

KWARTALNIK AGROBIZNESU | Lato 2025

Inwestycje pobudzą wzrost gospodarczy

- Uważamy, że dynamika PKB zmniejszy się w II kw. br. do 2,9% r/r wobec 3,2% w I kw. W kolejnych kwartałach oczekujemy stopniowego przyspieszenia wzrostu gospodarczego, który wyniesie odpowiednio 3,1% i 3,2%. Wzrost PKB wspierany będzie w dużej mierze przez prognozowane przez nas ożywienie inwestycji, związane z rosnącym wykorzystaniem środków z UE. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszego scenariusza wzrostu PKB w Polsce są utrzymujące się napięcia w światowym handlu, a także wysokie ryzyko impasu instytucjonalnego pomiędzy rządem i prezydentem, które może spowolnić absorpcję środków unijnych. Oczekujemy, że w całym 2025 r. dynamika PKB wzrośnie do 3,1% wobec 2,9% w 2024 r., a w 2026 r. wzrost PKB przyspieszy do 3,3%.
- Prognozujemy, że inflacja w kolejnych miesiącach będzie kształtować się w trendzie spadkowym. Uważamy, że II kw. br. inflacja spadnie do 4,2% r/r względem 4,9% w I kw., podczas gdy w II poł. 2025 r. znajdzie się już poniżej górnej granicy odchylenia celu inflacyjnego (3,5%). Spadek inflacji wynikać będzie głównie z niższej dynamiki cen paliw i nośników energii. W rezultacie prognozujemy, że średniorocznie inflacja w całym 2025 r. wyniesie 3,5% r/r wobec 3,6% w 2024 r., a w 2026 r. spadnie ona do 2,7% (por. MAKROmapa z 09.06.2025).
- W warunkach utrzymującej się dobrej sytuacji na rynku pracy presja płacowa w polskiej gospodarce pozostaje silna. Uważamy jednak, że w kolejnych kwartałach będzie ona słabnąć wraz z obniżającą się inflacją. W konsekwencji prognozujemy, że dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej w 2025 r. wyniesie 8,0% r/r wobec 13,7% w 2024 r., a w 2026 r. spadnie ona do 6,0%.
- Oczekujemy, że po obniżce stóp procentowych o 50pb w maju br., w lipcu RPP obniży stopy o dodatkowe 50pb (dopuszczamy scenariusz rozbitcia tej obniżki na 2 części: 25pb w lipcu i 25pb w IV kw.). Tym samym stopa referencyjna na koniec 2025 r. wyniesie 4,75%. Argumentem na rzecz obniżki stóp w lipcu będą wyniki projekcji inflacji, która najprawdopodobniej wskaże na powrót inflacji poniżej górnej granicy celu RPP w III kw. br.
- Oczekujemy, że kurs EURPLN pozostanie w łagodnym trendzie spadkowym. Umocnieniu kursu złotego sprzyja napływ środków z UE, a także utrzymywanie się relatywnie wysokich stóp procentowych w Polsce. Prognozujemy, że na koniec 2025 r. kurs EURPLN wyniesie 4,20 wobec 4,27 na koniec 2024 r., a na koniec 2026 r. spadnie do 4,16. Czynnikiem ryzyka dla naszej prognozy jest możliwy impas instytucjonalny pomiędzy rządem a prezydentem, który może opóźnić absorpcję środków unijnych, a także utrzymujące się napięcia w światowym handlu.

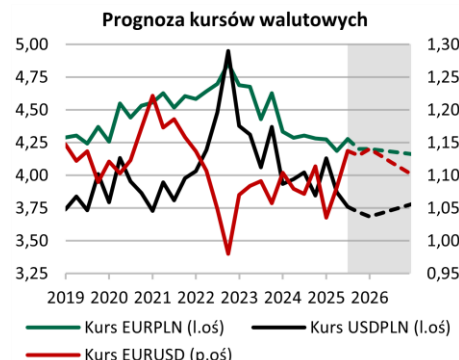
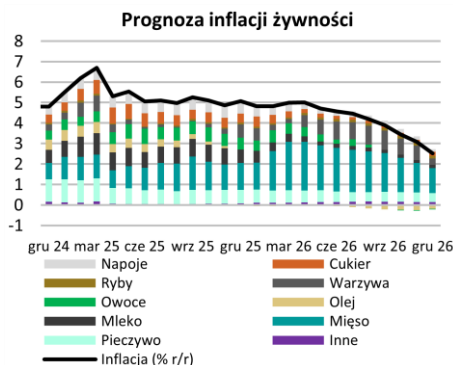
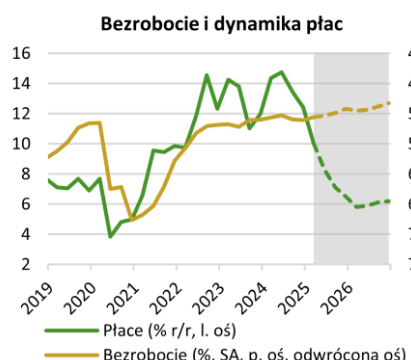
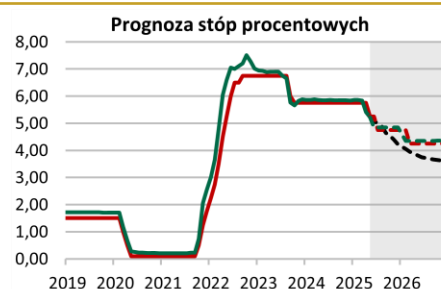
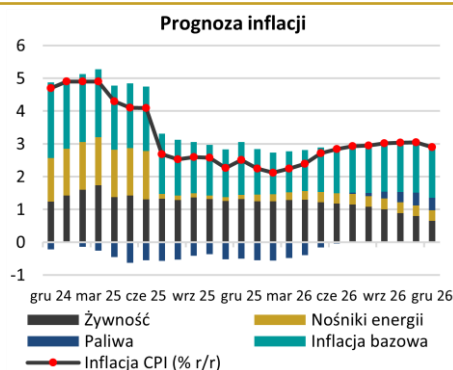
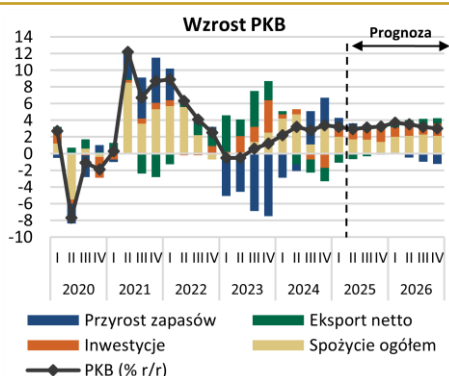
Inwestycje pobudzą wzrost gospodarczy

Powrót inflacji poniżej górnej granicy celu inflacyjnego w II poł. 2025 r.

