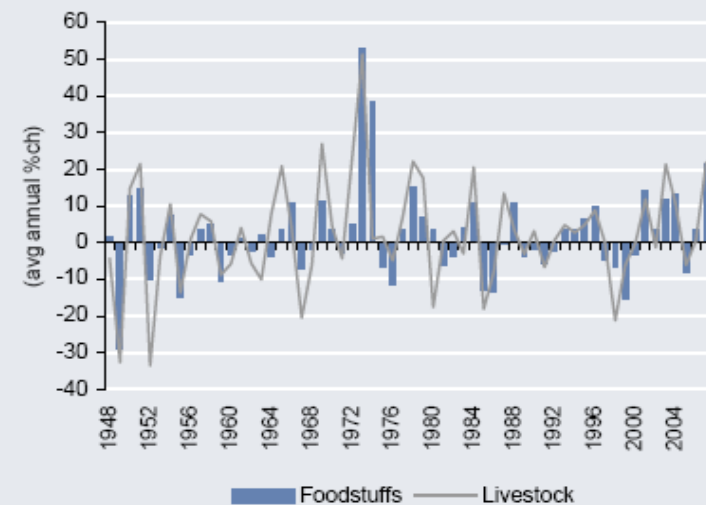
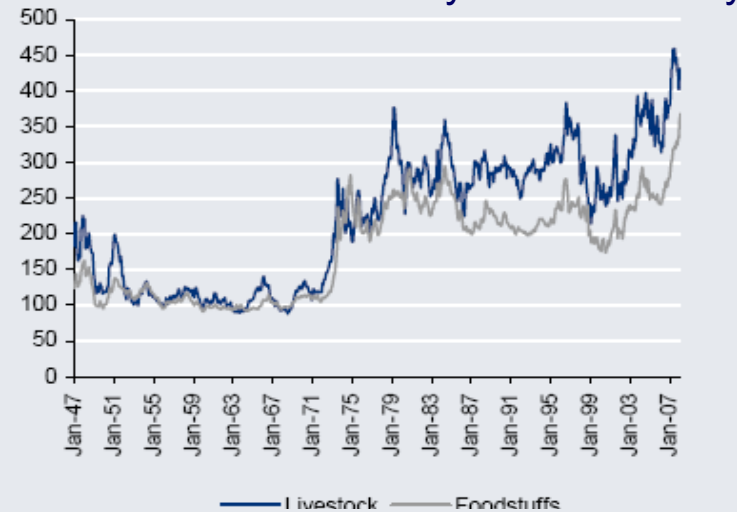
## ➤ Ceny żywności rosną od 2000 roku

- Takie rzeczy się zdarzają...
- ... ale nieczęsto - skala wzrostów porównywalna ze wstrząsem powojennym i tym z lat 70tych
- Wzrost cen dotyczy większości surowców żywnościowych
- Wpływ cen żywności na inflację inny w różnych krajach, Europa mniej narażona na wzrost cen żywności niż kraje rozwijające się...
- ...choć kraje „nowej Europy” są pod tym względem najbardziej dotknięte

## ➤ Co stoi za wzrostami cen

- Większość hipotez poniżej jest prawdziwa, jednak dla przyszłości inflacji kluczowe jest które są najważniejsze
- Pogoda, zarazy
- Biopaliwa i ceny energii
- Bogacenie się społeczeństw biednych krajów
- Wzrost populacji światowej
- Zmiany zapasów światowych
- Wzrost handlu, integracji gospodarczej?

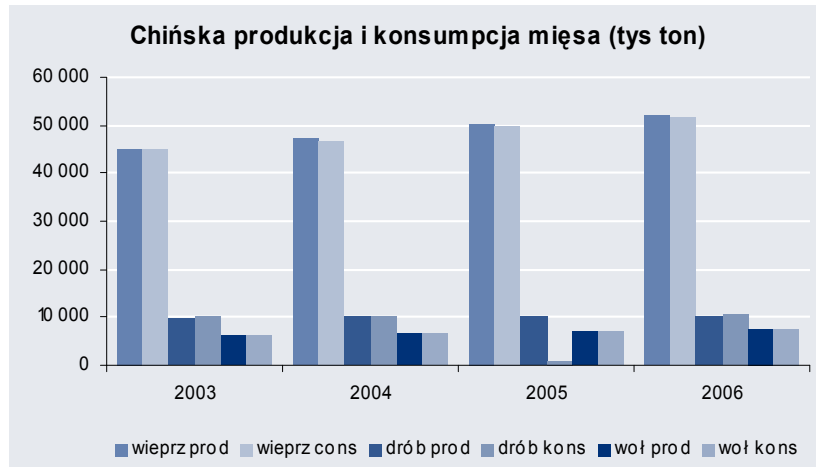
## Poziom i wzrost cen żywności i trzody



