

## Zemědělské komodity na čtyřletých minimech

Ceny pšenice, kukuřice a sóji v posledních týdnech sestoupily na svá čtyřletá minima a navzdory občasným pokusům o růstovou korekci se nezdá, že by v dohledu nebyla nová minima. Pojďme se nyní společně podívat na možné příčiny tak výrazného propadu.

Na obrázku č. 1 je zobrazen vývoj ceny pšenice a sóji za poslední dva roky. Obě komodity za uvedené období oslabily o více než 40%. V případě kukuřice (není na grafu) je pokles téměř 60%. Základní hybnou silou pro vývoj cen uvedených zemědělských plodin je poměr poptávky (spotřeby) vůči nabídce (produkci) a výše zásob. Graf č. 2 ukazuje vývoj těchto základních činitelů (souhrnně pro všechny obiloviny – graf pro sóju zde, ačkoliv mezi obilniny nepatří, nebudeme uvádět zvlášť, jelikož by byl velmi podobný) za posledních deset let. Jasně na něm vidíme, že růst nabídky (produkce) obilovin v posledních dvou letech citelně předběhl růst spotřeby (daný jak růstem světové populace, tak i rostoucí spotřebou na hlavu) a vyústil v relativně rychlý růst zásob. Největší zásluhu na rostoucí produkci obilnin má pšenice a to zejména díky vyšším sklizním v Jižní Americe, Evropě, Číně, Indii a Rusku. Nezanedbatelný je rovněž příspěvek lepší sklizně kukuřice (zejména v USA a EU), zatímco produkce rýže roste o něco pomaleji.



**Obr. č. 1:** Vývoj ceny pšenice a sóji (modře) v uplynulých dvou letech (zdroj Bloomberg)



**Obr. č. 2:** Vývoj celosvětové produkce (levá osa, oranžová křivka), spotřeby (levá osa, žlutá křivka) a zásob (pravá osa, sloupcový graf) obilnin za posledních deset let (zdroj FAO)

Kromě výše uvedených základních činitelů měly na cenu zemědělských plodin vliv i další faktory. Jedním z nich je kurz amerického dolaru (viz. graf č. 3), ve kterém jsou všechny uvažované komodity obchodovány. Jak vidíme, rychlé posílení dolaru v posledních měsících dále posílilo trend klesajících cen zemědělských komodit.



**Obr. č. 3:** Vývoj kurzu EUR/USD v uplynulých dvou letech (zdroj Bloomberg)

Opačným směrem než všechny výše uvedené faktory dočasně působil konflikt na Ukrajině. Růst cen se projevil zejména během nervózního období po obsazení Krymu Ruskem, kdy nebylo jasné, do jaké míry konflikt vyřadí ze světového trhu Ukrajinskou a případně i Ruskou produkci. Obavy však s postupujícím jarem ustoupily nebo byly přebity ostatními zde zmiňovanými činiteli.

V následujících měsících bude patrně efekt převisu nabídky nad poptávkou postupně slábnout. Je nepravděpodobné, že se třetí rok v řadě budou opakovat nadprůměrné přírodní podmínky, které pomohly k nadstandardním výnosům v posledních dvou letech. Rovněž motivace zemědělců k rozšiřování osevních ploch se s klesající cenou obilnin snižuje. Naopak, nižší cena obilnin umožní jejich rozsáhlejší využití jako krmiva pro zvířata a další nepotravinářské využití. Mezera mezi vysokou nabídkou a slabší poptávkou se tak velmi pravděpodobně bude uzavírat.

Na druhou stranu, zdá se, že americký dolar ještě plně nevyčerpal prostor pro další posílení. Tlak na nižší ceny komodit kvůli silnému dolaru tak bude dále přetrvávat. Můžeme tedy očekávat, že ačkoliv pšenice, kukuřice i sója značnou část své cesty k jihu již urazily, uvidíme v následujících měsících ještě o něco nižší ceny.