



CRÉDIT
AGRICOLE

AGRO



MAPA

KWARTALNIK AGROBIZNESU | Wiosna 2023

II poł. 2023 r. przyniesie ożywienie wzrostu gospodarczego

- Oczekujemy, że dynamika PKB w Polsce obniży się w I kw. br. do -0,8% r/r wobec 2,0% w IV kw. ub.r., a w II kw. wyniesie 0,2%. Wyraźne obniżenie dynamiki wzrostu gospodarczego w I poł. br. będzie efektem silnego wyhamowania konsumpcji oraz inwestycji, a także spadku wkładu zapasów. W III kw. i IV kw. 2023 r. tempo wzrostu PKB przyspieszy odpowiednio do 2,4% i 2,9%, czemu sprzyjać będzie spadek inflacji oraz ożywienie gospodarcze wśród głównych partnerów handlowych Polski. W konsekwencji prognozujemy, że w całym 2023 r. PKB zwiększy się o 1,2% wobec wzrostu o 4,9% w 2022 r. Taka ścieżka wzrostu PKB jest spójna z naszym scenariuszem „miękkiego lądowania”. Zakłada on, że choć dynamika wzrostu gospodarczego w 2023 r. wyraźnie obniży się, to pozostanie ona dodatnia, a spowolnieniu aktywności gospodarczej nie będzie towarzyszyć znaczące zwiększenie bezrobocia. Prognozujemy, że w 2024 r. wzrost PKB przyspieszy do 3,1%.
- Uważamy, że w lutym br. inflacja osiągnęła swoje maksimum lokalne i kolejne miesiące przyniosą jej stopniowy spadek wspierany przez niższą dynamikę cen żywności i napojów bezalkoholowych, paliw i nośników energii, a także obniżenie inflacji bazowej. W konsekwencji 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%. 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 wysoką inflacją presja płacowa w polskiej gospodarce 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. 12,0% r/r wobec 12,1% w 2022 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.
- Prognozujemy, że na koniec 2023 r. kurs EURPLN wyniesie 4,65, a na koniec 2024 r. obniży się do 4,50. Czynnikiem ograniczającym przestrzeń do umocnienia złotego są wojna w Ukrainie, przeciągający się spór polskiego rządu z Komisją Europejską i perspektywa dalszych podwyżek stóp procentowych przez Fed i EBC.

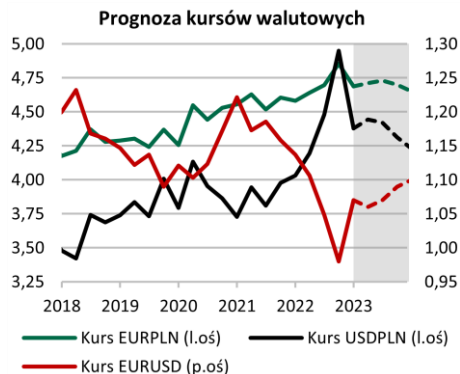
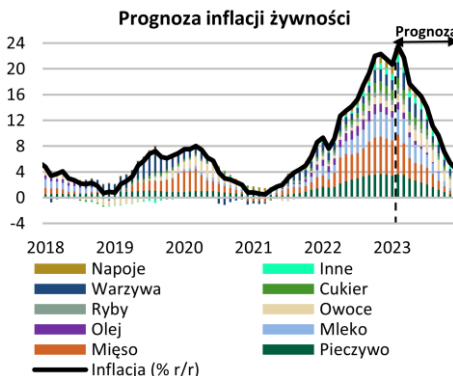
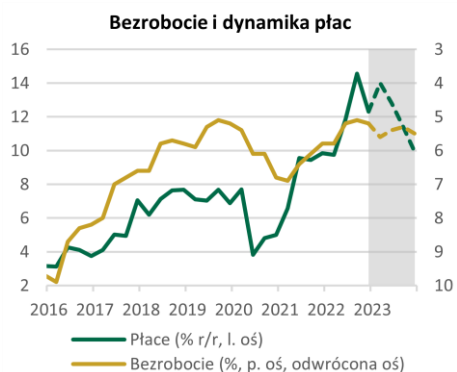
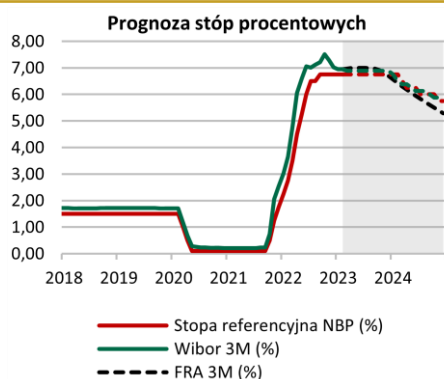
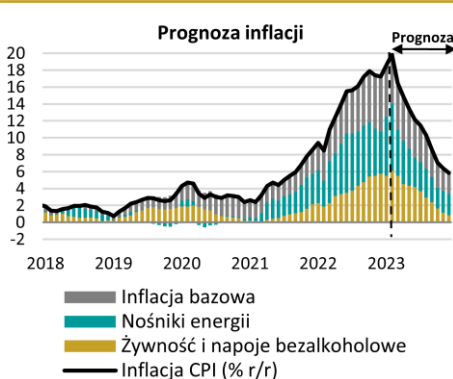
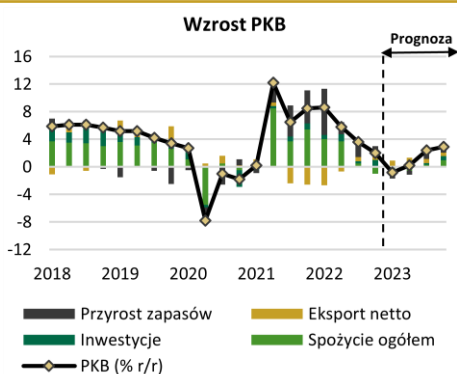
Materializuje się nasz scenariusz „miękkiego lądowania” polskiej gospodarki

Kolejne kwartały przyniosą stopniowy spadek inflacji

Wysoka inflacja nasila presję płacową

Pierwsza obniżka stóp procentowych w I kw. 2024 r.

Brak perspektyw wyraźnego umocnienia złotego



Źródło: Credit Agricole, GUS, Refinitiv

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

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

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

ZBOŻA



Sezon 23/24 przyniesie dalszy spadek cen zbóż

- Zgodnie z prognozą IGC (International Grains Council) z 16.02.2023 światowa produkcja zbóż w sezonie 22/23 zmniejszy się do 2248,2 mln t wobec 2290,5 mln t w sezonie 21/22 (-1,8%). Spadek zbiorów zostanie odnotowany w przypadku kukurydzy (-5,6%), podczas gdy zwiększy się produkcja pszenicy (1,9%), jęczmienia (5,2%) oraz pozostałych gatunków zbóż (2,1%). Spadek produkcji kukurydzy będzie wynikać głównie z jej niższych zbiorów m.in. w USA i UE (odpowiednio o 8,9% i 27,2% niższych niż w poprzednim sezonie – efekt niekorzystnych warunków agrometeorologicznych) oraz w Ukrainie (-39,4% - efekt wojny), podczas gdy przeciwny wpływ będzie miała jej wyższa produkcja w Brazylii (+9,1% - efekt rosnącej powierzchni zasiewów i wyższych plonów). Z kolei wyższe zbiory pszenicy będą efektem jej rekordowej produkcji w Rosji (+27,2% - skutek bardzo korzystnych warunków agrometeorologicznych) oraz lepszych żniw w Kanadzie (+51,6% - powrót do przeciętnych poziomów po odnotowanej w 2021 r. suszy), podczas gdy przeciwny wpływ będzie miał ich spadek m.in. w Ukrainie (-34,8% - efekt wojny) oraz w Argentynie (-41,2% - efekt ekstremalnej suszy).
- Zgodnie z prognozą IGC światowa konsumpcja zbóż w sezonie 22/23 zmniejszy się do 2266,5 mln t wobec 2294,9 mln t w sezonie 21/22 (-1,2%). Spadek spożycia prognozowany jest w przypadku kukurydzy (-3,0%), z kolei jego wzrost zostanie odnotowany w przypadku pszenicy (+0,8%), jęczmienia (+0,2%) i pozostałych gatunków zbóż (+1,6%). Spożycie zbóż ograniczane jest przez ich wysokie ceny i problemy z ich dostępnością w niektórych regionach świata ze względu na wojnę w Ukrainie.
- Z uwagi na niższą produkcję zbóż od ich spożycia, w sezonie 22/23 dojdzie do dalszego spadku światowych zapasów zbóż, które wyniosą 579,3 mln t wobec 597,6 mln t w sezonie 21/22, a współczynnik zapasy/spożycie obniży się do 25,6% wobec 26,0%, co będzie jego najniższą wartością od sezonu 12/13. Będzie to efektem spadku zapasów kukurydzy, podczas gdy zapasy pozostałych gatunków zbóż pozostaną relatywnie wysokie.
- Ostatnie miesiące przyniosły dalszy, stopniowy spadek cen zbóż na światowym rynku zbóż. Obniżeniu cen sprzyjały zmniejszenie niepewności na rynku, odpływ kapitału spekulacyjnego, a także kontynuacja ukraińskiego eksportu zbóż przez Morze Czarne. W sezonie 23/24 oczekujemy dalszego spadku cen zbóż 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. 100 zł/dt i 98 zł/dt na koniec 2023 r. oraz ok. 95 zł/dt i 85 zł/dt na koniec 2024 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są warunki agrometeorologiczne wśród głównych światowych producentów i eksporterów zbóż, pojawienie się pierwszych szacunków sytuacji popytowo-podażowej w sezonie 23/24, przebieg wojny w Ukrainie, a także trwałość porozumienia w sprawie ukraińskiego eksportu zbóż przez Morze Czarne.

