

<https://finanse.wp.pl/dlaczego-slabosc-franka-wegrzy-czy-czesi-widza-lepiej-niz-polacy-6150467418343553a>

Dlaczego słabość franka Węgry czy Czesi widzą lepiej niż Polacy

Szwajcarska waluta sukcesywnie traci na wartości do większości walut w innych krajach. W relacji do forinta czy czeskiej korony frank spadł już do strefy notowań sprzed „czarnego czwartku”. Niestety, złoty ostatnio także boryka się z problemami - pisze Marcin Lipka, główny analityk Cinkciarz.pl.



Od 24 kwietnia, czyli od otwarcia notowań po pierwszej turze francuskich wyborów, frank sukcesywnie traci na wartości. Zmniejszenie ryzyk politycznych w strefie euro oraz wyraźna redukcja ryzyka rozpadu strefy euro to główny powód lepszej kondycji europejskiej waluty i gorszej szwajcarskiej.

Mniejsza atrakcyjność franka jako „bezpiecznej przystani” wynika także z faktu lepszych perspektyw wzrostu gospodarczego w Unii Europejskiej oraz w krajach rozwijających się. Te rynki stają się coraz bardziej atrakcyjne dla inwestorów zagranicznych, co przekłada się także na odpływ kapitału z m.in. Szwajcarii.

Wyższy wzrost PKB zwykle wspiera nieco wyższą inflację oraz mniej łagodną politykę pieniężną. Europejski Bank Centralny prawdopodobnie niedługo zacznie się wycofywać ze skupu aktywów z rynku, a po tym rozpocznie podnoszenie stóp procentowych. W Szwajcarii natomiast, według ostatnich projekcji SNB, wzrost cen nie powinien przekroczyć 0,5 proc. r/r do końca 2018 r. Przy braku presji inflacyjnej szanse na jakiegokolwiek sugestie zmiany polityki pieniężnej są bardzo ograniczone w najbliższych kwartałach.

Złoty korzysta, ale nie tyle, ile forint czy korona

Poza lepszą koniunkturą na świecie oraz malejącą atrakcyjnością szwajcarskiej waluty jako „bezpiecznej przystani” bank centralny cały czas stara się osłabiać franka. Thomas Jordan, przewodniczący SNB, powiedział w wywiadzie dla „Le Temps” 24 lipca, że „...frank nadal jest wyraźnie przewartościowany według naszych modeli oraz wskaźników. Dlatego utrzymujemy negatywne stopy procentowe oraz przeprowadzamy interwencje gdy jest to konieczne”.

Globalne osłabienie się franka przekłada się także na spadki CHF/PLN, którego notowania pod koniec lipca obniżyły się do przedziału 3,75-3,8 zł. Cały czas jednak frank jest ok. 6 proc. powyżej poziomów (3,55 zł) zanotowanych 14 stycznia 2015 r., czyli w przeddzień uwolnienia kursu EUR/CHF.

Dużo lepiej od złotego radzą sobie natomiast czeska (CZK) oraz węgierska waluta (HUF). Para CHF/CZK jest obecnie notowana blisko poziomu 23,00, co oznacza, że frank do korony jest już minimalnie tańszy niż przed „czarnym czwartkiem”.

Tylko nieco gorzej od korony w relacji do franka radzi sobie forint. Para CHF/HUF spadła pod koniec lipca do granicy 270. To tylko 1 proc. więcej niż wynosiło zamknięcie notowań 14 stycznia 2015 r. Gdyby kondycja złotego była analogiczna do zachowania się forinta na rynku globalnym, to frank - zamiast 3,75 zł - kosztowałby poniżej 3,6 zł.

Gdyby tak inwestorzy znów masowo pożyczali we frankach

Na rynku walutowym trudno zidentyfikować dokładne powody lepszej kondycji jednej czy drugiej waluty. Natomiast mimo bardzo silnych ruchów obserwowanych po „czarnym czwartku” do sierpnia 2015 r. notowania CHF/HUF oraz CHF/PLN praktycznie się pokrywały.

Druga połowa 2015 r. była już gorsza dla złotego, ale dopiero moment obniżenia wiarygodności kredytowej przez S&P Global Ratings prawdopodobnie stał się przełomowym momentem dla znacznie bardziej sceptycznego podejścia do złotego. I choć w tym roku ten element zaczął już wyraźnie wygasać, to złotemu nie udało się dogonić forinta.

Również wydarzenia polityczne w ostatnich dniach wpływają negatywnie na krajową walutę. Złoty stracił mniej więcej 1,5 proc. w relacji do forinta w związku z sytuacją w Polsce. Gdyby nie ta strata, to prawdopodobnie frank byłoby już poniżej 3,7 zł.

Pomijając jednak kwestie lokalne, cały czas najważniejszym elementem w dłuższym terminie są wydarzenia globalne. Jeżeli dobra koniunktura w strefie euro będzie się utrzymywać, a SNB nie zmieni swojego podejścia do polityki pieniężnej, to frank powinien pozostawać słaby.

Prawdziwym przełomem byłaby jednak sytuacja, w której inwestorzy globalni, korzystając z ekstremalnie niskich stóp procentowych, zaczęliby masowo pożyczać franki i inwestować poza Szwajcarią (strategia carry trade). Gdyby taki scenariusz przeważał, moglibyśmy mieć do czynienia z długotrwałym obniżeniem się wartości CHF i spadkiem jego notowań wyraźnie poniżej poziomów sprzed „czarnego czwartku”, również w relacji do złotego.