

**KWARTALNIK AGROBIZNESU | Lato 2023**
**Materializuje się scenariusz „miękkiego lądowania” polskiej gospodarki**

- Oczekujemy, że dynamika PKB w Polsce zwiększy się w II kw. 2023 r. do -0,2% r/r wobec -0,3% w I kw., po czym w III kw. i IV kw. wzrośnie odpowiednio do 2,3% i 2,8%. Wyraźnemu ożywieniu wzrostu gospodarczego w II poł. br. będzie sprzyjać ożywienie konsumpcji wspierane przez spadającą inflację, a także wyższa dynamika inwestycji. W konsekwencji prognozujemy, że w całym 2023 r. PKB zwiększy się o 1,2% wobec wzrostu o 5,1% w 2022 r. Taka ścieżka wzrostu PKB jest spójna z naszym scenariuszem „miękkiego lądowania” polskiej gospodarki. Zakłada on, że choć tempo wzrostu gospodarczego w 2023 r. wyraźnie obniży się, to pozostanie ono dodatnie, a spowolnieniu aktywności gospodarczej nie będzie towarzyszyć znaczące zwiększenie bezrobocia. Prognozujemy, że w 2024 r. wzrost PKB przyspieszy do 3,1%.
- Inflacja osiągnęła w lutym br. swoje maksimum lokalne i w ostatnich miesiącach obserwujemy jej stopniowy spadek wspierany przez niższą dynamikę cen żywności i napojów bezalkoholowych, paliw i nośników energii, a także odnotowane w maju obniżenie inflacji bazowej. W konsekwencji prognozujemy, że inflacja w 2023 r. spadnie do 11,8% r/r wobec 14,3% w 2022 r., a w 2024 r. obniży się do 4,9%. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że zerowy VAT na żywność zostanie utrzymany do końca 2023 r., a w 2024 r. stawki podatku będą stopniowo przywracane do pierwotnego poziomu (por. MAKROMapa z 06.02.2023).
- Uważamy, że w związku z dobrą sytuacją na rynku pracy i nadal wysoką inflacją presja płacowa w polskiej gospodarce pozostanie silna. Czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu wynagrodzeń jest również dwukrotna podwyżka płacy minimalnej w 2023 r. (w styczniu i w lipcu), której skumulowany wzrost wyniesie 19,6% r/r. W konsekwencji prognozujemy, że dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej nie zmieni się w 2023 r. w porównaniu do 2022 r. i wyniesie 12,1% r/r, a w 2024 r. spadnie do 7,5%.
- Uważamy, że RPP zakończyła już cykl podwyżek stóp procentowych. Dla większości członków RPP argumentem na rzecz utrzymania przez RPP stóp procentowych na niezmiennym poziomie, mimo uporczywie wysokiej inflacji, jest obserwowane obecnie spowolnienie wzrostu PKB. W naszym scenariuszu bazowym zakładamy, że pierwsza obniżka stóp procentowych nastąpi w I kw. 2024 r.
- Prognozujemy, że na koniec 2023 r. kurs EURPLN wyniesie 4,54, a na koniec 2024 r. spadnie do 4,45. Czynnikiem ograniczającym przestrzeń do umocnienia złotego są wojna w Ukrainie, przeciągający się spór polskiego rządu z Komisją Europejską i oczekiwania na dalsze podwyżki stóp procentowych przez Fed i EBC.

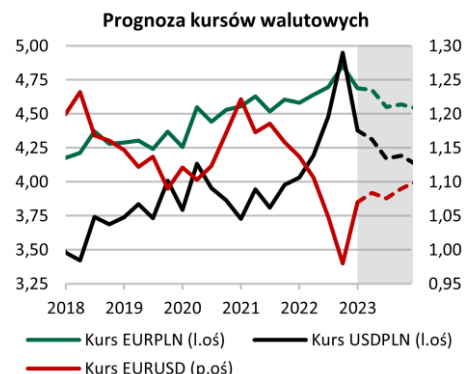
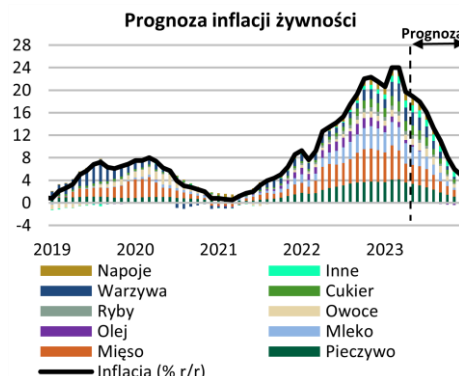
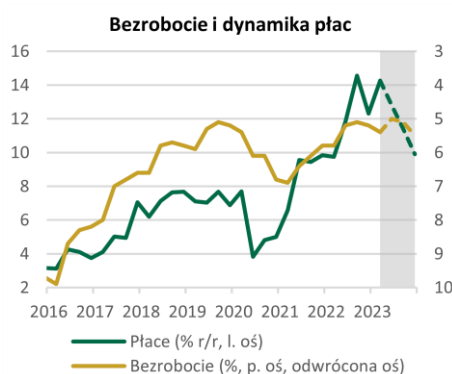
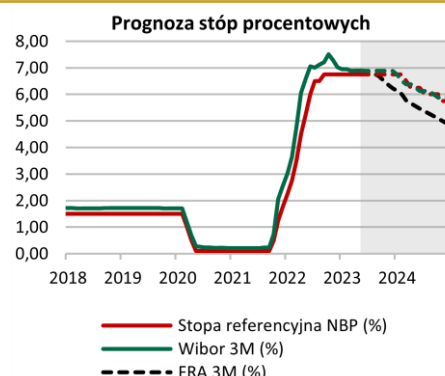
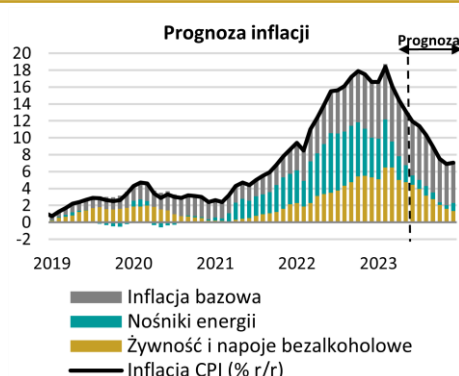
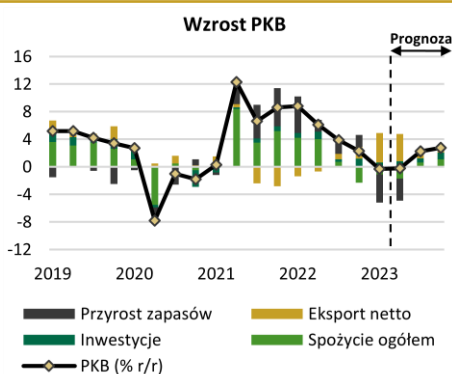
**Materializuje się scenariusz „miękkiego lądowania” polskiej gospodarki**

