KWARTALNIK AGROBIZNESU | Zima 2022

Materializuje się scenariusz miękkiego lądowania dla polskiej gospodarki

Polska gospodarka uniknie recesji

- Oczekujemy, że dynamika PKB w Polsce obniży się w IV kw. br. do 1,1% r/r wobec 3,6% w III kw., a w I kw. i II kw. 2023 r. spadnie do odpowiednio do -1,0% i 0,0%. Będzie to efektem silnego wyhamowania konsumpcji oraz inwestycji, a także spadku wkładu zapasów. Tempo wzrostu PKB przyspieszy dopiero w III kw. i IV kw. 2023 r. i wyniesie odpowiednio 2,5% i 3,2%. W konsekwencji prognozujemy, że w całym 2023 r. PKB zwiększy się o 1,2% wobec wzrostu o 4,5% w 2022 r. Taka ścieżka wzrostu PKB jest spójna z naszym scenariuszem miękkiego lądowania. Zakłada on, że choć tempo wzrostu gospodarczego w 2023 r. wyraźnie spowolni, to Polsce uda się uniknąć recesji. Prognozujemy, że w 2024 r. wzrost PKB przyspieszy do 3,1%.

To jeszcze nie koniec wzrostu inflacji

- Prognozujemy, że inflacja w 2023 r. spadnie do 12,1% r/r wobec 14,3% w 2022 r., a w 2024 r. obniży się do 4,8%. Oczekujemy, że szczyt inflacji zostanie osiągnięty w I kw. 2023 r. na poziomie 18,3%, do czego przyczyni się wygaszenie Tarczy Antyinflacyjnej, a także wprowadzenie nowego mechanizmu ograniczania wzrostu cen energii elektrycznej. W kolejnych kwartałach oczekujemy stopniowego spadku inflacji, któremu sprzyjać będą niższa inflacja bazowa, a także obniżające się dynamiki cen nośników energii, paliw oraz żywności i napojów bezalkoholowych.

Wysoka inflacja nasila presję płacową

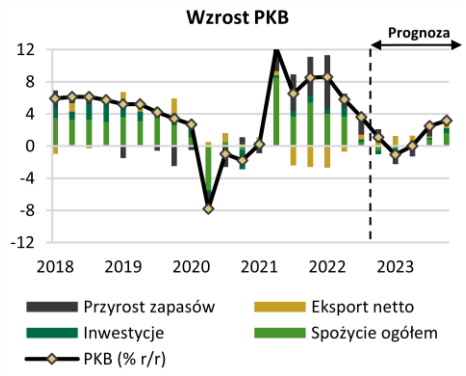
- Uważamy, że w związku z dobrą sytuacją na rynku pracy i wysoką inflacją presja płacowa pozostanie silna. Czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu wynagrodzeń będzie również zaplanowana na 2023 r. dwukrotna podwyżka płacy minimalnej (w styczniu i w lipcu), której skumulowany wzrost wyniesie 19,6% r/r. W konsekwencji prognozujemy, że dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej wyniesie w 2023 r. 12,3% r/r wobec 12,5% w 2022 r., a w 2024 r. spadnie do 7,5%.

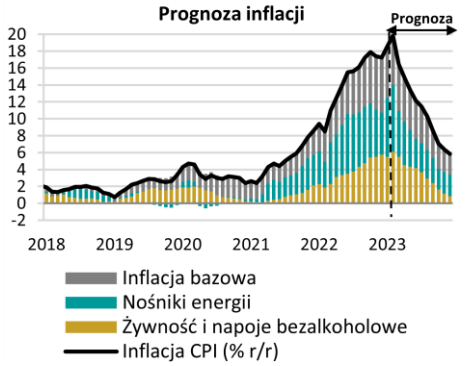
Koniec podwyżek stóp procentowych

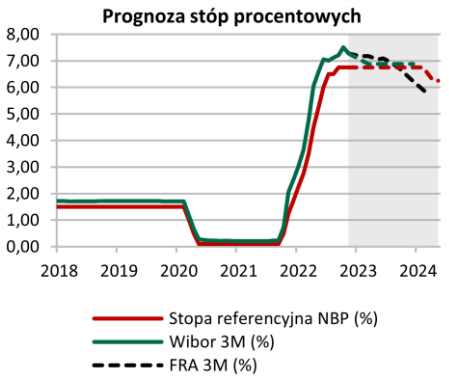
- Uważamy, że perspektywa silnego spowolnienia wzrostu gospodarczego w najbliższych kwartałach, w szczególności prognozowana przez nas przejściowo ujemna roczna dynamika PKB w I kw. 2023 r., będzie dla RPP kluczowym argumentem na rzecz niepodnoszenia stóp procentowych w najbliższych miesiącach i zakończenia cyklu podwyżek. Pierwszej obniżki stóp procentowych oczekujemy dopiero w I kw. 2024 r.

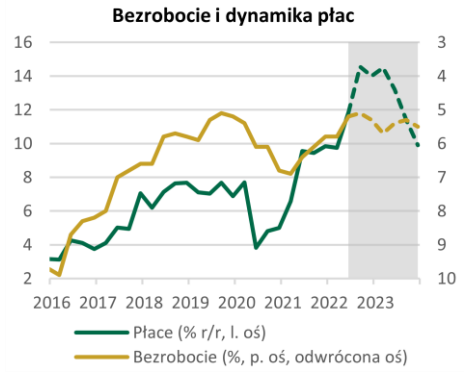
Brak perspektyw wyraźnego umocnienia złotego

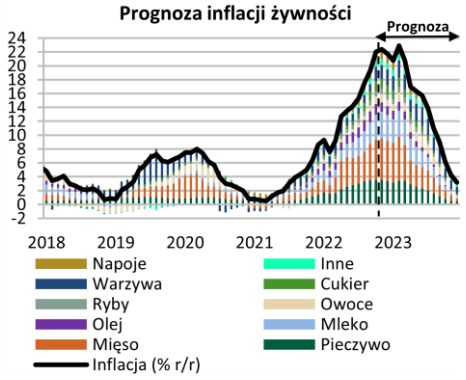
- Prognozujemy, że na koniec 2023 r. kurs EURPLN wyniesie 4,65, a na koniec 2024 r. obniży się do 4,50. Czynnikami ograniczającymi przestrzeń do umocnienia złotego są wojna w Ukrainie, przeciągający się spór polskiego rządu z Komisją Europejską, a także perspektywa dalszych podwyżek stóp procentowych przez Fed i EBC.

