

## USD: Prognoza - za trzy miesiące dolar po 3 zł?



**Przez pięć kolejnych miesięcy amerykańska waluta straciła do złotego ok. 13 proc., a niemal połowa z tego spadku nastąpiła w ostatnim miesiącu. Gdyby utrzymało się takie tempo zmian, to już pod koniec sierpnia za dolara moglibyśmy płacić tylko 3 zł. Czy to jednak realny scenariusz? - pisze Bartosz Grejner, analityk Cinkciarz.pl.**

Żeby odpowiedzieć na to pytanie, należy przeanalizować przyczyny ostatniej przeceny dolara, nie tylko wobec złotego, ale na całym globalnym rynku. W małych odstępach czasowych splotło się kilka wydarzeń niekorzystnych dla notowań USD.

Po pierwsze, rynek mógł być nieco zawiedziony brakiem widocznych postępów w realizacji zapowiedzi przedwyborczych nowego prezydenta USA, m.in. zmian w systemie podatkowym. Po drugie, poniżej oczekiwań wypadł odczyt inflacji konsumenckiej w Stanach Zjednoczonych. Wywołało to spekulacje, że ścieżka wzrostu cen nie jest pewna, co może zmniejszać tempo podwyżki stóp procentowych. Po trzecie, na notowania dolara wpłynęły aspekty polityczne, znacznie pogarszając nastroje na rynku. Chodzi również o zapis rozmów z majowego posiedzenia komitetu monetarnego Rezerwy Federalnej. Osłabienie dolara wywołała przedstawiona tam propozycja wolniejszego od oczekiwań redukcji bilansu Rezerwy.

Na rynkach pojawiła się obawa, iż te problemy nowej administracji Białego Domu mogą utrudnić lub opóźnić m.in.: wprowadzenie zmian w systemie podatkowym, repatriacji zysków zagranicznych

czy zwiększania wydatków infrastrukturalnych. Płytsza i rozłożona na dłuższy czas stymulacja gospodarki amerykańskiej może oznaczać niższą presję inflacyjną i niższe tempo wzrostu gospodarczego, co przekłada się na mniejsze prawdopodobieństwo realizacji wcześniejszych sugestii podwyżek stóp procentowych przez Rezerwę Federalną.

Potencjalnie niższe stopy procentowe (lub niższe tempo ich podnoszenia) mogą osłabiać walutę. Dolar w relacji do euro oddał już wszystkie zyski wypracowane od listopadowych wyborów do Białego Domu i Kongresu.

### **Lepsza sytuacja w Europie i Polsce**

Z kolei polskiej walucie pomagał ostatnio lepszy nastrój na rynku europejskim, szczególnie w strefie euro. Wskaźniki aktywności sektora przemysłowego i usług znajdują się tu w trendach wzrastających, podobnie jak nastroje konsumentów oraz przedsiębiorstwo. Zwycięstwo Emmanuela Macrona w wyborach prezydenckich we Francji usunęło niepewność co do przyszłości strefy euro i UE. Tym samym zwiększył się popyt na europejskie aktywa, w szczególności krajów rozwijających się, co istotnie zwiększyło popyt na złoto, przekładając się na istotny wzrost jego wartości. Dane makroekonomiczne dotyczące Polski również wspierały złoto. Po słabym październiku, od listopada do marca w szybkim tempie rosły zarówno sprzedaż detaliczna, jak i produkcja przemysłowa. To m.in. przyczyniło się do przekraczającego oczekiwania tempa wzrostu PKB w I kwartale, które wyniosło 4 proc. w stosunku do analogicznego okresu w zeszłym roku.

Adam Glapiński, prezes Narodowego Banku Polskiego (NBP) i przewodniczący Rady Polityki Pieniężnej podczas majowej konferencji prasowej zapowiedział, że polska gospodarka może wzrosnąć 4 proc. w całym 2017 r.

### **Wysokie tempo wzrostu PKB możliwe do utrzymania?**

Scenariusz z 4-procentowym wzrostem polskiej gospodarki wcale nie musi się sprawdzić, co również może ograniczać wartość złota. W kilku minionych kwartałach szybkie tempo wzrostu PKB w dużej mierze wynikało ze zwiększonych wydatków konsumpcyjnych, do czego przyczynił się rządowy program Rodzina 500 plus.