**Szeroki zakres spadku inflacji**

**Presja płacowa pozostaje silna**

**Pierwsza obniżka stóp procentowych w I kw. 2024 r.**

**Wyraźne umocnienie złotego w ostatnich miesiącach**



Źródło: Credit Agricole, GUS, Refinitiv

ZBOŻA



## Spadek cen zbóż wspierany przez prognozy wyższych zbiorów

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 12 maja br. światowa produkcja zbóż w sezonie 23/24 zwiększy się do 2299,3 mln t wobec 2229,6 mln t w sezonie 22/23 (+3,1%). Złożą się na to niższe zbiory jęczmienia (-3,0%) oraz wyższe zbiory kukurydzy (+6,0%), pszenicy (+0,2%) i pozostałych gatunków zbóż (+2,4%). Spadek produkcji jęczmienia będzie wynikać głównie z jego niższych zbiorów w Australii (-29,1% – istnieje wysokie prawdopodobieństwo wystąpienia zjawiska El Niño, oznaczającego istotną redukcję opadów w Australii). Wyższa produkcja kukurydzy będzie przede wszystkim związana z jej wyższymi zbiorami w USA (+11,2% - efekt większej powierzchni zasiewów i wyższych plonów), Argentynie (+45,9% - oczekiwane dobre zbiory po suszy w sezonie 22/23) i UE (+21,4% - dobre zbiory po słabym sezonie 22/23 z uwagi na suszę m.in. na Węgrzech i w Rumunii). Jednocześnie prognozowany jest dalszy spadek produkcji kukurydzy w Ukrainie (-18,5%), przy czym niższa podaż z tego kierunku została już z nawiązką skompensowana zwiększoną produkcją w pozostałych regionach. Na wyższą produkcję pszenicy złożą się jej wyższe zbiory w Argentynie (+55,4% - wspomniane ustąpienie efektu ekstremalnej suszy), Indiach (+5,8% - efekt większej powierzchni zasiewów i korzystnych warunków pogodowych) i UE (+3,5% - wzrost wspierany przez korzystne warunki pogodowe, poza Półwyspem Iberyjskim, gdzie utrzymuje się susza) oraz ich obniżenie w Rosji (-11,4% - powrót do trendu po rekordowych ubiegłorocznych zbiorach) i Australii (-25,6% - wspomniany efekt El Niño).
- Zgodnie z prognozą USDA światowa konsumpcja zbóż w sezonie 23/24 zwiększy się do 2273,1 mln t wobec 2236,8 mln t w sezonie 22/23 (+1,6%). Wzrost spożycia prognozowany jest w przypadku kukurydzy (+2,8%), pszenicy (+0,4%) i pozostałych gatunków zbóż (+2,5%), podczas gdy jego spadek zostanie odnotowany w przypadku jęczmienia (-1,6%). Spożycie zbóż w sezonie 23/24 wspierane będzie przez ich większą dostępność z uwagi na dostosowanie podaży po szoku związanym z wybuchem wojny w Ukrainie. Spożycie zbóż pozostanie jednak niższe od ich produkcji, dzięki czemu ich światowe zapasy wzrosną w sezonie 23/24 do 603,1 mln t wobec 591,0 mln t w sezonie 22/23 (+2,0%), a współczynnik zapasy/spożycie zwiększy się do 26,5% wobec 26,4%, a w tym samym pozostanie na relatywnie niskim na tle historycznym poziomie.
- Ostatnie miesiące przyniosły dalszy spadek cen zbóż na światowym rynku zbóż, czemu sprzyjają prognozy wskazujące na odbudowę światowych zapasów i zmniejszenie niepewności na rynku. Oczekujemy, że spadek cen zbóż utrzyma się w najbliższych miesiącach, przy czym przestrzeń do silnych obniżek powoli się wyczerpuje. W naszym scenariuszu zakładamy *status quo* w kontekście porozumienia dotyczącego eksportu ukraińskiego zboża przez Morze Czarne. W Polsce lokalnym czynnikiem, który może sprzyjać nieznacznemu odchyłaniu się cen w dół od ceny światowej są duże zapasy po poprzednim sezonie. W konsekwencji, prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 90 zł/dt i 80 zł/dt na koniec 2023 r. i ok. 100 zł/dt i 85 zł/dt na koniec 2024 r. Czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy są warunki pogodowe.

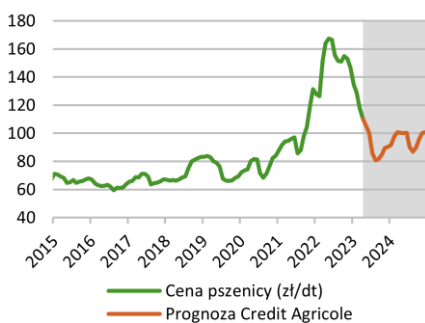
Światowa produkcja zbóż zwiększy się z uwagi na silny wzrost zbiorów kukurydzy

Niższa podaż ziarna z Ukrainy skompensowana przez wyższą produkcję w innych regionach

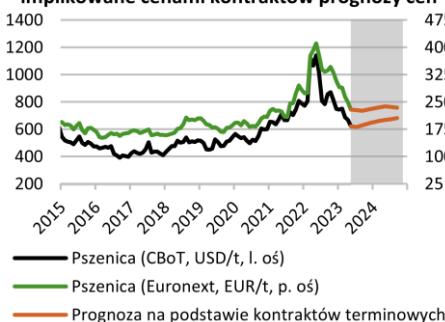
Stopniowa odbudowa światowych zapasów zbóż w sezonie 23/24

To nie koniec spadku cen zbóż – czynnikiem ryzyka warunki pogodowe

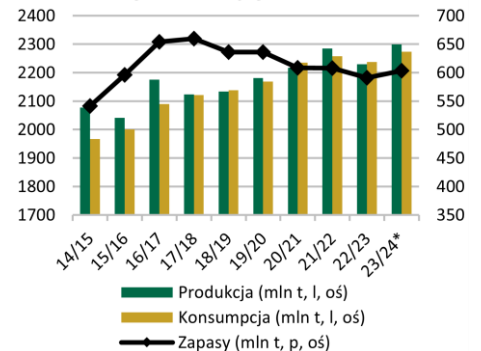
Prognoza cen pszenicy



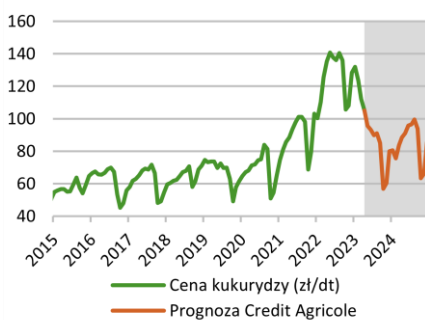
Kontrakty kontynuacyjne na pszenicę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



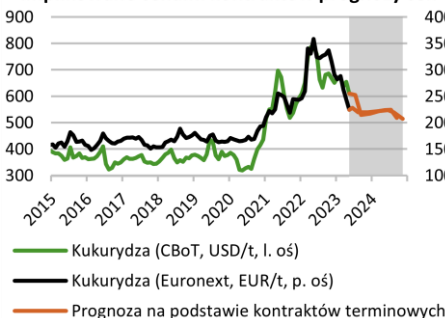
Produkcja i konsumpcja zboża na świecie



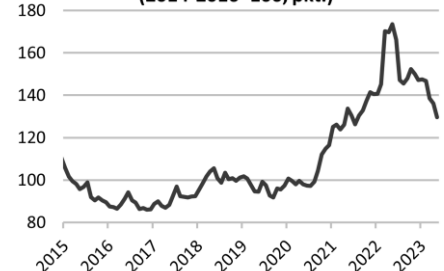
Prognoza cen kukurydzy



Kontrakty kontynuacyjne na kukurydzę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



Indeks cen żywności FAO - zboża (2014-2016=100, pkt.)



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Refinitiv, USDA, Credit Agricole \*prognozy USDA