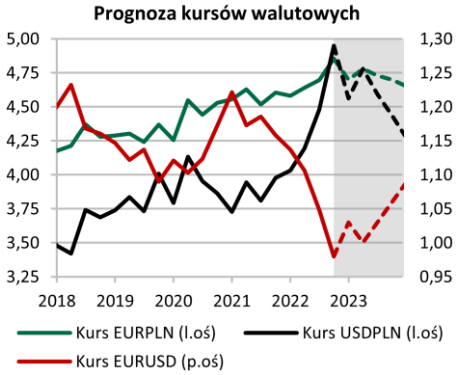












Źródło: Credit Agricole, GUS, Refinitiv

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

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

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

Sytuacja popytowo-podażowa na rynku zbóż pozostaje napięta

Spadek światowej produkcji zbóż

- Zgodnie z prognozą IGC (International Grains Council) z 17.11.2022 światowa produkcja zbóż w sezonie 22/23 zmniejszy się do 2255,3 mln t wobec 2288,8 mln t w sezonie 21/22 (-1,5%). Spadek zbiorów zostanie odnotowany w przypadku kukurydzy (-4,3%), podczas gdy zwiększy się produkcja pszenicy (1,3%), jęczmienia (4,2%) oraz pozostałych gatunków zbóż (2,2%). Spadek produkcji kukurydzy będzie wynikać głównie z jej niższych zbiorów m.in. w Ukrainie (-29,1%), UE (-23,8%) i USA (-7,6%), podczas gdy przeciwny wpływ będzie miała jej wyższa produkcja w Brazylii (+10,3%). Z kolei wyższe zbiory pszenicy będą efektem ich zwiększenia w Kanadzie (+55,6% - powrót do przeciętnych poziomów po ubiegłorocznej suszy) oraz Rosji (+27,2% - skutek bardzo korzystnych warunków agrometeorologicznych), podczas gdy przeciwny wpływ będzie miał ich spadek m.in. w Ukrainie (-34,8% - efekt wojny) oraz w Argentynie (-41,2% - efekt ekstremalnej suszy).

Spożycie zbóż ograniczane przez ich wysokie ceny i obniżoną dostępność

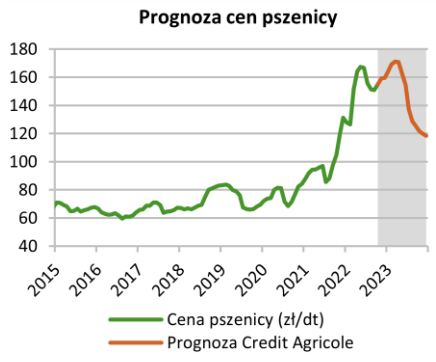
- Zgodnie z prognozą IGC światowa konsumpcja zbóż w sezonie 22/23 zmniejszy się do 2271,8 mln t wobec 2295,1 mln t w sezonie 21/22 (-1,0%). Spadek spożycia prognozowany jest w przypadku kukurydzy (-2,2%), jego wzrost zostanie odnotowany w przypadku jęczmienia (+0,3%) i pozostałych gatunków zbóż (+2,1%), podczas gdy konsumpcja pszenicy nie zmieni się. Spożycie zbóż ograniczane jest przez ich wysokie ceny i problemy z ich dostępnością w niektórych regionach świata ze względu na wojnę w Ukrainie.

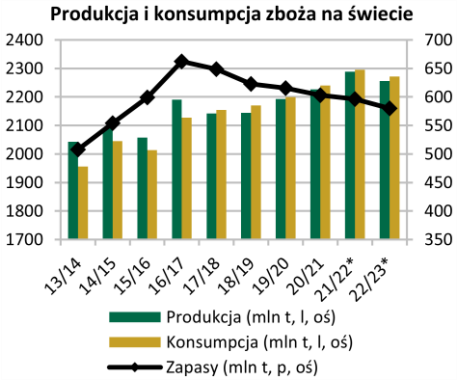
Dalsze obniżenie światowych zapasów zbóż

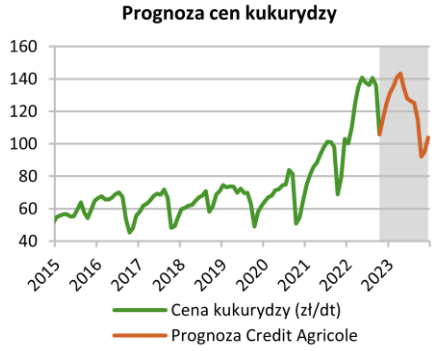
- Z uwagi na niższą produkcję zbóż od ich spożycia, w sezonie 22/23 dojdzie do dalszego spadku światowych zapasów zbóż, które wyniosą 580,1 mln t wobec 596,5 mln t w sezonie 21/22, a współczynnik zapasy/spożycie obniży się do 25,5% wobec 26,0%, co będzie jego najniższą wartością od sezonu 12/13. Jest to efektem spadku zapasów kukurydzy, podczas gdy zapasy pozostałych gatunków zbóż pozostaną relatywnie wysokie.

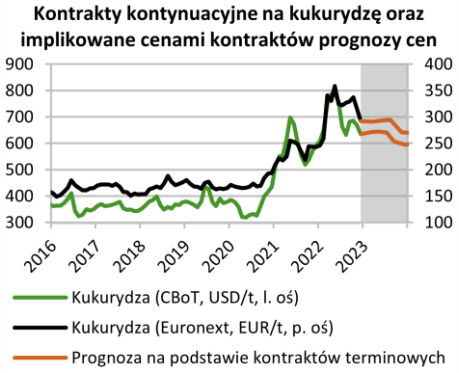
Wyraźny spadek cen zbóż dopiero w sezonie 2023/2024

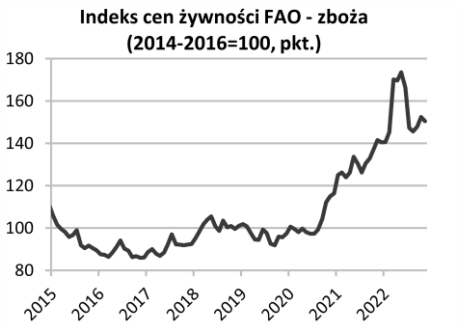
- Ostatnie miesiące przyniosły dalszy spadek cen zbóż na światowym rynku zbóż. Obniżeniu cen sprzyjały zmniejszenie niepewności na rynku, odpływ kapitału spekulacyjnego, a także wznowienie ukraińskiego eksportu zbóż przez Morze Czarne. Mimo odnotowanego w ostatnich miesiącach spadku, ceny zbóż na giełdzie MATIF nadal kształtują się wyraźnie powyżej poziomów sprzed wybuchu wojny w Ukrainie, co odzwierciedla napiętą sytuację popytowo-podażową na rynku. Wyraźnego spadku cen zbóż oczekujemy dopiero w sezonie 23/24 wraz z prawdopodobnym zwiększeniem się ich światowej podaży w reakcji na wzrost opłacalności ich produkcji. W konsekwencji, uwzględniając tendencje na globalnym rynku zbóż oraz czynniki krajowe prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 160 zł/dt i 125 zł/dt na koniec 2022 r. oraz ok. 120 zł/dt i 105 zł/dt na koniec 2023 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są warunki agrometeorologiczne wśród głównych światowych producentów i eksporterów zbóż, ich polityka handlowa, kryzys na rynku nawozów, przebieg wojny w Ukrainie, a także realizacja porozumienia w sprawie ukraińskiego eksportu zbóż przez Morze Czarne.











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

Ceny skupu rzepaku pozostaną w trendzie spadkowym

Wzrost produkcji roślin oleistych mimo wyraźnie niższych zbiorów w Ukrainie

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 9 grudnia br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 22/23 zwiększy się do 644,4 mln t wobec 604,1 mln t w sezonie 21/22 (+6,7%), co będzie przede wszystkim efektem wyższych zbiorów soi (+10,0%, głównie za sprawą rekordowych zbiorów w Brazylii) oraz rzepaku (14,0%, w głównej mierze z uwagi na powrót zbiorów w Kanadzie do poziomu średniej wieloletniej po ubiegłorocznej suszy). Przeciwny wpływ będzie miał silny spadek zbiorów nasion słonecznika (-11,5%), głównie z powodu niższych zbiorów w Ukrainie, gdzie według USDA produkcja obniży się o 42,9%).