Presja płacowa obniży się w kolejnych kwartałach

To nie koniec obniżek stóp procentowych w tym roku

Ryzyko polityczne negatywne dla kursu złotego



Źródło: Credit Agricole, GUS, Refinitiv

Jakub Borowski
Główny Ekonomista
tel.: 600 457 021
jakub.borowski@credit-agricole.pl

Krzysztof Jaworski
Starszy Ekonomista
tel.: 512 191 822
krzysztof.jaworski@credit-agricole.pl

Jakub Olipra
Starszy Ekonomista
tel.: 518 003 696
jakub.olipra@credit-agricole.pl

ZBOŻA



Kolejny sezon ze spadkiem światowych zapasów zbóż

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 12 maja br. światowa produkcja zbóż w sezonie 25/26 zwiększy się do 2358,0 mln t wobec 2301,8 mln t w sezonie 24/25 (+2,4%). Złożą się na to wyższe zbiory kukurydzy (+3,6%), pszenicy (+1,1%), jęczmienia (+1,6%) i pozostałych gatunków zbóż (+1,1%). Wyższa produkcja kukurydzy będzie przede wszystkim związana z jej większymi zbiorami w USA (+6,4% - ze względu na wyższą powierzchnię zasiewów), na Ukrainie (+13,8% - głównie ze względu na wyższe plony) oraz w Argentynie (+6,0% - z uwagi na istotnie wyższą powierzchnię zasiewów, która skompensuje niższe plony). Wzrost produkcji pszenicy będzie wynikał głównie z jej wyższych zbiorów w Unii Europejskiej (+11,4% - z uwagi na efekt niskiej bazy sprzed roku związany z niekorzystnymi warunkami agrometeorologicznymi we Francji) oraz w Indiach (+3,3% - ze względu na wyższe plony i wzrost powierzchni zasiewów), podczas gdy jej spadek prognozowany jest w Australii (-9,1% - spadek zarówno plonów jak i powierzchni zasiewów), w Pakistanie (-9,3%) oraz w USA (-2,6% - ze względu na spadek powierzchni zasiewów). Z kolei wyższe zbiory jęczmienia będą efektem wzrostu jego produkcji w UE (+5,3%) oraz w Rosji (+10,8% - głównie ze względu na efekt niskiej bazy sprzed roku), który skompensuje niższą podaż ze strony Australii (-5,8%) i Turcji (-5,0%).
- Zgodnie z prognozą USDA światowa konsumpcja zbóż w sezonie 25/26 zwiększy się do 2355,7 mln t wobec 2322,2 mln t w sezonie 24/25 (+1,4%). Wzrost spożycia prognozowany jest w przypadku pszenicy (+1,1%), kukurydzy (+1,8%), jak i pozostałych gatunków zbóż (+2,3%), podczas gdy konsumpcja jęczmienia obniży się o 0,4%. W kierunku wzrostu spożycia zbóż oddziałuje ich zwiększona dostępność oraz nadal relatywnie niskie na tle historycznym ceny.
- USDA w swoich prognozach oczekuje dalszego spadku światowych zapasów zbóż w sezonie 25/26 do 571,1 mln t wobec 581,6 mln t w sezonie 24/25 (-1,8%). Jednocześnie będzie to najniższy poziom zapasów od sezonu 14/15. W konsekwencji, uwzględniając wzrost światowej konsumpcji zbóż, współczynnik zapasy/spożycie zmniejszy się do 24,2% wobec 25,0%, osiągając najniższą wartość od sezonu 13/14.
- Ceny zbóż na głównych giełdach towarowych w ostatnich miesiącach pozostają na niskim na tle historycznym poziomie. Prognozowany przez USDA relatywnie silny spadek światowych zapasów zbóż wskazuje naszym zdaniem na przestrzeń do wzrostu cen zbóż w kolejnych kwartałach. W tym kontekście istotne będzie, czy kolejne szacunki potwierdzą pogłębiający się spadek zapasów na światowym rynku zbóż. Uwzględniając czynniki krajowe prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 100 zł/dt i 95 zł/dt na koniec 2025 r. i ok. 110 zł/dt i 100 zł/dt na koniec 2026 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są warunki agrometeorologiczne wśród kluczowych światowych producentów i eksporterów zbóż, kolejne szacunki światowej produkcji zbóż w sezonie 25/26, a także dalszy rozwój sytuacji geopolitycznej.

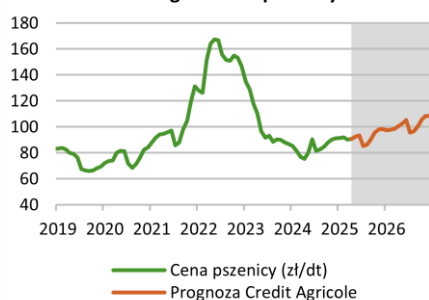
Pierwsze prognozy wskazują na wzrost światowej podaży zbóż w sezonie 25/26

Szeroki wzrost spożycia zbóż

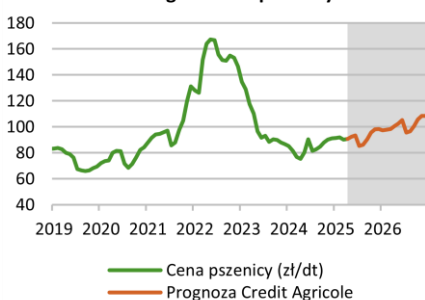
Kontynuacja spadku światowych zapasów zbóż

Spadek zapasów wskazuje na przestrzeń do wzrostu cen zbóż

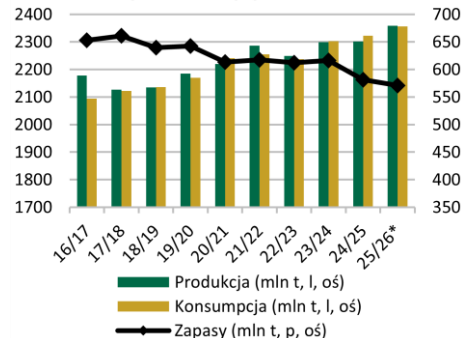
Prognoza cen pszenicy



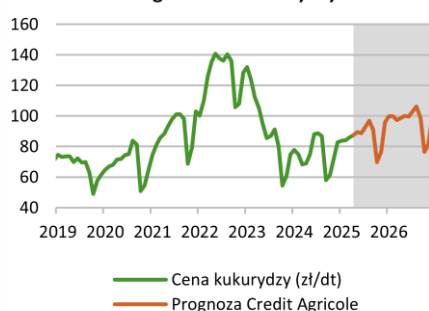
Prognoza cen pszenicy



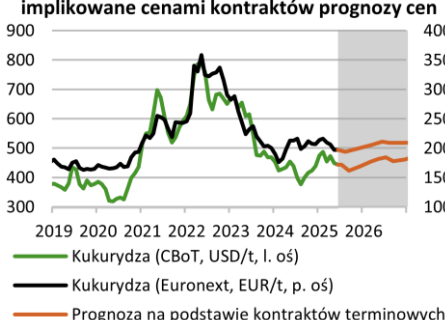
Produkcja i konsumpcja zboża na świecie



Prognoza cen kukurydzy



Kontrakty kontynuacyjne na kukurydzę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