## ROŚLINY OLEISTE



### Wyraźne odbicie cen roślin oleistych dopiero w sezonie 24/25

- Zgodnie z prognozą USDA z 12 maja br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 23/24 zwiększy się do 671,2 mln t wobec 627,4 mln t w sezonie 22/23 (+7,0%), co będzie przede wszystkim efektem wyższych zbiorów soi (+10,8%) i ziaren słonecznika (+5,2%). Wyższe zbiory soi wynikać będą ze zwiększenia jej produkcji w Argentynie (+77,8% - powrót zbiorów do poziomów zgodnych ze średnią wieloletnią po dotkliwej suszy odnotowanej w sezonie 22/23), Brazylii (+5,2% - wzrost wspierany przez systematycznie powiększającą się powierzchnię zasiewów) i w USA (+5,5% - efekt wyższych plonów niż w sezonie 22/23 ze względu na prognozowane lepsze warunki pogodowe). Z kolei wyższa produkcja ziaren słonecznika będzie wynikać z ich większych zbiorów w UE (+23,8% - skutek rosnącej powierzchni zasiewów słonecznika w UE, w szczególności w Rumunii i na Węgrzech w warunkach zmniejszonego eksportu z Ukrainy).
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 23/24 zwiększy się do 645,4 mln t wobec 621,8 mln t w sezonie 22/23 (+3,8%). W kierunku wzrostu zużycia roślin oleistych oddziaływać będą ich relatywnie niskie ceny w połączeniu ze zwiększoną dostępnością. Przeciwny wpływ mają natomiast spadające ceny ropy naftowej, co ogranicza wykorzystanie roślin oleistych do produkcji biopaliw. W warunkach wyższej produkcji roślin oleistych od ich zużycia w sezonie 23/24 prognozowany jest wzrost ich światowych zapasów do 139,0 mln t wobec 117,9 mln ton w sezonie 22/23. W konsekwencji wskaźnik zapasy końcowe/zużycie wzrośnie do 21,5% wobec 19,0%, osiągając najwyższą wartość od sezonu 18/19.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 22/23 zmniejszy się do 87,1 mln t wobec 87,3 mln t w sezonie 22/23 (-0,3%). Na spadek produkcji rzepaku złożą się jego niższe zbiory w Australii (-36,1% - negatywny efekt zjawiska El Niño) oraz wyższe zbiory w Kanadzie i UE (odpowiednio +6,8% i +4,9% - w obu przypadkach wzrostowi produkcji sprzyjać będzie większa powierzchnia zasiewów z uwagi na wysokie ceny rzepaku podczas ich przeprowadzania). Światowe zużycie rzepaku w sezonie 23/24 zwiększy się do 85,2 mln t wobec 84,0 mln t w sezonie 22/23 (+1,4%), do czego przyczynią się jego niskie ceny i zwiększona dostępność. W warunkach produkcji wyższej od zużycia w sezonie 23/24 dojdzie do wzrostu światowych zapasów rzepaku do 6,9 mln t wobec 6,3 mln t w sezonie 22/23 (+9,8%). W efekcie wskaźnik zapasy końcowe/zużycie zwiększy się do 8,1% wobec 7,5%, sygnalizując dalszą poprawę sytuacji popytowo-podażowej na rynku rzepaku.
- Odbudowa światowych zapasów roślin oleistych, a także obniżenie niepewności na rynku oddziałują w kierunku silnego spadku ich cen. Uważamy, że pozostaną one na niskim poziomie do końca sezonu 23/24 i dopiero perspektywa zmniejszonej produkcji z uwagi na jej niską opłacalność w połączeniu z ożywieniem popytu mogą doprowadzić do odwrócenia trendu spadkowego. Prognozujemy, że cena rzepaku w Polsce na koniec 2023 r. wyniesie ok. 1600 zł/t i ok. 2000 zł/t na koniec 2024 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy jest kształtowanie się warunków pogodowych wśród kluczowych producentów roślin oleistych.

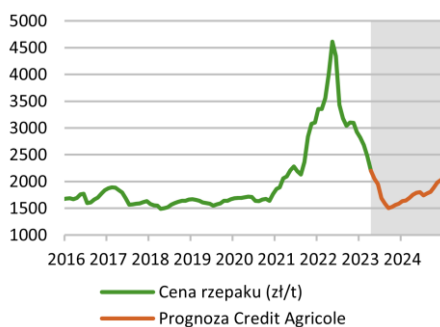
**Silny wzrost produkcji roślin oleistych wspierany przez wyższą produkcję soi**

**Wyraźna odbudowa światowych zapasów roślin oleistych**

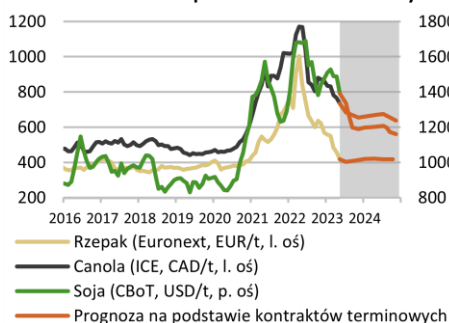
**El Niño ograniczy nadpodaż na rynku rzepaku**

**Wyraźne odbicie cen roślin oleistych dopiero w sezonie 24/25 – pogoda czynnikiem ryzyka**

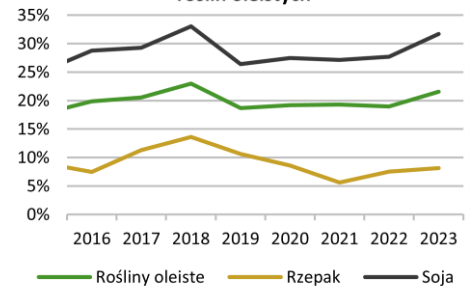
Prognoza cen rzepaku



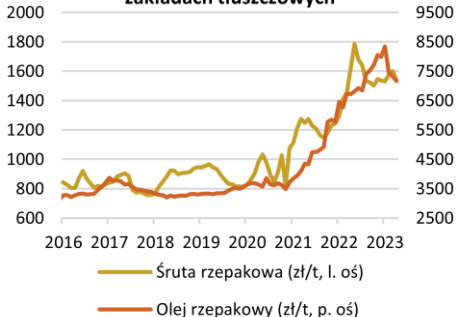
Wykresy kontynuacyjne kontraktów terminowych i formułowane na ich podstawie oczekiwania rynku



Wskaźnik zapasy/spożycie na światowym rynku roślin oleistych



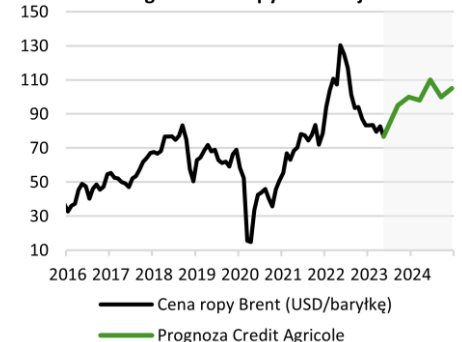
Średnie ceny sprzedaży produktów z rzepaku w zakładach tłuszczowych



Indeks cen żywności FAO - olej roślinny (2014-2016=100, pkt.)



