

KWARTALNIK AGROBIZNESU | Lato 2026

Polska gospodarka odporna na szok surowcowy

- W kolejnych kwartałach prognozujemy kontynuację ożywienia gospodarczego w Polsce, wspieranego przez wyższą aktywność w strefie euro i rosnącą absorpcję środków unijnych napływających do Polski w ramach KPO, Funduszu Spójności i programu SAFE. Uważamy, że popyt krajowy, wzmacniany przez stabilny wzrost konsumpcji oraz ożywienie inwestycji, pozostanie głównym czynnikiem wzrostu gospodarczego w najbliższych kwartałach. W konsekwencji, prognozujemy, że w całym 2026 r. dynamika PKB wyniesie 3,3%, a w 2027 r. zmniejszy się do 3,0%.
- Oczekujemy, że inflacja, po jej wyraźnym spadku w III kw., wyraźnie wzrośnie w IV kw. W konsekwencji, prognozujemy, że średnioroczna inflacja CPI w 2026 r. wyniesie 2,8%, a w 2027 r. wzrośnie do 3,8%. Znaczącym czynnikiem ryzyka w dół dla naszej prognozy jest ogłoszone wstępne porozumienie między USA a Iranem dotyczące ponownego otwarcia Cieśniny Ormuz, przedłużenia zawieszenia broni i zniesienia blokady morskiej irańskich portów. Porozumienie to oddziałuje w kierunku spadku cen ropy, węgla, gazu i innych surowców energetycznych. Trwałe obniżenie oczekiwanej ścieżki cen surowców energetycznych będzie czynnikiem ograniczającym presję na wzrost dynamiki cen żywności i cen bazowych.
- W warunkach utrzymującej się dobrej sytuacji na rynku pracy presja płacowa w polskiej gospodarce pozostaje umiarkowanie silna. Uważamy, że mimo oczekiwanego przez nas wzrostu inflacji w 2027 r., prawdopodobieństwo wystąpienia efektów drugiej rundy (zwiększonej presji płacowej w odpowiedzi na silniejszy wzrost cen) jest ograniczone. W konsekwencji prognozujemy, że dynamika wynagrodzeń w gospodarce narodowej wyniesie 6,4% w 2026 r., a w 2027 r. zmniejszy się do 6,0%.
- Spadek inflacji w maju oraz porozumienie pomiędzy USA a Iranem wskazują na zmniejszenie ryzyka jednorazowej, „sygnalizacyjnej” podwyżki stóp procentowych w II poł. 2026 r., której celem byłoby silniejsze zakotwiczenie oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych i firm, oddziałujące w kierunku zmniejszenia presji płacowej i ograniczenia efektów drugiej rundy (patrz powyżej). Z tego powodu podtrzymujemy nasz scenariusz, zgodnie z którym RPP utrzyma stopy procentowe na niezmiennym poziomie do końca 2027 r.
- Utrzymujące się dobre perspektywy wzrostu gospodarczego, napływ środków unijnych oraz wzrost globalnego apetytu na ryzyko związany z deeskalacją sytuacji na Bliskim Wschodzie będą sprzyjać umocnieniu złotego. Prognozujemy, że jego kurs na koniec 2026 r. wyniesie 4,20, a na koniec 2027 r. obniży się do 4,15.

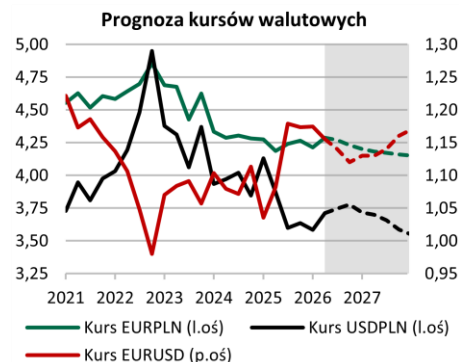
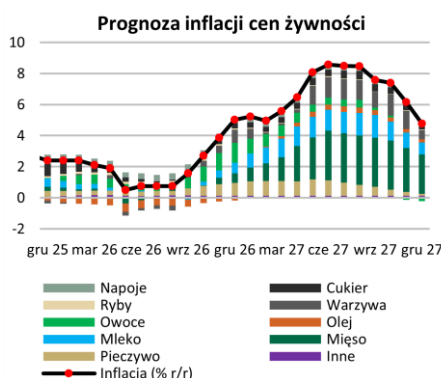
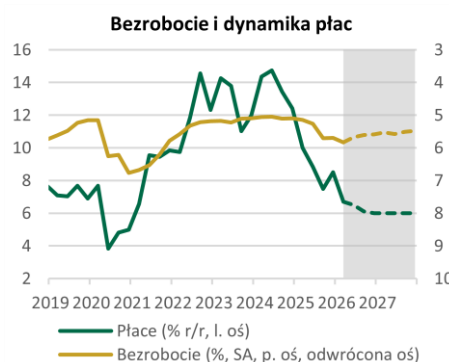
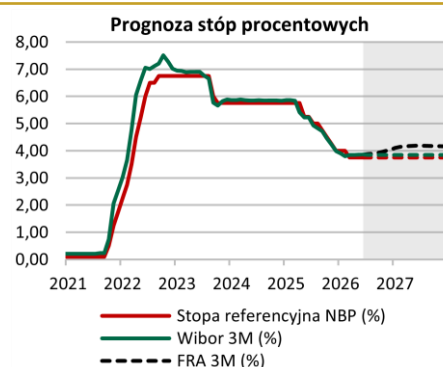
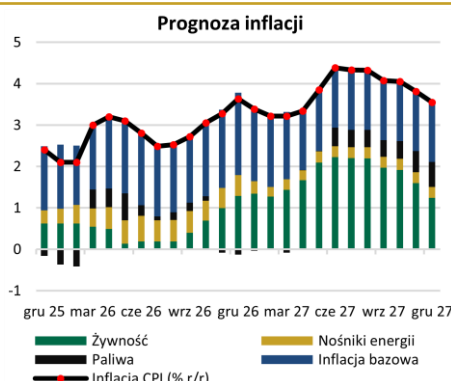
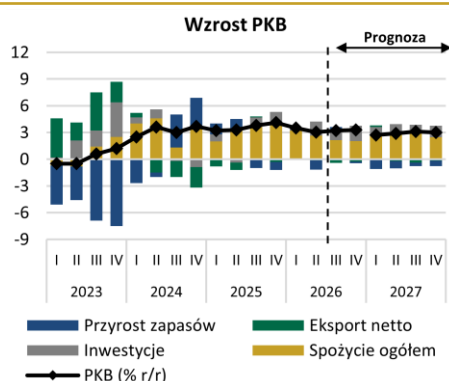
Kolejne kwartały przyniosą kontynuację ożywienia gospodarczego

Oczekujemy wyraźnego wzrostu inflacji w IV kw.

Presja płacowa będzie stopniowo słabnąć

Stopy procentowe bez zmian do końca 2027 r.