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



ROŚLINY OLEISTE



Ceny rzepaku pozostaną w lekkim trendzie wzrostowym

- Zgodnie z prognozą USDA z 12 maja br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 25/26 zwiększy się do 692,1 mln t wobec 677,2 mln t w sezonie 24/25 (+2,2%), co będzie przede wszystkim efektem wyższych zbiorów soi (+1,4%), rzepaku (+5,2%) i nasion słonecznika (+8,3%). Wyższe zbiory soi wynikać będą przede wszystkim ze zwiększenia jej produkcji w Brazylii (+3,6% - ze względu na większą powierzchnię zasiewów oraz wyższe plony). Tym samym Brazylia istotnie wzmocni swoją pozycję największego producenta na światowym rynku soi.
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 25/26 zwiększy się do 687,7 mln t wobec 668,4 mln t w sezonie 24/25 (+2,9%). Do wzrostu zużycia roślin oleistych przyczynią się ich wciąż relatywnie niskie ceny połączone ze zwiększoną dostępnością. Przeciwny wpływ ma natomiast utrzymujący się w ostatnich kwartałach silny spadek światowych cen ropy naftowej, które osiągnęły najniższe poziomy od 2021 r. Niższe ceny ropy naftowej oddziałują w kierunku mniejszego wykorzystania roślin oleistych do produkcji biopaliw.
- W warunkach wyższej produkcji roślin oleistych od ich zużycia w sezonie 25/26 prognozowany jest wzrost ich światowych zapasów do 143,2 mln t wobec 141,3 mln t w sezonie 24/25 (+1,4%). Ponieważ zużycie wzrośnie szybciej, wskaźnik zapasy końcowe/zużycie zmniejszy się do 20,8% wobec 21,1%, osiągając najniższą wartość od sezonu 22/23. W przypadku soi, mającej największy udział w światowej produkcji roślin oleistych (ok. 62%), wskaźnik ten zmniejszy się do 29,3% wobec 30,0%, co również będzie najniższym poziomem od sezonu 22/23.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 25/26 zwiększy się do 89,6 mln t wobec 85,1 mln t w sezonie 24/25. Wzrost produkcji rzepaku będzie wynikać z jego wyższych zbiorów w UE (+13,6%), Rosji (+14,0%) i Kanadzie (+3,7%) – we wszystkich trzech przypadkach będzie to efekt zarówno większej powierzchni zasiewów, jak i wyraźnie lepszych plonów. Z kolei światowe zużycie rzepaku w sezonie 25/26 zwiększy się do 89,2 mln t wobec 87,3 mln t w sezonie 24/25 (+2,1%), do czego przyczyni się jego większa dostępność. W konsekwencji światowe zapasy rzepaku w sezonie 25/26 nie zmienią się w porównaniu do sezonu 24/25 i wyniosą 9,2 mln t. W efekcie wskaźnik zapasy końcowe/zużycie zmniejszy się tylko nieznacznie do 10,4% wobec 10,5%, nie sygnalizując istotnych zmian w dostępności rzepaku na światowym rynku.
- Nieznacznie mniejsza dostępność roślin oleistych sugerowana przez spadek relacji zapasy końcowe do zużycia, wskazuje na pewną przestrzeń do wzrostu cen rzepaku w kolejnych kwartałach. Uwzględniając czynniki krajowe prognozujemy, że na koniec 2025 r. cena skupu rzepaku wyniesie ok. 2500 zł/t i ok. 2600 zł/t na koniec 2026 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są warunki agrometeorologiczne wśród kluczowych światowych producentów i eksporterów roślin oleistych, kolejne szacunki światowej produkcji roślin oleistych w sezonie 25/26, a także dalszy rozwój sytuacji geopolitycznej.

Wzrost podaży roślin oleistych wspierany przez wyższe zbiory soi, rzepaku i nasion słonecznika

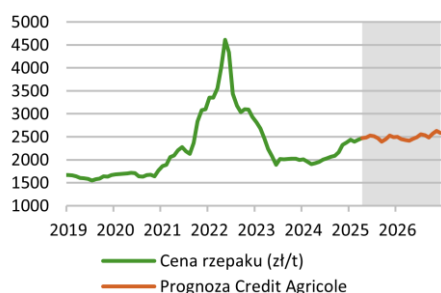
Spadek cen ropy naftowej negatywny dla popytu na rośliny oleiste