Prognoza cen ropy naftowej



## WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



### To nie koniec wzrostu cen skupu trzody chlewnej

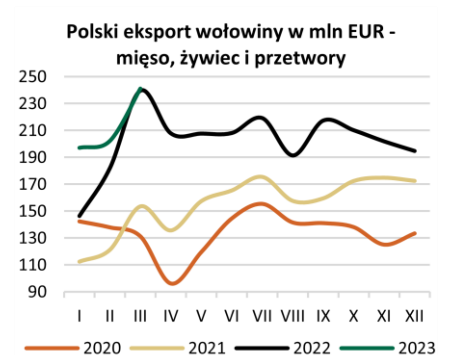
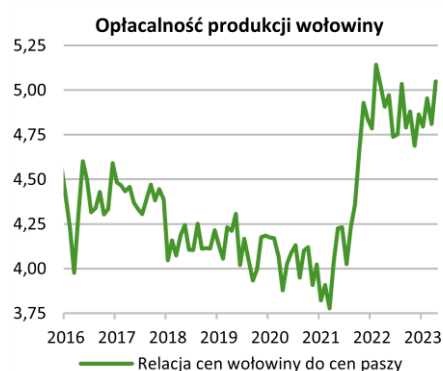
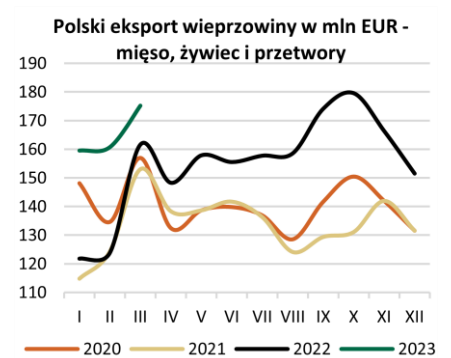
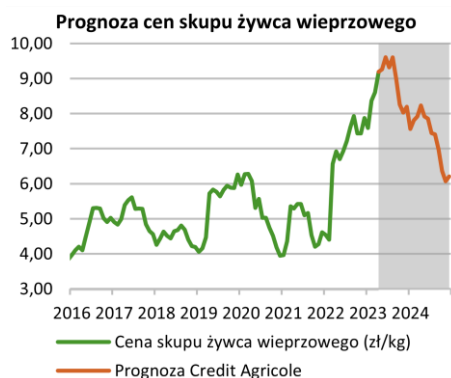
- Ostatnie miesiące przyniosły dalszy silny wzrost cen skupu trzody chlewnej w Niemczech, co znajduje odzwierciedlenie również na krajowym rynku. Wzrostowi cen skupu trzody chlewnej sprzyja obniżona podaż mięsa wieprzowego. Oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą stopniową odbudowę popytu trzody chlewnej w UE ze względu na rekordową opłacalność produkcji oraz osłabienie popytu na wieprzowinę z uwagi na jej rosnące ceny. W konsekwencji podtrzymujemy naszą ocenę, zgodnie z którą, w III kw. 2023 r. nastąpi punkt zwrotny w cyklu świńskim i ceny zaczną spadać. Ponadto oczekujemy, że w kierunku obniżenia cen skupu oddziaływać będzie również słabnąca presja kosztowa związana m.in. ze spadającymi cenami pasz. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są dalsze rozprzestrzenianie się ASF, a także tempo odbudowy pogłowia trzody w UE.
- W okresie I-III 2023 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 21,7% r/r wobec wzrostu o 3,9% w analogicznym okresie 2022 r., co wynikało z wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów oraz wyższy wolumen sprzedaży, dzięki wyższemu eksportowi przetworów. Cena skupu żywca wyniosła w kwietniu 9,19 zł/kg (+32,8% r/r), a cena pasz dla świń 2,04 zł/kg (-6,9% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w kwietniu na poziomie 4,51 wobec 3,16 przed rokiem, osiągając najwyższy poziom w historii. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce na koniec 2023 r. wyniesie ok. 8,15 zł/kg oraz 6,20 zł/kg na koniec 2024 r.
- W ostatnich miesiącach doszło do nieznacznego spadku cen skupu na unijnym rynku bydła. Przyczyną obniżenia cen jest osłabienie popytu na wołowinę w warunkach obniżenia siły nabywczej gospodarstw domowych oraz malejąca presja kosztowa. Tempo odbudowy produkcji wołowiny w UE, mimo jej rekordowej opłacalności, jest wolniejsze od naszych oczekiwań. W kolejnych kwartałach powinno ono przyspieszyć wspierane przez większą podaż krów z sektora mleczarskiego, gdzie spada opłacalność produkcji mleka. Choć podtrzymujemy naszą ocenę, że minęliśmy punkt zwrotny na światowym rynku bydła i kolejne kwartały przyniosą dalszy spadek cen skupu, to jego tempo jest wolniejsze niż wcześniej zakładaliśmy. Z tego powodu głównym czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza jest tempo odbudowy pogłowia bydła w UE.
- W okresie I-III 2023 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 12,8% r/r wobec wzrostu o 46,7% w analogicznym okresie 2022 r., co było efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów oraz zwiększenia wolumenu sprzedaży. Cena skupu bydła wyniosła w kwietniu 10,82 zł/kg (-3,7% r/r), a cena pasz dla bydła 2,14 zł/kg (-6,4% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 5,05 wobec 4,91 przed rokiem, sygnalizując dalszą poprawę opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na unijnym i krajowym rynku wołowiny oczekujemy, że cena skupu bydła w Polsce na koniec 2023 r. wyniesie ok. 10,20 zł/kg oraz 9,50 zł/kg na koniec 2024 r.

Oczekujemy punktu zwrotnego w cyklu świńskim w III kw. 2023 r.

Rekordowa opłacalność produkcji trzody chlewnej

Punkt zwrotny na rynku bydła już za nami, choć ceny spadają powoli

Dobre wyniki w polskim eksporcie wołowiny



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

DRÓB I JAJA



Nieznaczny spadek cen na rynku mięsa drobiowego i jaj

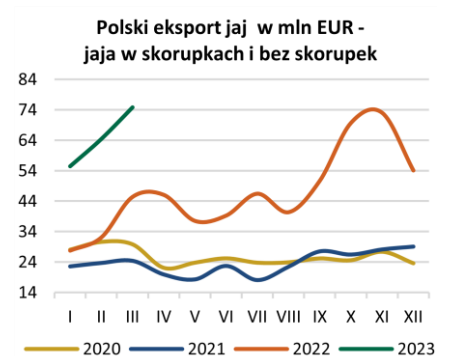
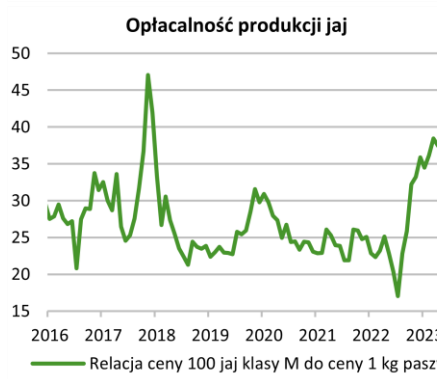
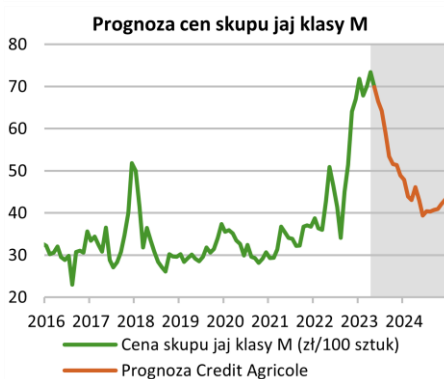
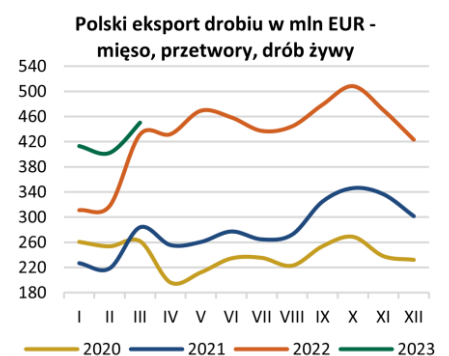
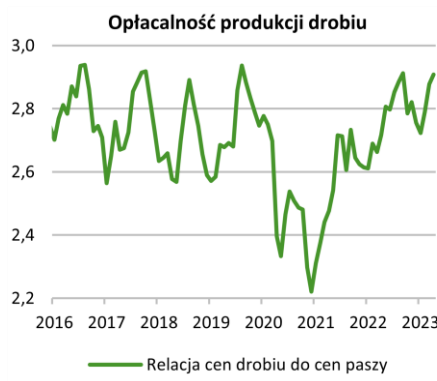
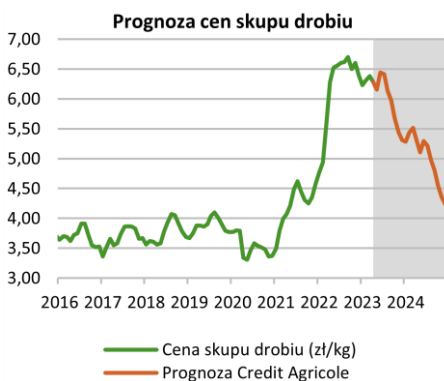
- W ostatnich miesiącach doszło do nieznacznej korekty i spadku cen skupu drobiu, choć pozostają one na wysokim na tle historycznym poziomie. Spadek cen w znacznym stopniu wynika rosnącej produkcji drobiu w Polsce, podczas gdy podaż tego gatunku mięsa ze strony jego pozostałych, znaczących unijnych producentów pozostaje na obniżonym poziomie. Unijna produkcja drobiu cały czas pozostaje bowiem pod wpływem strat związanych z ptasią grypą oraz skutków presji kosztowej, która w poprzednich kwartałach sprzyjała ograniczaniu produkcji. Presja kosztowa stopniowo wygasa, co w połączeniu z utrzymującymi się wysokimi cenami drobiu znajduje odzwierciedlenie w poprawie opłacalności jego produkcji. Uważamy, że będzie to czynnikiem sprzyjającym odbudowie podaży drobiu w UE w kolejnych kwartałach, co z kolei prowadzić będzie do spadku cen skupu drobiu.
- W okresie I-III 2022 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 19,4% r/r wobec wzrostu o 45,4% w analogicznym okresie 2022 r., co było efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów i większego wolumenu sprzedaży. Cena skupu drobiu wyniosła w kwietniu 6,28 zł/kg (0,0% r/r), a cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 2,16 zł/kg (-6,6% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza wyniosła w kwietniu 2,91 wobec 2,72 przed rokiem, wskazując na poprawę opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym i krajowym rynku drobiu oczekujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2023 r. wyniesie ok. 5,30 zł/kg i ok. 4,20 zł/kg na koniec 2024 r.
- W ostatnich miesiącach utrzymują się wysokie na tle historycznym ceny jaj. Wynika to z ich obniżonej podaży, w znacznym stopniu będącej efektem strat spowodowanych przez ptasią grypę w Europie, a także z wysokiej presji kosztowej, z jaką zmagają się ich producenci. Dane o wylęgach niosek wskazują na zwiększające się możliwości wytwórcze producentów jaj, co w kolejnych miesiącach będzie sprzyjało obniżeniu cen. Prognozujemy, że na przełomie III i IV kw. 2023 r. spadek cen przyspieszy, co będzie wynikiem oczekiwanej przez nas nadpodaży jaj, będącej skutkiem obserwowanej obecnie bardzo wysokiej opłacalności ich produkcji.
- W okresie I-III 2023 r. wartość polskiego eksportu jaj zwiększyła się o 85,1% r/r wobec wzrost o 48,9% w analogicznym okresie 2022 r., co było efektem zarówno wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów jak i wyższego wolumenu sprzedaży. Cena skupu jaj klasy M w kwietniu wyniosła 69,87 zł/100 sztuk (+37,2% r/r), a cena pasz dla niosek ukształtowała się na poziomie 1,87 zł/kg (-8,0% r/r). W konsekwencji w kwietniu relacja cen 100 jaj/pasza wyniosła 37,45 wobec 25,10 przed rokiem, wskazując na bardzo silną poprawę opłacalności produkcji jaj w ujęciu rocznym. Uwzględniając perspektywy sytuacji na unijnym oraz krajowym rynku jaj prognozujemy, że cena skupu jaj klasy M na koniec 2023 r. wyniesie ok. 50 zł/100 sztuk oraz ok. 45 zł/100 sztuk na koniec 2024 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza cen drobiu i jaj jest przebieg ptasiej grypy w kolejnym sezonie w Europie, a także tempo odbudowy bazy produkcyjnej.