Spożycie roślin oleistych wspierane przez wysokie ceny ropy naftowej

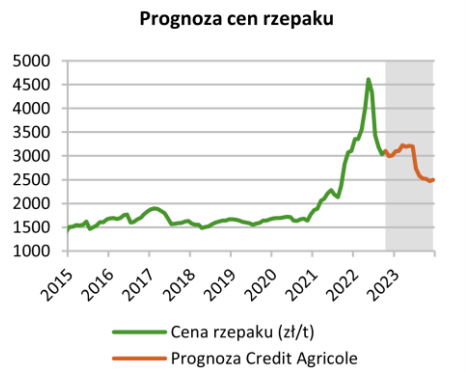
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 22/23 zwiększy się do 637,3 mln t wobec 605,4 mln t w sezonie 21/22 (+5,3%). Istotnym czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu ich światowego spożycia są utrzymujące się wysokie ceny ropy naftowej, co sprzyja zwiększonemu wykorzystaniu roślin oleistych do produkcji biopaliw. W efekcie, po uwzględnieniu zapasów początkowych, zapasy końcowe nasion roślin oleistych w sezonie 22/23 zwiększą się do 121,4 mln t wobec 114,4 mln t w sezonie 21/22 (+6,2%), a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie wzrośnie do 19,1% wobec 18,9%.

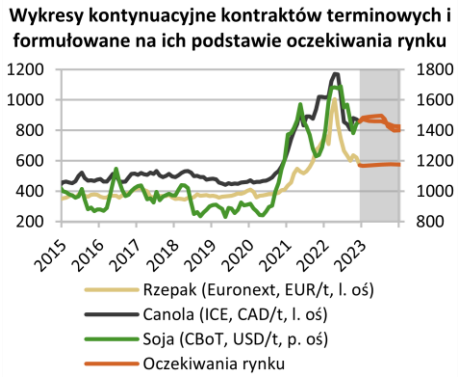
Istotna poprawa sytuacji popytowo-podażowej na rynku rzepaku

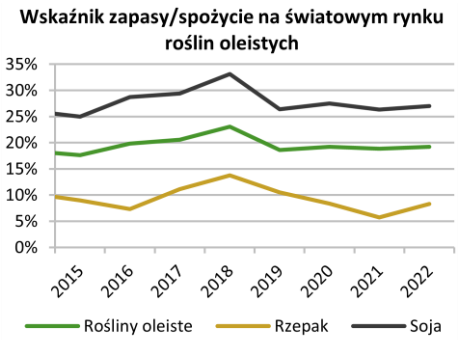
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 22/23 zwiększy się do 84,3 mln t wobec 74,0 mln t w sezonie 21/22 (+14,0%). Wzrost produkcji rzepaku będzie efektem znaczącego wzrostu zbiorów w Kanadzie (+38,1%), które powrócą do poziomów obserwowanych przed ubiegłoroczną suszą. Światowe zużycie rzepaku w sezonie 22/23 zwiększy się do 81,9 mln t wobec 75,9 mln t w sezonie 21/22 (+7,8%). W efekcie zapasy końcowe w sezonie 22/23 wzrosną do 6,8 mln t wobec 4,3 mln t w sezonie 21/22 (+57,0%). W konsekwencji wskaźnik zapasy końcowe/zużycie zwiększy się do 8,3% wobec 5,7%, co oznacza istotną poprawę sytuacji popytowo-podażowej na światowym rynku rzepaku.

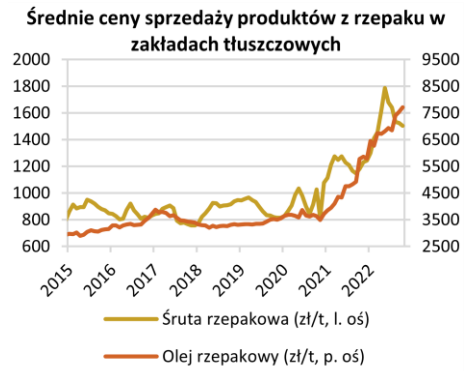
Ceny skupu rzepaku pozostaną w trendzie spadkowym

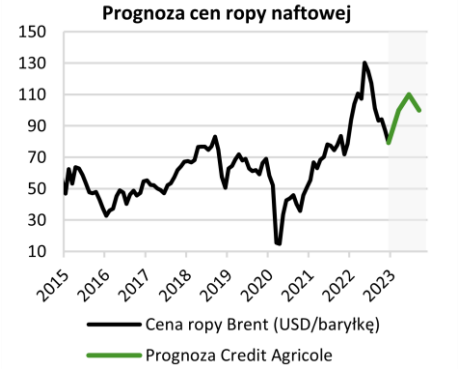
- W ostatnich miesiącach doszło do wyraźnego spadku cen roślin oleistych. Wynikał on z poprawy sytuacji popytowo-podażowej, zmniejszenia niepewności na rynku, odpływu kapitału spekulacyjnego, a także wznowienia ukraińskiego eksportu roślin oleistych drogą morską. Sytuacja popytowo-podażowa na rynku roślin oleistych jest obecnie o wiele lepsza niż na rynku zbóż, stąd odnotowany w ostatnich miesiącach spadek cen roślin oleistych był głębszy niż w przypadku zbóż. Uważamy, że ze względu na relatywnie wysoką opłacalność produkcji, kolejny sezon przyniesie dalszą odbudowę zapasów roślin oleistych, a w konsekwencji kontynuację spadku cen. Uwzględniając tendencje na globalnym rynku roślin oleistych oraz czynniki krajowe prognozujemy, że cena rzepaku w Polsce na koniec 2022 r. wyniesie ok. 3000 zł/t oraz ok. 2500 zł/t na koniec 2023 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy jest dalszy przebieg wojny w Ukrainie, realizacja porozumienia w sprawie ukraińskiego eksportu roślin oleistych przez Morze Czarne, kształtowanie się cen ropy naftowej i warunki agrometeorologiczne wśród największych producentów i eksporterów roślin oleistych.











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

Punkt zwrotny na rynku bydła już za nami

- Choć ostatnie miesiące przyniosły lekki spadek cen skupu trzody chlewnej, to ma on charakter sezonowy. Wzrostowi cen skupu trzody chlewnej sprzyja obniżona podaż mięsa wieprzowego ze względu na niską opłacalność jego produkcji w latach 2020-2021 przy jednoczesnym ożywieniu unijnego popytu na wieprzowinę. Dodatkowym czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu cen skupu trzody chlewnej jest utrzymująca się silna presja kosztowa wśród jej producentów. Kolejne kwartały powinny przynieść stopniową odbudowę pogłowia trzody chlewnej w UE ze względu na poprawę opłacalności produkcji oraz osłabienie popytu na wieprzowinę z uwagi na jej rosnące ceny. Jednocześnie w naszej ocenie presja kosztowa zacznie powoli wygasać. W efekcie uważamy, że przestrzeń do dalszego istotnego wzrostu cen skupu trzody chlewnej jest już ograniczona, a od III kw. 2023 r. oczekujemy ich wyraźnego spadku. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są dalsze rozprzestrzenianie się ASF, a także tempo odbudowy pogłowia trzody w UE.