Source: EcoWin



# Większe apetyty? Raczej nie.

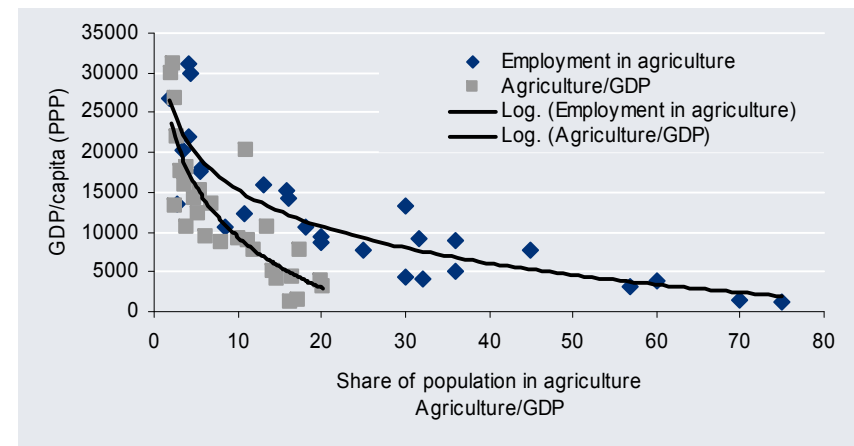
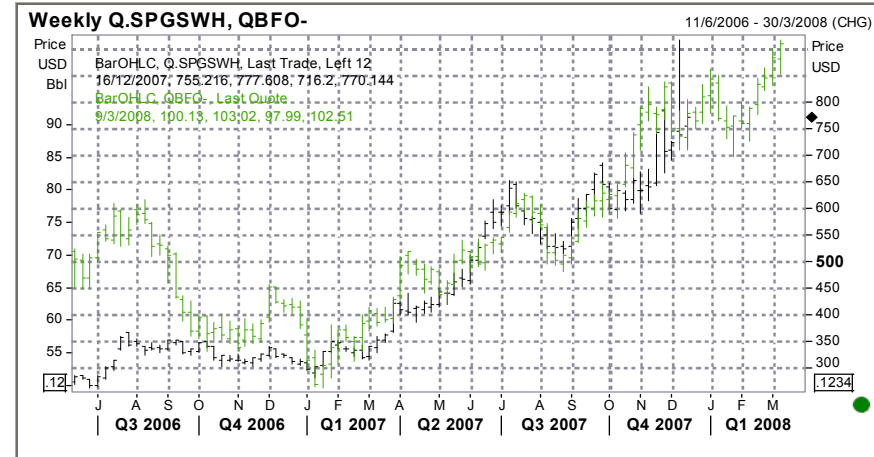


- Silny wzrost populacji na świecie trwa od dziesięcioleci...
- ...jednak ceny żywności rosną dopiero od niedawna
  - Deflacja siłą nabywczą pokazuje jeszcze mniej groźny obraz
- Może więc odpowiedzialni są (jak zwykle) Chińczycy i Hindusi?
  - Argument o słodko-kwaśnej wołowinie jest często przytaczany...
  - ... ale wzrosty konsumpcji mięsa w Chinach (rzeczywiście wyższe niż na świecie) spotykają się ze wzrostami produkcji...
  - ...chyba, że ptasia grypa lub świńska gorączka zaburzą podaż
  - Ani Chiny, ani (tym bardziej) Indie nie są najważniejszymi importerami mięsa – Rosja i Japonia kupują 62% światowego importu wołowiny i 46% wieprzowiny.
  - Chiny od 10 lat są eksporterem zboża (choć od 1999r obniżają swoje zapasy z 230 do 60mln ton)