Oczekujemy dalszego umocnienia 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



Ograniczony wzrost cen na światowym rynku zbóż

- Zgodnie z prognozą USDA (U.S. Department of Agriculture) z 11 czerwca br. światowa produkcja zbóż w sezonie 26/27 zmniejszy się do 2414,5 mln t wobec 2466,6 mln t w sezonie 25/26 (-2,1%). Złożą się na to wyższe zbiory jęczmienia (+0,6%) oraz niższe zbiory pszenicy (-2,9%), kukurydzy (-2,0%) i pozostałych gatunków zbóż (-1,8%). Niższa produkcja pszenicy będzie przede wszystkim związana z jej mniejszymi zbiorami w USA (-12,0 mln t – najniższe zbiory od ponad 50 lat ze względu na suszę na Wielkich Równinach), UE (-9,1 mln t), Australii (-8,0 mln t) i Kanadzie (-5,0 mln t). W większości przypadków będzie to efekt zarówno niższych plonów, jak i mniejszej powierzchni zasiewów. Spadek produkcji kukurydzy będzie wynikał głównie z jej niższych zbiorów w USA (-26,1 mln t), co będzie przede wszystkim efektem dostosowania podaży po bardzo dobrych zbiorach w poprzednim sezonie. Z kolei nieznacznie wyższa produkcja jęczmienia będzie wynikać z jego wyższych zbiorów w Turcji i na szeregu innych mniejszych rynków spoza grupy 10 największych jego producentów (+5,8 mln t), które z nawiązką skompensują niższe zbiory w Australii (-2,5 mln t) i UE (-3,2 mln t).
- Zgodnie z prognozą USDA światowa konsumpcja zbóż w sezonie 26/27 zwiększy się do 2426,5 mln t wobec 2408,2 mln t w sezonie 25/26 (+0,8%). Wzrost spożycia prognozowany jest w przypadku pszenicy (+0,2%), kukurydzy (+1,1%), jęczmienia (+2,1%), podczas gdy konsumpcja pozostałych gatunków zbóż obniży się (-0,9%). Wyższe zużycie zbóż będzie wynikać przede wszystkim z wyższego wykorzystania paszowego części zbóż, zwłaszcza kukurydzy, przy rosnącym popycie w Azji, Meksyku, Afryce Północnej i na Bliskim Wschodzie.
- USDA w swoich prognozach oczekuje obniżenia światowych zapasów zbóż w sezonie 26/27 do 587,8 mln t wobec 614,6 mln t w sezonie 25/26 (-4,4%), co będzie efektem silniejszego spadku produkcji zbóż przy jednoczesnym wzroście ich spożycia. W konsekwencji współczynnik zapasy/spożycie w sezonie 26/27 obniży do 24,2%, osiągając najniższy poziom od sezonu 13/14.
- Publikacja pierwszych szacunków sytuacji popytowo-podażowej na światowym rynku zbóż w sezonie 26/27 doprowadziła do przejściowego silnego wzrostu cen na głównych giełdach. Wzrost cen miał charakter przejściowy ponieważ sytuacja podażowa na rynku pozostaje relatywnie dobra, a jak dotąd wpływ szoku na rynku nawozów na perspektywy światowych zbiorów zbóż jest dość ograniczony. Nie zmienia to jednak naszej oceny, że w warunkach obniżających się światowych zapasów zbóż ceny będą w najbliższych kwartałach kształtować się w trendzie wzrostowym i będą bardziej wrażliwe na napływające z rynku sygnały o perspektywie zbiorów. Uwzględniając czynniki krajowe prognozujemy, że ceny pszenicy i kukurydzy w Polsce wyniosą odpowiednio ok. 85 zł/dt i 80 zł/dt na koniec 2026 r. i ok. 90 zł/dt i 90 zł/dt na koniec 2027 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są warunki agrometeorologiczne wśród kluczowych światowych producentów i eksporterów zbóż, a także dalszy rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie.

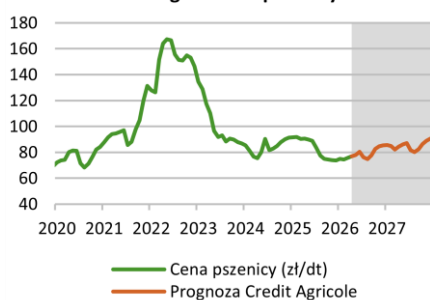
Spadek światowej produkcji zbóż w sezonie 26/27

Globalne spożycie zbóż przewyższy ich produkcję

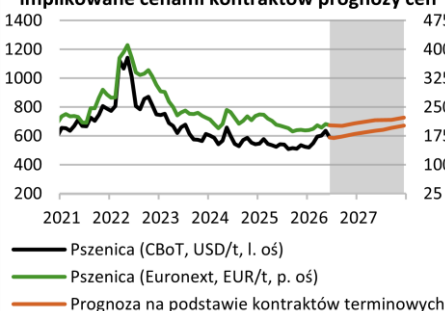
Spadek światowych zapasów zbóż

Sytuacja na Bliskim Wschodzie głównym czynnikiem ryzyka dla prognoz cen zbóż

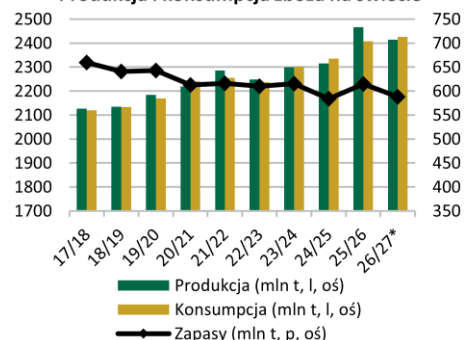
Prognoza cen pszenicy



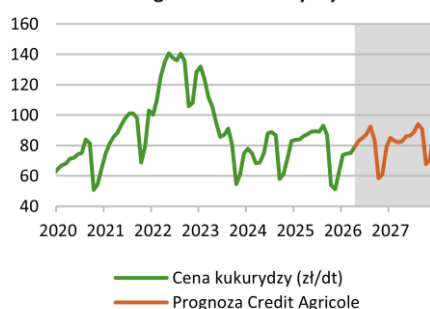
Kontrakty kontynuacyjne na pszenicę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



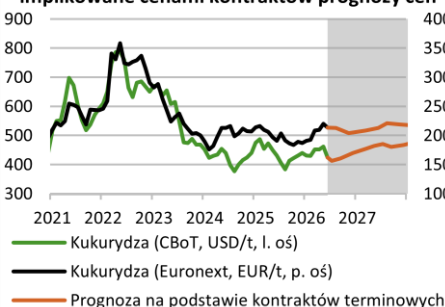
Produkcja i konsumpcja zboża na świecie



Prognoza cen kukurydzy



Kontrakty kontynuacyjne na kukurydzę oraz implikowane cenami kontraktów prognozy cen