Przestrzeń do dalszego silnego wzrostu cen skupu trzody chlewnej jest już ograniczona

- W okresie I-IX 2022 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) wzrosła o 12,7% r/r wobec spadku o 5,1% w analogicznym okresie 2021 r., na co złożyły się wyższe ceny uzyskiwane przez eksporterów oraz niższy wolumen sprzedaży. Cena skupu żywca wyniosła w październiku 7,43 zł/kg (+76,9% r/r), a cena pasz dla świń 2,11 zł/kg (+22,3% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w październiku na poziomie 3,52 wobec 2,43 przed rokiem, wskazując na wyraźną poprawę opłacalności produkcji. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce na koniec 2022 r. wyniesie ok. 7,50 zł/kg oraz 6,10 zł/kg na koniec 2023 r.

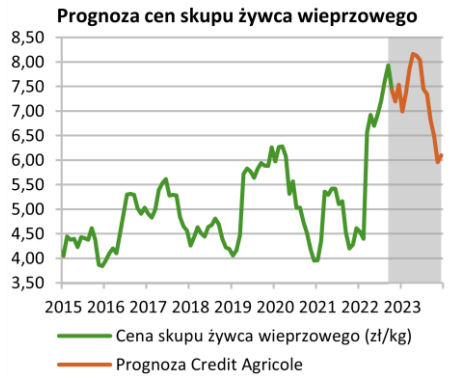
Wyraźna poprawa opłacalności produkcji świń mimo nasilającej się presji kosztowej

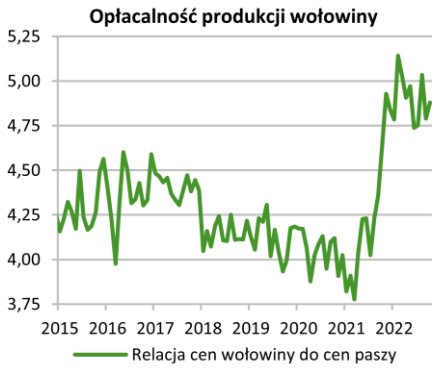
- W ostatnich miesiącach doszło do korekty i spadku cen skupu na unijnym rynku bydła. Przyczyną obniżenia cen jest rosnąca podaż żywca, będąca efektem jego bardzo wysokiej opłacalności produkcji obserwowanej w ostatnich kwartałach, przy jednoczesnym spadku popytu z uwagi na bardzo wysokie ceny wołowiny. Podtrzymujemy naszą ocenę, że minęliśmy punkt zwrotny na światowym rynku bydła i kolejne kwartały przyniosą dalszy spadek cen skupu. Obniżki cen ograniczane będą przez utrzymującą się wysoką presję kosztową wśród producentów bydła, choć w kolejnych kwartałach będzie ona maleć. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza jest tempo odbudowy pogłowia bydła w UE.

Punkt zwrotny na rynku bydła już za nami

- W okresie I-IX 2022 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 34,5% r/r wobec wzrostu o 10,1% w analogicznym okresie 2021 r., co było efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów, podczas gdy wolumen sprzedaży obniżył się. Cena skupu bydła wyniosła w październiku 10,87 zł/kg (+25,8% r/r), a cena pasz dla bydła 2,23 zł/kg (+19,8% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 4,88 wobec 4,65 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 2022 r. wyniesie ok. 10,70 zł/kg oraz 8,60 zł/kg na koniec 2023 r.

Kolejne kwartały przyniosą dalszy spadek cen skupu bydła





Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

Początek 2023 r. przyniesie korektę i spadek cen jaj

Spadek cen skupu drobiu ze względu na wyższą podaż

- W ostatnich miesiącach doszło do nieznacznej korekty i spadku cen skupu drobiu. W znacznym stopniu wynika to z odbudowy potencjału produkcyjnego polskiego sektora drobiarskiego. 12-miesięczna średnia ruchoma dla wylęgów kurcząt brojlerów przekroczyła już poziom obserwowany pod koniec 2020 r., czyli tuż przed pojawieniem się licznych przypadków ptasiej grypy w Polsce. Co więcej, kształtuje się ona obecnie na poziomie zgodnym z jej długookresowym trendem. Jednocześnie czynnikiem oddziałującym w kierunku spadku cen skupu drobiu jest słabnący popyt będący efektem wysokich cen mięsa drobiowego i obniżającej się siły nabywczej konsumentów. Spadek cen skupu drobiu ograniczany jest jednak przez utrzymującą się presję kosztową w branży drobiarskiej, która wymusza na producentach przerzucanie rosnących kosztów produkcji na kolejne odcinki łańcucha dostaw. Uważamy jednak, że presja kosztowa będzie w kolejnych kwartałach stopniowo wygasać, tworząc przestrzeń do spadku cen skupu drobiu.

Silny wzrost wartości polskiego eksportu drobiu

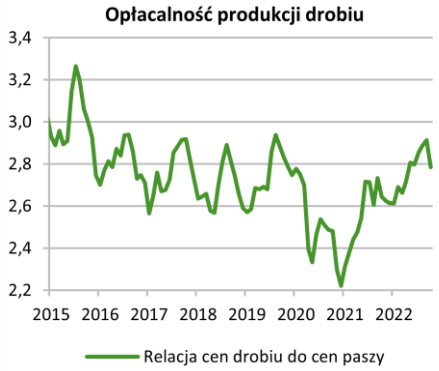
- W okresie I-IX 2022 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 57,0% r/r wobec wzrostu o 11,3% w analogicznym okresie 2021 r., co było zarówno efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów, jak również większego wolumenu sprzedaży. Cena skupu drobiu wyniosła w październiku 6,50 zł/kg (+52,9% r/r), a cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 2,33 zł/kg (+45,2% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza wyniosła w październiku 2,78 wobec 2,64 przed rokiem, wskazując na poprawę opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym i krajowym rynku drobiu prognozujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2022 r. wyniesie ok. 6,20 zł/kg oraz ok. 5,50 zł/kg na koniec 2023 r.

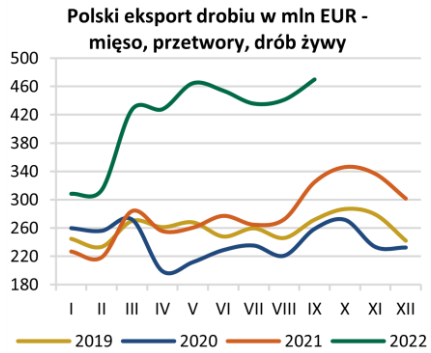
Początek 2023 r. przyniesie korektę i spadek cen jaj

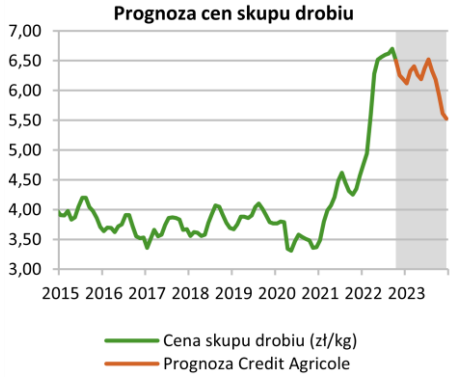
- W ostatnich miesiącach doszło do bardzo silnego wzrostu cen jaj. Potwierdziła się zatem nasza ocena, zgodnie z którą odnotowany w III kw. br. spadek cen jaj był przejściowy. W kierunku wzrostu cen oddziałuje obniżona podaż jaj, a także wysoka presja kosztowa, z jaką zmagają się ich producenci. W najbliższych miesiącach oczekujemy korekty cen, niemniej uważamy, że będą kształtowały się one w trendzie wzrostowym.