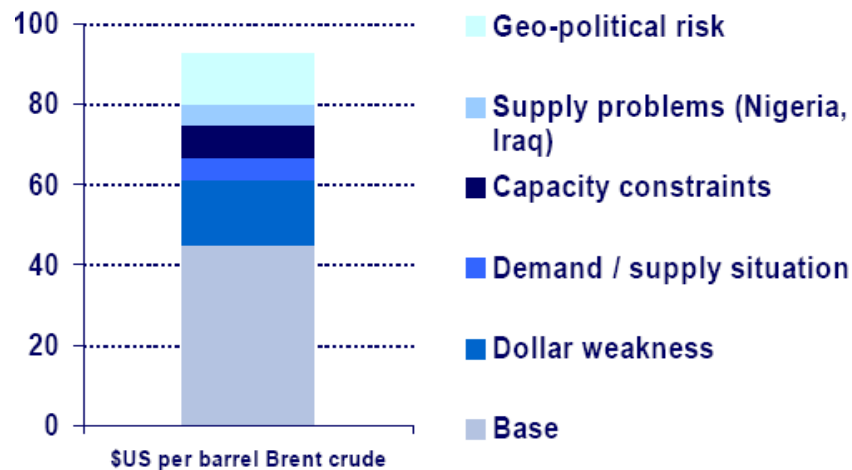
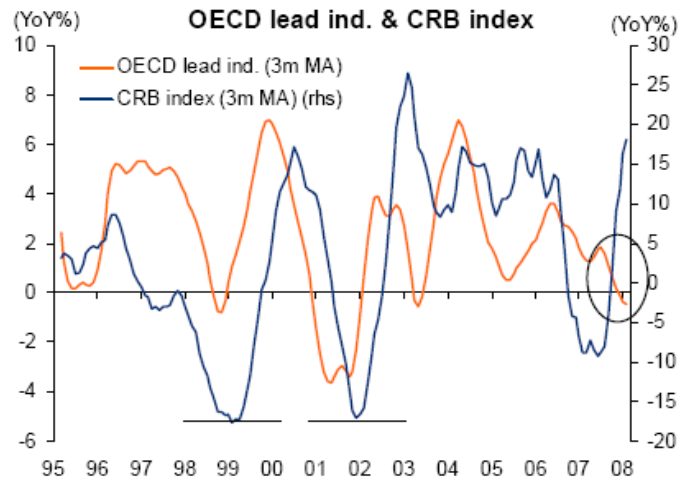
# Biopaliwa i ceny energii – co dalej?

- Wysokie ceny ropy i energii a także obawy o efekt cieplarniany wzmagają popyt na produkty używane do produkcji biopaliw...
- ...efektem jest wzrost produkcji kukurydzy, wzrost cen konkurencyjnych zbóż
  - Wpływ na koszty pasz jest niejednoznaczny – odpady od produkcji biopaliw stanowią składnik paszowy; neutralizuje to negatywny wpływ wzrostu cen podstawowych surowców
- Czy ceny bawełny i ubrań będą następną ofiarą
- Dla przyszłych trendów kluczowe są ceny energii i polityka krajów OECD
  - Droższa ropa podbija koszty produkcji i zachęca do produkcji alternatywnych paliw. Przyszłość cen ropy jest jednak niepewna
  - Wzrost rynku biopaliw opiera się na polityce podatkowej krajów rozwiniętych (FAO)
    - Bush zamiast rozwiązania problemów energetycznych i zanieczyszczeniowych USA znalazł ucieczkę w alkoholu (Krugman) – ale z kandydatów jedynie McCain obiecuje zmniejszenie subsydiów, a farmerzy w USA obsadzali pola kukurydzą przy cenach ropy na poziomie 60\$/bbl
    - Większe zmiany możliwe w UE – akcyza na biopaliwa zwiększana w Niemczech i Polsce, korzyści ekologiczne z zastępowania paliw kopalnianych olejem rzepakowym są kwestionowane (nawozy, zastępowanie innych upraw)
    - Decyzje podatkowe wynikają też z czynników politycznych – duży udział populacji na wsi nie sprzyja centralnie sterowanym obniżkom cen wobec udziału żywności w koszyku inflacyjnym
- Wysokie ceny energii stymulują inwestycje w nowe (i stare – energia jądrowa) technologie (przykład lat 70tych)
- Wysokie ceny energii oznaczają wyższe koszty transportu, zmniejszony wpływ handlu międzynarodowego i zwiększony efekt pogody w regionie

