

OKIEM EKSPERTA

Słabszy dolar, mocniejsze..?



FOT. MAT. PRASOWE

Jędrzej Janiak
analityk, F-Trust

Korelacja między zachowaniem się poszczególnych klas aktywów a siłą dolara jest powszechnie znana. Zatem o kondycji funduszy inwestujących w akcje lub dług z krajów wschodzących, w tym także z Polski, w dużej mierze będzie decydować ewentualna zmiana nastawienia globalnych inwestorów do dolara. Jednym z podstawowych czynników warunkujących siłę waluty jest prowadzona przez bank centralny polityka monetarna. Pod koniec stycznia mieliśmy istotny komunikat

Fedu, w którym wyraźnie zasignalizowano możliwą zmianę nie tylko w zakresie ścieżki stopy procentowej, ale także w kwestii wielkości sumy bilansowej.

Zmiana ta z jednej strony była przez rynek wyczekiwana, ale z drugiej rodzi pytanie o jej przyczyny. Czy taka nagła i szybka zmiana retoryki jest odpowiedzią na spodziewane rychłe spowolnienie gospodarcze, odpowiedzią na naciski prezydenta Trumpa, czy też jest reakcją na rynkowe załamanie z grudnia?

Dotychczasowe podwyżki stóp procentowych były tłumaczone doskonałą kondycją gospodarki i silną dynamiką wzrostu. Podwyższanie ceny pieniądza miało zatem na celu przeciwdziałanie przegrzaniu się gospodarki. Tak nagła zmiana retoryki najważniejszego banku centralnego na świecie może dziwić, gdyż do tej pory można było odnieść wrażenie, że stara się on

komunikować z rynkiem tak, aby jego planowana polityka pieniężna była rozpoznawalna na najbliższe lata. To wszystko powodowało, że dolar był silną walutą, a papiery skarbowe emitowane przez rząd amerykański zaczęły dawać istotne odsetki, w szczególności gdy porównać je do tych z Niemiec czy Japonii.

Zatem zapowiedź zmiany polityki monetarnej i zakończenie cyklu podwyżek powiązane z coraz gorszymi danymi gospodarczymi może się przełożyć na gorsze nastawienie do amerykańskiej waluty. Ale myśląc o słabszym dolarze, należy pomyśleć o punkcie odniesienia. Słabszy dolar – ale wobec czego? Gospodarka europejska wraz ze swoją walutą nie bardzo zachęca do lokowania kapitału. Zerowe stopy, niskie tempo wzrostu, recesja we Włoszech, ryzyko polityczne związane z wyborami do europarlamentu czy niezalutwiona sprawa bre-

xitu – to tylko kilka argumentów, które mogą zniechęcić kapitał do porzucenia dolara dla euro. Innym potencjalnym miejscem przepływu kapitału mogą być gospodarki i waluty krajów wschodzących, w tym Chin. O ile tempo wzrostu nieco w tym kraju hamuje, to i tak jest imponujące, a stopy procentowe dają pole manewru dla banku centralnego. Rola gospodarek wschodzących w globalnym PKB rośnie od lat i tym samym spada rola waluty amerykańskiej. Wojna handlowa między USA a Chinami wydaje się być próbą zahamowania tego procesu i reakcją obronną dotychczasowego lidera. Wprowadzanie zamieszania i niepewności działa pozytywnie na popyt na amerykańską walutę, bo dolar cieszy się opinią bezpiecznej przystani. Zatem na razie nie widać waluty, która mogłaby być alternatywą dla zielonego w czasach spowolnienia. ■ ©©