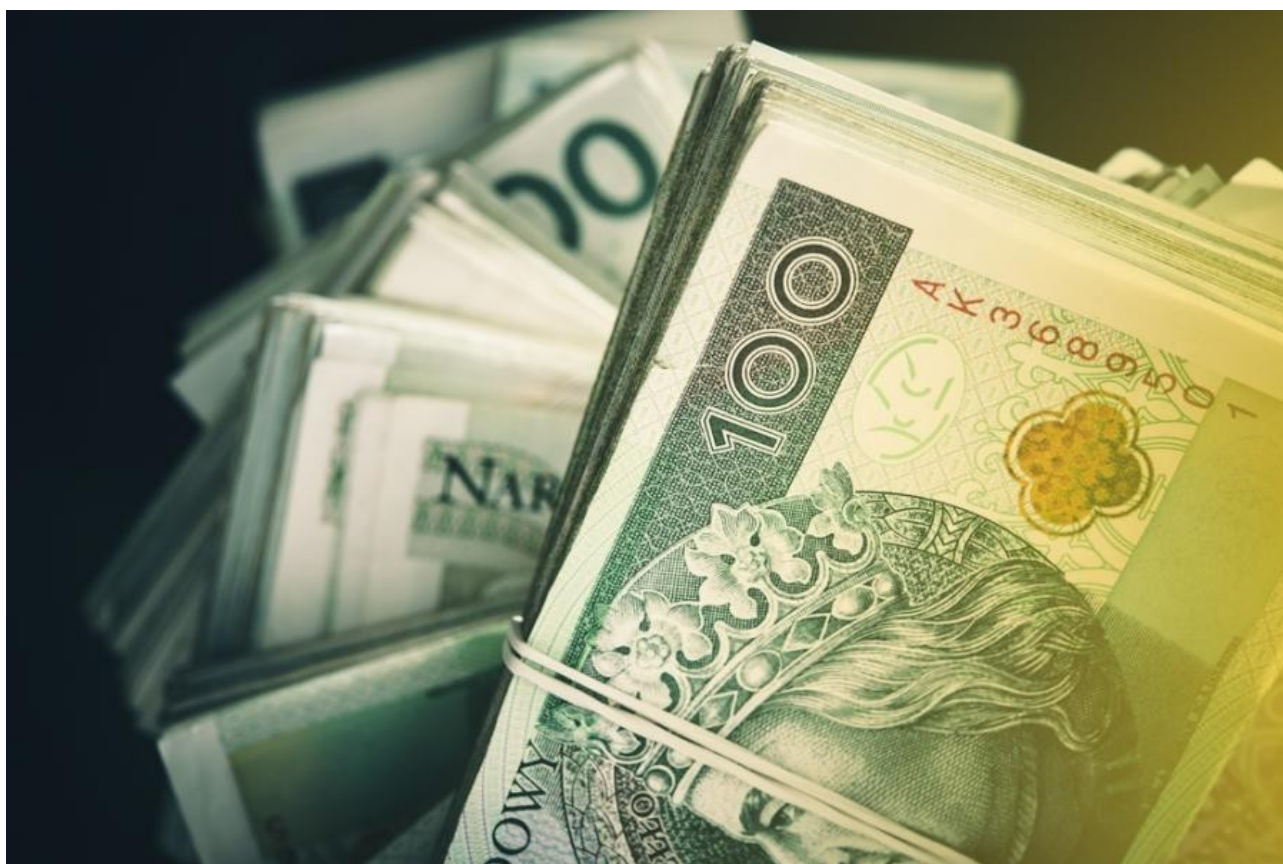


Złoty rośnie na wiosnę. Czy utrzyma wznoszący kurs?



Obecne poziomy złotego wobec dolara, euro czy franka są prawdopodobnie nie do utrzymania. Polska waluta w dalszej części roku może tracić na wartości, a w każdym razie obecnie mamy do czynienia z sytuacją, w której ograniczony jest potencjał złotego do wzrostu, za to większy do spadku - mówi Bartosz Grejner, analityk Cinkciarz.pl.

Złoty w ostatnich trzech miesiącach wzmacniał się w relacji do dolara, euro, funta, franka szwajcarskiego. Z jakiego powodu?

Bartosz Grejner, analityk Cinkciarz.pl: - Złożyło się kilka czynników preferencyjnych dla polskiej waluty. Po gorszych od oczekiwań październikowych danych odnośnie produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej czy sprzedaży detalicznej, mogących sugerować niższe tempo wzrostu gospodarczego, kolejne trzy miesiące pozytywnie zaskoczyły część ekonomistów, co przyczyniło się do wzmocnienia złotego.

Kolejne czynniki były bardziej specyficzne dla poszczególnych walut. Dolar nie utrzymał tendencji wzrostowych po listopadowych wyborach prezydenckich i zaczął wyraźnie tracić na wartości. Euro było cały czas osłabiane przez bardzo łagodną politykę monetarną prowadzoną, przez Europejski Bank Centralny. Z kolei kondycja funta jest gorsza przez Brexit i związane z nim obawy dla gospodarki brytyjskiej. Złotemu pomogły też nastroje na rynkach krajów wschodzących, co można było zaobserwować również w przypadku węgierskiego forinta.

Jeśli uwzględnimy okres od początku br. do końcówki marca, jak duże zmiany nastąpiły?

- Złoty umocnił się wobec euro oraz franka o 3 proc., wobec funta o 4 proc., natomiast wobec dolara o 6 proc.

