

Allianz Research | 25 marca 2024 r.

Chocoflation – czekoladowa inflacja przed Wielkanocą?

Już trzeci rok z rzędu produkcja kakao jest mniejsza niż popyt – dlaczego ona nie rośnie oraz czy (i jak) wpłynie to na marże producentów słodczy?

Ludovic Subran
Główny ekonomista
ludovic.subran@allianz.com

Michaela Grimm
Starszy ekonomista, demografia i
ochrona socjalna
michaela.grimm@allianz.com

Ano Kuhanathan
Kierownik działu badań korporacyjnych
ano.kuhanathan@allianz-trade.com

Maddalena Martini
Starszy ekonomista dla Włoch, Grecji i
krajów Beneluksu
maddalena.martini@allianz.com

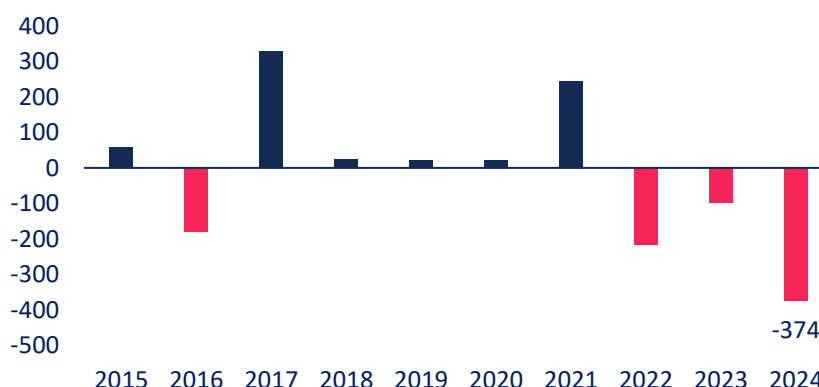
Nikhil Sebastian
Ekonomista i analityk danych
nikhil.sebastian.ext@allianz-trade.com

W skrócie

- Czy „czeko-flacja” to tylko kolejny pretekst do podnoszenia cen czekoladowych jajek, króliczków i kurczaczków przed Wielkanocą? Ceny kontraktów terminowych na kakao gwałtownie wzrosły do poziomu powyżej 6000 USD za tonę, ponieważ 2024 to trzeci rok z rzędu, gdy podaż nie będzie w stanie zaspokoić popytu.
- Perspektywy rentowności producentów czekolady pozostają jednak solidne, co sugeruje, że to konsumenci (w całości) zapłacą za to wyższą cenę. Ponieważ wzrost cen słodczy wciąż jeszcze pozostaje w tyle za wzrostem cen kakao, miłośników czekolady spotkać może jeszcze wiele przykrych niespodzianek przy kasie.
- Aby zrównoważyć rynek kakao – zwiększyć jego produkcję w odpowiedzi na popyt, także rolnicy z Afryki Zachodniej skorzystać muszą na jego wyższych cenach, aby zachęcić ich do większej i lepszej produkcji.

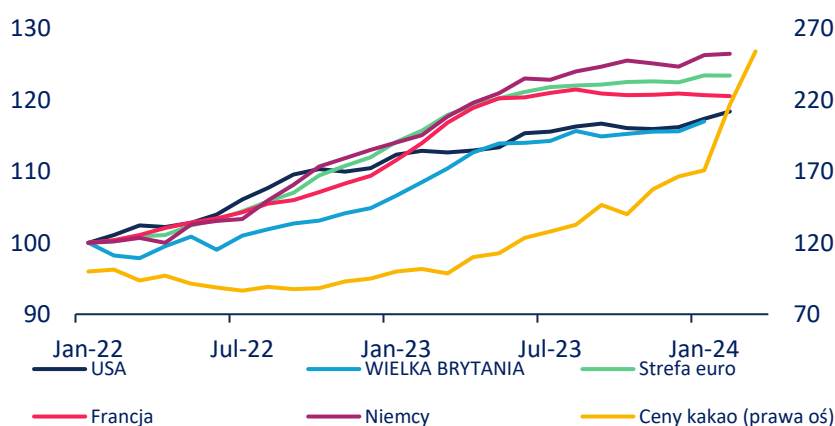
Ceny kakao gwałtownie rosną, ponieważ 2024 r. to trzeci z rzędu rok, gdy podaż nie jest w stanie zaspokoić popytu. Z analizy Allianz Trade wynika, że cenę za to będą płacić konsumenci. W latach 2015-2019 tona kakao kosztowała średnio około 2500 USD. Obecnie ceny kontraktów terminowych na kakao pobiły 46-letni rekord, przekraczając 6000 USD za tonę, ponieważ oczekiwać można, iż konsumpcja przewyższy produkcję i w efekcie niedobór kakao wyniesie 374 000 ton.