W oczekiwaniu na ożywienie produkcji drobiu w UE

Presja kosztowa w branży drobiarskiej stopniowo słabnie

Pierwsze oznaki korekty na rynku jaj

Eksport jaj bije kolejne rekordy



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

## MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



### Punkt zwrotny w cyklu na rynku mleka dopiero w III kw. 2024 r.

- Ostatnie miesiące przyniosły dalszy spadek cen produktów mlecznych na światowym rynku mleka, choć jego dynamika wyraźnie się obniżyła. Ma on szeroki zakres i dotyczy wszystkich najważniejszych produktów mlecznych, przy czym w ostatnich miesiącach najsilniej obniżyły się ceny masła, odtłuszczonego mleka w proszku, pełnego mleka w proszku oraz serwatki. Jest to spójne z naszą oceną, zgodnie z którą światowy rynek mleka znajduje się w spadkowej fazie cyklu. Jednocześnie istotnie zmniejszyła się dysproporcja pomiędzy cenami tłuszczu mlecznego i białka, odzwierciedlana różnicą pomiędzy cenami masła i odtłuszczonego mleka w proszku. Spadki cen na światowym rynku mleka znajdują odzwierciedlenie na krajowym rynku, gdzie od początku 2023 r. cena skupu mleka, po uwzględnieniu czynników sezonowych, obniżyła się o ponad 17%.
- Jedną z głównych przyczyn spadku cen na rynku mleka jest wzrost jego produkcji wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych, która zwiększyła się w I kw. 2022 r. o 0,6% r/r wobec wzrostu 0,5% w IV kw. Ożywienie produkcji mleka koncentruje się na półkuli północnej (głównie w UE i USA), podczas gdy na półkuli południowej obserwowany jest spadek produkcji związany z niekorzystnymi warunkami agrometeorologicznymi. Rosnąca w ostatnich miesiącach podaż mleka w UE i USA jest odpowiedzią na relatywnie wysoką opłacalność jego produkcji w poprzednich kwartałach, mimo utrzymującej się silnej presji kosztowej. Utrzymujące się obecnie korzystne warunki pogodowe w UE i USA pozwalają oczekiwać, że dostawy mleka z tych kierunków w najbliższych miesiącach przyspieszą.
- Ożywienie produkcji mleka zbiegło się w czasie z osłabieniem światowego popytu na produkty mleczne, w znacznym stopniu będącego konsekwencją silnego wzrostu ich cen odnotowanego w poprzednich kwartałach, dokonującego się w warunkach obniżającej się siły nabywczej konsumentów w skutek rosnącej inflacji. Dodatkowym czynnikiem negatywnym dla światowego popytu na produkty mleczne jest wyraźne obniżenie popytu w Chinach, będących ich największym światowym importerem (w pierwszych dwóch miesiącach 2023 r. wolumen chińskiego importu produktów mlecznych obniżył się o 31,4% r/r).
- Prognozujemy, że światowy rynek mleka pozostanie w spadkowej fazie cyklu do III kw. 2024 r. Czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza są trwałość ożywienia produkcji mleka w UE i USA, warunki pogodowe wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych oraz perspektywy odbudowy popytu na produkty mleczne w Chinach wraz z prognozowanym przez nas ożywieniem gospodarczym w tym kraju.
- W konsekwencji oczekujemy, że cena skupu mleka w kolejnych kwartałach będzie kształtować się w trendzie spadkowym w ślad za obniżającymi się cenami produktów mlecznych. Lokalnie czynnikiem ograniczającym skalę spadku cen jest wysoka konkurencja o surowiec pomiędzy mleczarniami. Tym samym prognozujemy, że na koniec 2023 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 205 zł/hl, a na koniec 2024 r. ok. 200 zł/hl.

**Rynek mleka pozostaje w spadkowej fazie cyklu**

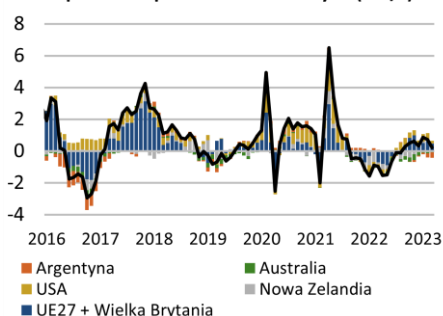
**Trwa ożywienie produkcji mleka w UE i USA**

**Początek 2023 r. przyniósł wyraźnie osłabienie chińskiego popytu na produkty mleczne**

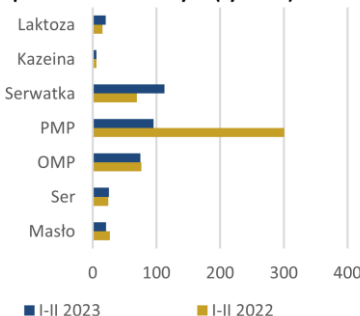
**Rynek mleka pozostanie w spadkowej fazie cyklu do III kw. 2024 r.**

**Latem ceny skupu mleka spadną poniżej 2 zł/l**

**Produkcja mleka wśród największych eksporterów produktów mlecznych (% r/r)\***



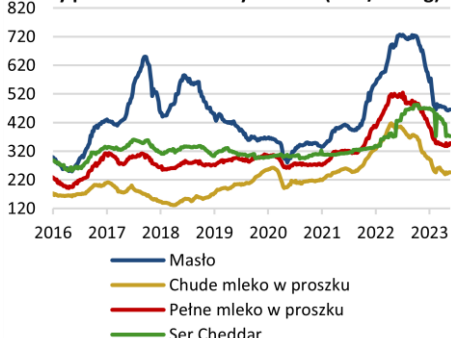
**Wolumen chińskiego importu produktów mlecznych (tys. ton)**



**Indeks cen Global Dairy Trade (pkt.)**



**Ceny produktów mlecznych w UE (EUR/100 kg)**



**Różnica pomiędzy cenami masła i odtłuszczonego mleka w proszku w UE (EUR/100 kg)**



**Prognoza cen skupu mleka w Polsce**



Źródło: Credit Agricole, GlobalDairyTrade, GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Komisja Europejska \*dane skorygowane o efekt lat przestępnych