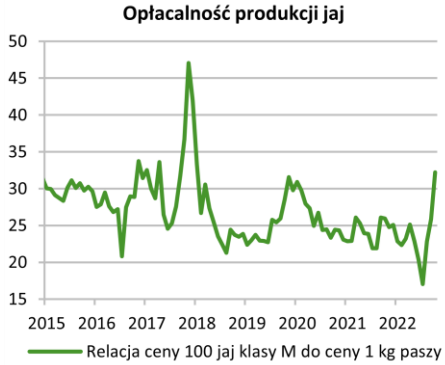
Silny wzrost polskiego eksportu jaj

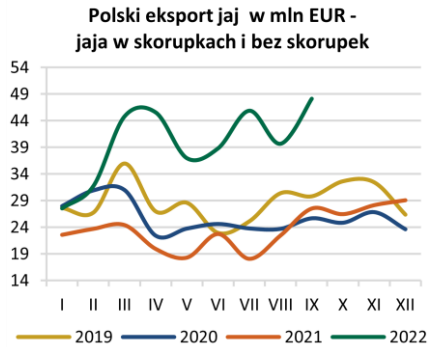
- W okresie I-IX 2022 r. wartość polskiego eksportu jaj zwiększyła się o 79,9% r/r wobec spadku o 14,6% w analogicznym okresie 2021 r., co było efektem zarówno wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów jak i wyższego wolumenu sprzedaży. Cena skupu jaj klasy M w październiku wyniosła 64,06 zł/100 sztuk (+73,1% r/r), a cena pasz dla niosek ukształtowała się na poziomie 2,00 zł/kg (+39,6% r/r). W konsekwencji w październiku relacja cen 100 jaj/pasza wyniosła 32,20 wobec 25,96 przed rokiem, wskazując na 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 2022 r. wyniesie ok. 55 zł/100 sztuk oraz ok. 50 zł/100 sztuk na koniec 2023 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza cen drobiu i jaj jest kształtowanie się cen energii oraz pasz, a także przebieg ptasiej grypy w obecnym sezonie w Europie.











Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

Ceny skupu mleka już blisko szczytu

Dychotomia cen na unijnym rynku mleka

- W ostatnich miesiącach można zaobserwować dychotomię na unijnym rynku mleka. Z jednej strony obniżają się ceny odtłuszczonego mleka w proszku, pełnego mleka w proszku, masła i serwatki. Z drugiej strony silnie rosną ceny serów, które wyznaczają nowe historyczne maksima. Jednocześnie nadal utrzymuje się wysoka dysproporcja pomiędzy cenami tłuszczu mlecznego i białka odzwierciedlana różnicą pomiędzy cenami masła i odtłuszczonego mleka w proszku, niemniej w ostatnich miesiącach przestała się ona pogłębiać.

Pierwsze oznaki ożywienia produkcji mleka

- W III kw. 2022 r. produkcja mleka wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych (UE, Nowa Zelandia, USA, Australia i Argentyna) zwiększyła się o 0,1% r/r wobec spadku o 1,2% w II kw. Ożywienie produkcji mleka obserwowane jest w USA, UE oraz w Argentynie, podczas gdy w Nowej Zelandii i USA mamy do czynienia z jej spadkiem. Rosnąca w ostatnich miesiącach podaż mleka jest odpowiedzią na relatywnie wysoką opłacalność jego produkcji w poprzednich kwartałach, mimo utrzymującej się silnej presji kosztowej. Mimo to w ciągu pierwszych 9 miesięcy 2022 r. dostawy mleka wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych obniżyły się o 0,8% r/r.

Słabnie światowy popyt na produkty mleczne

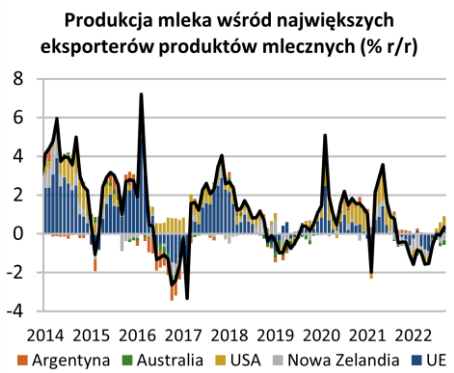
- Ze względu wzrost zakażeń COVID-19 w Chinach i wprowadzane z tego powodu restrykcje administracyjne popyt na produkty mleczne w tym kraju jest wyraźnie niższy niż przed rokiem. Choć popyt z innych kierunków pozostaje silny to nie jest on w stanie skompensować mniejszych zakupów ze strony Chin. W konsekwencji w ostatnich kwartałach obserwowane jest osłabienie światowego popytu na produkty mleczne. Uwzględniając pogorszające się perspektywy wzrostu gospodarczego na świecie i obniżającą się siłę nabywczą gospodarstw domowych ze względu na wysoką inflację, w kolejnych kwartałach oczekujemy dalszego osłabienia światowego popytu na produkty mleczne, obserwowanego również na wewnętrznym rynku UE.

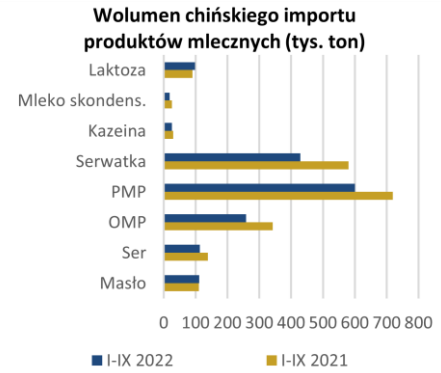
Punkt zwrotny w światowym cyklu w I kw. 2023 r.

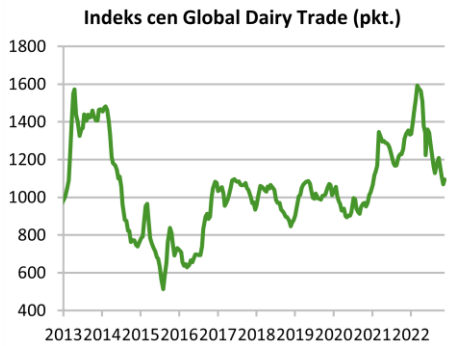
- Uwzględniając pierwsze oznaki ożywienia produkcji mleka wśród głównych eksporterów produktów mlecznych, a także słabnący światowy popyt na produkty mleczne uważamy, że jesteśmy blisko punktu zwrotnego na globalnym rynku mleka. Jest to spójne z naszym komunikowanym od roku scenariuszem, zgodnie z którym w I kw. 2023 r. nastąpi punkt zwrotny w cyklu na światowym rynku mleka (por. m.in. AGROmapa z 10.12.2021).

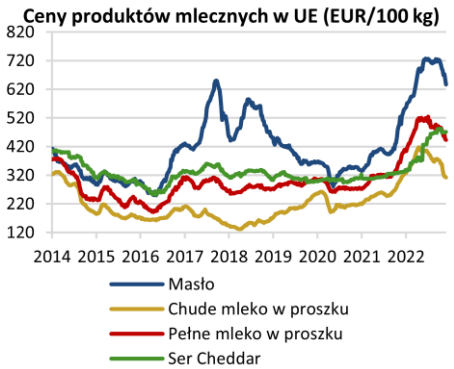
Ceny skupu mleka już blisko szczytu

- W konsekwencji prognozujemy, że w grudniu br. cena skupu mleka osiągnie swoje maksimum, po czym będzie kształtować się w łagodnym trendzie spadkowym w ślad za obniżającymi się cenami produktów mlecznych. Tym samym prognozujemy, że na koniec 2022 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 275 zł/hl, a na koniec 2023 r. ok. 230 zł/hl. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza cen zarówno na światowym jak i polskim rynku mleka jest kształtowanie się warunków pogodowych wśród największych eksporterów produktów mlecznych, a także zmiany w polityce Chin dotyczącej zapobiegania rozprzestrzeniania się wirusa COVID-19 w tym kraju.









