

Czy to koniec silnego dolara?

Amerykanie sugerują, że zrywają z ćwierćwieczną tradycją silnego dolara. Jednak te słowa mogą mieć tylko krótkotrwałe i ograniczone znaczenie. Stan gospodarki USA to na tyle silny argument, żeby wkrótce zatrzymać spadkowy trend dolara - pisze Marcin Lipka, główny analityk Cinkciarz.pl.



"Wojny walutowe" czy „koniec polityki silnego dolara” - oto nagłówki, które obiegają serwisy finansowe na całym świecie po wypowiedziach amerykańskiego sekretarza skarbu Stevena Mnuchina, który mówił w Davos, że dla Stanów Zjednoczonych słaba waluta jest korzystna, gdyż pomaga w handlu zagranicznym. Ta wypowiedź z jednej strony jest po prostu stwierdzeniem faktu, ale z drugiej może sugerować, że Amerykanie odchodzą od niespełna ćwierćwiecznej tradycji polityki silnej waluty, nawet biorąc pod uwagę późniejsze dementi Mnuchina w „The Wall Street Journal”.

Tak czy owak wypowiedzi Mnuchina wzmogły spadkowy trend dolara. Zresztą amerykańska waluta i tak była ostatnio pod wyraźną presją sprzedających, mimo szybkiego wzrostu PKB w USA oraz perspektywy dalszych podwyżek stóp procentowych przez amerykański bank centralny. Przez minione miesiące wynikało to z faktu znacznego przepływu kapitału do krajów rozwijających się, gdyż podczas silnego globalnego ożywienia gospodarczego to właśnie tam pojawiają się szanse na najwyższe stopy zwrotu przy względnie ograniczonym ryzyku.

Polityka sobie, a rynek sobie

„Silna waluta jest w naszym narodowym interesie”. „Wierzę, że silny dolar jest w naszym narodowym interesie” - mówił Robert Rubin, sekretarz skarbu USA w latach 1995-1999, którego wypowiedzi zamieszczono m.in. w „Economic Policy: Theory and Practice”. Od tego czasu kolejni nominowani na to stanowisko oficjale powtarzali chęć dbania o siłę amerykańskiej waluty.

Co ciekawe, polityka silnego dolara miała jednak niewiele wspólnego z rzeczywistością. Pod koniec lat 90. dolar rzeczywiście był mocny, ale od pierwszych kwartałów nowego millenium indeks amerykańskiej waluty (DXY) zaczął wyraźnie tracić na wartości i w 2008 r. był o 40 proc. poniżej poziomów z początku wieku oraz osiągnął najniższe poziomy od 50 lat.

Wojna czy raczej potyczka?

Praktycznie przy każdych odniesieniach oficjeli do kursu walutowego pojawiają się opinie, że mogą one oznaczać początek „wojny walutowej”. To odważne określenie w skrócie oznacza chęć osłabienia własnej waluty w celu uzyskania wyższej konkurencyjności w handlu zagranicznym i tym samym stymulacji własnej gospodarki.

Przede wszystkim w tym momencie taka stymulacja jest niepotrzebna, zwłaszcza biorąc pod uwagę obniżki podatków w USA i wzrost PKB powyżej potencjału. Dodatkowo i tak dolar wyraźnie się osłabia, co automatycznie poprawia konkurencyjność USA. Innym argumentem jest fakt zależności poszczególnych gospodarek. Zbyt gwałtowne i odgórne obniżenie wartości amerykańskiej waluty może zmniejszyć znaczenie dolara jako globalnej waluty, a także wygenerować dodatkowe koszty finansowania np. poprzez konieczność płacenia wyższego oprocentowania przy emisji obligacji skarbowych.

Poprawienie salda obrotów z zagranicą można także osiągnąć poprzez wprowadzenie ceł. Ten pomysł jednak narażony jest na reakcję ze strony innych państw. Stany Zjednoczone chociaż mają znaczny deficyt w wymianie towarowej, to jednak jest on zmniejszany przez dodatnie saldo w wymianie usług. Ogólnie więc np. z Kanadą, Brazylią, Wielką Brytanią czy krajami zrzeszonymi w OPEC USA ma nadwyżkę w saldzie obrotów handlowych. Większe modyfikacje w tej kwestii mogą więc spowodować raczej straty niż korzyści. To sygnał, że obecne wydarzenia to raczej drobna potyczka dyplomatyczna niż zapowiedź wojny handlowej bądź walutowej.

Nawet jeśli dolar spadnie do ok. 3 zł...

Wracając więc do kwestii dolara, należy stwierdzić, że jego słaba kondycja jest głównie rezultatem silnego przepływu kapitału do walut krajów o szybszym niż USA potencjale wzrostu PKB. Bywa jednak, że takie przepływy gwałtownie się kończą, tak jak nagle się rozpoczęły. I choć niewykluczone, że bieżący trend może sprowadzić dolara nawet blisko granicy 3,00 zł, to jednak fundamenty amerykańskiej gospodarki pozostają względnie silne i wraz z rosnącymi stopami procentowymi powinny być wystarczającym argumentem, żeby niedługo zatrzymać wyprzedaż dolara, również w relacji do złotego.