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



ROŚLINY OLEISTE



Oczekujemy dalszego wzrostu cen skupu rzepaku

- Zgodnie z prognozą USDA z 11 czerwca br. światowa produkcja nasion i owoców najważniejszych roślin oleistych w sezonie 26/27 zwiększy się do 718,2 mln t wobec 700,6 mln t w sezonie 25/26 (+2,5%), co będzie przede wszystkim efektem wyższych zbiorów soi (+2,8%) oraz nasion słonecznika (+12,3%). W przypadku soi największy wzrost jej produkcji zostanie odnotowany w Brazylii (+6,0 mln t) oraz w USA (+4,7 mln t). Wzrost produkcji nasion słonecznika będzie wynikał przede wszystkim z odbudowy zbiorów w Ukrainie (+2,5 mln t), dalszego wzrostu produkcji w Rosji (+2,0 mln t) oraz wyższych zbiorów w UE (+1,2 mln t).
- Zgodnie z prognozą USDA globalne zużycie nasion i owoców roślin oleistych w sezonie 26/27 zwiększy się do 715,6 mln t wobec 695,1 mln t w sezonie 25/26 (+2,9%). Wzrost ten będzie wynikał przede wszystkim z wyższego przerobu nasion oleistych, który zwiększy się do 606,7 mln t wobec 587,5 mln t w sezonie 2025/26 (+3,3%). Będzie to efekt większej dostępności surowca po oczekiwanym wzroście światowej produkcji, a także utrzymującego się popytu na śrutę oleistą wykorzystywane w żywieniu zwierząt oraz na oleje roślinne wykorzystywane w celach spożywczych i przemysłowych.
- W warunkach wyższej produkcji roślin oleistych od ich zużycia w sezonie 26/27 prognozowany jest wzrost ich światowych zapasów do 147,0 mln t wobec 146,6 mln t w sezonie 25/26 (+0,3%). Niemniej wskaźnik zapasy końcowe/zużycie obniży się do 20,5% w sezonie 26/27 wobec 21,1% w sezonie 25/26.
- Zgodnie z szacunkami USDA produkcja rzepaku w sezonie 26/27 zwiększy się do 96,9 mln t wobec 95,6 mln t w sezonie 25/26 (+1,4%). Wzrost produkcji będzie wynikać przede wszystkim z wyższych zbiorów w Rosji (+0,9 mln t) i Ukrainie (+0,5 mln t), podczas gdy przeciwny wpływ będzie miał ich spadek w Australii (-0,9 mln t), głównie w efekcie normalizacji plonów po bardzo dobrym poprzednim sezonie. Z kolei światowe zużycie rzepaku w sezonie 26/27 zwiększy się do 96,5 mln t wobec 93,0 mln t w sezonie 2025/26 (+3,7%), czemu sprzyjać będzie większa dostępność surowca oraz wyższy przerób wspierany przez popyt na olej rzepakowy i śrutę. W konsekwencji światowe zapasy rzepaku wzrosną do 12,2 mln t wobec 11,9 mln t w sezonie 25/26, przy czym wskaźnik zapasy końcowe/zużycie obniży się do 12,6% wobec 12,7%.
- Ostatnie miesiące przyniosły lekki wzrost cen skupu rzepaku, wspierany przez napięcia geopolityczne na Bliskim Wschodzie, które oddziałują na rynek poprzez ceny ropy, premię za ryzyko oraz kanał biopaliwowy. Wsparciem dla cen są również pierwsze prognozy bilansu rzepaku w sezonie 26/27, wskazujące na silniejszy wzrost zużycia niż produkcji i lekkie obniżenie relacji zapasów do zużycia. Uwzględniając czynniki krajowe, prognozujemy, że na koniec 2026 r. cena skupu rzepaku wyniesie ok. 2350 zł/t i ok. 2450 zł/t na koniec 2027 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są warunki agrometeorologiczne u kluczowych producentów i eksporterów roślin oleistych, kolejne szacunki światowej produkcji roślin oleistych w sezonie 26/27 oraz dalszy rozwój sytuacji geopolitycznej na Bliskim Wschodzie.

Wyższe zbiory roślin oleistych za sprawą wzrostu produkcji soi i nasion słonecznika

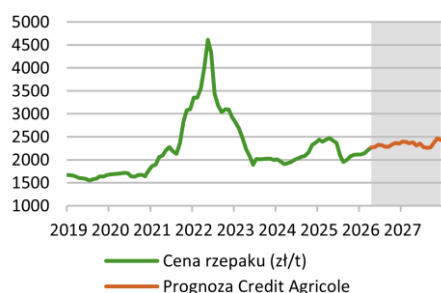
Dalszy wzrost popytu na rośliny oleiste

Lekki wzrost światowych zapasów roślin oleistych

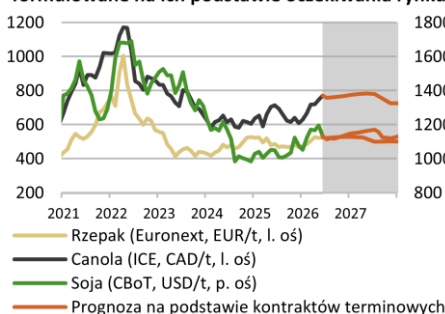
Zużycie rzepaku wzrośnie silniej niż jego produkcja

Ceny rzepaku pozostaną w trendzie wzrostowym

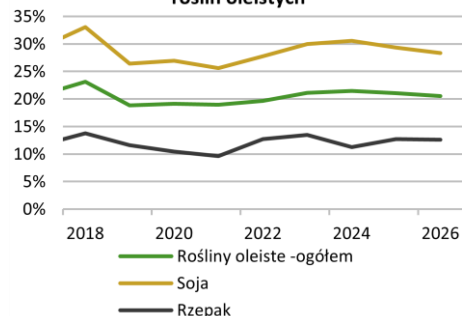
Prognoza cen rzepaku



Wykresy kontynuacyjne kontraktów terminowych i formułowane na ich podstawie oczekiwania rynku



Wskaźnik zapasy/spożycie na światowym rynku roślin oleistych



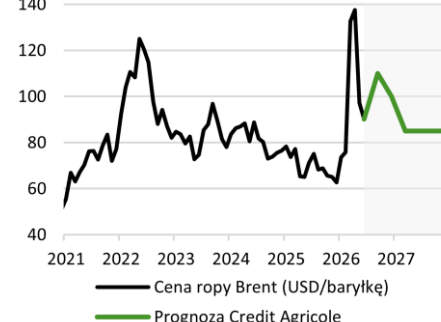
Średnie ceny sprzedaży produktów z rzepaku w zakładach tłuszczych



