Artykuł ekspercki, 25.05.2023 r.

## Dlaczego euro spadło poniżej 4,50 zł?

*Ostatnie miesiące mogły być dużym szokiem dla osób zainteresowanych kupnem walut obcych. Jeszcze w lutym tego roku widzieliśmy, jak euro dociera do 4,80 zł. Wiele osób zastanawiało się, czy podobnie jak dolar i frank na przełomie III i IV kwartału euro złamie barierę 5 zł. Barierę testowaną chwilowo w pierwszych dniach rosyjskiej agresji. Nie tylko nie doszło ponownie do tego testu, ale od kilku dni oglądamy atak w drugą stronę na poziom 4,50 zł. Co spowodowało te zmiany? Korzenie tego ruchu jak się okazuje, są znacznie głębsze niż nam się na pierwszy rzut oka wydaje.*

## Czy to naprawdę wina wojny?

Żeby lepiej zrozumieć specyfikę obecnych wydarzeń, trzeba spojrzeć na powody, przez które polski złoty był w tak silnym odwrocie. Oczywiście rosyjska inwazja na terytorium Ukrainy zmieniła trochę na rynkach, ale jej wpływ nie jest tak duży, by wyjaśniać całość problemów. O ile jeszcze kilka miesięcy temu można było mówić o istotnym czynniku inflacyjnym z powodu wzrostu cen surowców energetycznych to obecnie zarówno ropa jak i gaz są wyraźnie tańsze niż przed rokiem. Nie zmienia to faktu, że raz rozpędzoną inflację teraz ciężko jest zatrzymać. A to właśnie utrata siły nabywczej przez pieniądz powoduje, że traci on na wartości. Tym bardziej że Rada Polityki Pieniężnej wstrzymała cykl podwyżek stóp procentowych.

## A może w tej inflacji jest trochę naszej winy?

Problem zaczął się znacznie wcześniej. Walka z negatywnymi skutkami pandemii skutkowała rozdawaniem pieniędzy. Dzięki temu stopa życia wielu osób nie ucierpiała gwałtownie pomimo ogromnych problemów. Problem w tym, że rozdaliśmy ich naprawdę dużo, a do tego, by ulżyć kredytobiorcom, gwałtownie obniżyliśmy stopy procentowe. O ile nie ruszyło to chęci przedsiębiorców do inwestycji, ze względu na olbrzymią niepewność, o tyle konsumpcja ruszyła jak szalona. Nie wzbudziło to zaufania inwestorów, co powodowało, że pomimo przyzwoitych danych makroekonomicznych, złoty tracił na wartości. Z drugiej strony czemu dane miały być złe, skoro do kraju napłynęły pieniądze na kredyt. W rezultacie, o ile przed pandemią euro kosztowało 4,20-4,40 zł to od tego czasu rozpoczął się wyraźny ruch osłabiający naszą walutę, który w 2,5 roku doprowadził ją stabilnie pod poziom 4,90 zł.

## Co jeszcze przeszkadzało złotemu?

Gdy inflacja zaczęła wymykać się spod kontroli, działania RPP były niespieszne. Owszem reagowała znacznie szybciej niż FED czy EBC, ale też problem był znacznie większy. Władza znacznie bardziej bała się recesji niż inflacji. W rezultacie tańszy pieniądz i słabsza waluta wyglądały zupełnie nie najgorzej. Na to wszystko nakładała się w końcowej fazie tego ruchu jeszcze pewna wizja światowej recesji. Jeszcze kilka miesięcy temu wyglądała ona na znacznie poważniejszą niż obecnie, stąd nie można było się dziwić, że kapitał uciekał do bezpiecznych przystani.