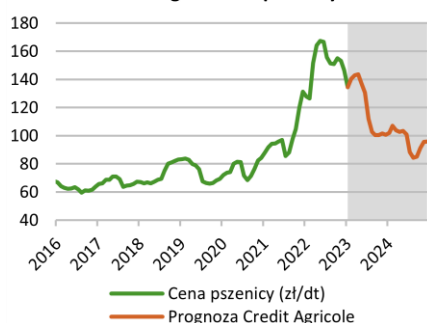
Spadek światowej produkcji zbóż z uwagi na niższe zbiory kukurydzy

Spożycie zbóż ograniczane przez ich wysokie ceny i obniżoną dostępność

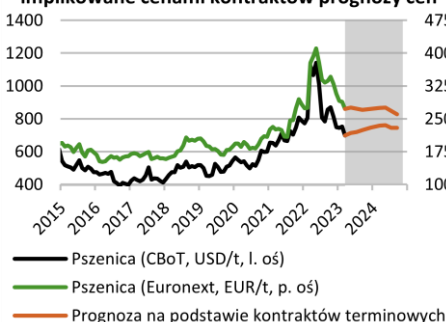
Światowe zapasy zbóż na najniższym poziomie od sezonu 12/13

Sezon 23/24 przyniesie dalszy spadek cen zbóż

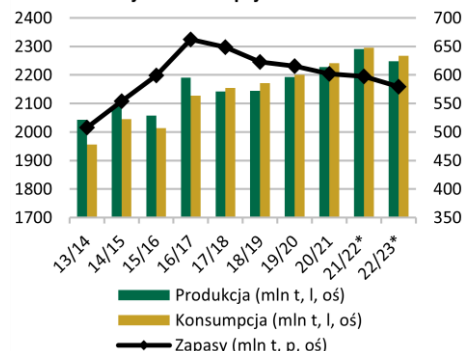
Prognoza cen pszenicy



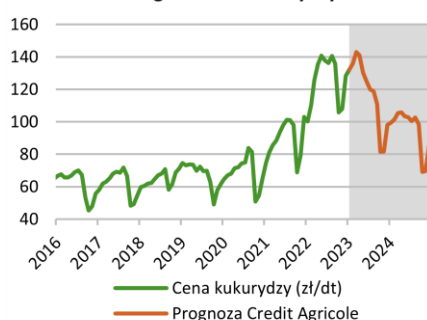
Kontrakty kontynuacyjne na pszenicę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



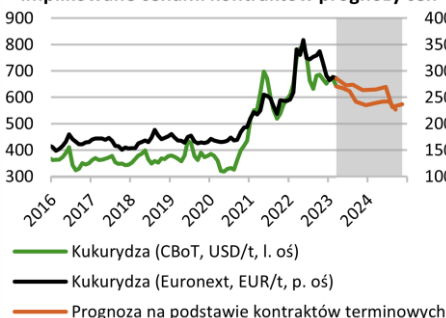
Produkcja i konsumpcja zboża na świecie



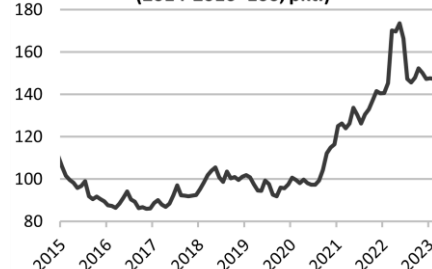
Prognoza cen kukurydzy



Kontrakty kontynuacyjne na kukurydzę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



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



ROŚLINY OLEISTE



Dalszy spadek cen rzepaku

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 8 marca br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 22/23 zwiększy się do 629,9 mln t wobec 607,1 mln t w sezonie 21/22 (+3,8%), co będzie przede wszystkim efektem wyższych zbiorów soi (+4,7%, na co złożyły się rekordowe zbiory w Brazylii i silny spadek produkcji w Argentynie z uwagi na dotkliwą suszę w tym kraju) oraz rzepaku (16,6%, w głównej mierze z uwagi na powrót zbiorów w Kanadzie do poziomu średniej wieloletniej po odnotowanej dwa lata temu suszy, a także wyższe zbiory w UE). Przeciwny wpływ będzie miał silny spadek zbiorów nasion słonecznika (-12,2%), głównie z powodu niższych zbiorów w Ukrainie (-40,6%).
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 22/23 zwiększy się do 630,3 mln t wobec 605,0 mln t w sezonie 21/22 (+4,2%). 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 zmniejszą się do 117,3 mln t wobec 117,7 mln t w sezonie 21/22 (-0,3%), a wskaźnik zapasy końcowe/zużycie spadnie do 18,6% wobec 19,5%.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 22/23 zwiększy się do 86,3 mln t wobec 74,0 mln t w sezonie 21/22 (+16,6%). Wzrost produkcji rzepaku będzie efektem znaczącego wzrostu zbiorów w Kanadzie (+38,2%), które powrócą do poziomów obserwowanych przed odnotowaną dwa lata temu suszą. Światowe zużycie rzepaku w sezonie 22/23 zwiększy się do 83,8 mln t wobec 76,1 mln t w sezonie 21/22 (+10,1%). W efekcie zapasy końcowe w sezonie 22/23 wzrosną do 6,7 mln t wobec 4,2 mln t w sezonie 21/22 (+58,4%). W konsekwencji wskaźnik zapasy końcowe/zużycie zwiększy się do 8,0% wobec 5,5%, co oznacza istotną poprawę sytuacji popytowo-podażowej na światowym rynku rzepaku.
- W ostatnich miesiącach doszło do dalszego, wyraźnego spadku cen roślin oleistych. Wynikał on z poprawy sytuacji popytowo-podażowej, zmniejszenia niepewności na rynku, odpływu kapitału spekulacyjnego, a także kontynuacji ukraińskiego eksportu roślin oleistych drogą morską. Sytuacja popytowo-podażowa na rynku roślin oleistych jest obecnie 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 2023 r. wyniesie ok. 2230 zł/t oraz ok. 2050 zł/t na koniec 2024 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.

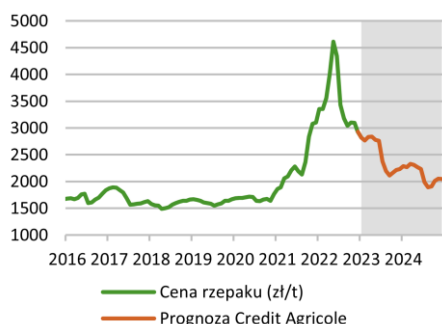
Wzrost produkcji roślin oleistych mimo wyraźnie niższych zbiorów w Ukrainie i suszy w Argentynie

Spożycie roślin oleistych wspierane przez wysokie ceny ropy naftowej

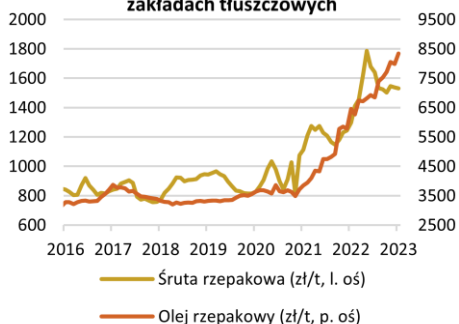
Odbudowa światowych zapasów rzepaku sprzyja spadkowi cen