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



Prognoza cen ropy naftowej



WIEPRZOWINA I WOŁOWINA



Ceny skupu trzody chlewnej pozostają na niskich poziomach

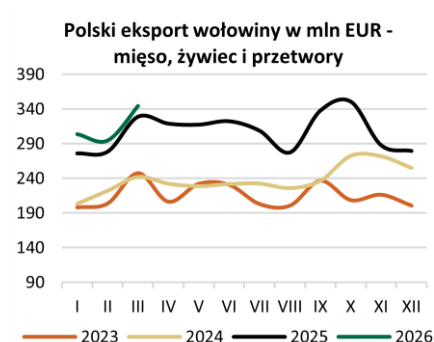
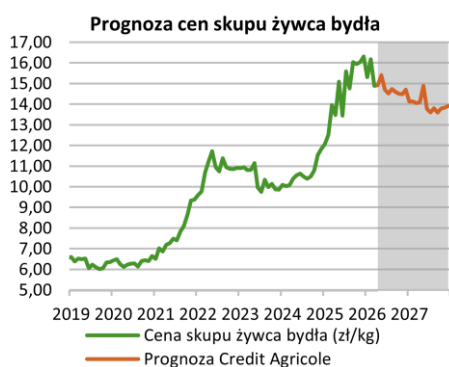
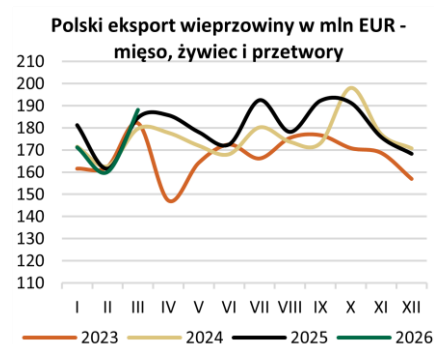
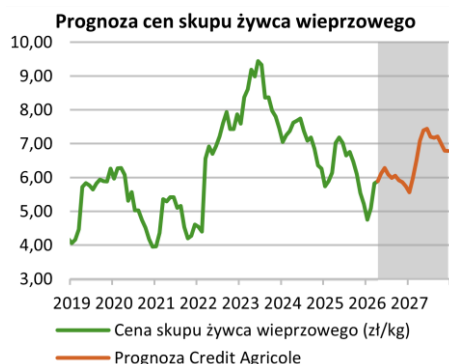
- Utrzymuje się trudna sytuacja na rynku trzody chlewnej. Odnotowany w ostatnich miesiącach wzrost cen skupu tuczników na rynku unijnym miał przede wszystkim charakter sezonowy i pozostają one o ok. 24% niższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Jeszcze silniejszy spadek cen obserwowany jest w przypadku prosiąt (o ok. 30%). Rynek pozostaje pod wpływem nadpodaży żywca, przy jednoczesnym słabym popycie zarówno na wewnętrznym rynku UE, jak i na rynkach trzecich. Podtrzymujemy nasz scenariusz, zgodnie z którym kolejne kwartały przyniosą stopniowy wzrost cen wraz z oczekiwanym przez nas dostosowaniem podaży. Wsparcie dla takiej oceny stanowią dane wskazujące na spadek unijnego pogłowia świń we wszystkich grupach stada. Czynnikiem ryzyka dla naszego scenariusza jest dalsze rozprzestrzenianie się ASF w UE, które ogranicza możliwości eksportu wieprzowiny na rynki trzecie.
- W okresie I-III 2026 r. wartość polskiego eksportu wieprzowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zmniejszyła się o 1,5% r/r wobec wzrostu o 2,6% w analogicznym okresie 2025 r., co wynikało z wyższego wolumenu sprzedaży, podczas gdy ceny uzyskiwane przez eksporterów obniżyły się. Cena skupu żywca wyniosła w kwietniu 5,895 zł/kg (-16,1% r/r), a cena pasz dla świń 1,58 zł/kg (-11,3% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się w kwietniu na poziomie 3,73 wobec 3,94 przed rokiem, wskazując na dalsze pogorszenie opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Po uwzględnieniu czynników globalnych oraz krajowych, oczekujemy, że cena skupu trzody chlewnej na koniec 2026 r. wyniesie ok. 5,70 zł/kg oraz 6,80 zł/kg na koniec 2027 r.
- W ostatnich miesiącach doszło do dalszego spadku cen skupu bydła w UE, przy czym pozostają one na wysokim na tle historycznym poziomie. Obserwowana obecnie korekta cen na rynku bydła jest zgodna z naszym scenariuszem i wynika przede wszystkim z osłabienia popytu. Dodatkowym czynnikiem oddziałującym w kierunku spadku cen jest także większa podaż krów z sektora mleczarskiego w warunkach pogorszenia opłacalności produkcji mleka. W naszej ocenie najbliższe miesiące przyniosą kontynuację spadku cen skupu bydła, przy czym przestrzeń do tego spadku jest naszym zdaniem ograniczona.
- W okresie I-III 2026 r. wartość polskiego eksportu wołowiny (żywca, mięsa oraz przetworów) zwiększyła się o 6,7% r/r wobec wzrostu o 32,3% w analogicznym okresie 2025 r., co wynikało z istotnie wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów, podczas gdy wolumen sprzedaży wyraźnie się obniżył. Cena skupu bydła wyniosła w kwietniu 2026 r. 14,92 zł/kg (+10,7% r/r), a cena pasz dla bydła 1,90 zł/kg (+1,0% r/r). W rezultacie relacja cen żywiec/pasza ukształtowała się na poziomie 7,84 wobec 7,15 przed rokiem, wskazując na silną poprawę opłacalności produkcji. Uwzględniając sytuację na unijnym i krajowym rynku wołowiny, oczekujemy, że cena skupu bydła w Polsce na koniec 2026 r. wyniesie ok. 14,70 zł/kg oraz 13,90 zł/kg na koniec 2027 r.

Trudna sytuacja cenowa na rynku trzody chlewnej

Kolejne kwartały przyniosą stopniowy wzrost cen skupu trzody chlewnej

Kontynuacja lekkiego spadku cen skupu bydła

Dalszy wzrost opłacalności produkcji bydła w ujęciu rocznym



Źródło: GUS, Ministerstwo Rolnictwa, Eurostat, Credit Agricole

DRÓB I JAJA



To nie koniec spadku cen skupu drobiu

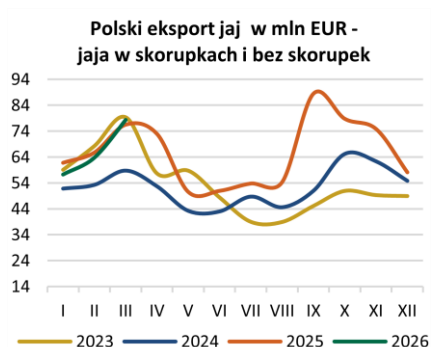
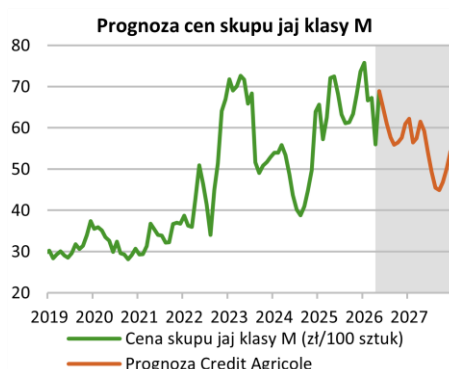
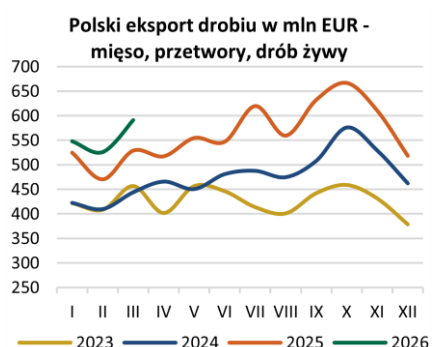
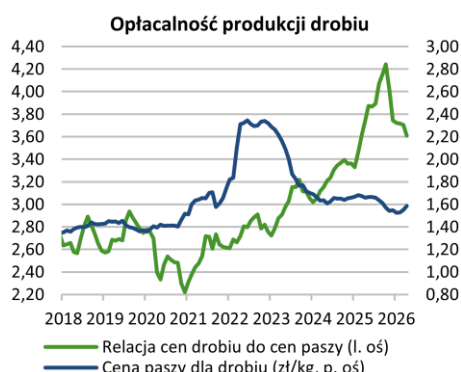
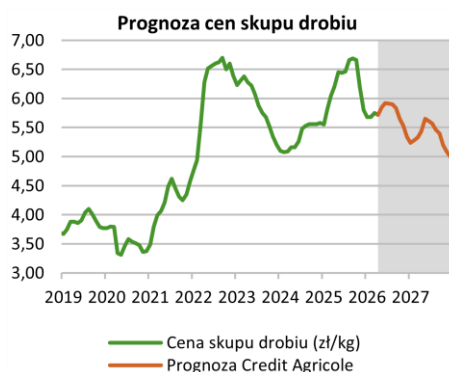
- Realizuje się nasz scenariusz, zgodnie z którym poprawiająca się sytuacja podażowa na unijnym rynku drobiu oddziałuje w kierunku spadku cen skupu. Sprzyja temu wysoka na tle historycznym opłacalność produkcji drobiu. Z tego powodu uważamy, że ceny skupu pozostaną w kolejnych kwartałach w trendzie spadkowym. Produkcja drobiu w Polsce znajduje się jednak lokalnie nadal pod silną presją ptasiej grypy oraz rzekomego pomoru drobiu, przy czym straty produkcyjne w skali całego kraju pozostają ograniczone.
- W okresie I-III 2026 r. wartość polskiego eksportu drobiu (mięsa, przetworów oraz drobiu żywego) zwiększyła się o 9,2% r/r wobec 19,4% w analogicznym okresie 2025 r., co wynikało zarówno z wyższych cen uzyskiwanych w eksporcie, jak i wyższego wolumenu sprzedaży. Cena skupu drobiu wyniosła w kwietniu 5,72 zł/kg (-7,9% r/r), a cena pasz dla drobiu ukształtowała się na poziomie 1,59 zł/kg (-4,4% r/r). W rezultacie relacja cen żywca/pasza wyniosła 3,61 wobec 3,74 przed rokiem, wskazując na pogorszenie opłacalności produkcji w ujęciu rocznym. Uwzględniając sytuację na światowym i krajowym rynku drobiu, oczekujemy, że cena skupu drobiu na koniec 2026 r. wyniesie ok. 5,30 zł/kg i ok. 5,00 zł/kg na koniec 2027 r.
- Ograniczenia podażowe związane z chorobami zwierząt sprzyjają utrzymywaniu się cen skupu jaj na podwyższonym poziomie. Ze szczególnie istotnymi ograniczeniami mamy do czynienia w segmencie jaj z systemów bezklatkowych, co wynika z realizacji deklaracji przez część podmiotów branży spożywczej i handlu dotyczących odejścia od stosowania/sprzedaży jaj z chowu klatkowego. W Polsce proces transformacji sektora przebiega dość powoli na tle UE, co wynika z dwóch czynników. Po pierwsze, duża część polskiej produkcji jaj trafia do przetwórstwa, gdzie deklaracje dotyczące odchodzenia od jaj z chowu klatkowego są składane rzadziej. Po drugie, w warunkach wysokich cen na rynku jaj, tzw. premia za dobrostan jest relatywnie niska, co ogranicza korzyści z produkcji w systemach bezklatkowych. Podtrzymujemy naszą prognozę, że kolejne miesiące przyniosą stopniową odbudowę podaży na unijnym rynku jaj, co będzie sprzyjać spadkowi cen skupu.
- W okresie I-III 2026 r. wartość polskiego eksportu jaj zmniejszyła się o 2,3% r/r wobec wzrostu o 24,5% w analogicznym okresie 2025 r., co było efektem wyższych cen uzyskiwanych przez eksporterów przy wyraźnie niższym wolumenie sprzedaży. Cena skupu jaj klasy M w kwietniu wyniosła 68,89 zł/100 sztuk (-4,9% r/r), a cena pasz dla niosek ukształtowała się na poziomie 1,41 zł/kg (-3,2% r/r). W kwietniu relacja cen 100 jaj/pasza wyniosła 48,80 wobec 49,70 przed rokiem, wskazując na lekkie obniżenie opłacalności produkcji jaj w ujęciu rocznym. Uwzględniając perspektywy sytuacji na unijnym oraz krajowym rynku jaj, prognozujemy, że cena skupu jaj klasy M na koniec 2026 r. wyniesie ok. 62 zł/100 sztuk oraz ok. 58 zł/100 sztuk na koniec 2027 r. Czynnikiem ryzyka dla naszych prognoz cen drobiu i jaj są sytuacja epizootyczna w kraju, tempo wzrostu podaży wśród największych producentów mięsa drobiowego i jaj, a także dalszy rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie.