Światowe zapasy roślin oleistych wzrosną wolniej od spożycia

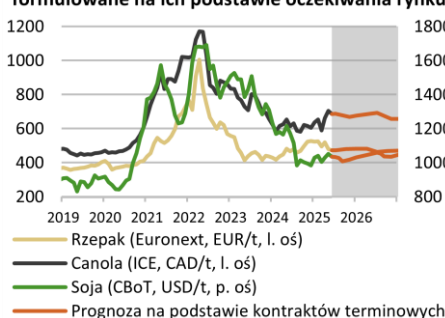
Stabilizacja światowych zapasów rzepaku

Ceny rzepaku pozostaną w lekkim trendzie wzrostowym

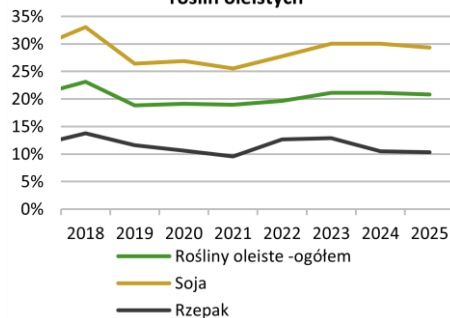
Prognoza cen rzepaku



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 tłuszczych



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



Prognoza cen ropy naftowej



WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



Dołek cenowy na rynku trzody chlewnej już za nami

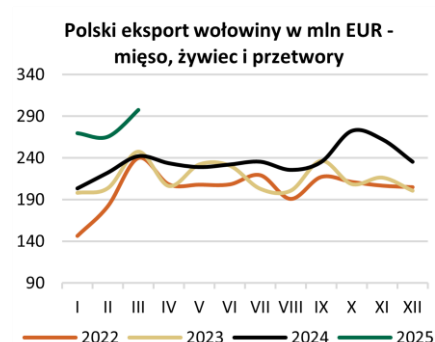
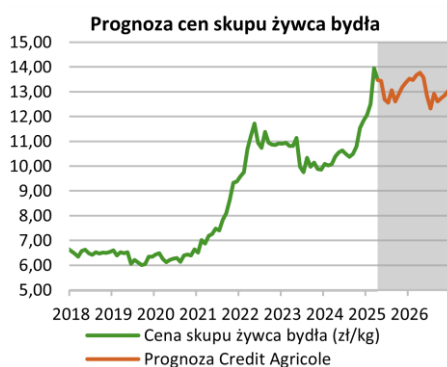
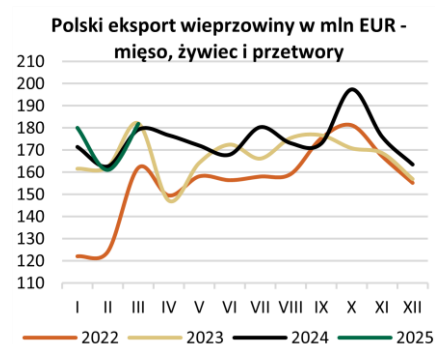
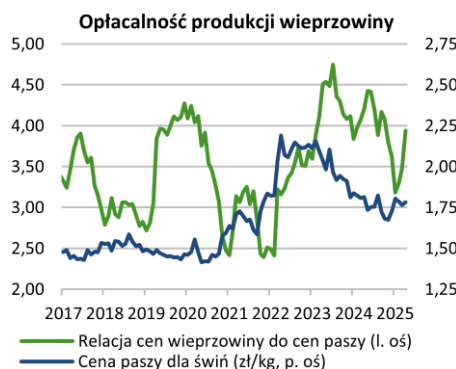
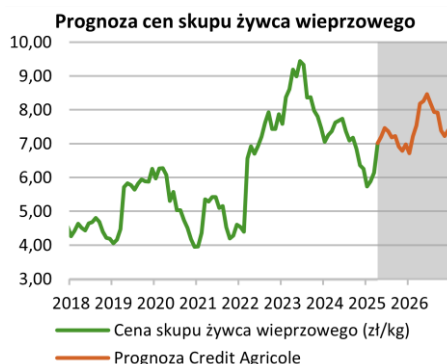
- Realizuje się nasz scenariusz, zgodnie z którym ceny na unijnym rynku trzody chlewnej osiągnęły na początku br. swoje lokalne minimum i w kolejnych kwartałach obserwowany będzie ich stopniowy wzrost. W kierunku zwiększenia cen oddziaływać będzie oczekiwane przez nas ożywienie popytu na wieprzowinę, zarówno na rynku unijnym, jak i na rynkach pozaunijnych, w warunkach rosnącej siły nabywczej gospodarstw domowych. W naszej ocenie, wzrost podaży mięsa nie będzie nadążał za silniejszym popytem, co będzie prowadzić do wyższych cen. Czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza są coraz większy zasięg występowania ASF oraz ewentualne dalsze rozprzestrzenienie się pryszczycy w Europie.
- W okresie I-III 2025 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 1,9% r/r wobec wzrostu o 1,4% w analogicznym okresie 2024 r., co wynikało z wyraźnie wyższego wolumenu sprzedaży, podczas gdy ceny uzyskiwane przez eksporterów obniżyły się. Cena skupu żywca wyniosła w kwietniu 2025 r. 7,02 zł/kg (-7,9% r/r), a cena pasz dla świń 1,78 zł/kg (-1,7% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w kwietniu na poziomie 3,94 wobec 4,20 przed rokiem, wskazując na pogorszenie opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych prognozujemy, że cena skupu żywca wieprzowego w Polsce na koniec 2025 r. wyniesie ok. 7,00 zł/kg oraz 7,40 zł/kg na koniec 2026 r.
- W ostatnich miesiącach doszło do dalszego przyspieszenia wzrostu cen skupu bydła w UE, które wyznaczyły nowe historyczne maksima. Jest to efektem przede wszystkim utrzymującego się spadku produkcji bydła w UE, które następuje mimo jej rekordowej opłacalności. W naszej ocenie wynika to ze zmian strukturalnych zachodzących w unijnym sektorze bydła znajdujących odzwierciedlenie w spadku zainteresowania jego hodowlą z uwagi na wysoką niepewność regulacyjną, presję ze strony chorób zwierząt i coraz większe problemy z sukcesją w gospodarstwach. Stąd uważamy, że ceny skupu bydła w najbliższych kwartałach pozostaną wysokie, a ich zmienność będzie determinowana głównie przez wahania popytu w warunkach systematycznego spadku podaży. Czynnikiem ryzyka dla sektora jest rosnąca presja ze strony chorób zwierząt.
- W okresie I-III 2025 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 24,7% r/r wobec wzrostu o 2,9% w analogicznym okresie 2024 r., co wynikało zarówno z wyższego wolumenu sprzedaży, jak i wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów. Cena skupu bydła wyniosła w kwietniu 2025 r. 13,48 zł/kg (+29,7% r/r) – osiągając rekordowy poziom, a cena pasz dla bydła 1,88 zł/kg (+0,8% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 7,15 wobec 5,56 przed rokiem, osiągając kolejny rekordowy poziom. Uwzględniając sytuację na unijnym i krajowym rynku wołowiny oczekujemy, że cena skupu bydła w Polsce na koniec 2025 r. wyniesie ok. 13,50 zł/kg oraz 13,00 zł/kg na koniec 2026 r.