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

Tempo wzrostu cen owoców i warzyw jeszcze przyspieszy

Zbiory owoców wyraźnie powyżej średniej wieloletniej

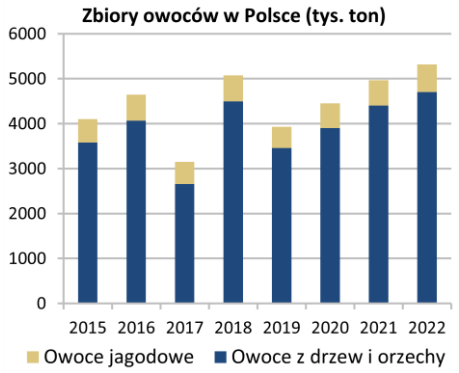
- Zgodnie z przedwynikowym szacunkiem GUS z 30.09.2022, tegoroczne zbiory owoców wyniosą ok. 5,4 mln t (+6,0% r/r) i tym samym ukształtują się one wyraźnie powyżej średniej wieloletniej za ostatnie 5 lat. Zbiory owoców z drzew są obecnie oceniane na ponad 4,7 mln t (+5,5% r/r), podczas gdy zbiory owoców jagodowych na ponad 0,6 mln t (+5,0% r/r). Zgodnie z raportem GUS warunki agrometeorologiczne sprzyjały przezimowaniu upraw sadowniczych i na przeważającym obszarze kraju nie stwierdzono strat mrozowych. Ze względu na relatywnie niskie temperatury oraz brak opadów na początku wegetacji kwitnienie rozpoczęło się z opóźnieniem. Odnotowana wiosną susza doprowadziła do dużego opadu zawiązków owocowych. Mimo, że w tym roku nie wystąpiły straty związane z wiosennymi przymrozkami, to w części regionów kraju doszło do strat spowodowanych gradem. Latem i jesienią warunki agrometeorologiczne uległy poprawie, choć w wielu regionach mieliśmy do czynienia z suszą. W przypadku owoców z drzew, zbiory jabłek oceniane są na poziomie ok. 4,2 mln t (+4% r/r), wiśni na ok. 183 tys. t (+10% r/r), śliwek na ok. 132 tys. t (+12% r/r), gruszek na ok. 82 tys. t (+19% r/r) oraz czereśni na ok. 79 tys. ton (33% r/r). W przypadku owoców jagodowych zbiory porzeczek ogółem szacowane są na ponad 152 tys. t (bez zmian), truskawek na niemal 184 tys. t (+18% r/r), malin na ok. 110 tys. t (+6% r/r), borówek na ok. 63 tys. t (+14%) oraz agrestu na ok. 9 tys. t (-5% r/r).

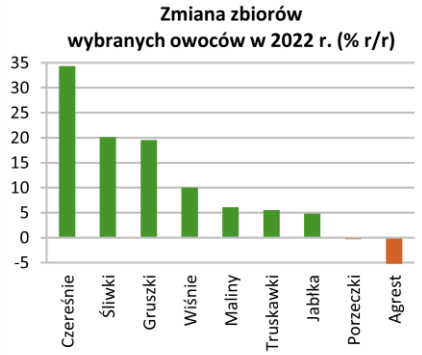
Zbiory warzyw lekko poniżej średniej wieloletniej

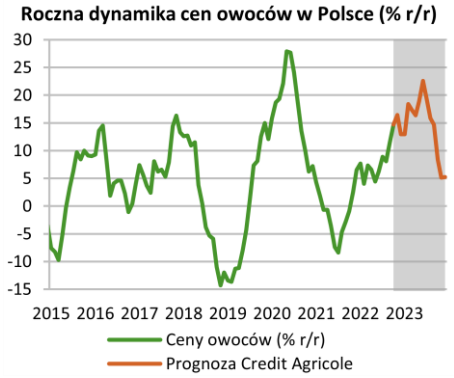
- Zgodnie z przedwynikowym szacunkiem GUS z 30.09.2022, tegoroczne zbiory warzyw gruntowych wyniosą ok. 3,9 mln t (+0,5% r/r), a tym samym ukształtują się lekko poniżej średniej wieloletniej za ostatnie 5 lat. Chłodna i sucha wiosna opóźniła i wydłużyła w czasie siewy warzyw. W konsekwencji wschody warzyw były relatywnie słabe i nierównomierne. Miesiące letnie charakteryzowały się zmiennością, a w szczególności niekorzystnie na wzrost przyczyniły się wysokie temperatury powietrza w czerwcu oraz lipcu, jednakże deszcze w tych okresach poprawiły stan wilgotności gleb. Jesienią warunki agrometeorologiczne poprawiły się. Zbiory kapusty oceniane są na ok. 650 tys. t, kalafiorów na ok. 136 tys. t, cebuli na ok. 644 tys. t, marchwi na ok. 603 tys. t, buraków ćwikłowych na ok. 234 tys. t, ogórków na ok. 143 tys. t, a pomidorów na ok. 166 tys. t. Zbiory pozostałych warzyw gruntowych szacuje się na ok. 1,4 mln t. Kolejny szacunek GUS dotyczący tegorocznych zbiorów owoców i warzyw poznamy 16 grudnia.

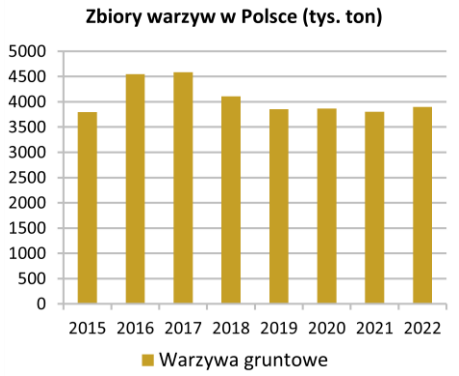
Wzrost cen owoców i warzyw nasilany przez rosnące koszty produkcji

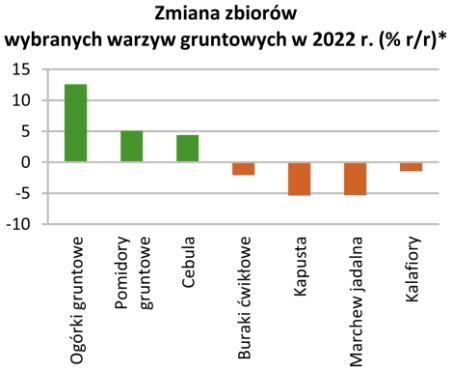
- Ze względu wyraźny postęp technologiczny i rosnącą specjalizację w polskim rolnictwie, zmniejsza się wpływ negatywnych warunków pogodowych na produkcję. W efekcie mimo nienajlepszych warunków pogodowych w tym sezonie, produkcja owoców i warzyw ukształtowała się na relatywnie wysokim poziomie. Jest to czynnik ograniczający wzrost dynamiki cen owoców i warzyw. W przeciwnym kierunku oddziałują natomiast rosnące koszty produkcji owoców i warzyw, związane m.in. wysokimi cenami nawozów oraz energii (problem szczególnie obserwowany w produkcji szklarniowej). W konsekwencji uważamy, że w najbliższych kwartałach dynamika cen owoców i warzyw pozostanie w trendzie wzrostowym. W II poł. 2023 r. prognozujemy jej spadek wspierany przez efekty wysokiej bazy sprzed roku i obniżającą się presję kosztową.