Rosnąca podaź drobiu oddziałuje w kierunku spadku cen skupu

Wysoka opłacalność sprzyja odbudowie produkcji

Ograniczona podaź na rynku jaj

Choroby ptaków głównym czynnikiem ryzyka



Źródło: Ministerstwo Rolnictwa, GUS, Eurostat, Credit Agricole

MLEKO I PRODUKTY MLECZNE



Rynek produktów mlecznych ubija dno

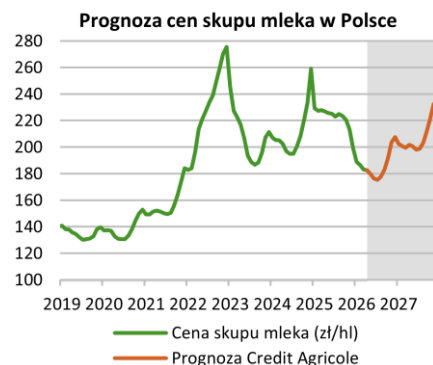
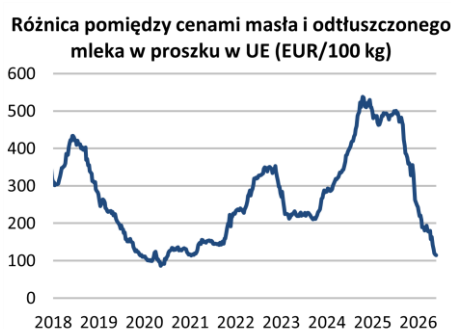
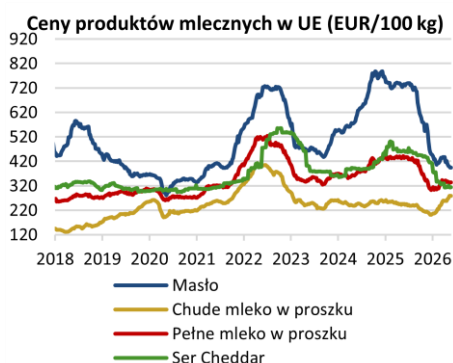
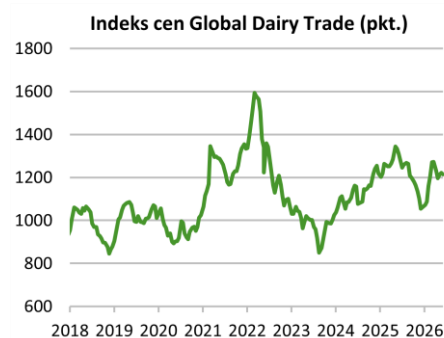
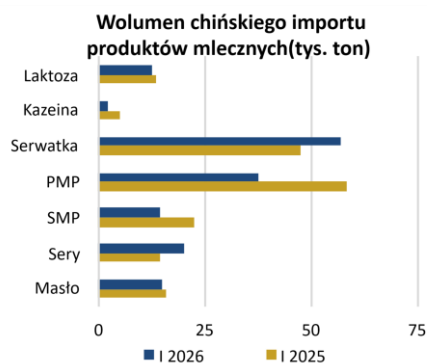
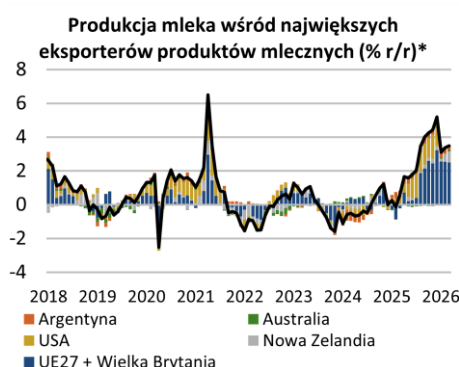
- W ostatnich miesiącach obserwowana jest względna stabilizacja cen na światowym rynku produktów mlecznych, po silnych spadkach obserwowanych w II poł. 2025 r. Niemniej, ceny kształtują się obecnie na ogół wyraźnie poniżej poziomów z analogicznego okresu poprzedniego roku. Najgłębszy spadek cen obserwowany jest w przypadku masła (o ok. 46% r/r). W mniejszej skali obniżyły się ceny pełnego mleka w proszku (o ok. 24% r/r) oraz serów (średnio o ok. 22% r/r). Wzrost cen został natomiast odnotowany w przypadku serwatki (o ok. 45% r/r) oraz odtłuszczonego mleka w proszku (o ok. 13% r/r). Tym samym istotnie zmniejszyła się relacja cen tłuszczu mlecznego i białka, która wróciła do poziomów zgodnych z długookresową średnią. Jednocześnie obserwowane na początku br. silne wzrosty cen na giełdzie GDT w Nowej Zelandii, stanowiącej ważny punkt odniesienia dla światowego rynku produktów mlecznych, w ostatnim czasie wyraźnie wyhamowały. W Polsce tendencje cenowe odzwierciedlają sytuację na światowym rynku. Na uwagę zasługuje natomiast silniejszy niż w krajach Europy Zachodniej spadek cen skupu mleka w Polsce, dzięki czemu powróciły one do średniej unijnej, poprawiając w ten sposób konkurencyjność polskiego eksportu produktów mlecznych.
- Wzrost dostaw mleka w USA w ostatnich miesiącach wyraźnie spowolnił. Chociaż produkcja mleka w Europie nadal silnie rośnie, to najbliższe miesiące przyniosą jej ograniczenie związane z mniej korzystnymi niż przed rokiem warunkami agrometeorologicznymi oraz pogorszeniem opłacalności produkcji, w szczególności w krajach Europy Zachodniej. W Nowej Zelandii i Argentynie perspektywy produkcji mleka pozostają dobre, niemniej ze względu na efekty sezonowe podaż z tych kierunków w najbliższych miesiącach będzie ograniczona. Z tego powodu w II poł. br. oczekujemy wyraźnego spowolnienia wzrostu dostaw mleka wśród głównych światowych eksporterów produktów mlecznych.
- Jednocześnie prognozujemy stopniowe ożywienie popytu na produkty mleczne, wspierane przez ich niskie ceny. Głównym czynnikiem ryzyka pozostaje jednak popyt ze strony krajów Azji Południowo-Wschodniej ze względu na wpływ wzrostu cen nośników energii w tych krajach, z uwagi na blokadę Cieśniny Ormuz, na dochody rozporządzalne tamtejszych konsumentów.
- Uwzględniając wysokie prawdopodobieństwo spowolnienia wzrostu podaży mleka wśród kluczowych eksporterów produktów mlecznych, przy jednoczesnej perspektywie stopniowego ożywienia popytu, w naszej ocenie światowy rynek produktów mlecznych jest już blisko punktu zwrotnego. W konsekwencji podtrzymujemy naszą prognozę, zgodnie z którą na koniec 2026 r. cena skupu mleka w Polsce wyniesie ok. 210 zł/hl oraz 230 zł/hl na koniec 2027 r. Głównymi czynnikami ryzyka dla naszej prognozy są kształtowanie się warunków agrometeorologicznych na głównych rynkach, a także perspektywy popytu, w szczególności w krajach Azji Południowo-Wschodniej.