Kolejne kwartały przyniosą wzrost cen skupu trzody chlewnej

Polski eksport wieprzowiny wspierany przez większe wolumeny sprzedaży

Ceny skupu bydła biją kolejne rekordy

Opłacalność hodowli bije rekordy, ale podaż nie rośnie



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

DRÓB I JAJA



Ceny drobiu i jaj pod presją chorób ptaków

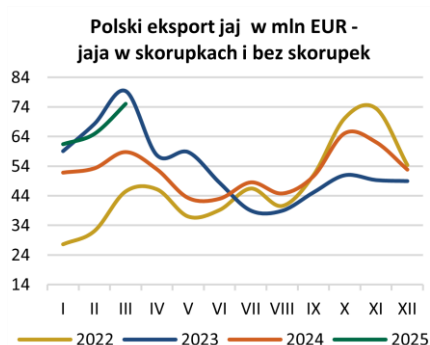
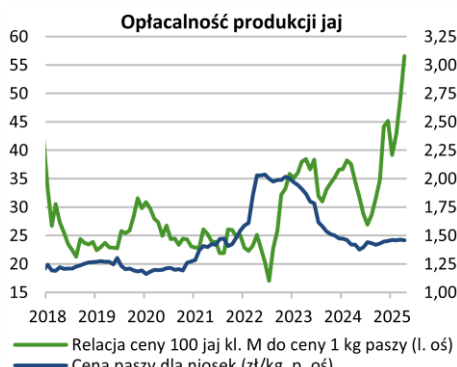
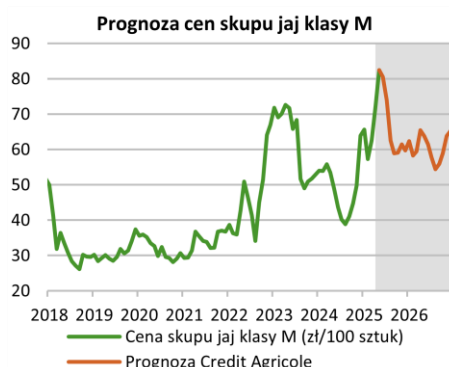
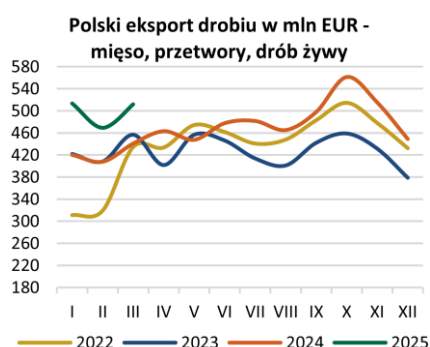
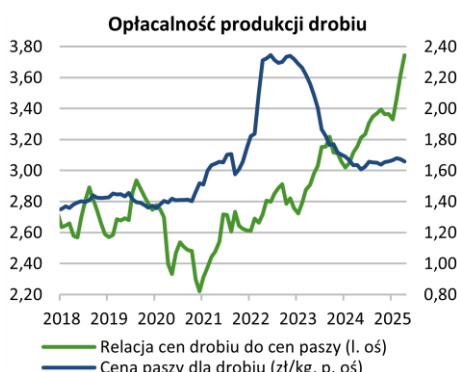
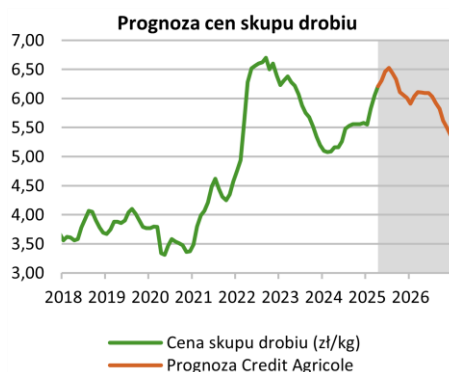
- W ostatnich miesiącach doszło do istotnego pogorszenia sytuacji podażowej na krajowym rynku drobiu, co wynika ze strat związanych z ptasią grypą oraz rzekomym pomorem drobiu (chorobą Newcastle). Zgodnie z danymi Głównego Inspektoratu Weterynarii od początku br., ze względu na te dwie choroby poddano utylizacji ponad 10,3 mln sztuk drobiu ze stad komercyjnych, co stanowi ok. 5% pogłowia drobiu na koniec 2024 r. Mimo to straty nadal pozostają niższe niż w 2021 r., kiedy to sięgnęły 7% pogłowia drobiu. Choć w najbliższych miesiącach można oczekiwać poprawy sytuacji epizootycznej, to przejściowo niższa podaź drobiu jest obecnie czynnikiem oddziałującym w kierunku wzrostu cen. Ze względu na skalę strat nie uważamy jednak, aby ceny przekroczyły poziomy z lat 2021-2022.
- W okresie I-III 2025 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 17,8% r/r wobec spadku o 1,4% w analogicznym okresie 2024 r., co wynikało z wyższego wolumenu sprzedaży oraz z wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów. Cena skupu drobiu wyniosła w kwietniu 2025 r. 6,21 zł/kg (+20,3% r/r), a cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 1,66 zł/kg (+1,3% r/r). W rezultacie relacja cen żywicz/pasza wyniosła w kwietniu 3,74 wobec 3,15 przed rokiem, wskazując na wzrost opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym i krajowym rynku drobiu oczekujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2025 r. wyniesie ok. 6,00 zł/kg i ok. 5,40 zł/kg na koniec 2026 r.
- W ostatnich miesiącach doszło do dalszego silnego wzrostu cen skupu jaj w UE. Wynikało to ze strat związanych z występowaniem ptasiej grypy (nie tylko w Europie), które nastąpiły w warunkach ograniczonej podaży jaj na unijnym rynku. Uważamy, że istotnym czynnikiem, który ogranicza produkcję jaj w UE w ostatnich kwartałach jest również postępująca transformacja sektora produkcji jaj wśród części kluczowych unijnych producentów jaj, polegająca na zastępowaniu chowu klatkowego chowem bezklatkowym. Oczekujemy, że kolejne miesiące przyniosą wyraźną poprawę sytuacji epizootycznej, co będzie sprzyjać spadkowi cen jaj, choć pozostaną one naszym zdaniem na wysokim na tle historycznym poziomie.
- W okresie I-III 2025 r. wartość polskiego eksportu jaj zwiększyła się o 22,9% r/r wobec spadku o 20,7% w analogicznym okresie 2024 r., co było efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów oraz wyższego wolumenu sprzedaży. Cena skupu jaj klasy M w kwietniu 2025 r. wyniosła 82,44 zł/100 sztuk (68,7% r/r), a cena pasz dla niosek ukształtowała się na poziomie 1,46 zł/kg (2,8% r/r). W konsekwencji w kwietniu relacja cen 100 jaj/pasza wyniosła 56,55 wobec 34,46 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 2025 r. wyniesie ok. 60 zł/100 sztuk oraz ok. 65 zł/100 sztuk na koniec 2026 r. Czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz cen drobiu i jaj są sytuacja epizootyczna w kraju oraz tempo wzrostu podaży wśród największych producentów mięsa drobiowego i jaj.

Ceny drobiu i jaj pod presją chorób ptaków

Wysokie cen skupu wspierają opłacalność produkcji drobiu

Kolejne miesiące przyniosą spadek cen jaj

Ceny skupu jaj na rekordowym poziomie



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



Ceny produktów mlecznych pozostaną w lekkim trendzie wzrostowym

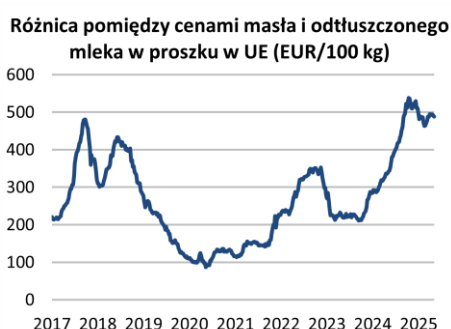
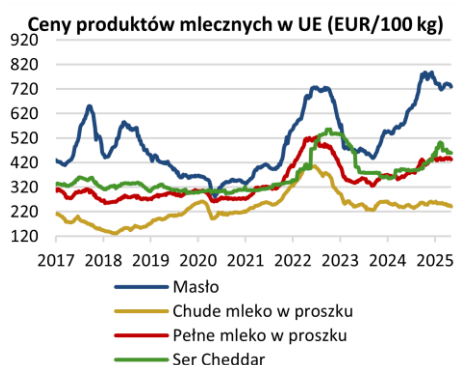
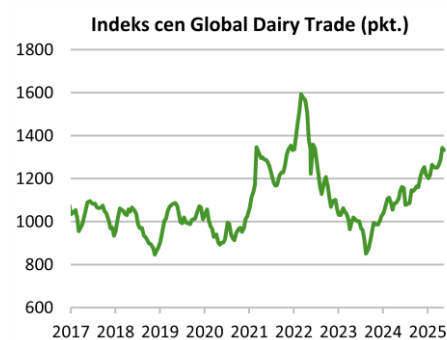
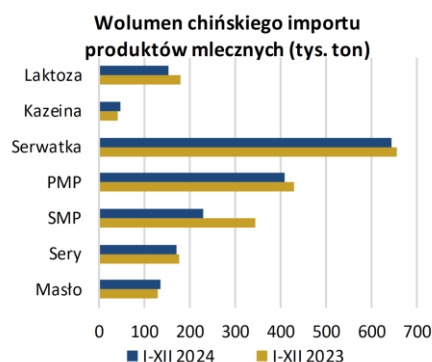
- W ostatnich miesiącach ceny większości produktów mlecznych kształtowały się w trendzie wzrostowym. W efekcie pozostają one na ogół wyraźnie wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Z najsilniejszym wzrostem cen w ujęciu rocznym mamy do czynienia w przypadku serwatki oraz masła (mimo odnotowanej silnej korekty cen na początku 2025 r.), podczas gdy ceny odtłuszczonego mleka w proszku pozostają na obniżonym poziomie. W konsekwencji, relacja cen tłuszczu mlecznego i białka, mierzona różnicą pomiędzy cenami masła i odtłuszczonego mleka w proszku, pozostaje na wysokim na tle historycznym poziomie, wskazując na utrzymującą silną nierównowagę na rynku tłuszczu mlecznego i białka.
- Główną przyczyną wzrostu cen jest obniżenie dostaw mleka wśród kluczowych światowych eksporterów produktów mlecznych (UE, Nowa Zelandia, USA, Australia, Argentyna). Na szczególną uwagę zasługują niekorzystne perspektywy produkcji mleka na półkuli północnej, która weszła obecnie w decydującą fazę sezonu mleczarskiego. Zgodnie z prognozami USDA, wzrost wydajności produkcji mleka w UE nie skompensuje spadku погоłowia krów mlecznych. Czynnikiem oddziałującym w kierunku obniżenia погоłowia krów jest coraz większa skala wycofywania się rolników z produkcji mleka, w szczególności w Europie Zachodniej, m.in. za sprawą zmian demograficznych i braku sukcesji, jak również niskiej opłacalności produkcji. Z kolei choć prognozy USA sugerują przestrzeń do wzrostu dostaw mleka w USA, to jak na razie ich skumulowany poziom od początku br. jest niższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. W tym samym czasie obserwujemy lekkie ożywienie popytu na produkty mleczne. Choć zakupy ze strony Chin, które są największym światowym importem produktów mlecznych w najbliższych kwartałach pozostaną niskie, m.in. ze względu na rosnącą samowystarczalność tego kraju w produkcji mleczarskiej, to wyższego popytu oczekujemy na pozostałych kluczowych rynkach m.in. w innych krajach Azji Południowo-Wschodniej czy Europie, czemu sprzyjać będzie prognozowane przez nas ożywienie gospodarcze na świecie.
- Uważamy, że w warunkach braku przestrzeni do znaczącego zwiększenia podaży mleka wśród kluczowych eksporterów produktów mlecznych na świecie, jak również postępującego ożywienia popytu na produkty mleczne, wzrost cen na rynku mleka utrzyma się do końca 2025 r. Pogorszenia sytuacji oczekujemy dopiero w 2026 r., co będzie efektem dostosowania podaży oraz popytu do rosnących cen produktów mlecznych.
- Uwzględniając sytuację na światowym rynku mleka prognozujemy, że cena skupu mleka w Polsce na koniec 2025 r. wyniesie ok. 275 zł/hl, a na koniec 2026 r. ok. 250 zł/hl. Jednocześnie, ze względu na wysoką konkurencję pomiędzy mleczarniami o surowiec, najprawdopodobniej cena skupu mleka w Polsce będzie nadal odchyłać się w górę od średniej unijnej. Czynniki ryzyka dla naszej prognozy są kształtowanie się warunków agrometeorologicznych na kluczowych rynkach oraz sytuacja geopolityczna na świecie. Istotnym czynnikiem ryzyka dla branży jest także presja ze strony chorób zwierząt.