Sezon 23/24 przyniesie dalszy spadek cen roślin oleistych

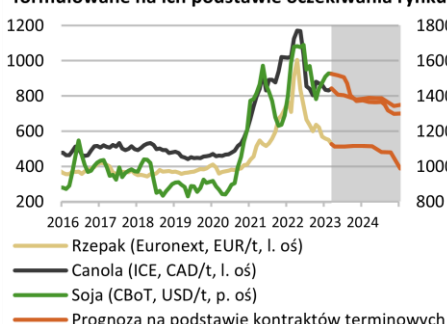
Prognoza cen rzepaku



Średnie ceny sprzedaży produktów z rzepaku w zakładach tłuszczowych



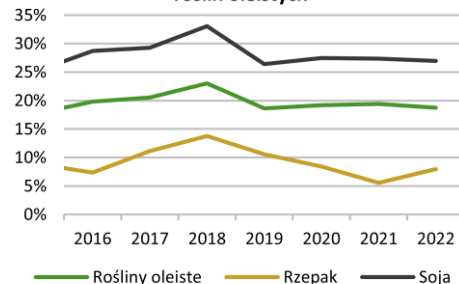
Wykresy kontynuacyjne kontraktów terminowych i formułowane na ich podstawie oczekiwania rynku



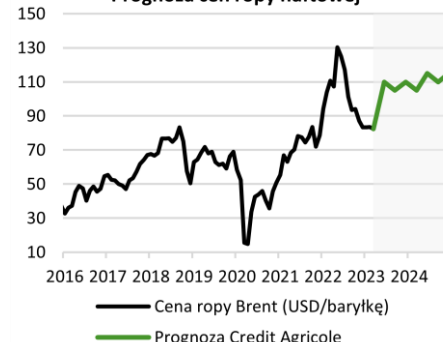
Indeks cen żywności FAO - olej roślinny (2014-2016=100, pkt.)



Wskaźnik zapasy/spożycie na światowym rynku roślin oleistych



Prognoza cen ropy naftowej



WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



Wzrost cen skupu trzody chlewnej utrzyma się do III kw. 2023 r.

➤ 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 ze względu na niską opłacalność jego produkcji w latach 2020-2021 przy jednoczesnym relatywnie silnym unijnym popycie na wieprzowinę. Dodatkowym czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu cen skupu trzody chlewnej jest utrzymująca się silna presja kosztowa wśród jej producentów. Oczekujemy, że kolejne kwartały przyniosą 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 konsekwencji uważamy, że w III kw. 2023 r. nastąpi punkt zwrotny w cyklu świńskim i ceny zaczną spadać. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza są dalsze rozprzestrzenianie się ASF, a także tempo odbudowy pogłowia trzody w UE.

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

➤ W okresie I-XII 2022 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) wzrosła o 15,7% r/r wobec spadku o 4,9% w analogicznym okresie 2021 r., na co złożyły się wyższe ceny uzyskiwane przez eksporterów oraz niższy wolumen sprzedaży. Cena skupu żywca wyniosła w styczniu 7,59 zł/kg (+89,0% r/r), a cena pasz dla świń 2,11 zł/kg (+16,0% r/r). W rezultacie relacja cen żywca/pasza ukształtowała się w styczniu na poziomie 3,59 wobec 2,49 przed rokiem, wskazując na wyraźną poprawę opłacalności produkcji. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce na koniec 2023 r. wyniesie ok. 8,05 zł/kg oraz 6,10 zł/kg na koniec 2024 r.

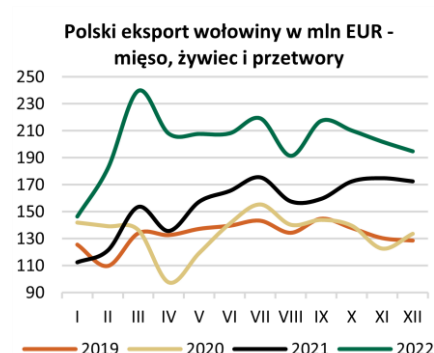
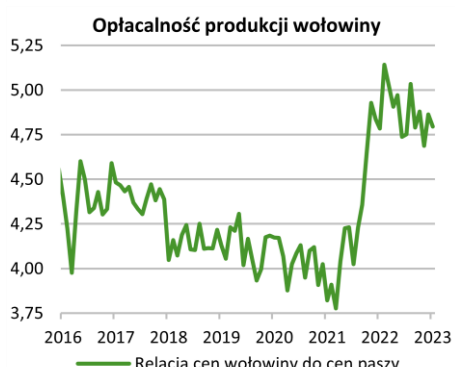
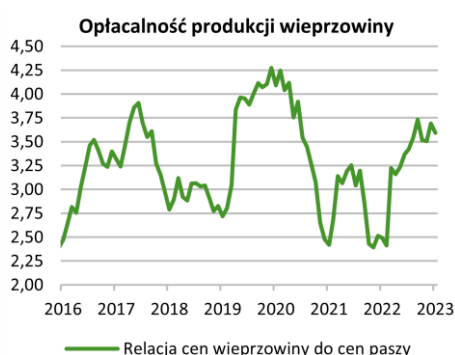
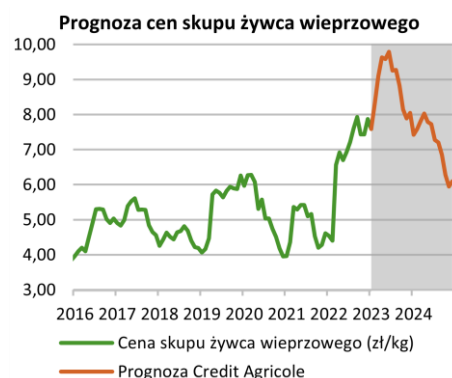
To jeszcze nie koniec wzrostu cen skupu trzody chlewnej

➤ W ostatnich miesiącach doszło do nieznacznego spadku cen skupu na unijnym rynku bydła. Przyczyną obniżenia cen jest rosnąca podaż żywca, będąca efektem jego bardzo wysokiej opłacalności produkcji, przy jednoczesnym spadku popytu z uwagi na rosnące ceny wołowiny w warunkach malejącej siły nabywczej konsumentów. Podtrzymujemy naszą ocenę, że miniliśmy 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, choć ceny spadają powoli

➤ W okresie I-XII 2022 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 30,6% r/r wobec wzrostu o 15,3% w analogicznym okresie 2021 r., co było efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów, podczas gdy wolumen sprzedaży obniżył się. Cena skupu bydła wyniosła w styczniu 10,90 zł/kg (+12,4% r/r), a cena pasz dla bydła 2,27 zł/kg (+13,4% r/r). W rezultacie relacja cen żywca/pasza ukształtowała się na poziomie 4,80 wobec 4,78 przed rokiem, sygnalizując nieznaczną 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. 8,90 zł/kg oraz 8,20 zł/kg na koniec 2024 r.