Jednak w drugiej części 2017 r. pozytywne wpływy programu na tempo wzrostu PKB mogą wygasać. Odniesieniem będzie bowiem zeszły rok, w którym PKB już wznosił się na bardzo wysoki poziom. Tu utrzymanie dynamiki zmian może się okazać nie do zrealizowania, uwzględniając, że 500 plus nie ulega zwiększeniu.

Ponadto dane Głównego Urzędu Statystycznego za I kwartał wskazują, że inwestycje prywatne (przedsiębiorstw) w dalszym ciągu nie wzrastają. W trzech początkowych miesiącach br. wskaźnik zmniejszył się w stosunku do ub.r. o 0,4 proc. A przecież już w każdym z kwartałów 2016 r. był on na ujemnym poziomie.

Dane NBP o rachunku bieżącym Polski dają wskazówki co do przyszłego poziomu inwestycji. Pokazują mianowicie, że praktycznie nie napływają do nas środki unijne. I jeżeli nadal nie będą napływać, tempo wzrostu - i owszem - może się zwiększyć, ale na poziomie niższym od oczekiwań, wpływając na spowolnienie tempa wzrostu PKB. Za tym pójdzie nieco niższy poziom inwestycji, co w sumie negatywnie przełoży się na wycenę złota.

Choć polskiej walucie pomagają dziś dobre nastroje obecnie panujące w strefie euro, ta sama strefa może pod koniec br. zacząć wywierać wpływ odwrotny. Europejski Bank Centralny (EBC) prowadzi obecnie ultrałagodną politykę monetarną, m.in. dokonując comiesięcznego skupu obligacji w wysokości 60 mld euro czy utrzymując stopę depozytową na ujemnym poziomie. Ten pierwszy program w założeniu miał trwać do końca roku i oczekuje się, że właśnie w drugiej połowie 2017 r. EBC może sugerować jego zakończenie. Gdy to nastąpi, a w strefie euro utrzyma się ścieżka wzrastającej inflacji bazowej (do celu 2 proc.), EBC może również zacząć podwyższać stopy procentowe pod koniec 2018 r.

Taki ruch stałby w kontraście ze stanowiskiem polskiej Rady Polityki Pieniężnej, której przewodniczący sugeruje pozostawienie stóp procentowych na niezmiennym poziomie (1,5 proc.) nie tylko w 2017 r., ale również w 2018 r. Zacieśnianie polityki monetarnej przez EBC z jednoczesnym utrzymaniem stóp procentowych w Polsce, może powodować odpływ kapitału z naszego kraju, co przełożyłoby się na ogólne osłabienie złotego, nie tylko w relacji do euro.

### **Dolar po 3 zł już w sierpniu? Raczej bliżej 4 zł**

Skala spadku wartości dolara w relacji do złotego w ostatnim miesiącu może sugerować, że już pod koniec sierpnia moglibyśmy płacić za dolara 3 zł. Taka cena obowiązywała ostatnio trzy lata temu. Czy wróci za trzy miesiące?

To możliwe, jednak mało realne. Wszak dolar musiałby w dalszym stopniu globalnie się osłabiać. Tymczasem w scenariuszu bazowym nadal pozostają dwie podwyżki stóp procentowych w USA, co w najbliższych miesiącach powinno wzmacniać amerykańską walutę. Z kolei aktualna wycena złotego już uwzględnia wszystkie korzystne wpływy i teraz bardziej należy się liczyć ze spadkiem niż dalszym umocnieniem. W najbliższych miesiącach kurs amerykańskiej waluty wobec polskiej prawdopodobnie będzie się stabilizował pomiędzy 3,7 a 4 zł.

**Cinkciarz.pl** dostarcza usługę internetowej wymiany walut klientom indywidualnym i biznesowym. Serwis wyróżniają atrakcyjne kursy walut oraz szybkość i bezpieczeństwo transakcji. Użytkownik ma możliwość wyboru modelu transakcyjnego oraz narzędzi dopasowanych do jego preferencji. Dostęp do usług serwisu ułatwiają aplikacje mobilne na najpopularniejsze systemy operacyjne. Firma należy do organizacji SWIFT, zrzeszającej największe banki oraz instytucje finansowe. Analitycy Cinkciarz.pl są regularnie wyróżniani przez wiodące agencje informacyjne za trafność prognoz walutowych. Firma jest partnerem Chicago Bulls, turnieju UEFA EURO U21 i Reprezentacji Polski w piłce nożnej.