Kontynuacja wzrostu cen na rynku mleka

Brak przestrzeni do znaczącego zwiększenia podaży mleka w 2025 r.

Perspektywy na rynku mleka pozostają korzystne

Ceny skupu mleka osiągną szczyt w IV kw. 2025 r.



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

OWOCE I WARZYWA



Zapowiadają się słabe zbiory owoców i warzyw

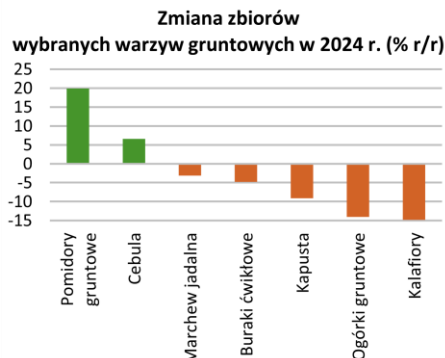
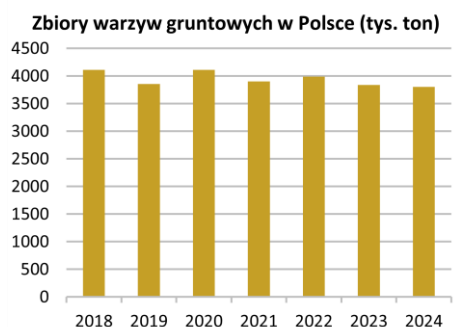
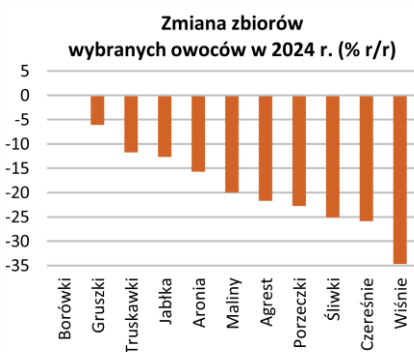
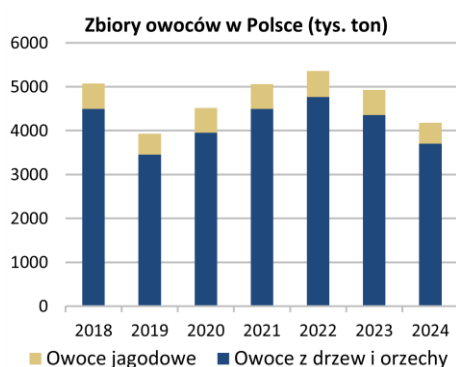
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 29.05.2025, przebieg zimy 24/25 na ogół sprzyjał utrzymaniu dobrej kondycji krzewów i drzew owocowych. Niemniej brak mroźnej zimy doprowadził do większej skali występowania szkodników roślin. Tegoroczna wegetacja zaczęła się w warunkach wyraźnego deficytu wody. Z kolei w kwietniu i maju na dużym obszarze kraju wystąpiły przymrozki, które doprowadziły do uszkodzeń kwiatów i zawiązanych już owoców. Zgodnie z komunikatem GUS na straty szczególnie narażone były sady wiśniowe, czereśniowe, morelowe i brzoskwiniowe. Uwzględniając powyższe czynniki, uważamy, że istnieje wysokie prawdopodobieństwo ukształtowania się tegorocznych zbiorów owoców poniżej średniej wieloletniej. Wstępny szacunek dotyczący tegorocznych zbiorów owoców poznamy 31 lipca.
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 29.05.2025, tegoroczne siewy warzyw były utrudnione przez relatywnie niskie temperatury oraz deficyt wody w glebie. Jednocześnie brak odpowiedniej ilości opadów spowodował spowolnienie, a także osłabienie wschodów warzyw. W drugiej połowie kwietnia i w maju w wielu regionach warunki agrometeorologiczne były również niesprzyjające ze względu na niedobór opadów, który ograniczał rozwój roślin oraz zmniejszał skuteczność nawożenia. Z tego powodu dostrzegamy istotne ryzyko, że tegoroczne zbiory warzyw ukształtują się poniżej średniej wieloletniej. Wstępny szacunek dotyczący tegorocznych zbiorów warzyw poznamy 31 lipca.
- Zgodnie z raportami Komisji Europejskiej warunki agrometeorologiczne wśród pozostałych znaczących producentów owoców i warzyw istotnych z punktu widzenia polskiego koszyka inflacyjnego były w tym roku mieszane. Oczekiwane zbiory w państwach północy (Niemcy, Francja, Benelux) będą podobnie jak w Polsce ograniczone przez niskie wiosenne opady, podczas gdy w państwach południa (Hiszpania, Portugalia, Włochy, Grecja) oczekiwane są obfite plony związane z dobrym nawodnieniem. W konsekwencji można oczekiwać, że niższa tegoroczna krajowa produkcja owoców i warzyw będzie częściowo kompensowana przez zwiększony import.
- Z uwagi na zapowiadające się słabe zbiory zarówno owoców, jak i warzyw, w najbliższych miesiącach oczekujemy wzrostu rocznej dynamiki cen w tych kategoriach. Uważamy, że z większą presją na wzrost cen możemy mieć do czynienia w przypadku owoców, gdzie spadek zbiorów może okazać się większy. Na tym etapie nasze prognozy są jednak obciążone dużą niepewnością i ich realizacja w dużym stopniu zależeć będzie od kształtowania się warunków agrometeorologicznych w kolejnych miesiącach. Stąd głównym czynnikiem ryzyka dla naszych ścieżek cen jest kształtowanie się warunków agrometeorologicznych w bieżącym sezonie w Polsce i wśród pozostałych znaczących producentów owoców i warzyw.