Kolejne kwartały przyniosą dalszy spadek cen skupu bydła



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

DRÓB I JAJA



Ceny jaj biją rekordy

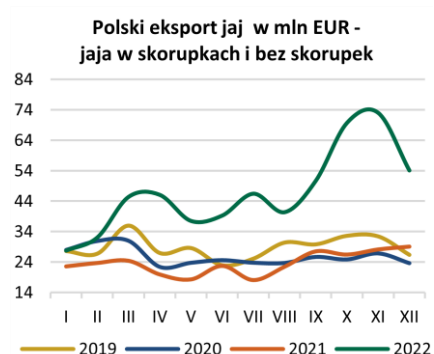
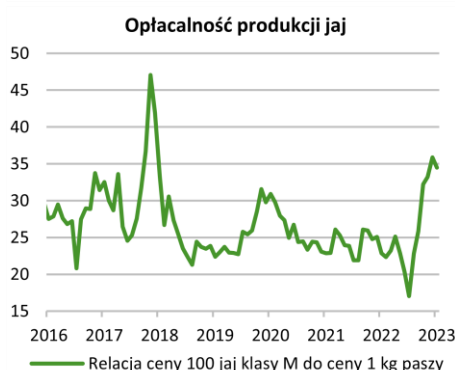
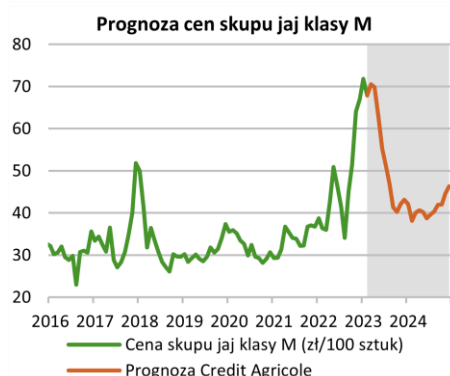
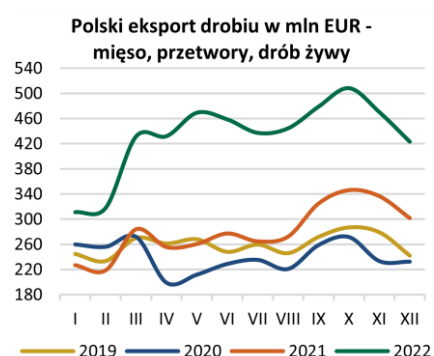
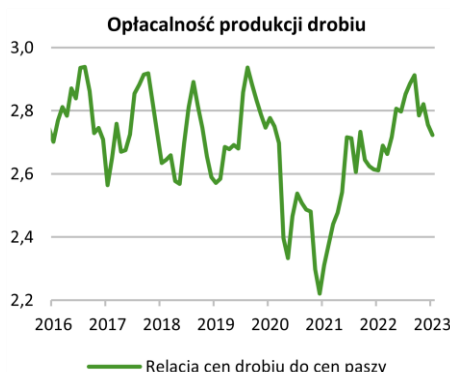
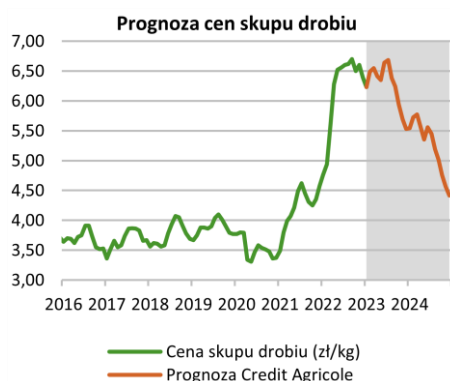
- W ostatnich miesiącach doszło do nieznacznej korekty i spadku cen skupu drobiu, choć pozostają one na wysokim na tle historycznym poziomie. Spadek cen w znacznym stopniu wynika z odbudowy potencjału produkcyjnego polskiego sektora drobiarskiego. Jednocześnie czynnikiem oddziałującym w kierunku zmniejszenia 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, a także przez mniejszą podaż drobiu w Europie Zachodniej z uwagi na ptasią gripę. Uważamy jednak, że presja kosztowa będzie w kolejnych kwartałach stopniowo wygasać, co w połączeniu z wyższą podażą drobiu będzie oddziaływać w kierunku spadku jego ceny.
- W okresie I-XII 2022 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 53,8% r/r wobec wzrostu o 17,0% w analogicznym okresie 2021 r., co było efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów i większego wolumenu sprzedaży. Cena skupu drobiu wyniosła w styczniu 6,23 zł/kg (+30,9% r/r), a cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 2,29 zł/kg (+25,5% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza wyniosła w styczniu 2,72 wobec 2,61 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. 5,50 zł/kg i ok. 4,40 zł/kg na koniec 2024 r.
- W ostatnich miesiącach obserwowany jest silny wzrost cen jaj. Wynika on z obniżonej podaży jaj, w znacznym stopniu będącej efektem strat spowodowanych ptasią gripą w Europie, a także z wysokiej presji kosztowej, z jaką zmagają się ich producenci. W kolejnych miesiącach oczekujemy korekty cen wraz z odbudową produkcji. Prognozujemy, że w II poł. 2023 r. spadek cen przyspieszy, co będzie wynikiem oczekiwanej przez nas nadpodaży na rynku jaj, będącej skutkiem obserwowanej obecnie bardzo wysokiej opłacalności ich produkcji.
- W okresie I-XII 2022 r. wartość polskiego eksportu jaj zwiększyła się o 98,5% r/r wobec spadku o 8,3% 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 styczniu wyniosła 67,87 zł/100 sztuk (+86,8% r/r), a cena pasz dla niosek ukształtowała się na poziomie 1,97 zł/kg (+23,9% r/r). W konsekwencji w styczniu relacja cen 100 jaj/pasza wyniosła 34,49 wobec 22,87 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. 42 zł/100 sztuk oraz ok. 47 zł/100 sztuk na koniec 2024 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.

Spadek cen skupu drobiu ze względu na rosnącą podaż

Eksport drobiu wspierany przez jego niższą podaż w Europie Zachodniej

Rośnie ryzyko wystąpienia nadpodaży jaj w II poł. 2023 r.

Rekordowy eksport jaj



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



Latem ceny skupu mleka spadną poniżej 2 zł/l

- Zrealizował się sygnalizowany przez nas od końca 2021 r. scenariusz, zgodnie z którym w I kw. 2023 r. rynek mleka wejdzie w spadkową fazę cyklu (por. AGROMAPA z 10.12.2021). Skala obserwowanego obecnie spadku cen jest jednak silniejsza od naszych prognoz. Po wyeliminowaniu czynników sezonowych cena skupu mleka w Polsce obniżyła się w styczniu o ok. 7,8% m/m, co jest jej najsilniejszym miesięcznym spadkiem w historii. Obniżająca się cena skupu mleka w Polsce jest odzwierciedleniem tendencji na światowym rynku produktów mlecznych, gdzie w ostatnich miesiącach również obserwujemy silny spadek cen. 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. Jednocześnie istotnie zmniejszyła się dysproporcja pomiędzy cenami tłuszczu mlecznego i białka, odzwierciedlana różnicą pomiędzy cenami masła i odtłuszczonego mleka w proszku, choć pozostaje ona na wysokim na tle historycznym poziomie.
- Jedną z głównych przyczyn spadku cen na rynku mleka jest rosnąca dynamika jego produkcji wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych, która zwiększyła się w IV kw. 2022 r. do 0,4% r/r wobec 0,0% w III 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.
- 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 było wyraźne obniżenie popytu w Chinach, będących ich największym światowym importerem.
- 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 agrometeorologiczne wśród największych światowych eksporterów produktów mlecznych oraz perspektywy ożywienia popytu na produkty mleczne w Chinach wraz z wygasaniem efektu pandemii 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 wszedł w spadkową fazę cyklu

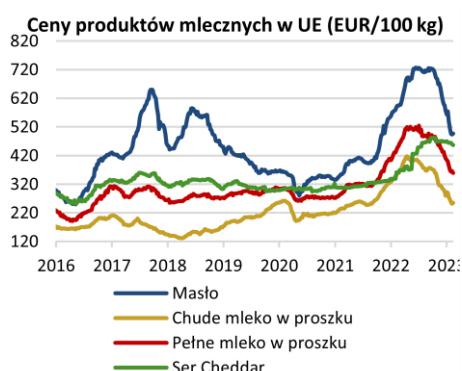
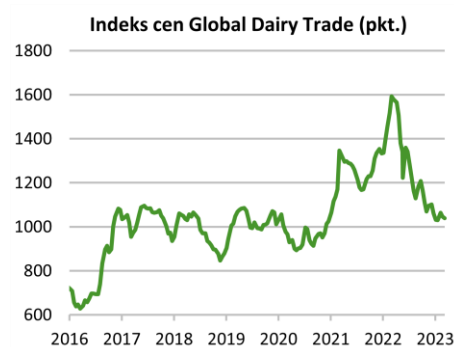
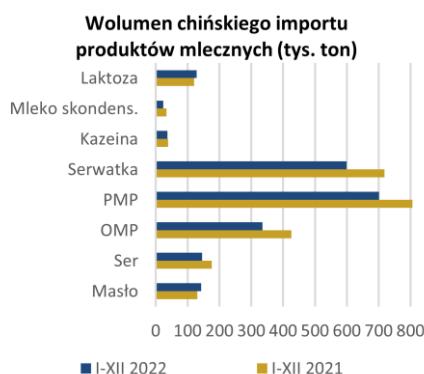
Szeroki zakres spadku cen produktów mlecznych

Ożywienie produkcji mleka w UE i USA

Wyraźne osłabienie chińskiego popytu

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

Latem ceny skupu mleka spadną poniżej 2 zł/l



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

OWOCE I WARZYWA



Ryzyko silnego wzrostu cen owoców w najbliższych kwartałach

Zgodnie z wynikowym szacunkiem GUS z 16.12.2022, ubiegłoroczne zbiory owoców wyniosły ok. 5,3 mln t (+6,5% r/r) i tym samym ukształtowały się one wyraźnie powyżej średniej wieloletniej za ostatnie 5 lat. Zbiory owoców z drzew są oceniane na ponad 4,7 mln t (+5,5% r/r), podczas gdy zbiory owoców jagodowych na ponad 0,6 mln t (+6,0% r/r). Ubiegłoroczne 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. Latem warunki agrometeorologiczne uległy poprawie, choć w wielu regionach mieliśmy do czynienia z suszą. Z kolei wyższe opady oraz spadek temperatur jesienią przyczyniły się do lepszych zbiorów owoców odmian późnych. W przypadku owoców z drzew, zbiory jabłek oceniane są na poziomie ok. 4,2 mln t (+5% r/r), wiśni na ok. 183 tys. t (+10% r/r), śliwek na ok. 132 tys. t (+12% r/r), gruszek na ok. 80 tys. t (+17% r/r) oraz czereśni na ok. 77 tys. t (-6% r/r). W przypadku owoców jagodowych zbiory porzeczek ogółem szacowane są na ponad 142 tys. t (+15% r/r), truskawek na ok. 180 tys. t (+15% r/r), malin na ok. 105 tys. t (+1% r/r), borówek na ok. 64 tys. t (+15% r/r) oraz agrestu na ok. 9,8 tys. t (+3% r/r).