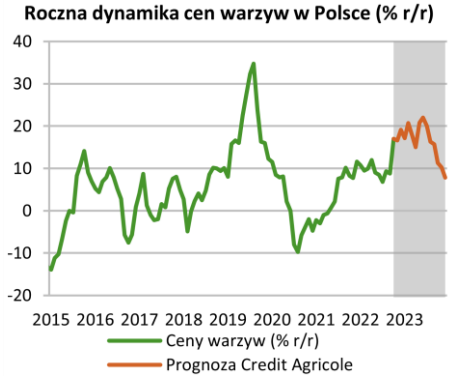








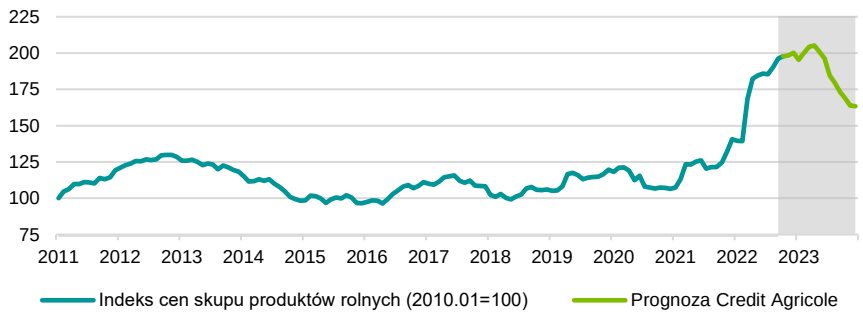




Źródło: GUS, Credit Agricole, * w oparciu o zbiory w 2021 r. GUS nie opublikował dynamik.

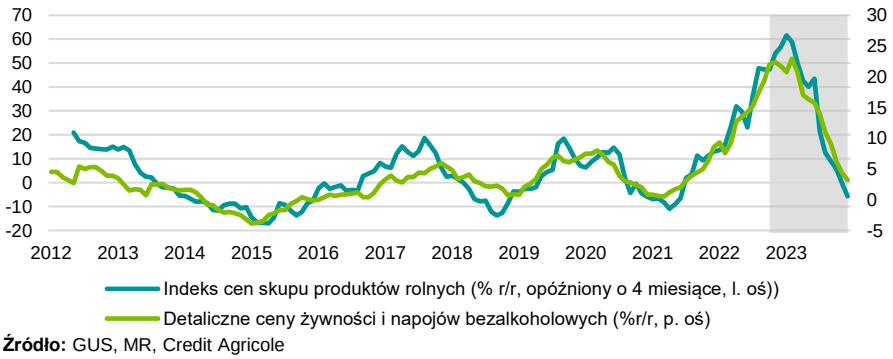
Czy to koniec szybkiego wzrostu detalicznych cen żywności?

Realizuje się nasz scenariusz, przedstawiony w poprzedniej AGROmapie, zgodnie z którym boom na światowym rynku surowców rolnych zakończył się (por. AGROmapa z 19.09.2022). Znajduje to już odzwierciedlenie na krajowym rynku, gdzie wzrost cen skupu najważniejszych produktów rolnych w ostatnich miesiącach wyraźnie wyhamował. Co więcej, uwzględniając nasze prognozy przedstawione w części AGROmapy poświęconej analizie sytuacji na poszczególnych rynkach rolnych oczekujemy, że w najbliższych miesiącach ceny skupu większości najważniejszych produktów rolnych będą się obniżać. Celem poniższej analizy jest ocena, jakie będzie to miało implikacje dla detalicznych cen żywności.



Źródło: GUS, MR, Credit Agricole

W celu uchwycenia wpływu cen skupu produktów rolnych na detaliczne ceny żywności posługujemy się zbudowanym przez nas indeksem cen surowców rolnych. W jego skład wchodzą publikowane przez GUS oraz Ministerstwo Rolnictwa ceny skupu mleka, bydła, trzody chlewnej, drobiu, jaj, pszenicy, rzepaku oraz cukru. Wagi poszczególnych surowców rolnych w zbudowanym przez nas indeksie odzwierciedlają udziały odpowiadających im kategorii produktowych w koszyku inflacyjnym. Zbudowany przez nas indeks charakteryzuje się własnościami wyprzedzającymi względem detalicznych cen żywności. Wynika to z tego, że producenci żywności, ze względu na obowiązujące ich umowy z sieciami handlowymi i hurtowniami żywności, nie są w stanie od razu uwzględnić wahań swoich kosztów produkcji, gdzie dominującą pozycję zajmują ceny surowców rolnych, w cenach oferowanych przez siebie produktów. Opóźnienie to jest różne i zależy od wielu czynników takich jak rodzaj produktu, różnice w pozycji negocjacyjnej w danym segmencie żywności, czy też kanał dystrybucji. Przy założeniu 4-miesięcznego opóźnienia pomiędzy roczną dynamiką naszego indeksu cen surowców rolnych a roczną dynamiką cen żywności i napojów bezalkoholowych współczynnik korelacji pomiędzy nimi w okresie styczeń 2012 – październik 2022 wynosi 0,89.



Źródło: GUS, MR, Credit Agricole

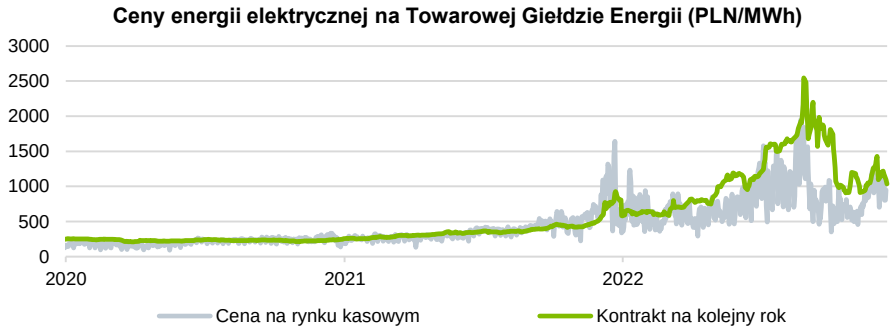
Wykorzystując nasze prognozy cen skupu głównych surowców rolnych obliczyliśmy hipotetyczne wartości indeksu w kolejnych miesiącach i zestawiliśmy je z naszą prognozą detalicznych cen żywności i napojów bezalkoholowych. Przebieg wykresu jest spójny z naszą oceną, zgodnie z którą tempo wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych w Polsce osiągnie swoje maksimum lokalne w IV kw. br. na poziomie 22,1% r/r, po czym będzie się stopniowo obniżać. Spadek dynamiki cen wyraźnie przyspieszy w II poł. 2023 r. wspierany dodatkowo przez efekty wysokiej bazy i w konsekwencji w IV kw. 2023 r. osiągnie ona poziom 4,6% r/r.