Wiosenne przymrozki osłabiły perspektywę tegorocznych zbiorów owoców

Deficyt wody w początkowej fazie wegetacji

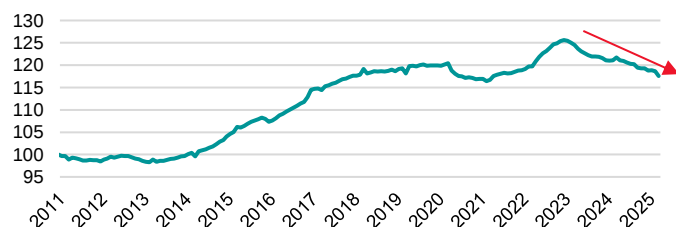
Słabe krajowe zbiory owoców i warzyw mogą sprzyjać zwiększonemu importowi

Najbliższe miesiące przyniosą wzrost dynamiki cen owoców i warzyw



Dlaczego sprzedaż detaliczna żywności spada?

Sprzedaż detaliczna w kategorii „żywność, napoje i wyroby tytoniowe”



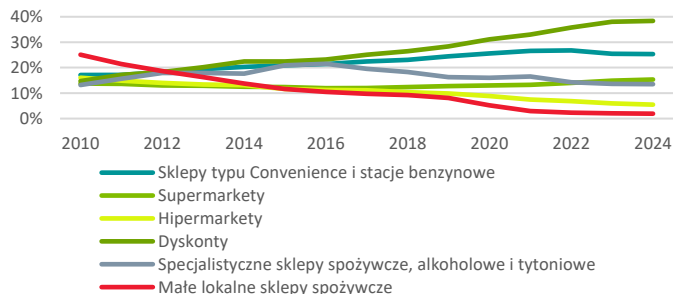
Źródło: GUS, Credit Agricole

W ostatnich latach można zaobserwować wyraźny spadek sprzedaży detalicznej liczonej w cenach stałych w kategorii „żywność, napoje i wyroby tytoniowe”. Stanowi to pewne zaskoczenie w świetle rosnącej konsumpcji prywatnej, wspieranej przez wzrost realnych wynagrodzeń. Stąd przedmiotem poniższej analizy jest próba wyjaśnienia tego zjawiska.

Na samym początku istotne jest wyjaśnienie kwestii metodycznych, związanych z raportowanymi przez GUS danymi. Po pierwsze, dane dotyczą sprzedaży detalicznej tylko w podmiotach zatrudniających co najmniej 10 pracowników. Po drugie, kategoria „żywność, napoje i wyroby tytoniowe” obejmuje jedynie sprzedaż detaliczną w sklepach wyspecjalizowanych, w których przeważającą część sprzedaży stanowi żywność, napoje i wyroby tytoniowe, czyli takich jak np. sklepy spożywcze, mięsne, rybne czy też piekarnie. W sytuacji, w której sklep prowadzi działalność mieszaną i poza żywnością, napojami i wyrobami tytoniowymi sprzedaje również inne towary, jego sprzedaż jest klasyfikowana w kategorii „sprzedaż detaliczna w niewyspecjalizowanych sklepach”. W tej kategorii można znaleźć m.in. dyskonty, supermarkety oraz hipermarkety. Dane o sprzedaży detalicznej w niewyspecjalizowanych sklepach od stycznia 2020 r. nie są jednak podawane do publicznej wiadomości. Wynika to z tego, że ze względu na wysoką koncentrację firm w tym sektorze ujawnienie danych przez GUS pozwalałoby na formułowanie wniosków dotyczących pojedynczych podmiotów, co mogłoby doprowadzić do złamania tajemnicy statystycznej.

Uwzględniając metodykę raportowania danych przez GUS, utrzymujący się w ostatnim czasie wyraźny spadek sprzedaży detalicznej w kategorii „żywność, napoje i wyroby tytoniowe” można zatem w dużym stopniu tłumaczyć ewolucją handlu detalicznego w Polsce. W strukturze handlu detalicznego coraz większe znaczenie mają bowiem nowoczesne kanały handlu, w szczególności dyskonty, podczas gdy udział tradycyjnych małych sklepów spożywczych i sklepów specjalistycznych spada.

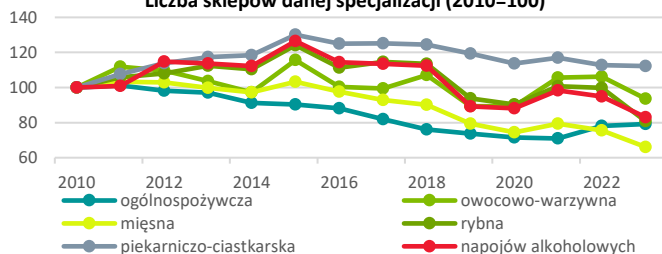
Udział w łącznych obrotach sklepów spożywczych



Źródło: Credit Agricole

zrobienie zakupów, zwiększając w ten sposób atrakcyjność tego kanału handlu detalicznego dla wielu gospodarstw domowych. Czynniki te w istotnym stopniu tłumaczą przyspieszenie wzrostu udziału dyskontów w sprzedaży detalicznej żywności w okresie pandemii oraz podwyższonej inflacji.

Liczba sklepów danej specjalizacji (2010=100)

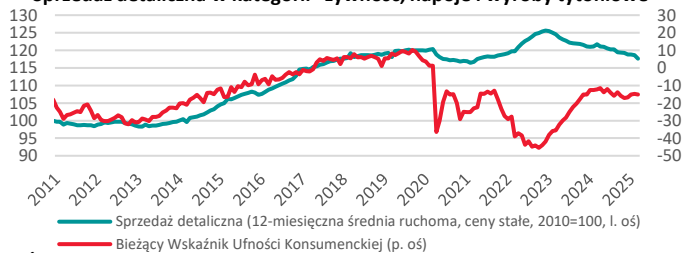


Źródło: GUS, Credit Agricole

piekarniczo-ciastkarskich zwiększyła się (+12%).