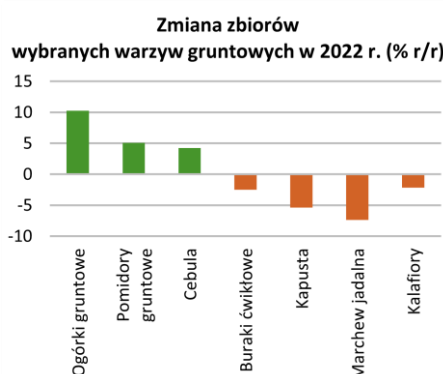
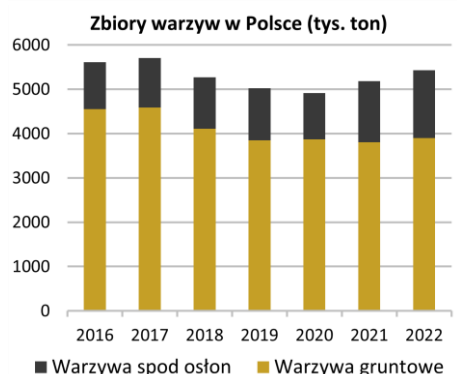
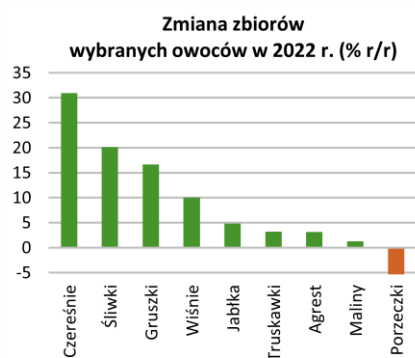
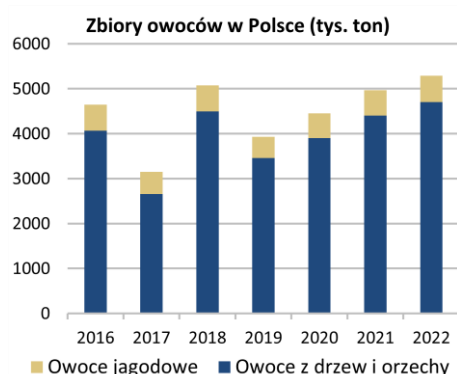
Zbiory owoców wysokie na tle historycznym

Zgodnie z wynikowym szacunkiem GUS z 16.12.2022, ubiegłoroczne zbiory warzyw gruntowych wyniosły ok. 3,9 mln t (+3% r/r), a tym samym ukształtowały 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 istotnie poprawiły się. Zbiory kapusty oceniane są na ok. 650 tys. t (-5% r/r), kalafiorów na ok. 135 tys. t (-2% r/r), cebuli na ok. 643 tys. t (+4%), marchwi na ok. 590 tys. t (-8% r/r), buraków ćwikłowych na ok. 233 tys. t (-3%), ogórków na ok. 140 tys. t (+10% r/r), a pomidorów na ok. 166 tys. t (+3% r/r). Zbiory pozostałych warzyw gruntowych szacuje się na ok. 1,3 mln t (+3% r/r). Pierwszą ocenę GUS dotyczącą stanu upraw rolnych i ogrodnich poznamy 31 maja.

Zbiory warzyw lekko poniżej średniej wieloletniej

Silna presja kosztowa, z jaką zmagają się producenci owoców i warzyw, związana m.in. wysokimi cenami nawozów, energii oraz rosnącymi kosztami pracy oddziałuje w kierunku wzrostu dynamiki cen owoców i warzyw. Jest on jednak ograniczany przez relatywnie dobre ubiegłoroczne zbiory. Istotnym czynnikiem ryzyka dla tegorocznych zbiorów owoców są anomalie pogodowe, jakie wystąpiły na przełomie grudnia i stycznia, które w wielu regionach doprowadziły do rozpoczęcia wegetacji. Z tego powodu istnieje ryzyko, że w najbliższych kwartałach ceny owoców będą rosły szybciej niż ceny warzyw. W II poł. 2023 r. prognozujemy wyhamowanie tempa wzrostu cen owoców i warzyw wspierane przez obniżającą się presję kosztową. Głównym czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza są tegoroczne warunki agrometeorologiczne w Europie.

Owoce mogą podrożeć w tym roku silniej niż warzywa



Źródło: GUS, IERiGŻ, Credit Agricole

Czy bezpieczeństwo żywnościowe Polski jest wysokie?

Z uwagi na pandemię COVID-19 oraz wybuch wojny w Ukrainie, które doprowadziły do silnego wzrostu cen żywności oraz obniżenia jej dostępności w wielu regionach świata, w debacie publicznej często poruszana jest kwestia bezpieczeństwa żywnościowego Polski. Ostatnie lata przypomniły, że jest ono jednym z najważniejszych elementów bezpieczeństwa suwerennego państwa. Przedmiotem poniższej analizy jest ocena bezpieczeństwa żywnościowego Polski.

W debacie publicznej kwestia bezpieczeństwa żywnościowego najczęściej sprowadzana jest do samowystarczalności w produkcji żywności. Stopień samowystarczalności w produkcji żywności wskazuje, w jakim zakresie dane państwo jest w stanie pokryć swoje zapotrzebowanie na poszczególne rodzaje żywności wewnętrzną produkcją. Warto przy tym podkreślić, że nie ma krajów w pełni samowystarczalnych w produkcji żywności. Nawet kraje bardzo rozległe, znajdujące się w wielu, sprzyjających rolnictwu strefach klimatycznych, jak np. USA, nie są w stanie w pełni zabezpieczyć swoich potrzeb w przypadku wszystkich rodzajów żywności, gdyż zawsze znajdują się surowce rolne, których produkcja z uwagi na szczególne wymagania klimatyczne będzie niemożliwa lub nieopłacalna. Dlatego koncepcja samowystarczalności w produkcji żywności sprowadza się przede wszystkim do ogólnego stwierdzenia, że państwo jest w stanie pokryć zapotrzebowanie kaloryczne na żywność swoich mieszkańców wewnętrzną produkcją. Takie podejście nie wyklucza zatem specjalizacji państw w produkcji poszczególnych rodzajów żywności i wymiany handlowej. Innymi słowy państwo może być samowystarczalne w produkcji żywności mimo, że wyspecjalizowało się np. jedynie w produkcji zbóż i w ich przypadku generuje znaczące nadwyżki eksportowe, podczas gdy sprowadza pozostałe produkty żywnościowe. Warunkiem koniecznym jest jednak to, aby w warunkach braku możliwości prowadzenia wymiany handlowej wspomniana produkcja zbóż pokrywała zapotrzebowanie kaloryczne mieszkańców danego państwa.