Stabilizacja cen na światowym rynku produktów mlecznych w ostatnich miesiącach

II poł. 2026 r. przyniesie spowolnienie wzrostu podaży mleka

Niskie ceny wsparciem dla popytu

IV kw. br. przyniesie poprawę sytuacji na rynku produktów mlecznych



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

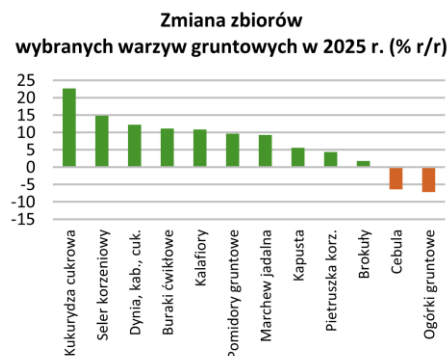
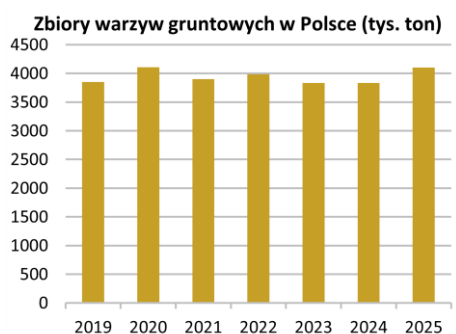
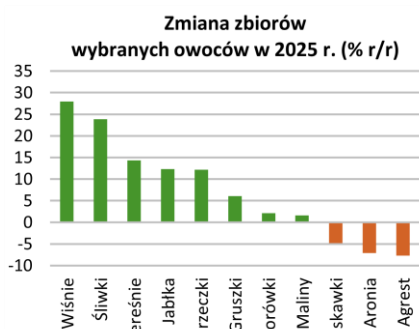
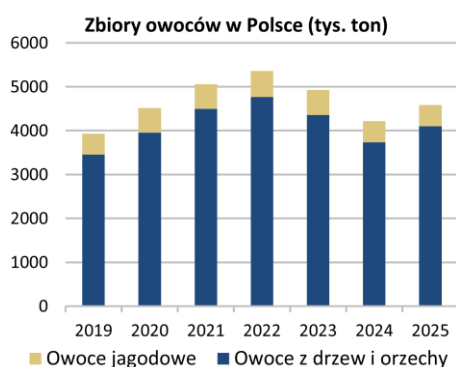
- Zgodnie z wiosenną oceną stanu upraw rolnych i ogrodniczych GUS z 29.05.2026 r., zima 2025/2026 na ogół nie doprowadziła do istotnych uszkodzeń drzew, krzewów owocowych i plantacji jagodowych, mimo okresowo występujących silnych mrozów. Stan przetrzymywania roślin sadowniczych oceniono jako dobry. Niekorzystny okazał się jednak dalszy przebieg warunków agrometeorologicznych. Chłodny kwiecień spowalniał wegetację, a utrzymujący się deficyt opadów prowadził do przesuszenia gleby i ograniczał pobieranie składników pokarmowych. Największe znaczenie miały silne przymrozki pod koniec kwietnia, gdy lokalnie temperatura spadała nawet do ok. -9°C. W wielu regionach kraju doprowadziły one do uszkodzeń kwiatów, słupków oraz młodych zawiązków owoców. Skala strat jest zróżnicowana regionalnie i zależy m.in. od położenia plantacji, fazy rozwoju roślin i stosowanej ochrony przed przymrozkami. Uwzględniając powyższe czynniki, uważamy, że istnieje wysokie prawdopodobieństwo ukształtowania się tegorocznych zbiorów owoców wyraźnie poniżej średniej wieloletniej.
- Zgodnie z oceną GUS, dotychczasowy przebieg warunków pogodowych nie sprzyjał również uprawom warzyw gruntowych. Niedostateczna ilość opadów, niska wilgotność gleby oraz utrzymujące się chłody powodowały opóźnienia w prowadzeniu wiosennych prac polowych. W efekcie obserwowano opóźnione i nierównomierne wschody oraz wolniejszy rozwój roślin, szczególnie gatunków ciepłolubnych. Dodatkowym ograniczeniem pozostają rosnące koszty materiału siewnego, nawozów i innych środków do produkcji, a także mniejsza dostępność części środków ochrony roślin. Z tego powodu dostrzegamy istotne ryzyko, że tegoroczne zbiory warzyw również ukształtują się poniżej średniej wieloletniej.
- Zgodnie z raportami Komisji Europejskiej/JRC MARS, warunki agrometeorologiczne w Europie były w ostatnich tygodniach zróżnicowane. W części krajów Europy Środkowej, Wschodniej i Północnej niedobór opadów ograniczał rozwój roślin, podczas gdy w innych regionach warunki oceniano jako relatywnie korzystniejsze. Oznacza to, że ewentualny spadek krajowej produkcji owoców i warzyw może być częściowo kompensowany importem, choć skala tej kompensacji będzie zależać od sytuacji u głównych unijnych producentów oraz relacji cenowych na rynku europejskim.
- Z uwagi na zapowiadające się słabsze zbiory zarówno owoców, jak i warzyw, w najbliższych miesiącach oczekujemy wzrostu rocznej dynamiki cen w tych kategoriach. Uważamy, że większa presja na wzrost cen może wystąpić w przypadku owoców, gdzie skutki wiosennych przymrozków mogą okazać się szczególnie dotkliwe. Na tym etapie prognozy są jednak obciążone dużą niepewnością, a ich realizacja będzie w istotnym stopniu zależać od kształtowania się warunków agrometeorologicznych w kolejnych miesiącach w Polsce i wśród pozostałych znaczących producentów owoców i warzyw.