## OWOCE I WARZYWA



### Owoce będą drożać silniej niż warzywa

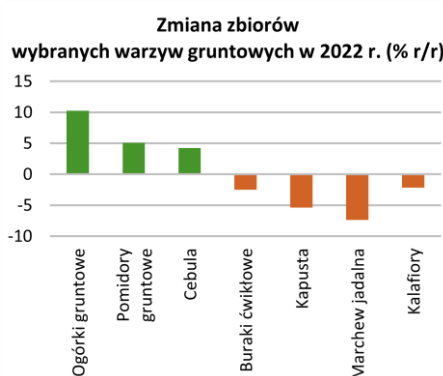
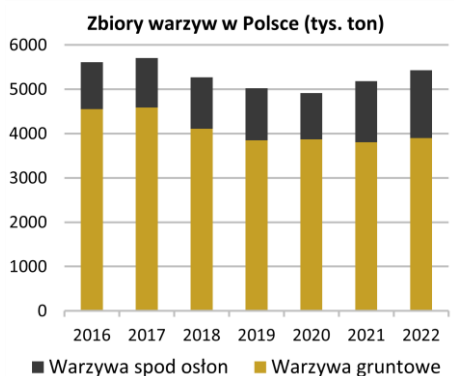
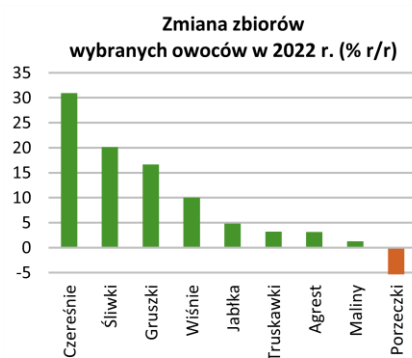
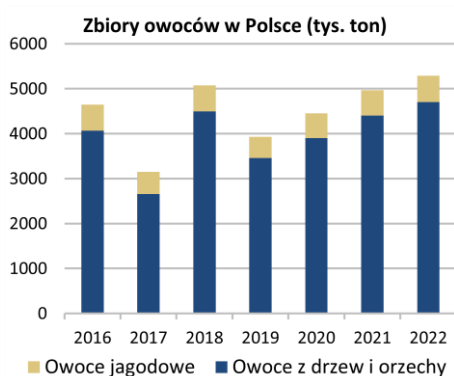
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31.05.2023, przebieg zimy był łagodny i jedynie lokalnie wystąpiły uszkodzenia roślin. Ponadto, częste i obfite opady występujące jesienią i zimą pozwoliły zgromadzić odpowiednią ilość wody w glebie stwarzając dobre warunki do rozpoczęcia wegetacji. Marzec i kwiecień były relatywnie chłodne, co z jednej strony doprowadziło do opóźnienia rozwoju roślin, a z drugiej strony chroniło pąki kwiatowe przed przemarzaniem. Niskie temperatury w połączeniu z częstymi opadami deszczu przeszkadzały w prowadzeniu zabiegów ochrony, co doprowadziło do nasilenia presji chorób grzybowych, a później sprzyjało wzmożonej aktywności szkodników roślin. Jednocześnie niekorzystne warunki agrometeorologiczne w marcu i kwietniu ograniczały aktywność zapylaczy. Biorąc pod uwagę intensywne owocowanie w poprzednim sezonie, które osłabiło rośliny, znalazło to odzwierciedlenie w spadku ilości zawiązanych owoców. Straty związane z wiosennymi przymrozkami były ograniczone. Pierwszy szacunek GUS dotyczący wielkości tegorocznych zbiorów owoców poznamy 31 lipca.
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 31.05.2023, siew warzyw gruntowych odbył się w zalecanych terminach, a ewentualne opóźnienia występowały jedynie lokalnie. Jednocześnie ze względu na spadek temperatur w maju, wschody warzyw na wielu regionach były nierównomierne i rozciągnięte w czasie. Warto jednak odnotować, że mimo dotychczasowego spowolnionego wzrostu rośliny pozostają w dobrej kondycji z uwagi na duży zasób wód gruntowych. W efekcie, wzrost temperatur w nadchodzących tygodniach będzie sprzyjać szybkiemu przyrostowi masy roślin. Pierwszy szacunek GUS dotyczący wielkości tegorocznych zbiorów warzyw poznamy 31 lipca.
- Poza opisanymi wyżej warunkami agrometeorologicznymi w kraju istotnymi czynnikami determinującymi ceny owoców i warzyw w najbliższych miesiącach będą koszty środków produkcji dla rolnictwa, a także import owoców i warzyw z innych krajów, m.in. z Ukrainy. W przypadku cen środków produkcji dla rolnictwa oczekujemy stopniowego spadku presji kosztowej, z jaką zmagają się producenci owoców i warzyw, ze względu na obniżające się ceny nawozów i środków ochrony roślin. W przypadku warzyw i owoców importowanych, poza dotkliwą suszą na Półwyspie Iberyjskim, warunki agrometeorologiczne w Europie są jak dotąd na ogół dobre, co będzie ograniczało presję na wzrost cen w kraju.
- Uważamy, że szczyt dynamiki dla cen warzyw jest już za nami i w kolejnych miesiącach będzie kształtowała się ona w trendzie spadkowym. W przypadku owoców perspektywy sytuacji podażowej są nieco gorsze, w efekcie uważamy, że dynamika ich cen osiągnie maksimum lokalne dopiero w III kw., po czym zacznie się obniżać. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz jest kształtowanie się warunków agrometeorologicznych w Polsce i w Europie w najbliższych miesiącach.

**Tegoroczne zbiory owoców będą najprawdopodobniej niższe niż przed rokiem**

**Dobre perspektywy tegorocznej produkcji warzyw**

**Stabnie presja kosztowa związana z środkami produkcji dla rolnictwa**

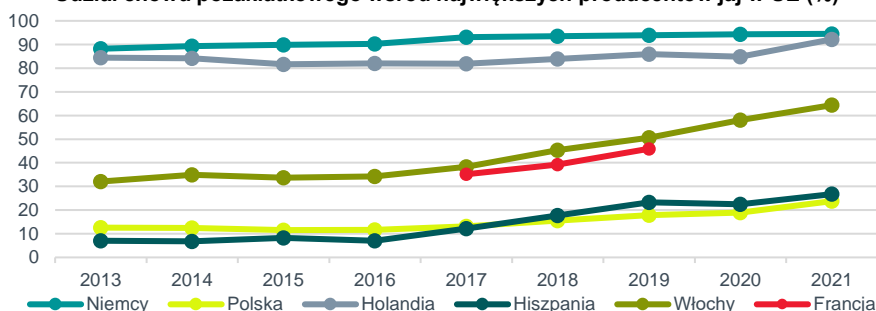
**Owoce będą drożać silniej niż warzywa**



Źródło: GUS, IERIGŻ, Credit Agricole

## Nadchodzi fala inwestycji w polskim sektorze jaj

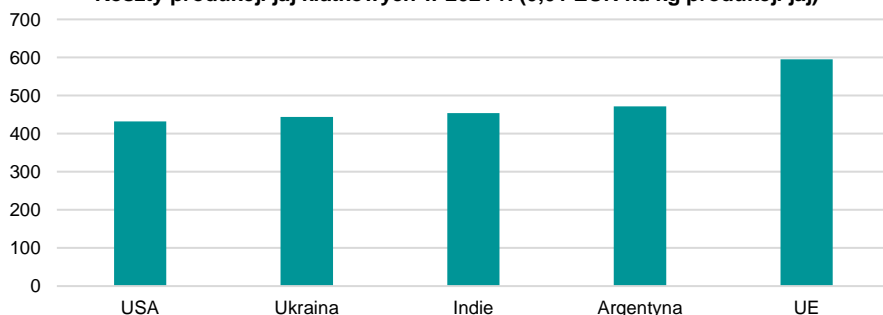
Udział chowu pozaklatkowego wśród największych producentów jaj w UE (%)



Źródło: Komisja Europejska, Credit Agricole

poniższej analizie jest ocena wpływu planowanego zakazu produkcji jaj w systemie klatkowym na polski sektor jaj.