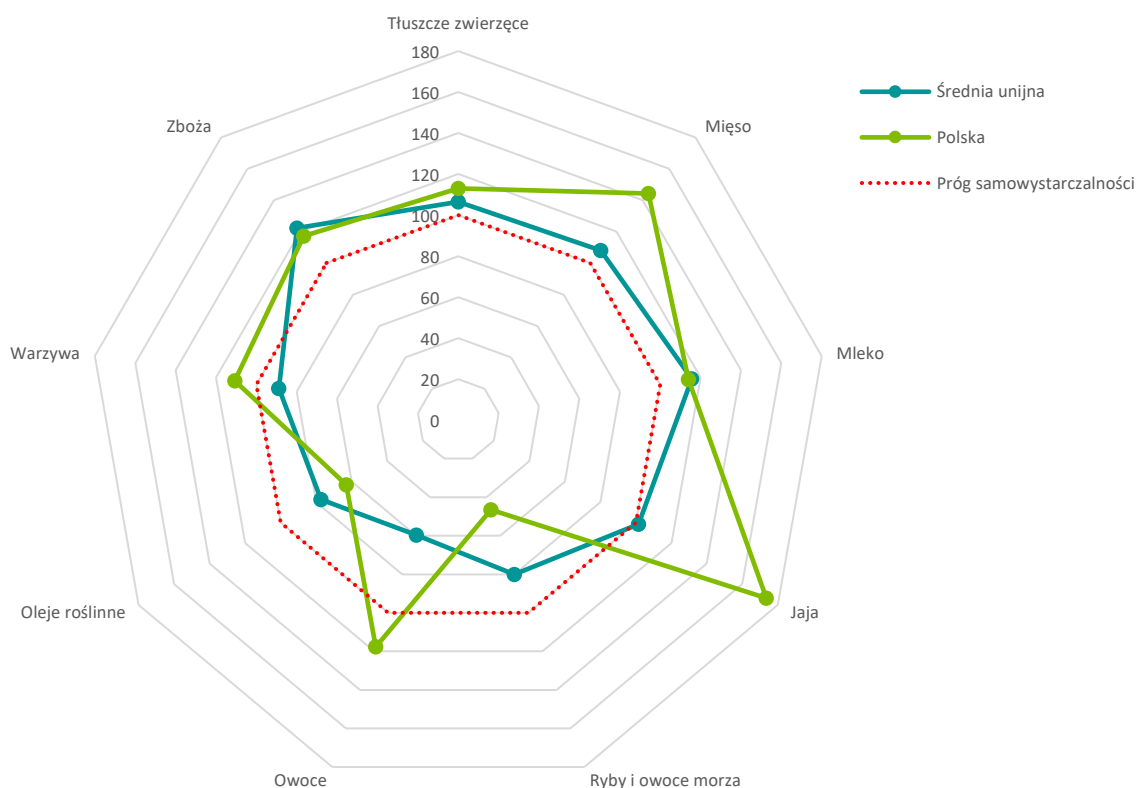
Warto jednak podkreślić, że choć kwestia samowystarczalności w produkcji żywności jest silnie związana z bezpieczeństwem żywnościowym, to nie są to pojęcia tożsame. Zgodnie z definicją FAO, bezpieczeństwo żywnościowe państwa jest zagwarantowane gdy w sposób trwały spełnione są jednocześnie trzy warunki: żywność jest dostępna, jest ona osiągalna dla społeczeństwa, oraz spełnia ona swoje funkcje odżywcze. W literaturze podawane są bowiem liczne przykłady krajów, które generują znaczące nadwyżki w produkcji żywności i mimo to nie posiadają one bezpieczeństwa żywnościowego, m.in. Pakistan, Gujana czy Tajlandia (kraje te choć eksportują żywność to ze względu na relatywnie niski poziom zamożności są problemy z jej dostępnością dla mieszkańców i jej odpowiednim poziomem jakości i bezpieczeństwa). Jednocześnie wiele krajów, które nie są samowystarczalne pod względem produkcji żywności i silnie zależą od importu żywności charakteryzuje się wysokim poziomem bezpieczeństwa żywnościowego, m.in. Japonia, Wielka Brytania, czy Korea Południowa (kraje te są zamożne, mogą sobie pozwolić na import żywności, która jest osiągalna dla społeczeństwa i spełnia swoje funkcje odżywcze). W konsekwencji naszą analizę podzielił na dwie części. W pierwszej części zbadaliśmy, jak wygląda samowystarczalność Polski w produkcji żywności na tle pozostałych krajów UE. Z kolei w drugiej części spojrzeliśmy na uzyskane wyniki uwzględniając szerszą perspektywę, dokonując w ten sposób oceny poziomu bezpieczeństwa żywnościowego Polski.

Zgodnie z metodologią FAO jedną z najważniejszych miar samowystarczalności danego państwa w produkcji żywności są współczynniki SSR (Self-sufficiency ratio), które dane są następującym wzorem:

$$SSR_{in} = \frac{Produkcja_{in}}{Produkcja_{in} + Import_{in} - Eksport_{in}} * 100\% \quad (1)$$

gdzie i reprezentuje kraj, a n kategorię żywnościową. W konsekwencji, w pierwszym kroku analizy wykorzystując dane FAO obliczyliśmy wskaźniki samowystarczalności dla poszczególnych krajów w UE w następujących kategoriach: zboże, tłuszcze roślinne, tłuszcze zwierzęce, mleko, jaja, mięso, owoce, warzywa oraz ryby i owoce morza. Jednocześnie, w celu wyeliminowania dość wysokiej zmienności danych związanej z silnym uzależnieniem wielkości produkcji rolnej od warunków agrometeorologicznych w danym roku, w kolejnym kroku obliczyliśmy średnie współczynniki SSR za ostatnie 5 lat (tj. za okres 2016-2020 – ostatnie dostępne dane). Uzyskane wyniki wskazują, że Polska charakteryzuje się samowystarczalnością w produkcji żywności aż w 7 z 9 analizowanych kategorii. Jedynie w przypadku kategorii „ryby i owoce morza” oraz „tłuszcze roślinne” Polska nie jest w stanie zaspokoić wewnętrznego zapotrzebowania krajową produkcją. Warto odnotować, że jest to jednocześnie najwyższy wynik w UE (drugi kraj po Polsce, Holandia, posiada samowystarczalność w produkcji żywności w 6 z 9 analizowanych kategorii). Wskazuje to, że struktura produkcji rolnej w Polsce jest bardzo zdywersyfikowana na tle pozostałych krajów UE. Innymi słowy, w skrajnym, czysto hipotetycznym scenariuszu zakładającym zamknięcie granic i poleganie jedynie na krajowej produkcji, polskie społeczeństwo byłoby w stanie utrzymać najbardziej zróżnicowaną dietę.

Współczynniki samowystarczalności (SSR) dla podstawowych kategorii żywnościowych (% , średnia w latach 2016-2020)



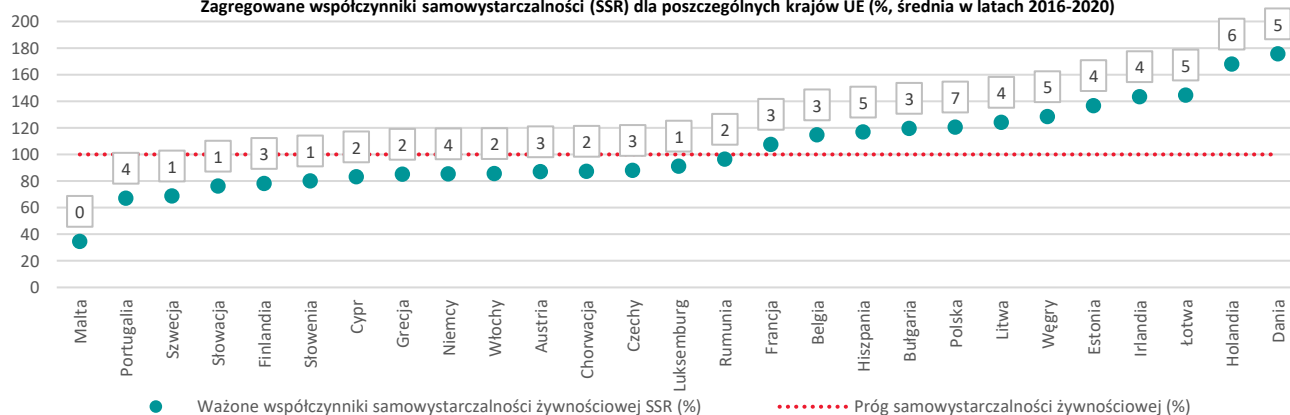
Źródło: FAO, Credit Agricole

Następnie wykorzystując wagi wspomnianych wyżej kategorii w koszyku inflacyjnym HICP obliczyliśmy zagregowane wskaźniki samowystarczalności żywnościowej dla poszczególnych krajów UE wykorzystując następujący wzór:

$$\text{Zagregowany } SSR_i = \sum_{1}^n waga_{in} * SSR_{in} \quad (2)$$

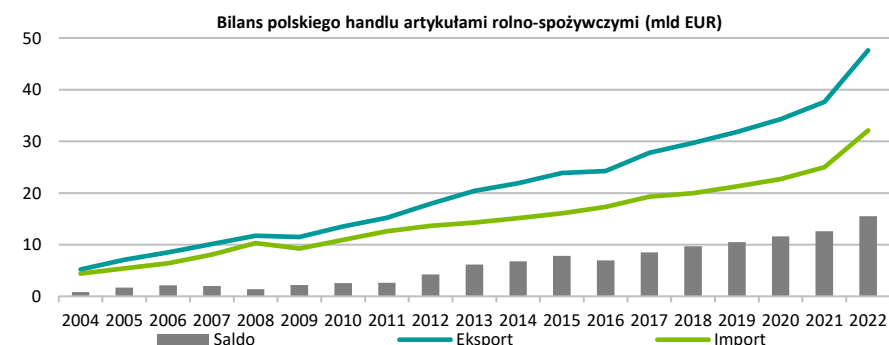
gdzie i reprezentuje kraj, a n kategorię żywnościową. Celem takiego podejścia, jest sprawdzenie, czy produkcja żywności jest dopasowana do struktury konsumpcji żywności w danym państwie. Uzyskane wyniki potwierdzają sformułowane wcześniej wnioski, zgodnie z którymi Polska jest samowystarczalna pod względem produkcji żywności.