Analizując perspektywy kształtowania się detalicznych cen żywności należy pamiętać, że w ostatnich kwartałach istotnym źródłem ich wzrostu były nie tylko rosnące ceny surowców rolnych, ale również rosnące koszty pracy, energii oraz materiałów takich jak opakowania, czy środki chemiczne wykorzystywane w produkcji. Uważamy jednak, że presja kosztowa wynikająca z tych czynników również będzie stopniowo słabnąć.

W przypadku presji płacowej uważamy, że choć ze względu na dobrą sytuację na rynku pracy i wysoką inflację pozostanie ona silna, to dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej w 2023 r. obniży się nieznacznie do 12,3% r/r wobec 12,5% w 2022 r. Tym samym tempo wzrostu płac w firmach przestanie przyspieszać, co będzie ograniczać tempo wzrostu cen oferowanych produktów.

Obniżenia presji kosztowej oczekujemy również w przypadku cen opakowań oraz środków chemicznych wykorzystywanych w produkcji. Wsparcie dla takiej oceny stanowią wyniki badań koniunktury, które wskazują, że w warunkach spowolnienia aktywności gospodarczej na świecie oraz zmniejszających się barier podażowych, skraca się czas dostaw w przetwórstwie przemysłowym oraz obniża się tempo wzrostu cen dóbr pośrednich wykorzystywanych w produkcji (por. MAKROmapa z 28.11.2022). Uważamy, że tendencje te utrzymają się w najbliższych kwartałach.

Z największą niepewnością mamy natomiast do czynienia na rynku energii. Choć polski rząd od 1 grudnia br. do 31 grudnia 2023 r. zamroził ceny energii dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw to należy pamiętać, że przetwórstwo żywności w Polsce opiera się przede wszystkim na firmach zatrudniających co najmniej 250 pracowników, które nie zostały objęte tą regulacją. Na podstawie danych PONT Info szacujemy, że firmy te odpowiadają za około 65% przychodów ze sprzedaży branży spożywczej. Zgodnie z naszymi



Źródło: Refinitiv, Credit Agricole

informacjami wiele firm nie ma zabezpieczonych cen energii na 2023 r. Choć ceny energii na TGE w ostatnich miesiącach istotnie się obniżyły względem szczytu odnotowanego w sierpniu br. to nadal będzie oznaczało to istotne podwyżki dla tych firm. Warto jednak zauważyć, że zgodnie z danymi PONT Info przeciętny udział kosztów energii w przychodach w przetwórstwie żywności wynosi zaledwie ok. 2%. Stąd perspektywa dalszych podwyżek cen energii dla firm nie zmienia naszej oceny, że kolejne kwartały przyniosą spadek dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych.

Podsumowując, podtrzymujemy naszą prognozę, zgodnie z którą w IV kw. br. dynamika cen żywności i napojów bezalkoholowych osiągnie swoje maksimum lokalne i w kolejnych kwartałach będzie się obniżać. W konsekwencji, w całym 2022 r. zmniejszy się ona średniorocznie do 13,4% wobec 15,4% w 2022 r., a w 2024 r. spadnie do 4,9%.

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)		8,6	5,8	3,6	1,1	-1,0	0,0	2,5	3,2	4,5	1,2	3,1
Konsumpcja (%, r/r)		6,7	6,4	0,9	-2,0	-1,5	-1,5	0,7	2,5	2,9	0,0	3,0
Inwestycje (%, r/r)		4,7	6,6	2,0	-1,8	-2,4	-0,3	1,4	2,8	2,1	0,8	4,0
Eksport (ceny stałe, %, r/r)		4,2	5,2	6,9	4,5	2,3	1,0	3,3	4,6	5,2	2,8	3,8
Import (ceny stałe, %, r/r)		9,4	6,9	6,0	2,3	0,3	-1,0	3,1	4,0	5,9	1,6	4,3
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	4,0	3,6	0,5	-1,0	-0,9	-0,9	0,4	1,2	1,6	0,0	1,7
	Inwestycje (pp.)	0,6	1,0	0,3	-0,4	-0,3	-0,1	0,2	0,6	0,3	0,1	0,7
	Eksport netto (pp.)	-2,7	-0,7	0,6	1,3	1,2	1,3	0,2	0,4	-0,2	0,8	-0,2
Saldo obrotów bieżących***		-2,7	-3,5	-3,7	-4,0	-3,9	-3,8	-3,7	-3,6	-4,0	-3,6	-3,0
Stopa bezrobocia (%)**		5,8	5,2	5,1	5,3	5,7	5,4	5,3	5,5	5,3	5,5	5,4
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		2,3	0,6	-0,9	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	0,4	-0,5	0,1
Wynagrodzenia w GN (%, r/r)		9,7	11,8	14,6	14,0	14,5	13,2	11,4	9,9	12,5	12,3	7,5
Inflacja CPI (%)*		9,6	13,9	16,3	17,5	18,3	13,5	10,1	6,4	14,3	12,1	4,8
Wibor 3-miesięczny (%)**		4,77	7,05	7,21	7,18	6,88	6,88	6,88	6,88	7,18	6,88	5,76
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	4,70	4,78	4,73	4,70	4,65	4,70	4,65	4,50
USDPLN**		4,19	4,48	4,95	4,56	4,78	4,59	4,43	4,27	4,56	4,27	4,29

* 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*								
	2021	2022	2023		Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24
Strefa euro	5,2	3,2	0,4	EUR/USD	1,00	1,03	1,06	1,09	1,09	1,07	1,05	1,05
Japonia	1,7	0,7	2,0	EUR/JPY	138,00	141,11	143,10	143,88	147,15	141,24	136,50	134,40
Wielka Brytania	7,5	4,4	-0,2	EUR/GBP	0,87	0,86	0,86	0,85	0,85	0,85	0,84	0,84
Chiny	8,1	3,0	5,0	USD/CNY	7,02	6,92	6,85	6,80	6,70	6,70	6,60	6,60
Hong Kong	6,4	-3,4	3,6	USD/HKD	7,84	7,82	7,82	7,81	7,80	7,80	7,78	7,76
Indie	9,6	6,8	5,5	USD/INR	80,00	79,00	79,00	80,00	79,00	78,00	78,00	78,00
Indonezja	3,5	5,5	5,0	USD/IDR	15500	15400	15300	15200	15200	15100	15000	15000
Malezja	3,5	7,5	5,0	USD/MYR	4,50	4,48	4,46	4,42	4,40	4,50	4,60	4,80
Filipiny	5,7	7,0	5,4	USD/PHP	58,00	56,00	55,00	55,00	54,50	54,50	55,00	55,00
Singapur	7,6	3,4	2,2	USD/SGD	1,39	1,38	1,36	1,33	1,32	1,32	1,34	1,34
Korea Południowa	4,0	2,5	1,8	USD/KRW	1390	1350	1330	1310	1300	1270	1250	1250
Tajwan	6,3	3,0	2,4	USD/TWD	31,80	31,50	30,90	30,50	30,00	29,80	29,60	29,80
Tajlandia	1,6	3,3	4,0	USD/THB	35,50	35,20	34,50	34,50	34,00	33,50	33,00	34,50
Wietnam	3,9	7,0	6,7	USD/VND	24500	24500	24000	24200	23900	23900	24000	24000
Brazylia	4,6	2,7	0,8	USD/BRL	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
Meksyk	5,0	2,6	1,2	USD/MXN	21,00	20,50	20,25	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Rosja	4,7	-4,0	-3,0	USD/RUB	64,00	66,00	68,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00
Turcja	11,0	4,0	3,0	USD/TRY	19,50	20,00	20,50	21,00	21,20	21,40	21,60	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.