Koszty produkcji jaj klatkowych w 2021 r. (0,01 EUR na kg produkcji jaj)



Źródło: Home i Bondt (2022), Credit Agricole

podejmowane są działania legislacyjne w tym zakresie. W połączeniu z unijnymi regulacjami dotyczącymi ochrony środowiska naturalnego sprawia to, że produkcja jaj w UE nie jest konkurencyjna cenowo względem pozostałych znaczących światowych producentów. W konsekwencji, wprowadzenie zakazu produkcji jaj w systemie klatkowym doprowadzi do dalszego osłabienia konkurencyjności cenowej unijnego sektora jaj.

Po wprowadzeniu zakazu chowu klatkowego, producenci jaj będą mogli zdecydować się na trzy alternatywne systemy chowu: system ściółkowy, chów na wolnym wybiegu oraz chów ekologiczny. Podstawowe różnice pomiędzy wspomnianymi systemami chowu przedstawione zostały w poniższej tabeli.

### PODSTAWOWE RÓŻNICE W SYSTEMACH CHOWU

System chowu	Kod	Gęstość zasiedlenia	Dostęp do zewnętrznego wybiegu
Chów klatkowy	3	750 cm <sup>2</sup> na kurę	Nie
Chów ściółkowy	2	1111 cm <sup>2</sup> na kurę	Nie
Wolny wybieg	1	1111 cm <sup>2</sup> na kurę	Tak, 4 m <sup>2</sup> na kurę
Chów ekologiczny	0	1667 cm <sup>2</sup> na kurę	Tak, 4 m <sup>2</sup> na kurę

Źródło: Komisja Europejska, Credit Agricole

Uważamy, że podejmując decyzje dotyczące zmiany systemu chowu z uwagi na konieczność likwidacji chowu klatkowego producenci będą decydować się przede wszystkim na kolejny najtańszy system chowu, jakim jest system ściółkowy. Z tego powodu w dalszej części analizy koncentrujemy się właśnie na tym systemie chowu.

Na podstawie danych historycznych można przyjąć, że produkcja jaj w systemie ściółkowym jest o ok. 20% droższa niż produkcja w systemie klatkowym. Wynika to z szeregu czynników: mniejszej obsady kurnika i wyższych kosztów jego utrzymania, wyższych kosztów pracy, wyższych kosztów paszy, czy też wyższych kosztów zakupu niosek.

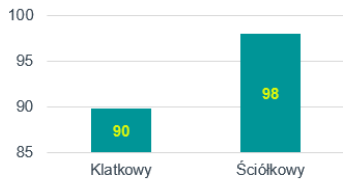
Do końca br. Komisja Europejska ma zamiar przedstawić wniosek ustawodawczy w sprawie zakazu chowu i hodowli zwierząt w klatkach w Unii Europejskiej. Zakaz ten miałby wejść w życie od 2027 r. Z punktu widzenia polskiej branży rolno-spożywczej miałby on szczególnie duże znaczenie dla sektora jaj. Zgodnie z danymi Eurostatu Polska jest szóstym największym producentem jaj oraz ich drugim największym eksporterem w UE. Jednocześnie zgodnie z danymi Komisji Europejskiej nadal ponad 70% kur niosek w Polsce utrzymywanych jest w systemie klatkowym, co jest jednym z najwyższych wyników w całej UE. Przedmiotem

Zakaz produkcji jaj w systemie klatkowym nie byłby pierwszym działaniem na rzecz poprawy dobrostanu kur niosek w UE. W 2003 r. zwiększona została powierzchnia klatki z 450 cm<sup>2</sup> do 550 cm<sup>2</sup>, a od 2012 r. wynosi ona już 750 cm<sup>2</sup>, podczas gdy optymalna powierzchnia klatki maksymalizująca zysk producenta jaj szacowana jest na ok. 400-450 cm<sup>2</sup>. Choć w wielu krajach, szczególnie tych o wysokim poziomie rozwoju społeczno-ekonomicznego, można zaobserwować rosnącą presję konsumentów na poprawę dobrostanu kur niosek, to UE pozostaje jedynym znaczącym światowym producentem jaj, gdzie

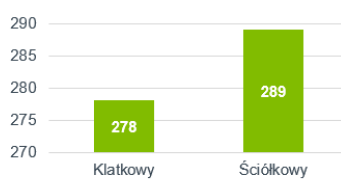


**KOSZTY PRODUKCJI W POLSCE W 2021 (0,01PLN/KG JAJ)**

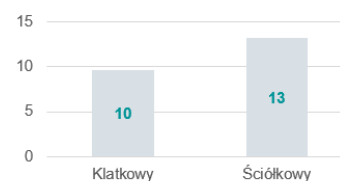
**KOSZT ZAKUPU NIOSEK**



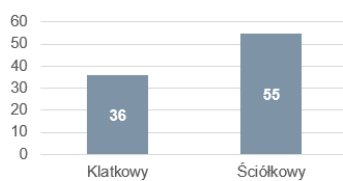
**KOSZT PASZY**



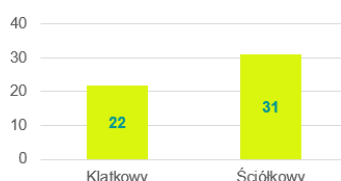
**KOSZT PRACY**



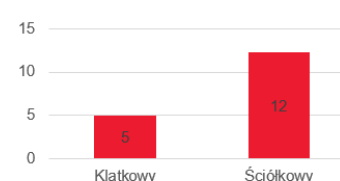
**KOSZT UTRZYMANIA BUDYNKÓW I SPRZĘTU**



**POZOSTAŁE KOSZTY ZMIENNE**

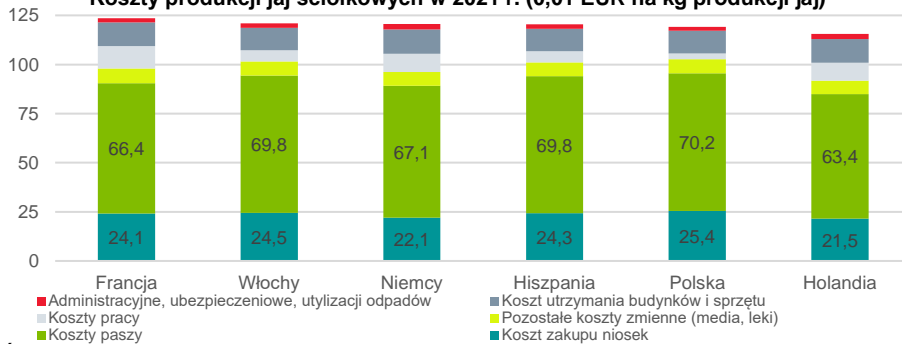


**KOSZTY ADMINISTRACYJNE, UBEZPIECZENIOWE I UTYLIZACJI**



Źródło: Horne i Bondt (2022), Credit Agricole

**Koszty produkcji jaj ściółkowych w 2021 r. (0,01 EUR na kg produkcji jaj)**



Źródło: Horne i Bondt (2022), Credit Agricole

Mimo perspektywy wzrostu kosztów produkcji po przejściu z systemu klatkowego na system ściółkowy można oczekiwać, że nie zmieni to konkurencyjności cenowej Polski, która obok Holandii, czyli największego unijnego eksportera jaj, charakteryzuje się jednymi z najniższych kosztów produkcji w systemie ściółkowym. W przypadku Polski konkurencyjność ta wynika głównie z niższych kosztów pracy, podczas gdy w Holandii bazuje ona na wyższej wydajności chowu. Wskazuje to, że istnieje jeszcze w Polsce spora przestrzeń do poprawy konkurencyjności.