Zagregowane współczynniki samowystarczalności (SSR) dla poszczególnych krajów UE (% , średnia w latach 2016-2020)



Źródło: FAO, Eurostat, Credit Agricole

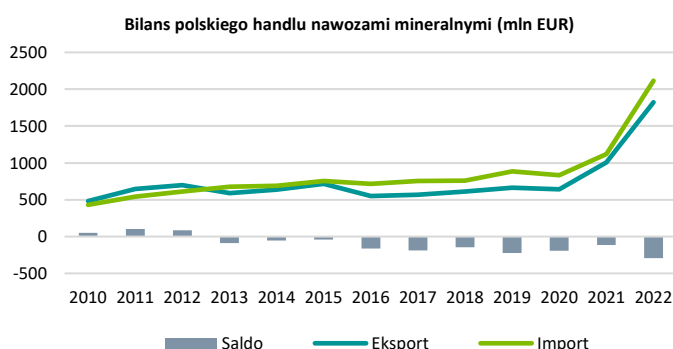
Etykiety reprezentują liczbę kategorii żywnościowych, w których dany kraj UE posiada samowystarczalność



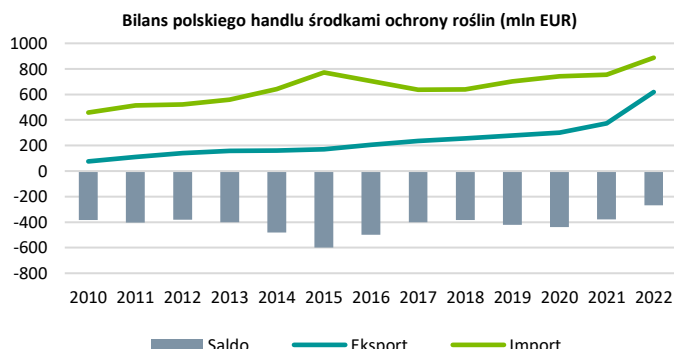
Źródło: KOWR, Credit Agricole

wartości polskiego PKB. Jest to jednocześnie jeden z najwyższych wyników w UE (w 2021 r. Polska zajmowała 5 miejsce w UE pod względem relacji nadwyżki w handlu żywnością do PKB, podczas gdy nie ma jeszcze pełnych danych umożliwiających przygotowanie takiego zestawienia dla 2022 r.).

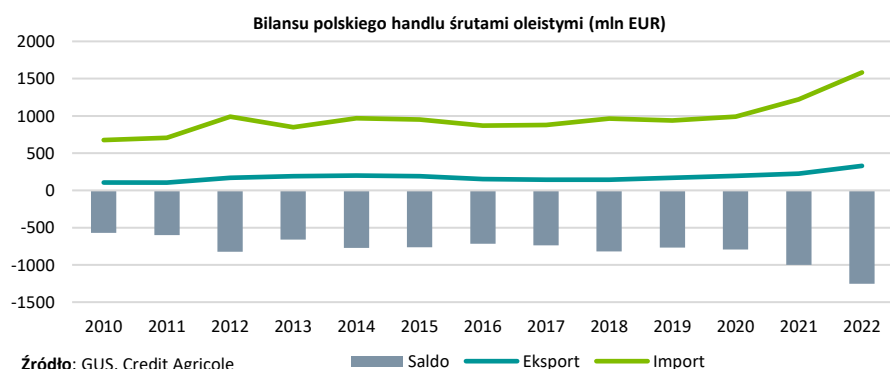
Choć ogólny obraz samowystarczalności Polski wydaje się być bardzo dobry, to warto zwrócić uwagę na krytyczne elementy łańcucha dostaw żywności, których nie uwzględniła przeprowadzona wyżej analiza. Po pierwsze, Polska nie jest samowystarczalna jeśli chodzi o produkcję nawozów mineralnych. Z samowystarczalnością mamy do czynienia jedynie w przypadku nawozów azotowych (choć i ona silnie zależy od dostępności gazu i jego cen), podczas gdy w przypadku nawozów fosforowych, a w szczególności nawozów potasowych, Polska uzależniona jest od importu. Z brakiem samowystarczalności mamy do czynienia również w przypadku środków ochrony roślin, gdzie uzależnienie Polski od importu jest jeszcze większe niż w przypadku nawozów mineralnych. O tym jak duże znaczenie dla stabilności produkcji w branży rolno-spożywczej ma sektor chemiczny przekonaliśmy się latem ub.r., kiedy to ze względu na wstrzymanie produkcji nawozów azotowych doszło do pojawienia się niedoborów kwasu azotowego i suchego lodu, które są wykorzystywane w przetwórstwie żywności.



Źródło: GUS, Credit Agricole



Źródło: GUS, Credit Agricole



Źródło: GUS, Credit Agricole

Kolejnym newralgicznym punktem dla stabilności łańcucha dostaw żywności w Polsce jest sektor paszowy. Choć Polska posiada duże nadwyżki jeśli chodzi o produkcję zbóż paszowych, to podobnie jak cała Unia Europejska mierzy się z deficytem produkcji roślin wysokobiałkowych, który pokrywany jest przede wszystkim poprzez import soi. Podobnie, istotnym czynnikiem ryzyka, widocznym również na poziomie całej UE, jest uzależnienie Polski od importu dodatków paszowych, np. aminokwasów syntetycznych takich jak treonina, lizyna czy metionina, będących ważnymi składnikami mieszanek paszowych.

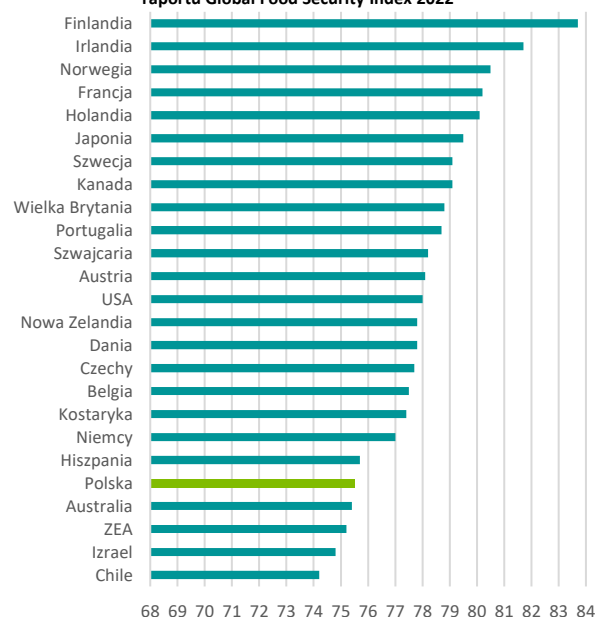
Zgodnie z definicją FAO, choć samowystarczalność w produkcji żywności jest ważnym elementem bezpieczeństwa żywnościowego, niemniej nie są to tożsame pojęcia. Stąd aby ocenić poziom bezpieczeństwa żywnościowego Polski na wyniki pierwszej części analizy należy spojrzeć jeszcze w trzech wymiarach: czy żywność jest dostępna, czy jest ona osiągalna dla społeczeństwa, oraz czy spełnia ona swoje funkcje odżywcze.

Testem dla dostępności żywności w Polsce były pozrywane łańcuchy dostaw z uwagi na pandemię COVID-19 oraz wybuch wojny w Ukrainie. Ciągłość produkcji żywności w Polsce została na ogół zachowana, sprawnie funkcjonował również mechanizm dystrybucji żywności, dzięki czemu mimo początkowej paniki zakupowej nie wystąpiły trwałe problemy związane z dostępnością żywności w sklepach. Choć oczywiście można szukać przykładów egzotycznych produktów, których dostępność się obniżyła, to na ogół można było substytuować je produktami, w przypadku których niedobory nie występowały (np. olej słonecznikowy, którego dostępność obniżyła się ze względu na wybuch wojny w Ukrainie zastępowany był innymi olejami roślinnymi).

