

Dolar droższy niż euro? Może kosztować nawet 4,50 zł



Złoty jest "niewolnikiem" globalnych ruchów. Dodatkowo polska waluta w znacznym stopniu jest powiązana z euro. Jeżeli ono wyraźnie traci na wartości w stosunku do dolara, to praktycznie nie ma szans, by złoty, w tym samym momencie zyskiwał do amerykańskiej waluty. Stąd najłatwiej przewidzieć wycenę złotego, szacując, jak w ciągu najbliższych miesięcy będzie zachowywać się para EUR/USD.

Ponad 10-proc. wzmocnienie się amerykańskiej waluty w relacji do euro od stycznia skłoniło wiele międzynarodowych instytucji do rewizji wyceny "zielonego". Większość banków inwestycyjnych przewiduje, że w tym roku za dolara będziemy płacić tyle, co za euro. Przekładając międzynarodowe wyceny na krajowe podwórko, możemy założyć, że w niedalekiej perspektywie dolar będzie kosztować około 4,10 zł.

Ponieważ jednak obserwowany trend jest wyjątkowo silny i jest duża szansa, że sektor korporacyjny oraz kapitał portfelowy, czyli np. spekulanci, mogą w pewnym momencie zacząć masowo finansować się w nisko oprocentowanym oraz tracącym na wartości euro. Nie należy więc wykluczyć scenariusza, że dolar w perspektywie kilku najbliższych kwartałów będzie wart około 1,1 euro. A to spowoduje, że Polacy za "zielonego" będą musieli płacić nawet 4,50 zł.

Silna gospodarka wymusi podwyżkę

Wróćmy do początku. Za Oceanem dobiega końca era taniego pieniądza. Od 2009 r. stopy procentowe w USA były utrzymywane na zerowym poziomie. W tym okresie mieliśmy trzy operacje luzowania ilościowego, które miały na celu obniżyć koszt kredytu, przyspieszyć inflację, zwiększyć konsumpcję, zredukować bezrobocie oraz pomóc gospodarce powrócić na ścieżkę wzrostu.

Dziś patrząc na wyniki Stanów Zjednoczonych, należy przyznać, że nowatorska polityka monetarna zapoczątkowana przez byłego szefa Rezerwy Federalnej przyniosła oczekiwane skutki. Bezrobocie spadło z ponad 10 proc. do 5,5 proc., USA rozwijają się w tempie ponad 2 proc. rok do roku, a najnowsze prognozy zakładają, że tempo wzrostu przyspieszy w okolice 3 proc. r/r.

Prawie pełne zatrudnienie oraz perspektywa powracającej do celu inflacji powodują, że należy rozpocząć proces wychodzenia ze stymulacji monetarnej. Ponieważ obecnie rynki finansowe mają tendencję do nerwowych reakcji, cała operacja jest przeprowadzana w sposób stopniowy oraz łagodny.

Słowa klucze i cierpliwość

Jednym z elementów prowadzenia polityki monetarnej za Oceanem są "słowa klucze". Podczas ostatniego skupu obligacji skarbowych zakończono w październiku Fed powtarzał, że minie "dłuższy czas", zanim stopy procentowe zostaną podniesione. Oznaczało to, że przynajmniej przez sześć miesięcy od zakończenia stymulacji monetarnej nie należy się spodziewać zmian kosztu pieniądza.

Z kolei w grudniu 2014 r. pojawiło się stwierdzenie "cierpliwość". Sugeruje ono, że w najbardziej prawdopodobnym scenariuszu stopy procentowe pozostaną na obecnym poziomie przynajmniej przez dwa najbliższe posiedzenia. Obecnie większość ekonomistów przewiduje, że "cierpliwość" zostanie usunięta, co otworzy drogę do ogłoszenia pierwszej podwyżki już od czerwca.

Stąd marcową decyzję będzie jedną z ważniejszych w ostatnich latach. Spowoduje ona nie tylko jasną zapowiedź końca zerowych stóp procentowych, ale także da wyraźny sygnał do rozpoczęcia cyklu zacieśniania monetarnego. Ma to fundamentalny wpływ na zachowanie się dolara amerykańskiego.

Wyższe stopy to silniejsza waluta

Teoretycznie podwyżki kosztu kredytu nie są niczym wyjątkowym. Banki centralne na całym świecie zmieniają często stopy procentowe. Tym razem sytuacja jest jednak inna. Przede wszystkim wynika to z faktu, iż władze monetarne na świecie luzują politykę pieniężną. Robią to między innymi EBC oraz Bank Japonii. Fed natomiast będzie ją zacieśniał. Już teraz jest to widoczne między innymi w rentowności amerykańskiego i europejskiego długu.

Nabywając pięcioletnie skarbowe obligacje emitowane przez USA, zarobimy w stosunku rocznym około 1,5 proc. Natomiast pożyczając pieniądze Niemcom na pięć lat, nie otrzymamy żadnych odsetek. Przepływ kapitału na rynku instrumentów dłużnych jest więc jednokierunkowy i prawdopodobnie się nie zatrzyma, zwłaszcza, że do tego dochodzi spadek wartości euro.

Historyczna środa

Wyniki marcowego posiedzenia Rezerwy Federalnej zostaną ogłoszone o godz. 19 (czasu polskiego) w formie komunikatu władz monetarnych. O tej samej porze nastąpi także publikacja projekcji ekonomicznych. Natomiast pół godziny później rozpocznie się konferencja prasowa Janet Yellen, która będzie tłumaczyć decyzję Fedu oraz odpowiadać dla pytania reporterów.

Będzie to niezwykle ważny wieczór nie tylko dla uczestników rynku walutowego czy kapitałowego. Od niego prawdopodobnie zależeć będzie także średnioterminowa kondycja dolara. A że "zielony" jest walutą międzynarodową, w której wyceniane są między innymi surowce, prędzej czy później każdy z nas odczuje te zmiany.

Marcin Lipka - analityk Cinkciarz.pl

Jest absolwentem Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego. Ukończył także studia Global MBA na University of North Florida (USA), Fachhochschule Koln (Niemcy) oraz Dongbei University of Finance&Economics (Chiny). Od wielu lat związany jest z rynkami kapitałowymi. W 2012 roku dołączył do zespołu Cinkciarz.pl. Marcin Lipka jest autorem komentarzy i analiz dotyczących rynku walutowego.