W celu oszacowania kosztów transformacji produkcji jaj w Polsce z systemu klatkowego na system ściółkowy przyjęliśmy następujące założenia. Po pierwsze, na podstawie najnowszych danych Głównego Inspektoratu Weterynarii przyjęliśmy, że obecnie w Polsce jest 38,3 mln stanowisk klatkowych dla kur niosek, które będą musiały zostać zastąpione przez stanowiska ściółkowe. Po drugie, zakładamy, że formą stanowiska ściółkowego wybieraną przez producentów będzie woliera (ogrodzona przestrzeń umożliwiająca swobodne przemieszczanie się ptaków, zawierająca elementy poprawiające dobrostan). Po trzecie, zakładamy, że istniejące kurniki z klatkami po modernizacji będą w stanie pomieścić jedynie ok. 2/3 dotychczasowej obsady. Stąd chcąc utrzymać bieżącą skalę produkcji potrzebne będzie wybudowanie nowych kurników dla ok. 1/3 ptaków utrzymywanych w systemie klatkowym. Po czwarte, na podstawie rozmów z przedstawicielami branży szacujemy, że koszt modernizacji jednego stanowiska klatkowego można przyjąć na poziomie ok. 25 zł, podczas gdy wybudowanie go od zera będzie kosztowało ok. 80 zł. W konsekwencji, szacujemy że całkowity koszt transformacji polskiego sektora jaj z systemu klatkowego do systemu ściółkowego wyniesie ok. 1,7 mld zł, czyli ok. 550 mln zł rocznie w latach 2024-2026. Nasza analiza nie uwzględnia kosztów przestoju produkcji podczas modernizacji kurników oraz ewentualnych przychodów związanych ze sprzedażą wyposażenia kurników do krajów, w których nie ma perspektywy zakazu produkcji jaj w systemie klatkowym. Wyniki naszych obliczeń są nieco niższe od wyników badań Urbańskiego (2023), który oszacował koszt transformacji na 2,1 mld zł, przy czym różnice wynikają z innych przyjętych założeń, co do kosztów modernizacji oraz budowy nowych stanowisk dla kur niosek.

Szacowany przez nas koszt transformacji polskiego sektora produkcji jaj stanowi ok. 28% wartości rocznej krajowej produkcji jaj w 2021 r. (ostatnie dostępne dane GUS). Jednocześnie w sytuacji wejścia zakazu chowu klatkowego od początku 2027 r. nakłady te musiałyby zostać skumulowane w krótkim czasie (3,5 roku). Istotną kwestią pozostaje odpowiedź na pytanie, czy przejście z systemu klatkowego na system ściółkowy jest strategią optymalną w długim okresie. Uwzględniając ewolucję regulacji unijnych w obszarze dobrostanu kur niosek można oczekiwać, że presja na dalszą poprawę dobrostanu zwierząt utrzyma się w kolejnych latach. W konsekwencji część producentów może skłaniać się ku droższym rozwiązaniom, w większym stopniu poprawiających dobrostan zwierząt, chcąc w ten sposób uniknąć sytuacji, w której poniesione inwestycje za kilka lat okażą się niewystarczające i konieczna będzie dalsza modernizacja kurników. W konsekwencji, rzeczywista skala inwestycji sektora producentów jaj w najbliższych latach może być jeszcze wyższa.

**Bibliografia:**

Horne, P.L.M., N. Bondt. (2022). Competitiveness of the EU egg sector, base year 2021; International comparison of production costs of eggs and egg products. Wageningen, Wageningen Economic Research, Report 2023-006.

Urbański J. (2023). Odejście od chowu klatkowego zwierząt gospodarskich w Polsce. Koszty i korzyści. Zachodni Ośrodek Badań Społecznych i Ekonomicznych.

## PROGNOZY

### Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2022				2023				2022	2023	2024	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4				
PKB (% r/r)	8,8	6,1	3,9	2,3	-0,3	-0,2	2,3	2,8	5,1	1,2	3,1	
Konsumpcja (% r/r)	6,8	6,7	1,1	-1,1	-2,0	-3,5	0,7	2,0	3,3	-0,7	3,0	
Inwestycje (% r/r)	5,4	7,1	2,5	5,4	5,5	2,2	4,0	4,4	5,0	4,0	4,0	
Eksport (ceny stałe, % r/r)	5,6	6,4	9,0	3,9	3,2	3,0	3,9	5,0	6,2	3,8	3,8	
Import (ceny stałe, % r/r)	8,7	8,2	7,7	0,7	-4,6	-3,1	2,5	4,0	6,2	-0,1	4,3	
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	4,0	3,8	0,6	-0,5	-1,0	-2,1	0,4	1,0	1,8	-0,4	1,7
	Inwestycje (pp.)	0,7	1,1	0,4	1,2	0,6	0,3	0,6	0,9	0,9	0,7	0,7
	Eksport netto (pp.)	-1,4	-0,7	0,8	1,7	4,3	3,9	0,9	0,7	0,2	2,4	-0,1
Saldo obrotów bieżących***	-2,5	-3,3	-3,4	-3,0	-1,2	-0,8	-0,9	-1,1	-3,0	-1,1	-2,3	
Stopa bezrobocia (%)**	5,8	5,2	5,1	5,2	5,4	5,0	5,1	5,5	5,2	5,5	5,4	
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	2,3	0,6	-0,9	0,3	1,5	1,0	0,5	0,0	0,6	0,7	-1,0	
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	9,7	11,8	14,6	12,3	14,3	12,8	11,4	9,9	12,1	12,1	7,5	
Inflacja CPI (%)*	9,6	13,9	16,3	17,3	17,0	13,1	10,1	7,1	14,3	11,8	4,9	
Wibor 3-miesięczny (%)**	4,77	7,05	7,21	7,02	6,89	6,90	6,88	6,88	7,02	6,88	5,88	
Stopa referencyjna NBP (%)**	3,50	6,00	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	5,75	
EURPLN**	4,64	4,70	4,85	4,69	4,68	4,55	4,57	4,54	4,69	4,54	4,45	
USDPLN**	4,19	4,48	4,95	4,38	4,31	4,17	4,19	4,13	4,38	4,13	4,24	

\* 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*							
	2022	2023	2024		Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24
Strefa euro	3,5	0,6	1,2	EUR/USD	1,09	1,07	1,09	1,10	1,11	1,09	1,07	1,05
Japonia	1,6	1,8	2,0	EUR/JPY	144,60	143,38	141,70	140,80	139,86	139,52	139,10	138,60
Wielka Brytania	4,1	0,6	1,4	EUR/GBP	0,88	0,87	0,86	0,85	0,85	0,85	0,84	0,84
Chiny	3,0	5,4	4,5	USD/CNY	6,87	6,95	6,80	6,70	6,55	6,60	6,70	6,50
Hong Kong	-3,5	3,6	3,7	USD/HKD	7,85	7,82	7,82	7,81	7,80	7,80	7,78	7,76
Indie	6,7	5,5	6,0	USD/INR	82,18	82,00	81,00	80,00	79,00	78,00	78,00	78,00
Indonezja	5,3	5,0	4,5	USD/IDR	14995	15300	15200	15100	15100	15100	15000	15000
Malezja	8,8	5,0	4,5	USD/MYR	4,41	4,65	4,60	4,50	4,40	4,40	4,40	4,40
Filipiny	7,6	5,4	5,9	USD/PHP	54,37	55,00	54,80	54,00	53,80	53,20	53,00	52,50
Singapur	3,6	2,2	2,6	USD/SGD	1,3296	1,32	1,31	1,3	1,3	1,29	1,29	1,29
Korea Południowa	2,6	1,2	2,6	USD/KRW	1301,9	1310	1290	1250	1210	1210	1200	1190
Tajwan	2,4	2,4	2,4	USD/TWD	30,45	30,50	30,40	30,10	30,00	30,10	30,00	29,90
Tajlandia	2,6	4,0	3,6	USD/THB	34,20	33,20	32,80	32,00	32,50	32,50	32,60	31,80
Wietnam	8,0	6,7	6,7	USD/VND	23466	23400	23300	23000	22900	22900	22800	22700
Brazylia	2,9	0,8	1,5	USD/BRL	5,07	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
Meksyk	3,1	1,5	1,5	USD/MXN	18,06	20,25	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Rosja	-4,0	-3,0	1,0	USD/RUB	77,70	80,00	80,30	80,60	81,00	81,30	81,60	82,00
Turcja	4,9	3,0	2,0	USD/TRY	19,20	19,30	19,90	20,50	20,80	21,10	21,50	21,80

\* 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.