Podsumowując uważamy, że obserwowany w ostatnich latach spadek sprzedaży detalicznej w kategorii „żywność, napoje i wyroby tytoniowe” nie musi świadczyć o spadku sprzedaży żywności, lecz jest przede wszystkim efektem utraty udziałów w rynku przez sklepy sklasyfikowane w tej kategorii. Warto pamiętać, że przeważająca część produktów żywnościowych to tzw. podstawowe dobra normalne, na które popyt rośnie wolniej niż dochód konsumentów. Mimo, że wraz ze wzrostem zamożności społeczeństwa udział żywności w wydatkach spada, to same wydatki na żywność nadal rosną. Z tego powodu uważamy, że choć wydatki na żywność mogą charakteryzować się zmiennością związaną z sytuacją finansową gospodarstw domowych oraz ich nastrojami, to w długim okresie pozostają one w trendzie wzrostowym.

Sprzedaż detaliczna w kategorii „żywność, napoje i wyroby tytoniowe”



Źródło: GUS, Credit Agricole

Mimo wspomnianej ewolucji handlu detalicznego w Polsce i spadku znaczenia sprzedaży detalicznej w kategorii „żywność, napoje i wyroby tytoniowe” dane nadal stanowią cenny barometr sprzedaży żywności w Polsce. W tym kontekście na uwagę zasługuje zestawienie 12-miesięcznej średniej ruchomej sprzedaży detalicznej w kategorii „żywność, napoje i wyroby tytoniowe” w cenach stałych z Bieżącym Wskaźnikiem Ufności Konsumenckiej (BWUK) publikowanym przez GUS. Do 2020 r. można było zaobserwować silną korelację pomiędzy tymi dwiema zmiennymi, którą zakłóciła pandemia. Następnie obserwowana była odwrotna zależność związana z wybuchem wojny na Ukrainie i napływem uchodźców,

który z jednej strony zwiększył popyt na żywność, podczas gdy z drugiej strony doprowadził do załamania koniunktury konsumenckiej. Oczekujemy, że kolejnych kwartałach będziemy ponownie obserwować dodatnią zależność pomiędzy bieżącą koniunkturą konsumencką a sprzedażą detaliczną w kategorii „żywność, napoje i wyroby tytoniowe”.

Uważamy, że najbliższe kwartały przyniosą poprawę koniunktury konsumenckiej. Sprzyjać temu będzie prognozowane przez nas ożywienia gospodarcze, spadek inflacji, a także utrzymujący się relatywnie silny wzrost wynagrodzeń. Będzie to w naszej ocenie oddziaływać w kierunku przyspieszenia wzrostu wydatków na żywność ogółem.

PROGNOZY

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2025				2026				2024	2025	2026
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (% r/r)	3,2	2,9	3,1	3,2	3,7	3,5	3,2	3,0	2,9	3,1	3,3
Konsumpcja (% r/r)	2,5	2,1	2,0	1,8	2,4	2,8	3,1	3,3	3,1	2,1	2,9
Inwestycje (% r/r)	6,3	7,0	8,8	7,3	8,5	8,1	7,3	6,5	-2,2	7,4	7,4
Eksport (ceny stałe, % r/r)	1,1	2,9	3,4	4,5	5,3	5,8	5,8	5,3	2,0	3,0	5,5
Import (ceny stałe, % r/r)	3,5	4,5	4,3	3,9	4,3	5,2	4,7	4,2	4,2	4,1	4,6
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	1,6	1,2	1,2	0,9	1,5	1,6	1,8	1,6	1,7	1,6
	Inwestycje (pp.)	0,8	1,1	1,4	1,6	1,1	1,3	1,2	1,5	-0,4	1,2
	Eksport netto (pp.)	-1,1	-0,7	-0,3	0,4	0,7	0,5	0,7	0,7	-1,1	-0,4
Saldo obrotów bieżących***	-0,4	-0,2	0,0	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
Stopa bezrobocia (%)**	5,3	4,9	4,9	4,9	5,2	4,8	4,8	4,8	5,1	4,9	4,8
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	0,7	-0,4	-0,5
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	10,0	8,3	7,1	6,5	5,8	5,9	6,1	6,2	13,7	8,0	6,0
Inflacja CPI (%)*	4,9	4,2	2,6	2,5	2,2	2,7	3,0	3,0	3,6	3,5	2,7
Wibor 3-miesięczny (%)**	5,84	4,85	4,85	4,85	4,35	4,35	4,35	4,36	5,84	4,85	4,36
Stopa referencyjna NBP (%)**	5,75	5,25	4,75	4,75	4,25	4,25	4,25	4,25	5,75	4,75	4,25
EURPLN**	4,19	4,24	4,20	4,20	4,19	4,18	4,17	4,16	4,27	4,20	4,16
USDPLN**	3,87	3,74	3,72	3,68	3,71	3,73	3,76	3,78	4,13	3,68	3,78

* 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*							
	2024	2025	2026		Q1 25	Q2 25	Q3 25	Q4 25	Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26
Strefa euro	0,8	1,0	1,5	EUR/USD	1,08	1,12	1,13	1,14	1,13	1,12	1,11	1,10
Japonia	0,1	0,9	1,0	EUR/JPY	161,53	161,28	161,59	161,88	163,85	163,52	163,17	162,80
Wielka Brytania	0,9	0,9	1,4	EUR/GBP	0,84	0,83	0,83	0,83	0,82	0,82	0,81	0,81
Chiny	5,0	4,6	4,3	USD/CNY	7,25	7,20	7,23	7,25	7,26	7,28	7,27	7,26
Hong Kong	2,5	2,3	2,2	USD/HKD	7,78	7,84	7,80	7,78	7,76	7,76	7,77	7,77
Indie	6,8	6,3	6,7	USD/INR	85,47	86,00	85,00	84,50	84,00	83,50	83,25	83,00
Indonezja	5,0	4,7	4,9	USD/IDR	16560	16650	16500	16400	16400	16300	16400	16500
Malezja	5,1	4,2	4,3	USD/MYR	4,44	4,30	4,25	4,20	4,25	4,30	4,30	4,30
Filipiny	5,6	6,0	6,1	USD/PHP	57,23	56,30	56,00	55,50	56,00	56,30	56,50	56,50
Singapur	4,4	2,4	2,5	USD/SGD	1,34	1,31	1,3	1,29	1,29	1,3	1,31	1,31
Korea Południowa	2,0	0,8	2,3	USD/KRW	1473	1405	1390	1380	1370	1360	1360	1370
Tajwan	4,6	2,6	2,5	USD/TWD	33,20	30,40	30,20	30,00	30,00	30,20	30,30	30,40
Tajlandia	2,5	2,2	2,3	USD/THB	33,93	34,00	34,50	35,00	35,50	36,00	35,80	35,60
Wietnam	7,1	6,1	6,0	USD/VND	25549	25900	25700	25600	25400	25300	25500	25500
Brazylia	3,4	2,0	1,7	USD/BRL	5,73	5,70	5,75	5,80	5,85	5,90	5,95	5,90
Meksyk	1,2	0,0	1,0	USD/MXN	20,46	20,25	20,50	20,75	21,00	21,00	21,00	21,00
Rosja	4,1	1,5	1,5	USD/RUB	84,75	95,00	96,00	96,00	96,00	96,00	96,00	96,00
Turcja	3,0	3,0	3,2	USD/TRY	37,96	39,60	40,50	41,20	41,80	42,20	42,60	43,00

* wartość na koniec okresu

Źródło: Crédit Agricole Corporate and Investment Bank