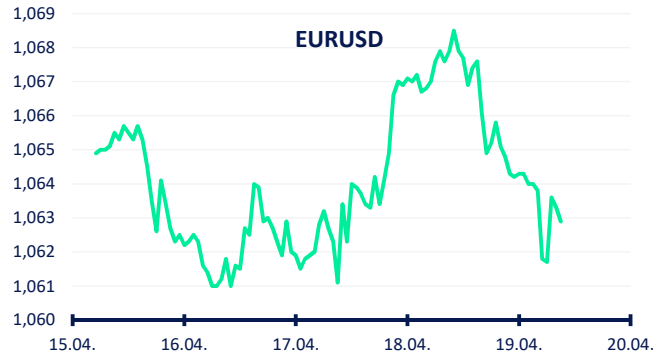


Gwałtowne osłabienie złotego w związku ze wzrostem awersji do ryzyka na rynkach finansowych

- Według ostatecznych danych, polska inflacja CPI spowolniła w marcu do 2% r/r z 2,8% r/r w lutym. W porównaniu do pierwotnego szacunku (1,9% r/r) nastąpiła niewielka rewizja w górę. Jest to najniższy poziom od marca 2019 r. Ceny podstawowego komponentu wzrosły w marcu o 4,6% r/r (najniżej od października 2021 r.).
- Do wyraźnego osłabienia złotego, szczególnie w pierwszej połowie tygodnia, przyczynił się wzrost awersji do ryzyka na rynkach finansowych (Fed utrzyma stopy procentowe na wysokim poziomie przez dłuższy czas). W porównaniu z innymi walutami regionu CEE (CZK, HUF), złoty miał przestrzeń do wyraźniejszej deprecjacji, biorąc pod uwagę wcześniejsze wydarzenia (aprecjacja złotego w I kwartale 2024 r.) i kapitał spekulacyjny zgromadzony w złotówkach. Gwałtowne osłabienie złotego było więc de facto spowodowane wyłącznie czynnikami zewnętrznymi, a nie krajowymi (statystyka polska, polityka pieniężna NBP).
- Naszym zdaniem na horyzoncie najbliższych tygodni możliwe są dwa scenariusze. (1) Sytuacja na rynkach ustabilizuje się, a handel powróci do torów z I kw. (naszym zdaniem scenariusz nieco bardziej prawdopodobny). Oznacza to dla euro i złotego powrót notowań w okolice poziomu 4,30 PLN/EUR i być może testowanie tegorocznych maksimów na poziomie 4,25 PLN/EUR. W krótkim terminie nie można wykluczyć przejściowego osłabienia złotego do poziomu 4,4 PLN/EUR (min. zł od poł. stycznia). To samo tyczy się dolara i złotówki – powrót notowań w szerszy obszar wokół poziomu 4 PLN/USD. (2) Wyższa awersja do ryzyka utrzyma się na rynkach finansowych przez dłuższy czas. Dolar w stosunku do euro umocni się do poziomu 1,05 USD/EUR, a być może nawet głębiej. Złoty pozostanie na słabszych wartościach i będzie dalej się osłabiał. W stosunku do euro - poziom 4,4 PLN/EUR i powyżej (4,45 - poziom zł z początku listopada 2023 r.) a wobec dolara kierunek 4,2 PLN/USD i powyżej.



Kalendarz ekonomiczny

Data	Kraj	Wydarzenie	Poprzedni wynik
22.4.	PL	Wzrost zatrudnienia (III)	-0,2 % r/r
22.4.	PL	Produkcja przemysłowa (III)	3,3 % r/r
23.4.	PL	Sprzedaż detaliczna (III)	6,1 % r/r
24.4.	DE	Wskaźnik nastrojów Ifo (IV)	87,8
25.4.	USA	PKB (Q1)	3,4 % k/k

Prognoza FX

	1M	3M	6M	12M
EURUSD	1,08	1,07	1,05	1,05
EURPLN	4,30	4,35	4,40	4,50
USDPLN	3,98	4,07	4,19	4,29
GBPPLN	5,00	5,06	5,06	5,11
CZKPLN	0,1706	0,1740	0,1774	0,1837