## Ceny pszenicy (-12tyg) i ropy naftowej



# Ceny surowców – zagrożenie spowolnieniem

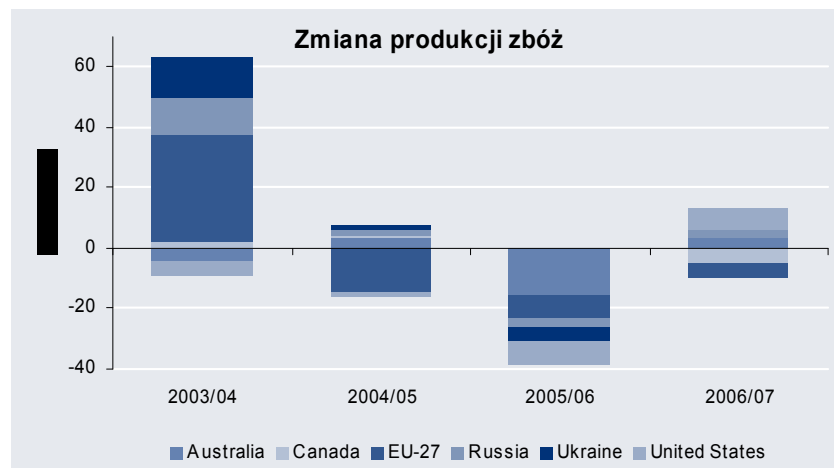


- Nawet jeśli wzrost gospodarczy w Chinach spowolni tylko nieznacznie...
  - A jest to niepewne, zważywszy na znaczenie eksportu
- ...Światowy wzrost gospodarczy będzie niższy, a to w przeszłości oznaczało tańsze surowce
  - Jednak znaczenie 1 dolara PKB Chin dla cen surowców jest większe niż znaczenie wielu innych krajów (większe marginalne zużycie surowców i energii)
- „Fundamentalny” popyt na ropę jest tylko jednym z wielu czynników kształtujących jej cenę
  - Szacujemy, że czynniki geopolityczne, ograniczenia produkcji, słabość dolara i reakcja krajów OPEC mogą znacząco ograniczać znaczenie wolniejszego wzrostu dla tańszych paliw w 2008 roku
  - Ale znów – stabilizacja cen oznacza spadek inflacji

# Pogoda i inne plagi

Kraj	Katastrofa w ostatnim tygodniu
Ekwador, 29 lutego	Deszcze tropikalne uszkadzają 100tys hektarów upraw
Płn Chiny, Wietnam, centralna Azja, 3 marca	Atak zimy niszczy zbiory

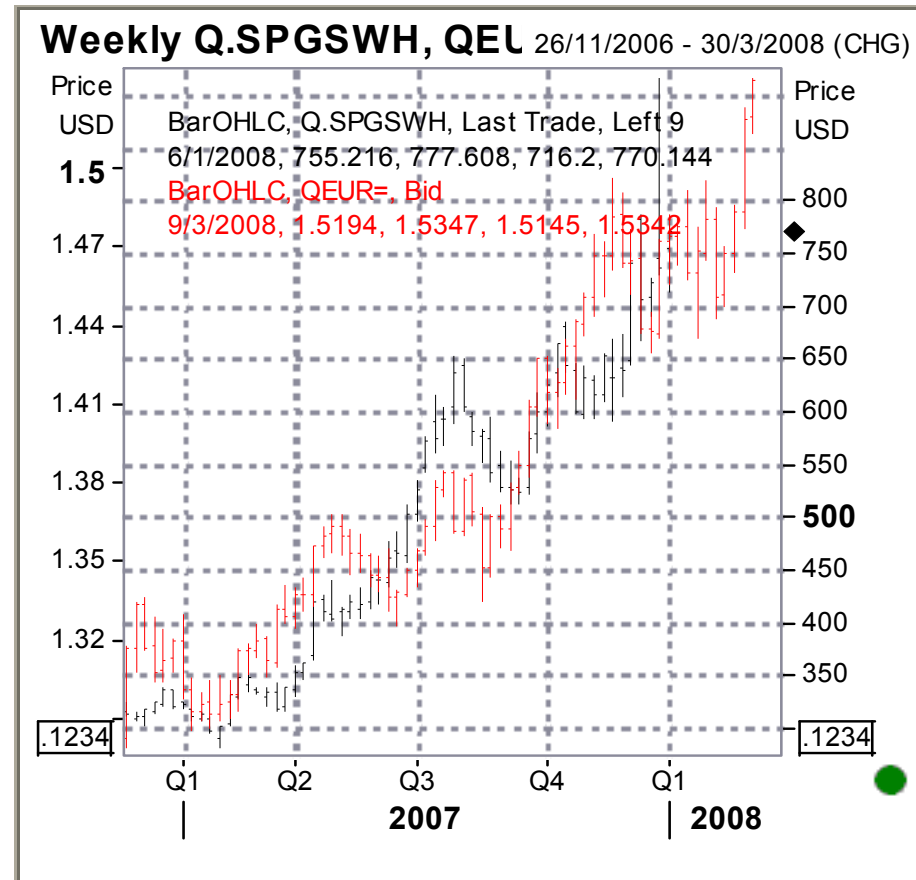
- Ważnym (jeśli nie najważniejszym) czynnikiem zwiększającym ceny żywności na świecie był zbieg nieszczęśliwych okoliczności
  - Choroba trzody w Chinach
  - Susze w Australii, Pd-wschodniej Europie
- Handel międzynarodowy powinien wyrównywać światowe ceny żywności...
- ...ale może to robić na podwyższonym poziomie jeśli światowa produkcja spadnie (lub popyt wzrośnie) nadmiernie
  - Potencjał do wyrównywania cen spada wraz ze wzrostem kosztów transportu
- Wiele rządów zmienia politykę celną i regulacyjną na rynku żywności
  - Zawieszenie obowiązku odkładania 10% zbiorów
  - Obniżka ceł na większość zbóż w UE
  - Podwyżka ceł eksportowych na zboża, regulacja cen chleba, mleka, jaj, oleju w Rosji