Nadwyżka/deficyt na rynku kakao (w tys. ton)



Aby chronić marże, producenci słodczy prawdopodobnie będą poszukiwać oszczędności, takich jak zmniejszenie zawartości kakao w swoich produktach, zastąpienie kakao tańszymi alternatywami lub zmniejszenie wielkości/gramatury produktów (shrinkflation - tj. inflacja skurczowa). Alternatywnie mogą po prostu podnieść ceny lub wdrożyć strategiczne przesunięcie profilu swoich produktów w kierunku produktów premium – o wysokiej marży, równoważąc w ten sposób rosnące koszty nakładów. Na dzień dzisiejszy perspektywy rentowności głównych producentów słodczy/czekolady pozostają solidne, przy czym oczekiwać można, iż zysk na akcję nieznacznie wzrośnie średnio o +1% w przypadku największych spółek giełdowych. Sugeruje to, że bezpośrednie konsekwencje rosnących cen kakao odczują konsumenci, a firmy (ich zyski) – producenci słodczy. Allianz Trade stwierdza, że **warto zauważyć, że wzrost cen detalicznych jest obecnie wciąż jeszcze znacznie niższy niż wzrost cen kakao, co sugeruje, że miłośników czekolady czeka jeszcze dużo przykrych podwyżek jej cen.**

Ceny kakao a wskaźniki CPI (wskaźnik cen towarów i usług konsumenckich) dla czekolady/słodczy (styczeń-2022=100)



Źródła: LSEG Datastream, Allianz Research

Niedobór podaży uwydatnia utrzymujące się od dłuższego czasu strukturalne wyzwania w przemyśle kakaowym

Globalna produkcja kakao zależy od kilku krajów Afryki Zachodniej - Wybrzeża Kości Słoniowej, Ghany, Kamerunu i Nigerii - które łącznie odpowiadają za prawie 75% światowej produkcji. Sektor ten w dużej mierze działał na plecach drobnych rolników, których ceny sprzedaży zawsze pozostawały na niskim poziomie - niezależnie od warunków rynkowych - ponieważ mechanizmy cenowe w skupie od producentów ziarna są zazwyczaj kontrolowane przez rządy tych krajów i kształtują się poniżej wartości rynkowej kakao. W międzyczasie z powodu ograniczonej podaży korzystali handlowcy, przetwórcy i producenci wyrobów czekoladowych osiągnęli w tych warunkach wyższe marże. Sytuacja ta doprowadziła do wykreowania pewnego mechanizmu ubóstwa, niedoinwestowania i spadku plonów u rolników uprawiających kakao. Z analiz Allianz Trade wynika, że **trwający niedobór powinien być sygnałem alarmowym dla sektora i rządów, aby zająć się odwiecznymi kwestiami niedoinwestowania i nieodpowiednimi praktykami rolniczymi. Wyższe ceny uzyskiwane przez rolników zachęciłyby do niezbędnych inwestycji w nasadzenia i modernizację upraw kakao, zapewniając tym samym zrównoważoną produkcję kakao i zaspokajając rosnący globalny popyt na czekoladę.**

Kontakt z Allianz Trade

Grzegorz Błachnio
+48 601 056 830
grzegorz.blachnio@allianz-trade.com

Kontakt z multiAN PR

Artur Niewrzędowski
+ 48 509 433 874
artur.niewrzedowski@multian.pl

Oceny te, jak zawsze, podlegają poniższemu zastrzeżeniu.

STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

Stwierdzenia zawarte w niniejszym dokumencie mogą obejmować perspektywy, stwierdzenia dotyczące przyszłych oczekiwań i inne stwierdzenia dotyczące przyszłości, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa i wiążą się ze znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością. Rzeczywiste wyniki, wydajność lub zdarzenia mogą się znacznie różnić od tych wyrażonych

lub sugerowanych w takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości.

Takie odchylenia mogą wynikać m.in. z (i) zmian ogólnych warunków gospodarczych i sytuacji konkurencyjnej, w szczególności w zakresie podstawowej działalności Grupy Allianz i na podstawowych rynkach, (ii) wyników rynków finansowych (w szczególności zmienności rynku, płynności i zdarzeń kredytowych), (iii) częstotliwości i dotkliwości ubezpieczonych zdarzeń szkodowych, w tym katastrof naturalnych, oraz rozwoju kosztów szkód, (iv) poziomów i trendów śmiertelności i zachorowalności, (v) poziomu uporczywości, (vi) w szczególności w działalności bankowej, zakres niewykonania zobowiązań kredytowych, (vii) poziomy stóp procentowych, (viii) kursy wymiany walut, w tym kurs wymiany EUR/USD, (ix) zmiany przepisów prawa i regulacji, w tym przepisów podatkowych, (x) wpływ przejęć, w tym związane z nimi kwestie integracji, oraz środki reorganizacyjne,

a także (xi) ogólne czynniki konkurencyjne, w każdym przypadku w skali lokalnej, regionalnej, krajowej i/lub globalnej.

Wystąpienie wielu z tych czynników może być bardziej prawdopodobne lub bardziej wyraźne w wyniku działań terrorystycznych i ich konsekwencji.

BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI

Firma nie zobowiązuje się do aktualizowania jakichkolwiek informacji lub stwierdzeń dotyczących przyszłości zawartych w niniejszym dokumencie, z wyjątkiem

wszelkich informacji, których ujawnienie jest wymagane przez prawo.

Allianz Trade to znak towarowy używany do oznaczania szeregu usług świadczonych przez Euler Hermes.