Kolejną kwestią jest odpowiedź na pytanie, czy żywność jest dostępna dla społeczeństwa, czyli innymi słowy, czy gospodarstwa domowe stać na zakup żywności. W tym przypadku kluczowe jest zrozumienie, w jaki sposób funkcjonuje obecnie światowy rynek żywności. Przez ostatnie dekady, dzięki liberalizacji handlu zagranicznego żywnością oraz deregulacji krajowych rynków rolnych, obserwowana jest jego rosnąca integracja. Oznacza to, że ceny na krajowych rynkach żywności zależą w coraz większym stopniu od tego, co dzieje się na światowym rynku żywności, podczas gdy znaczenie czynników lokalnych jest coraz mniejsze. Innymi słowy, to że Polska jest na ogół samowystarczalna w produkcji żywności, a nawet generuje znaczące nadwyżki eksportowe, nie izoluje jej w istotnym stopniu od zewnętrznych szoków cenowych, które występują na światowym rynku żywności (por. AGROMAPA z 13.06.2022). W konsekwencji, w dużym uproszczeniu, gdy na światowym rynku żywności mamy do czynienia z jedną ceną danego surowca, kupując go tylko te kraje, które na to stać. W tej sytuacji jak najbardziej realna jest sytuacja, w której kraj generujący trwałe nadwyżki wspomnianego surowca rolnego, będzie miał problem z jego dostępnością, jeśli oferty cenowe z zagranicy będą wyższe niż krajowe i jednocześnie nie zostaną wprowadzone ograniczenia eksportowe. W skali makroekonomicznej w naszej ocenie Polska jest już na tyle zamożnym krajem, że taki skrajny scenariusz nam nie grozi. Natomiast nie oznacza to, że bezpieczeństwa żywnościowego nie może być pozbawiona najuboższa część społeczeństwa, która jest szczególnie narażona na wzrost cen żywności. Zgodnie z danymi GUS, w 2021 r. 4,2% gospodarstw domowych w Polsce zmagало się ze skrajnym ubóstwem. Są to gospodarstwa, których konsumpcja kształtuje się poniżej granicy minimum egzystencji. Choć wskaźnik ten obniżył się przez ostatnie lata (jeszcze 10 lat wcześniej było to 6,8%) to wskazuje on na dość dużą grupę społeczeństwa o obniżonym poziomie bezpieczeństwa żywnościowego.

Ostatniego kryterium bezpieczeństwa żywnościowego, jakim jest wartość odżywcza żywności, odnosi się przede wszystkim do krajów o najniższym poziomie rozwoju, które mierzą się z problemami związanymi z niską dywersyfikacją żywności oraz jej niskim bezpieczeństwem ze względu na brak odpowiedniego nadzoru. W efekcie, w przypadku Polski kryterium to jest bezwarunkowo spełnione.

Ranking krajów pod względem poziomu bezpieczeństwa żywnościowego wg raportu Global Food Security Index 2022



Źródło: Corteva Agriscience, Credit Agricole
Indeks GFSI przyjmuje wartości od 0 do 100, gdzie 100 to najwyższy poziom bezpieczeństwa żywnościowego, a 0 najniższy

Podsumowując, uważamy, że Polska charakteryzuje się wysokim poziomem bezpieczeństwa żywnościowego. O jego stabilności stanowią zdywersyfikowana produkcja rolna w Polsce, trwałe nadwyżki eksportowe generowane przez polski sektor rolno-spożywczy, sprawny mechanizm dystrybucji żywności oraz rosnący poziom zamożności polskiego społeczeństwa. Ponadto istotnym elementem stabilizującym poziom bezpieczeństwa żywnościowego jest członkostwo Polski w UE. Nasza ocena dotycząca poziomu bezpieczeństwa żywnościowego Polski jest spójna badaniami firmy Corteva Agriscience, która co roku przygotowuje indeks światowego bezpieczeństwa żywnościowego (Global Food Security Index). Zgodnie z wynikami raportu za 2022 r. Polska zajmuje 21 miejsce na świecie na 113 badane kraje pod względem bezpieczeństwa żywnościowego.

Mimo wysokiego poziomu bezpieczeństwa żywnościowego Polski uważamy, że możliwa byłaby jego poprawa poprzez zwiększenie samowystarczalności w produkcji roślin wysokobiałkowych, dodatków paszowych, nawozów oraz środków ochrony roślin. Uwzględniając, że są to również obszary krytyczne dla całej UE, wskazuje to w naszej ocenie na przestrzeń do skoordynowanych działań wszystkich państw członkowskich.

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	2,0	-0,8	0,2	2,4	2,9	4,9	1,2	3,1
Konsumpcja (% r/r)		6,7	6,4	0,9	-1,5	-2,0	-1,0	0,5	2,0	3,0	-0,2	3,0
Inwestycje (% r/r)		4,7	6,6	2,0	4,9	-0,5	0,2	1,4	2,6	4,5	1,2	4,0
Eksport (ceny stałe, % r/r)		4,2	5,2	6,9	2,0	2,5	3,0	3,5	4,8	4,5	3,4	3,8
Import (ceny stałe, % r/r)		9,4	6,9	6,0	0,2	-0,5	0,1	2,5	4,0	5,5	1,5	4,3
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	4,0	3,6	0,5	-0,7	-1,2	-0,6	0,3	1,0	1,7	-0,1	1,7
	Inwestycje (pp.)	0,6	1,0	0,3	1,0	-0,1	0,0	0,2	0,6	0,8	0,2	0,7
	Eksport netto (pp.)	-2,7	-0,7	0,6	0,9	0,9	1,3	0,6	0,5	-0,4	1,2	-0,2
Saldo obrotów bieżących***		-2,7	-3,5	-3,5	-3,1	-3,3	-3,2	-3,5	-3,6	-3,1	-3,6	-3,0
Stopa bezrobocia (%)**		5,8	5,2	5,1	5,2	5,6	5,4	5,3	5,5	5,2	5,5	5,4
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		2,3	0,6	-0,9	0,3	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	0,6	-0,4	0,1
Wynagrodzenia w GN (% r/r)		9,7	11,8	14,6	12,3	14,0	12,8	11,4	9,9	12,1	12,0	7,5
Inflacja CPI (%)*		9,6	13,9	16,3	17,3	17,3	13,0	10,6	7,3	14,3	12,1	4,8
Wibor 3-miesięczny (%)**		4,77	7,05	7,21	7,02	6,88	6,88	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	4,71	4,73	4,70	4,65	4,69	4,65	4,50
USDPLN**		4,19	4,48	4,95	4,38	4,44	4,42	4,31	4,23	4,38	4,23	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*							
	2022	2023	2024		Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24
Strefa euro	3,3	0,1	1,1	EUR/USD	1,05	1,07	1,09	1,10	1,11	1,09	1,07	1,05
Japonia	1,6	1,8	2,0	EUR/JPY	136,50	136,96	136,25	134,20	133,20	132,98	132,68	131,25
Wielka Brytania	4,4	-0,8	1,1	EUR/GBP	0,88	0,87	0,86	0,85	0,85	0,85	0,84	0,84
Chiny	3,0	5,2	4,8	USD/CNY	6,75	6,65	6,65	6,60	6,55	6,60	6,52	6,50
Hong Kong	-3,4	3,6	3,7	USD/HKD	7,84	7,82	7,82	7,81	7,80	7,80	7,78	7,76
Indie	6,8	5,5	6,0	USD/INR	80,00	79,00	79,00	80,00	79,00	78,00	78,00	78,00
Indonezja	5,5	5,0	4,5	USD/IDR	15400	15300	15200	15100	15100	15100	15000	15000
Malezja	7,5	5,0	4,5	USD/MYR	4,35	4,32	4,25	4,20	4,18	4,18	4,16	4,15
Filipiny	7,0	5,4	5,9	USD/PHP	55,40	55,00	54,80	54,00	53,80	53,20	53,00	52,50
Singapur	3,4	2,2	2,6	USD/SGD	1,34	1,32	1,31	1,3	1,3	1,29	1,29	1,29
Korea Południowa	2,5	1,8	2,5	USD/KRW	1260	1240	1230	1200	1200	1210	1200	1190
Tajwan	3,0	2,4	2,4	USD/TWD	30,70	30,50	30,40	30,10	30,00	30,10	30,00	29,90
Tajlandia	3,3	4,0	3,6	USD/THB	33,60	33,20	32,80	32,00	32,50	32,50	32,60	31,80
Wietnam	7,0	6,7	6,7	USD/VND	23600	23400	23300	23000	22900	22900	22800	22700
Brazylia	2,7	0,8	1,5	USD/BRL	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50	5,50
Meksyk	2,6	1,2	1,5	USD/MXN	20,50	20,25	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Rosja	-4,0	-3,0	1,0	USD/RUB	64,00	66,00	68,00	70,00	70,00	70,00	70,00	70,00
Turcja	4,9	3,0	2,0	USD/TRY	19,10	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.