## Co się zmieniło, że nagle jest taniej?

Z jednej strony część analityków może powiedzieć, trochę parafrazując prezesa Glapińskiego, że jak coś idzie w górę, to potem spada. Najwyraźniej ta mądrość dotyczy nie tylko stóp procentowych, ale również walut. O ile nie jest to oczywiście frank szwajcarski w długim okresie, o czym kredytobiorcy walutowi na pewno szybko przypomną. Faktycznie po tak długim ruchu nagle się okazało, że złoty zaczął być atrakcyjny dla potencjalnych inwestorów. W rezultacie był to pewien sygnał sugerujący rozpoczęcie korekty. Jest to ciekawa historia, brakuje tylko jednej rzeczy - sygnału do tego ruchu. Z jakiegoś powodu, ktoś zaczął kupować złotego, a reszta podłączyła się do tego ruchu.

## Czy wybory pomagają złotemu?

Przede wszystkim trzeba zwrócić uwagę, że jeszcze niedawno z okazji roku wyborczego wielu analityków spodziewało się niesamowitych działań w ramach tzw. kiełbasy wyborczej. Dzisiaj wiemy, że rząd zaproponował darmowe autostrady, waloryzację flagowego projektu 500 oraz finansowanie darmowych lekarstw dla określonych grup. Rynki spodziewały się znacznie więcej, a skoro jest rozsądniej (nie mylić z rozsądnie), to patrzą na Polskę przyjaźniejszym okiem. Do tego warto dodać, że recenzujemy pomysły koalicji dlatego, że one mają szansę wejść w życie. Program głównej siły opozycyjnej jest taki sam tylko bardziej wpływający na inflację i deficyt, za to bez szans na realizację.

## Miał być kryzys, a nie ma

Polska oprócz inflacji ma bardzo przyzwoite dane makroekonomiczne. Jest oczywiście pewien problem z inwestycjami, ale przy wysokim koszcie pieniądza nie jest to niczym zaskakującym. Tym bardziej, biorąc pod uwagę niestabilność oczekiwań związanych chociażby z pandemią. Rynek pracy ma się bardzo dobrze. Zatrudnienie cały czas rośnie pomimo wspomnianych problemów. Wyniki wzrostu PKB są solidne. Płace rosną niewiele poniżej inflacji, co powoduje, że wraz z silnymi transferami socjalnymi obecnej władzy wcale tak mocno nie biedniejemy. Rośnie co prawda zadłużenie, ale zaczynaliśmy z relatywnie niskiego poziomu, więc na tle innych państw wciąż nie wygląda to dramatycznie. W rezultacie dane makroekonomiczne wyraźnie wsparły w ostatnim czasie złotego.

## Co ze stopami procentowymi?

Kwestia stóp procentowych w dalszej perspektywie wcale nie wygląda bardzo źle. Rynki spodziewały się, że różnica pomiędzy Polską a Zachodem będzie znacznie mniejsza. Teraz jednak trochę oddalają się obniżki u nas w kraju. Wygląda na to, że USA może obniżyć stopy szybciej niż my, mimo że cykl podwyżek zaczęto tam później. Również w strefie euro nie wygląda na to, że w przyszłości stopy osiągną niebotyczne poziomy. W rezultacie powód przeceny trochę znika.

## Podsumowując

Polski złoty może nie tyle zyskuje, ile otrzepuje się po stratach z lat 2020-2022. Patrząc jednak, że w sporej części jest to odbicie tamtych osłabień można mieć wątpliwości, jak nisko zejdziemy realnie w tym ruchu. Z drugiej strony za kilka miesięcy czekają nas wybory w kraju. Może pojawić się wiele nowych zmiennych. Scenariuszy jest bardzo dużo, a i na świecie może się jeszcze wiele wydarzyć. Rok 2023 nie powinien być nudny na rynku walutowym.

**Autor: Maciej Przygórzewski** – Główny analityk walutowy Walutomat.pl

**O firmie:**

Walutomat to największa platforma do wymiany walut online w Polsce. Serwis ma ponad 550 tys. klientów – udostępnia im nie tylko korzystne kursy walut, ale także tanie i szybkie przelewy zagraniczne oraz rozwiązania dla biznesu.

**Kontakt dla mediów:**

Marta Przewoźna

Communications manager

marta.przewozna@currency-one.com

tel. 502 244 353

Currency One SA

Szyperska 14, 61-754 Poznań

NIP: 7831684097