

Południowokoreański won skazany na umocnienie?

cinkciarz.pl | 2014-04-24

Mimo iż gospodarka Korei Południowej ma wszelkie cechy, by zaliczać się do krajów rozwiniętych, bardzo często przez zagraniczną prasę finansową jest klasyfikowana do silnych strukturalnie państw emerging markets. Niewykluczone, że może mieć to związek z wonem, który często zachowuje się podobnie do innych walut rynków wschodzących.

Patrząc na statystyki Korei Południowej trudno jednoznacznie określić, dlaczego jest ona zaliczana do tego samego koszyka co np. Węgry, Polska czy Brazylia. Seul może się pochwalić przekraczającym 20 tys. USD (nominalnie) i prawie 30 tys. USD (uwzględniając parytet siły nabywczej) PKB na mieszkańca, bardzo niskim poziomem bezrobocia (3.5%), wysoce rozwiniętym przemysłem elektronicznym, samochodowym czy stoczniovym, a także będącym w czołówce poziomem wskaźników opisującym klimat gospodarczy (np. w „Doing Business” Banku Światowego jest na miejscu 7). Podobnie jak cała gospodarka, także i lokalna waluta bardzo często kwalifikowana jest do tego samego koszyka co złotówka, forint czy real. Co jest również ciekawe, istnieje dość silna dodatnia korelacja pomiędzy kursem USD/PLN a USD/KRW. Czyli gdy [złotówka](#) wzmacnia się do dolara, z dużym prawdopodobieństwem won również będzie silniejszy do „zielonego”.

Ta korelacja jednak głównie wynika ze „stadnego” zachowania się inwestorów portfelowych raczej niż np. realnego wpływu zmian gospodarczych na kurs waluty. Warto przede wszystkim zauważyć stale utrzymujący się dodatni bilans na rachunku obrotów bieżących, który ostatnio w Korei Południowej zaczyna dobiegać do prawie + 4% PKB (w Polsce w 2013 zeszliśmy do niespełna minus 2%, co było uważane za osiągnięcie pozytywne dla złotego). Won więc ma stały fundamentalny powód, by się wzmacniać względem innych walut. Taka sytuacja zresztą ma miejsce, ale przede wszystkim w stosunku do tych dewiz, które znacznie się osłabiły ze względu na prowadzoną agresywną politykę monetarną (USD czy JPY). Stosunek KRW do PLN pozostaje jednak od niespełna 3 lat na niezmiennym poziomie i wynosi około 0.003.

Koreańska waluta na pewno byłaby silniejsza, gdyby nie fakt dość regularnie powtarzających się interwencji banku centralnego, który, będąc pod presją eksporterów, skupuje dewizy z rynku, by nie pozwolić na zbyt gwałtowną aprecjację wona przede wszystkim w stosunku do japońskiego jena. Ten przez wyjątkowo ekspansywną politykę monetarną oraz fiskalną wyraźnie stracił na wartości przez ostatni rok. Trudno także nie zauważyć, że won ma „wspomaganie” ze strony [inwestorów](#) portfelowych. Polityka niskich stóp procentowych w USA, Japonii oraz w Europie sprawia, że opłaca się inwestować w znacznie wyższe oprocentowanie papiery skarbowe Korei, a dodatkowo liczyć na dalsze wzmocnienie się lokalnej waluty (podobnie jak to przez lata miało miejsce w Australii czy Nowej Zelandii, gdzie ryzyko niewypłacalności jest niewielkie a stopy procentowe relatywnie wysokie)

Biorąc pod uwagę powyższe czynniki, trudno znaleźć średnio- czy długoterminowe argumenty przeciwko umacnianiu się KRW. Coraz większe grono inwestorów również zauważyło ten fakt, co sprawiło, że w kwietniu won był najsilniejszy do dolara od prawie 6 lat (1030 za „zielonego”). Podobnie sytuacja wyglądała w relacji do jena. W coraz większym stopniu koreańską walutę powinna wspierać także gospodarka, gdzie inflacja (z wyłączeniem paliw oraz żywności) rośnie już 2% r/r, co nie tylko redukuje właściwie do zera prawdopodobieństwo obniżenia stóp [procentowych](#), ale wręcz zwiększa szansę ich podwyższenia w najbliższych kwartałach. A trudno sobie wyobrazić korzystniejszy scenariusz dla lokalnej waluty, jak wysoka nadwyżka na rachunku obrotów bieżących, napływ kapitału zagranicznego i perspektywa zacieśnienia polityki monetarnej (zwłaszcza wtedy, gdy niektórzy, np. EBC, jeszcze zastanawia się nad jej poluzowaniem).

Reasumując, z dużym prawdopodobieństwem koreański won nadal powinien się wzmacniać i niewykluczone,

że już niedługo zejdziemy na parze USD/KRW poniżej wartości 1000 wonów za dolara. Jaki może być więc całkowity zasięg tego ruchu? Niewykluczone, że dobrym szacunkiem jest informacja MFW, cytowana kilka dni temu przez agencję Reuters, gdzie Fundusz zakłada, że koreańska waluta jest cały czas niedowartościowana około 8%. Gdyby przełożyło się to bezpośrednio na kurs USD/KRW, wtedy target takiego ruchu można wyznaczyć w granicach poziomu 950. Być może wtedy won wreszcie zasłuży na miano waluty rozwiniętej i podobnie jak dolar australijski czy nowozelandzki, trafi wreszcie do grupy G10.

Marcin Lipka
Analityk Cinkciarz.pl