Wiosenne przymrozki pogorszyły perspektywę tegorocznych zbiorów owoców

Rośnie presja kosztowa w produkcji warzyw

Zwiększony import może skompensować słabsze krajowe zbiory owoców i warzyw

Oczekujemy wzrostu dynamiki cen owoców i warzyw



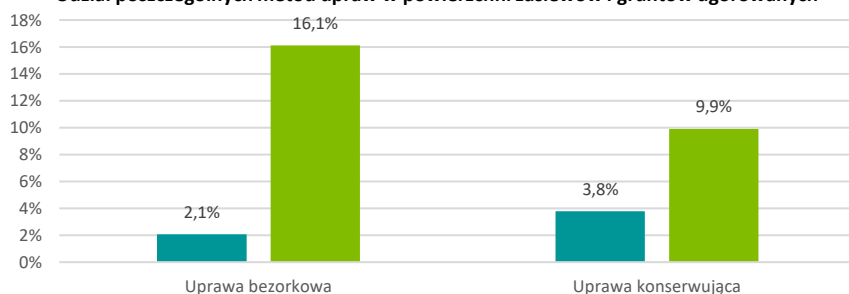
Polskie rolnictwo adaptuje się do nawracających suszy

Ze względu na postępujące zmiany klimatyczne w ostatnich latach mamy w Polsce do czynienia z nawracającymi suszami rolniczymi. Przedmiotem poniższej analizy jest próba oceny tego, w jaki sposób przebiega adaptacja polskiego rolnictwa do pogarszających się warunków wodnych.

Na samym początku warto zauważyć, że suma rocznych opadów w Polsce pozostaje relatywnie stabilna na przestrzeni ostatnich dekad. Kluczowe znaczenie ma natomiast zmiana rozkładu opadów w czasie oraz ich coraz większa nieregularność. Coraz częstsze suche i bezśnieżne zimy ograniczają odbudowę zasobów wody w glebie przed rozpoczęciem sezonu wegetacyjnego. W konsekwencji rośliny coraz częściej wchodzą w okres intensywnego wzrostu przy niedostatecznej wilgotności gleby, co zwiększa ich podatność na stres wodny już na wczesnych etapach rozwoju.

Jednocześnie rośnie znaczenie opadów gwałtownych i krótkotrwałych. Tego typu deszcze, zwłaszcza po dłuższych okresach suszy, są słabo wykorzystywane przez rośliny i glebę. Przesuszone, zaskorupiona lub zdegradowana gleba ma ograniczoną zdolność infiltracji, dlatego znaczna część wody zamiast zasilać profil glebowy odpływa powierzchniowo. Prowadzi to do erozji, wymywania składników pokarmowych oraz strat wody, która mogłaby zostać wykorzystana w późniejszych fazach wegetacji. Wymusza to na rolnikach dostosowanie nie tylko do większego ryzyka suszy, lecz także do większej zmienności warunków wodnych - od niedoborów wody po krótkotrwałe epizody jej nadmiaru. Dostosowanie to przebiega na kilku płaszczyznach.

Udział poszczególnych metod upraw w powierzchni zasiewów i gruntów ugorowanych

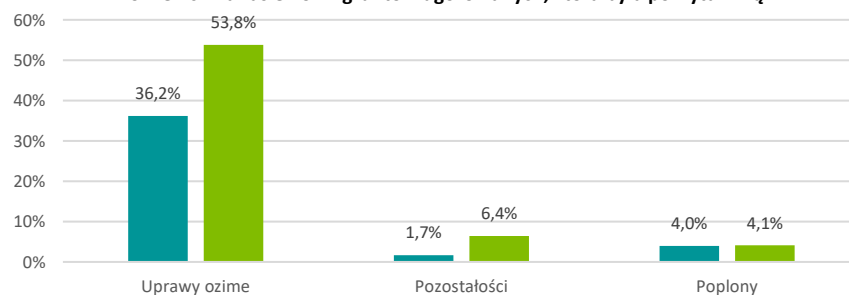


Źródło: GUS, Credit Agricole

■ 2010 ■ 2023

struktury gleby, zmniejsza jej przesuszanie, ogranicza erozję oraz pozwala dłużej utrzymać resztki poźniwne na powierzchni pola.

Powierzchnia zasiewów i gruntów ugorowanych, która była pokryta zimą

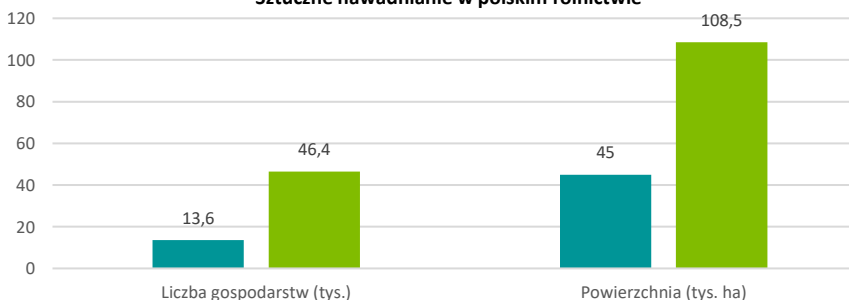


Źródło: GUS, Credit Agricole

■ 2010 ■ 2023

zmieniającego się klimatu jest wielowymiarowe. Pokrycie gleby w okresie zimowym ogranicza jej erozję, zmniejsza ryzyko spływu powierzchniowego i sprzyja zatrzymywaniu wody w profilu glebowym. Z kolei dobrze zaprojektowany płodozmian poprawia strukturę gleby, wspiera odbudowę materii organicznej, ogranicza presję chorób i chwastów oraz może zmniejszać zależność gospodarstwa od intensywnych zabiegów chemicznych i mechanicznych. Szczególne znaczenie mają tu międzyplony, rośliny bobowate oraz zróżnicowanie gatunkowe, ponieważ zwiększają biologiczną aktywność gleby i poprawiają jej zdolność do magazynowania wody.

Sztuczne nawadnianie w polskim rolnictwie



Źródło: GUS, Credit Agricole

■ 2010 ■ 2023

Po pierwsze, zmieniają się praktyki agrotechniczne. W 2023 r. według GUS uprawę bezorkową, zastosowano na 1,8 mln ha, tj. 16,1% powierzchni zasiewów i gruntów ugorowanych (wobec 2,1% w 2010 r.), a uprawę konserwującą na 1,1 mln ha, czyli 9,9% (wobec 3,8% w 2010 r.). Znaczenie tych praktyk w kontekście zmian klimatu polega nie na tym, że same w sobie rozwiązują problem suszy, lecz na tym, że mogą zwiększać odporność gleby na deficyty wody. Ograniczenie intensywnej uprawy mechanicznej sprzyja zachowaniu

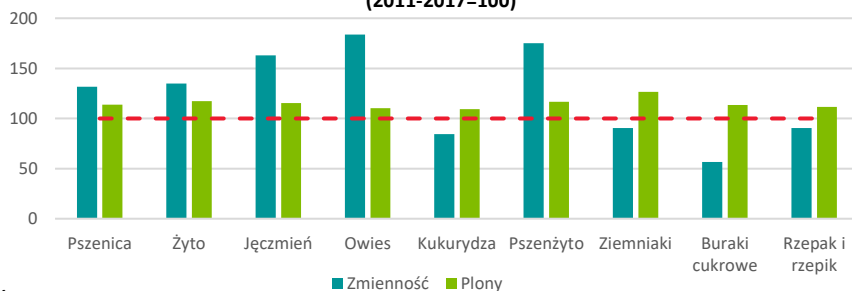
Po drugie, rośnie znaczenie pokrycia gleby i płodozmianu. W 2023 r. 53,8% powierzchni zasiewów i gruntów ugorowanych było zimą pokryte uprawami ozimymi (wobec 36,2% w 2010 r.), 6,4% pozostałościami roślinnymi (wobec 1,7% w 2010 r.), a 4,1% uprawami okrywowymi lub poplonami (wobec 4,0% w 2010 r.). Jednocześnie blisko 1,1 mln gospodarstw stosowało płodozmian na części lub całości powierzchni (wobec niecałego 1,0 mln w 2010 r.). Znaczenie tych praktyk w warunkach

Po trzecie, rozwija się sztuczne nawadnianie, przy czym jego skala nadal jest mała i rozwiązanie to ma raczej charakter punktowy niż systemowy. W 2023 r. nawadnianie stosowało ok. 46,4 tys. gospodarstw, a faktycznie nawadniana powierzchnia wyniosła niespełna 108,5 tys. ha. Nawadnianie może być ważnym narzędziem adaptacji do zmian klimatu, zwłaszcza w uprawach o wysokiej wartości jednostkowej, takich

jak warzywa, owoce, plantacje jagodowe czy uprawy pod osłonami. Niemniej jest to często rozwiązanie zbyt drogie w przypadku większości upraw.

