

Waluty: Kiedy frank się uspokoi?

Szwajcarski Bank Narodowy, uwalniając kurs franka, doprowadził do eksplozji zmienności na rynku walutowym. Stabilizowanie rynku potrwa jeszcze kilka miesięcy, dlatego nie należy przywiązywać się do obecnego kursu helweckiej waluty.

W czwartek 15 stycznia 2015 roku Szwajcarski Bank Narodowy zdecydował o zniesieniu minimalnego kursu wymiany EUR/CHF na pułapie 1.20 franka. Było to olbrzymie zaskoczenie dla inwestorów, co znalazło odzwierciedlenie w skoku zmienności na rynkach finansowych, a zwłaszcza na rynku walutowym.

Tego dnia kurs franka podskoczył na moment do 4.95 złotego, aby zakończyć sesję na poziomie 4.17 zł – o 17.8 procent więcej niż poprzedniego dnia.

Decyzja SNB nie miała bliskiego precedensu, dlatego brakuje doświadczenia pozwalającego przewidzieć rozwój sytuacji w najbliższych miesiącach na podstawie wcześniejszych wydarzeń. Można jednak spróbować odnieść obecną sytuację do posunięcia SNB z 6 września 2011 roku, kiedy wprowadzono podłogę dla kursu EUR/CHF.

Tylko pozornie decyzja SNB ze stycznia tego roku miała całkowicie odmienny charakter od posunięcia z września 2011 roku. Co prawda SNB zniósł oficjalny minimalny kurs EUR/CHF na poziomie 1.20, lecz jednocześnie wprowadził nieoficjalny pułap dopuszczalnego umocnienia franka w relacji do koszyka walut.

Niejasna granica

Posunięcie SNB co do istoty polegało na przesunięciu granicy akceptowalnej aprecjacji helweckiej waluty, z tym że nie tylko do euro, lecz także do dolara. Problematyczne jest natomiast to, że szwajcarskie władze nie poinformowały, w jakich proporcjach zbudowany jest koszyk oraz przy jakim poziomie tego koszyka SNB interweniuje. Przedział 1.05-1.10 w przypadku pary EUR/CHF jest oparty jedynie na spekulacjach.

Ten fakt jest jednym ze źródeł niepewności dla inwestorów na rynku franka szwajcarskiego. Inaczej bowiem niż przed 15 stycznia nie wiadomo, kiedy SNB wchodzi na rynek. W dodatku interwencje przeprowadzane są przez algorytmy, co utrudnia innym uczestnikom rynku ich uchwycenie.

Takie rozwiązanie zostało wprowadzone przez SNB z premedytacją, aby zniechęcić spekulacyjny kapitał do gry na tym rynku – brak czytelnego schematu w działaniach banku centralnego znacząco utrudnia zarabianie na interwencjach.

Co może wzmocnić franka?

Frank ciągle pozostaje bezpieczną przystanią dla kapitału. Oznacza to umocnienie szwajcarskiej waluty, kiedy na rynkach robi się nerwowo. Dzisiaj istnieje wiele potencjalnych źródeł niepewności dla inwestorów.

Na pierwszy plan wysuwa się Grecja. Kraj został właśnie pozbawiony finansowania z Europejskiego Banku Centralnego oraz coraz głośniej mówi o powrocie do pomysłu niepłacenia swoich długów. Widmo rozpadu strefy euro – najważniejszy czynnik, który skłonił SNB do usztywnienia franka do wspólnej waluty w 2011 roku – ponownie nabiera rozmachu.

Drugim zasadniczym ogniskiem zapalnym jest Ukraina – kraj nie tylko zmagają się z rebelią na wschodzie, lecz także walczy z kryzysem gospodarczym. Obok nie można zapomnieć o Rosji, której gospodarka cierpi z powodu zachodnich sankcji oraz załamania cen ropy naftowej. Ten ostatni czynnik, połączony z przeceną innych towarów, działa niekorzystnie na wzrost wszystkich krajów surowcowych.

W tle mamy azjatyckie gospodarki – na czele z Chinami – które wyraźnie słabną. Dodatkowo nie można zapominać o sytuacji na Bliskim Wschodzie, gdzie rozlewa się chaos, który może zaszkodzić sentymentowi na rynkach.

Frank powyżej 4 zł

Po usztywnieniu kursu franka w 2011 roku rynek stabilizował się przez trzy miesiące. W tamtym okresie kurs CHF/PLN szybko spadł poniżej 3.50, aby następnie powędrować do blisko 3.70. Dopiero po ponad trzech miesiącach ustabilizował się na poziomie blisko 3.40.

Teraz schemat jest inny. Kurs CHF/PLN przez pierwsze dni krążył w przedziale 4.20-4.30 zł, aby później spaść do blisko 3.90. Dzisiaj ustabilizowanie rynku może trwać dłużej niż przed ponad trzema laty – mamy do czynienia z większą niepewnością co do akceptowanego przez SNB kursu franka. W dodatku narosło wiele czynników ryzyka, które mogą wywołać ucieczkę do bezpiecznych aktywów – czyli wzmocnić franka.

Ostatnie dni pokazały, że SNB nie pozwoli na nadmierne umocnienie franka. Jednak rozchwianie rynku jest bardzo duże oraz może trwać nawet dłużej niż jeden kwartał. Kurs CHF/PLN w tym czasie może zagościć powyżej 4 zł, jeżeli sytuacja zrobi się nerwowa. Będzie to jednak przejściowa sytuacja, a średni kurs CHF/PLN powinien stabilizować się w przedziale 3.80-4.00 zł.

Piotr Lonczak,
analityk Cinkciarz.pl