Dla kogoś, kto zarabia w polskiej walucie i spłaca kredyt walutowy, np. we frankach, wzmocnienie złotego jest korzystne. Kiedy jednak zapytamy Polaka, który zarabia np. w euro lub w funtach, ale odnosi swoje zarobki do cen i realiów życia w Polsce, powie, że nastąpiła “niedobra zmiana”.

- Trzeba sobie zdać sprawę, że kursy wymiany walut podlegają ciągłym wahaniom. Oczywiście z punktu widzenia kogoś, kto zarabia w obcej walucie czy spłaca kredyt we frankach, zmiany mogą wydawać się zero-jedynkowe - albo zyskujemy, albo tracimy. Należy jednak pamiętać, że zmiany kursów walut wpływają również szerzej na całą gospodarkę, co także może dotyczyć osoby, które bezpośrednio nie są zainteresowane wymianą walut. Zmiany wpływają m.in. na opłacalność eksportu, która jest tym większa, im waluta jest słabsza, oraz importu - produkty stają się tańsze, gdy waluta jest silniejsza. Opłacalność eksportu i importu przekłada się na zmianę tempa wzrostu gospodarczego, od czego zależy m.in. poziom płac w gospodarce czy zatrudnienie. Wzrost lub spadek kursu wymiany złotego w relacji do danej waluty może wpływać także na zmianę wartości długu zagranicznego Polski. Gdy nasza waluta drożeje, dług się odpowiednio zmniejsza. Czy chcemy tego czy nie, kursy walutowe odgrywają w naszym życiu istotną rolę.

Czy można określić, co się zdarzy w perspektywie najbliższych kilku tygodni czy miesięcy? Sytuacja ustabilizuje się na obecnym poziomie? Złoty nadal będzie rósł w siłę? A może wrócimy do stanu z przełomu roku?

- Obecne poziomy złotego wobec dolara, euro czy franka są prawdopodobnie nie do utrzymania. Polska waluta w dalszej części roku może tracić na wartości. Dlaczego? Podam pod rozważę kilka kwestii. Rentowności obligacji amerykańskich oraz dolar prawdopodobnie będą rosły wraz z wprowadzeniem zmian przez nową administrację w USA. Chodzi m.in. o obniżenie podatków czy zwiększenie wydatków infrastrukturalnych. Z kolei z Europejskiego Banku Centralnego zaczynają napływać sygnały sugerujące nieco bardziej restrykcyjną niż obecnie politykę monetarną. Ponadto u schyłku roku 2017 kończy się comiesięczny program skupu aktywów. Obecnie w wypadku tego programu mówimy o 60 mld euro miesięcznie. Jeżeli EBC nie przedłuży skupu, bądź choćby napomknie, że tego nie zrobi, może to znacznie wzmocnić euro. Wreszcie polityka monetarna polskiego banku centralnego (NBP) może osłabiać złotego. Podczas ostatniej konferencji prasowej prezes NBP zasugerował możliwość utrzymania stóp procentowych na niezmiennym poziomie nie tylko w 2017 r., ale również w 2018 r. Brak zmian w poziomach stóp w Polsce, podczas gdy w USA i prawdopodobnie w strefie euro stopy procentowe się zwiększą, będzie wywierał presję na osłabienie się złotego.

Skoro złoty umocnił się w dużej mierze ze względu na to, co się dzieje w innych krajach, to czy w Polsce może stać się jeszcze coś, co osłabi naszą walutę?

- Z czynników wewnętrznych na złotego oddziałuje polityka monetarna, prowadzona przez bank centralny, a ostatnie sygnały sugerują jej łagodne podejście, co negatywnie może przekładać się na złotego. Rosnąca inflacja pozytywnie wpływała na złotego, ponieważ zwiększała prawdopodobieństwo podniesienia stóp procentowych. Była jednak spowodowana głównie przez

globalny wzrost cen surowców energetycznych, przede wszystkim ropy. Efekt ten jednak już wygasa, bo ceny ropy zaczynają się stabilizować. Dane z polskiej gospodarki również mogą odgrywać istotną rolę w wycenie złotego - po lepszym od oczekiwań okresie listopad-styczeń, w lutym dane nieco zawiodły oczekiwania rynkowe. Może to z kolei obniżyć oczekiwane tempo wzrostu gospodarczego, co ostatecznie negatywnie przełożyłoby się na wartość polskiej waluty. Nie należy zapominać też o ratingu nadawanym przez agencje ratingowe. Biorąc pod uwagę komunikaty agencji, ocena ratingowa uzależniona jest przede wszystkim od działań polskiego rządu. W przypadku podejmowania działań mogących prowadzić do istotnego zwiększenia się długu publicznego lub deficytu, rating kraju mógłby zostać obniżony, co również osłabiłoby złotego.

Jeśli ktoś zamierza kupić obcą walutę, to czy powinien zwlekać w oczekiwaniu na korzystniejsze kursy?

- Kursy walut na przestrzeni krótkiego okresu czasu mogą się poddawać istotnym wahaniom, stąd wybór idealnego momentu do zakupu może być trudny. Ogólnie dobrym pomysłem może być więc rozłożenie planowanego zakupu waluty w czasie. Wygładzamy w ten sposób średnią cenę zakupu i ograniczamy ryzyko niekorzystnych dla nas wahań. Jednak biorąc pod uwagę czynniki wymienione wcześniej, polska waluta ma obecnie ograniczony potencjał do wzrostu, ale za to większy do spadku. Stąd wymiana większej części obecnie może okazać się optymalnym rozwiązaniem.