Po czwarte, coraz większego znaczenia nabiera dobór odmian lepiej dostosowanych do zmiennych warunków pogodowych. Rolnicy nie kierują się już wyłącznie maksymalnym potencjałem plonowania, lecz coraz częściej zwracają uwagę na stabilność plonu w latach suchych, tolerancję na stres wodny i wysoką temperaturę, wcześniejsze dojrzewanie, efektywniejszy system korzeniowy oraz zdolność regeneracji po okresach deficytu wody. Nie chodzi przy tym o pełną odporność na suszę, lecz o ograniczanie strat plonu w warunkach stresowych. Dobór odmiany staje się więc jednym z narzędzi zarządzania ryzykiem klimatycznym w gospodarstwie, obok poprawy struktury gleby, płodozmianu, retencji i racjonalnej agrotechniki.

Zmiana charakterystyki plonów wybranych roślin w latach 2018-2025 wobec lat 2011-2017 (2011-2017=100)



Źródło: Eurostat, Credit Agricole

*Zmienność obliczona jako iloraz odchylenia standardowego i średniej arytmetycznej

Pośrednim sygnałem dostosowywania się polskiego rolnictwa do zmian klimatu są dane dotyczące plonowania. Chociaż zmienność plonów w ostatnich latach w wielu przypadkach istotnie wzrosła, co odzwierciedla większy wpływ suszy, upałów i nieregularnych opadów, to w dłuższym okresie przeciętne plony wielu głównych upraw nadal wykazują tendencję wzrostową. Należy jednak zauważyć, że wzrost przeciętnych plonów mimo rosnącej presji klimatycznej może równolegle świadczyć o poprawie technologii

produkcji i zmianach w zarządzaniu gospodarstwami, stąd trudne jest jednoznaczne oddzielenie efektu adaptacji klimatycznej od innych czynników. Można jednak ostrożnie stwierdzić, że mimo rosnącej presji klimatycznej polskiemu rolnictwu w wielu segmentach nadal udaje się zwiększać lub utrzymywać relatywnie wysoką wydajność produkcji.

Dalsza adaptacja polskiego rolnictwa do postępujących zmian klimatycznych będzie kluczowa z punktu widzenia jego długookresowej konkurencyjności. Jednocześnie niesie ona implikacje dla kształtowania się dynamiki cen żywności w Polsce. Susze przestają być równoznaczne z istotnym pogorszeniem krajowej sytuacji podażowej produktów roślinnych, a w konsekwencji nie muszą prowadzić do wzrostu cen żywności.

PROGNOZY

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik	2026				2027				2025	2026	2027
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (% r/r)	3,5	3,0	3,2	3,3	2,7	2,9	3,1	3,0	3,6	3,3	3,0
Konsumpcja (% r/r)	3,3	2,8	2,0	2,1	2,8	3,3	3,3	3,0	3,7	2,5	3,2
Inwestycje (% r/r)	2,4	10,3	7,8	7,5	6,8	6,1	5,9	5,5	4,4	7,3	6,4
Eksport (ceny stałe, % r/r)	5,6	4,9	4,5	5,0	5,2	5,4	5,5	5,5	5,5	5,0	5,6
Import (ceny stałe, % r/r)	6,1	5,5	5,6	5,9	5,2	6,1	6,5	6,1	6,8	5,8	6,3
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,0	1,6	1,1	1,0	1,7	1,9	1,9	1,5	2,1	1,5
	Inwestycje (pp.)	0,3	1,6	1,3	1,7	0,9	1,0	1,0	1,3	0,8	1,2
	Eksport netto (pp.)	0,0	-0,1	-0,4	-0,3	0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,5	-0,2
Saldo obrotów bieżących***	-0,8	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-1,5	-1,4	-1,3	-0,9	-1,3	-1,3
Stopa bezrobocia (%)**	6,1	5,5	5,5	5,6	5,8	5,4	5,4	5,5	5,7	5,6	5,5
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)	0,9	0,5	0,2	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	0,4	0,2	-0,5
Wynagrodzenia w GN (% r/r)	6,7	6,5	6,1	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	8,7	6,4	6,0
Inflacja CPI (%)*	2,4	3,0	2,6	3,3	3,3	3,9	4,2	3,8	3,6	2,8	3,8
Wibor 3-miesięczny (%)**	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,99	3,85	3,85
Stopa referencyjna NBP (%)**	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	4,00	3,75	3,75
EURPLN**	4,29	4,27	4,23	4,20	4,18	4,17	4,16	4,15	4,21	4,20	4,15
USDPLN**	3,71	3,75	3,78	3,72	3,70	3,66	3,59	3,55	3,58	3,72	3,55

* 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*							
	2025	2026	2027		Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	Q1 27	Q2 27	Q3 27	Q4 27
Strefa euro	1,5	0,8	1,1	EUR/USD	1,15	1,14	1,12	1,13	1,13	1,14	1,16	1,17
Japonia	1,1	0,5	1,0	EUR/JPY	183	178	175	174	174	173	172	172
Wielka Brytania	1,3	0,8	1,2	EUR/GBP	0,87	0,87	0,86	0,86	0,86	0,85	0,84	0,84
Chiny	5,0	4,7	4,5	USD/CNY	6,91	6,80	6,78	6,72	6,70	6,70	6,66	6,60
Hong Kong	3,2	3,1	3,0	USD/HKD	7,84	7,82	7,80	7,78	7,76	7,76	7,75	7,75
Indie	7,0	6,5	6,7	USD/INR	94,85	96,00	96,00	96,00	94,00	94,00	92,00	92,00
Indonezja	5,0	4,8	4,9	USD/IDR	16995	18000	17850	17600	17500	17500	17250	17250
Malezja	4,2	4,5	4,3	USD/MYR	4,05	3,88	3,86	3,84	3,82	3,82	3,82	3,82
Filipiny	4,7	4,7	6,0	USD/PHP	60,75	59,60	59,00	58,60	58,30	58,00	57,90	57,40
Singapur	5,0	3,6	2,5	USD/SGD	1,29	1,27	1,27	1,26	1,26	1,25	1,25	1,24
Korea Południowa	1,0	2,6	2,1	USD/KRW	1532	1460	1450	1435	1440	1435	1430	1425
Tajwan	8,4	8,2	3,6	USD/TWD	31,97	31,40	31,30	31,10	30,90	30,80	30,80	30,60
Tajlandia	2,0	1,5	2,6	USD/THB	32,98	32,50	32,80	33,00	33,00	32,80	32,50	32,00
Wietnam	6,9	6,9	6,6	USD/VND	26343	26300	26350	26250	26200	26200	26100	26000
Brazylia	2,3	1,7	1,8	USD/BRL	5,22	5,15	5,20	5,25	5,30	5,35	5,40	5,45
Meksyk	0,6	0,9	1,2	USD/MXN	18,04	17,50	17,75	18,00	18,25	18,50	18,75	19,00
Rosja	1,0	1,4	1,4	USD/RUB	81,30	73,00	74,00	77,00	80,00	81,00	82,00	83,00
Turcja	3,4	3,4	3,7	USD/TRY	44,48	46,00	47,00	48,00	48,50	49,00	50,00	51,00

* 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.