

Dobre prognozy dla dolara. Z czego wynikaja?

Od wielu miesiacy zwracalismy uwage, ze dolar powinien pozostawac silny niezaleznie od rozwoju wydarzen na swiecie. Ponadto, mimo ostatnich wzrostow wartosci amerykanskiej waluty, jej perspektywy na rok 2017 pozostaja dobre.

Przez ostatnie trzy miesiace dolar zyskal praktycznie do wszystkich walut krajow rozwinietych oraz rozwijajacych sie. Indeks DXY mierzacy stosunek dolara do szesciu walut kluczowych gospodarek swiata (euro, jena, funta, dolara kanadyjskiego, szwedzkiej korony oraz franka szwajcarskiego) wzrosł o ponad 6 proc., notujac najwyzsze poziomy od 14 lat. Choć wydaje się, że dobra passa dolara mogłaby dobiegać końca, to cały czas widać potencjal do dalszych wzrostów.

Głównym elementem, który napędza coraz wyższy kurs dolara, jest oczekiwanie na wzrost wydatków fiskalnych przez nową republikańską administrację. W kraju, który rozwija się zgodnie ze swoim potencjałem i przy niskiej stopie bezrobocia, podniesienie wydatków infrastrukturalnych i wyraźne obniżenie podatków dla konsumentów oraz przedsiębiorstw może doprowadzić do przegrzania się gospodarki.

Aby zapobiec temu negatywnemu scenariuszowi, Rezerwa Federalna będzie musiała prawdopodobnie szybciej niż wcześniej oczekiwno podnosić stopy procentowe. Inwestorzy zresztą już w tym momencie wyceniają konieczność wyższej emisji długu i przyśpieszenie wzrostu cen, na które Fed może odpowiedzieć bardziej restrykcyjną polityką monetarną. Jeszcze we wrześniu rentowności 5-letnich obligacji skarbowych USA były poniżej 1,2 proc., a teraz przekraczają wartość 2,05 procent.

Siła dolara to rezultat słabości innych walut

Wysoka wartość dolara wynika także ze słabości innych walut i niskich stóp procentowych na świecie. W strefie euro, Japonii, Szwajcarii czy Szwecji prowadzona jest bardzo łagodna polityka pieniężna. Stopy procentowe są poniżej zera, a banki centralne skupują aktywa z rynku, by stymulować popyt na kredyt, wzrost gospodarczy oraz inflację.

Naturalnie więc kapitał szukający zysku opartego o stopy procentowe odpływa z powyższych gospodarek rozwiniętych i szuka kraju o wysokim zaufaniu i jednocześnie względnie wysokim oprocentowaniu.

Takim miejscem są w praktyce tylko Stany Zjednoczone. Wystarczy spojrzeć, że rentowności 2-letnich obligacji skarbowych Niemiec to minus 0,70 proc., a amerykańskich to 1,15 proc. Japońskie instrumenty dłużne o terminie zapadalności 10 lat płacą w stosunku rocznym zaledwie 0,05 proc., a amerykańskie 2,5 proc. Różnica jest więc bardzo duża i co warto podkreślić, wiarygodność kredytowa USA jest tak samo wysoka jak Niemiec i wyraźnie wyższa niż Japonii.

Inwestorzy starają się optymalizować zyski, widząc, że przy tym samym lub nawet mniejszym ryzyku mogą więcej zarobić. Aby jednak skorzystać z wyższego zysku, konieczne jest kupno

dolara, by np. nabyć amerykańskie obligacje czy akcje. Globalny popyt na dolara powoduje więc wzrost jego wyceny.

Dolar w relacji do złotego

Skoro amerykańska waluta jest na rynku globalnym najsilniejsza od kilkunastu lat, to oczywiste jest, że będzie również wysoko wyceniana w relacji do złotego. Dodatkowo jednak mamy do czynienia ze spowolnieniem rozwoju gospodarczego oraz z mniejszym prawdopodobieństwem podnoszenia stóp procentowych w Polsce.

W rezultacie nakładają się dwie tendencje – niskiej wyceny złotego w relacji do euro, franka, czy nawet forinta oraz wysokich wartości dolara do wszystkich pozostałych walut. Powoduje to, że na początku grudnia kurs dolara przekraczał poziom 4,25 zł, czyli był najdroższy od 2001 roku.

Na razie nic nie wskazuje na to, by obecna sytuacja miała się diametralnie zmienić. Można nawet stwierdzić, że jest większa szansa na to, by dolar w relacji do złotego osiągał nowe maksima, niż na to, że powróci poniżej granicy 4 zł. Wynika to z faktu, że perspektywy gospodarcze USA powinny się poprawiać, a szanse na lepszą koniunkturę gospodarczą w Polsce przed drugą połową 2017 r. są ograniczone.

Marcin Lipka, analityk Cinkciarz.pl