# Żywność jako substytut innych instrumentów finansowych

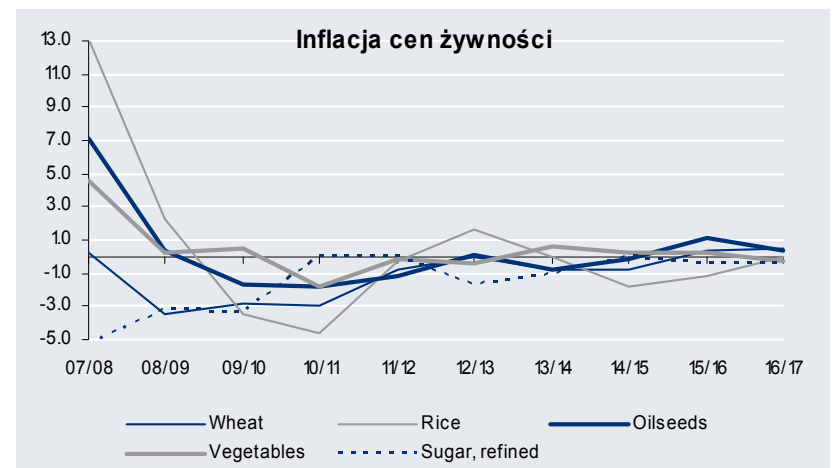
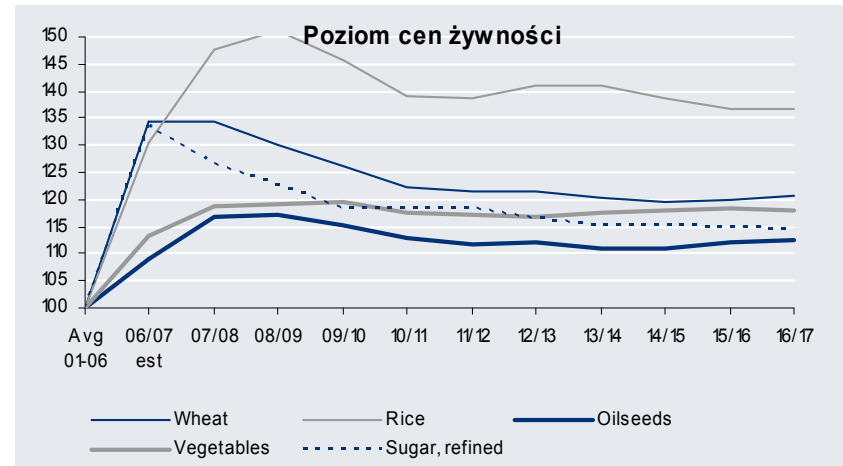
- ➔ Żywność już stała się kolejnym narzędziem spekulacji...
- ➔ ...podobnie jak ceny surowców, czy instrumenty hipoteczne wcześniej
- ➔ Warto więc analizować jej ceny w odniesieniu do kursów walutowych, oraz cen i ryzyka związanego z innymi instrumentami finansowymi.
  - Wiara, że spekulacja zapewnia utrzymywanie cen na „fundamentalnie uzasadnionym poziomie” raczej nie

Ceny pszenicy (-9tyg) i €/USD



# Podsumowanie: Ceny a inflacja cen żywności

- Część z czynników wpływających na wzrost cen żywności nie ustąpi szybko, choć może tracić na znaczeniu
  - Biopaliwa (przyszłość cen energii)
  - Pogoda (globalne ocieplenie, czy pech)
- Na spadek cen trudno liczyć – odbudowa zapasów uniemożliwi to nawet w przypadku znacznego wzrostu produkcji
- Stabilizacja cen na wyższym poziomie nie jest jednak inflacją
- Tempo stabilizacji jest ważne dla integracji nowych krajów UE ze strefą euro
  - Mniejszy udział żywności w koszykach „starej Europy” utrudnia spełnienie kryterium inflacyjnego



Źródło: FAO