

<http://biznes.interia.pl/waluty/news/frank-najtanszy-od-dwoch-lat-czy-spadnie-ponizej-350-zl.2516156.1023>

Frank najtańszy od dwóch lat. Czy spadnie poniżej 3,50 zł?



Stabilniejsza sytuacja polityczna i gospodarcza w strefie euro wpływa na spadek kursu franka do najniższego poziomu od dwóch lat. Czy można liczyć na prawdziwy przełom, trwałe osłabienie szwajcarskiej waluty i wycenę poniżej granicy 3,5 zł? - pisze Marcin Lipka, główny analityk Cinkciarz.pl.

Gdy na rynkach panują burzliwe nastroje, inwestorzy od lat lgną do franka (CHF) niczym do bezpiecznej przystani. Szwajcarska waluta wyraźnie zyskiwała np. podczas światowego kryzysu na przełomie lat 2008 i 2009 oraz w 2011 r., kiedy w posadach chwiała się strefa euro.

Ważnym momentem dla franka było również uwolnienie kursu przez Szwajcarski Bank Narodowy (SNB) na początku 2015 r. Od tego czasu średnia wycena CHF była blisko granicy 4 zł. Warto także zauważyć, że po każdym z wymienionych wydarzeń notowania franka korygowały się, ale nie wracały do poprzednich poziomów. Czy w związku z lepszą sytuacją gospodarczą na świecie oraz stabilizacją w strefie euro można liczyć na długoterminowe osłabienie się szwajcarskiej waluty?

Jest silnie przewartościowany

Praktycznie podczas każdego oficjalnego wystąpienia przedstawiciele SNB podkreślają, że szwajcarska waluta jest zbyt mocna. - Frank pozostaje silnie przewartościowany - mówił Thomas Jordan, prezes SNB, 11 maja br. w Zurychu. W podobnym tonie wypowiadała się również pod koniec marca Andrea Maechler, członkini Rady Gubernatorów.

Każdy komunikat po posiedzeniu władz monetarnych także podkreśla fakt silnego przewartościowania franka, konieczność kontynuacji polityki ujemnych stóp procentowych oraz interwencji rynkowych, które mają na celu przeciwdziałanie umocnieniu szwajcarskiej waluty. Jaka jest skala przewartościowania franka? Według opublikowanego w grudniu 2016 r. raportu Międzynarodowego Funduszu Walutowego (MFW) na temat Szwajcarii, średni kurs w 2015 r. był przewartościowany o 16-23 proc. (model EBA REER). Ponieważ dziś frank jest o ok. 5 proc. słabszy w relacji do koszyka walut krajów wchodzących w skład wymiany handlowej ze Szwajcarią, to aktualne przewartościowanie można szacować na ok. 15 proc.

Coraz więcej argumentów za osłabieniem kursu

Informacja o fundamentalnym przewartościowaniu wcale nie musi oznaczać, że wartość franka szybko wróci do równowagi. Istnieje jednak coraz więcej powodów, by siła szwajcarskiej waluty zaczęła powoli ustępować.

Przede wszystkim mamy do czynienia ze stabilizacją sytuacji politycznej oraz gospodarczej w strefie euro. Biorąc pod uwagę wynik wyborów we Francji oraz w Holandii, a także sondaże w Niemczech, ryzyko rozpadu obszaru wspólnej waluty zauważalnie się zmniejszyło. Kupowanie franka w celu zabezpieczenia się przed negatywnym rozwojem sytuacji w Europie wydaje się coraz mniej uzasadnione.

Warto także zwrócić uwagę, że przetrzymywanie kapitału w bezpiecznych szwajcarskich aktywach może narażać na straty, jeżeli frank nie będzie zyskiwał na wartości. Stopy procentowe są na ujemnym poziomie, a obligacje skarbowe aż do 10-letniego terminu zapadalności mają negatywne rentowności.

Najprawdopodobniej również SNB nadal będzie stosował bardzo łagodną politykę pieniężną połączoną z interwencjami walutowymi. Wycofanie się z niej w najbliższych latach jest bardzo mało prawdopodobne. To powinien być kolejny argument, by napływ kapitału do Szwajcarii zakładający wzmocnienie się franka został ograniczony.

Idealny moment na przełom?

Zmniejszenie się ryzyka w globalnej gospodarce i stabilizacja w strefie euro, połączone z ujemnymi stopami procentowymi w Szwajcarii oraz interwencjami SNB w celu osłabienia franka, to idealny scenariusz na osłabienie się franka.

W najbliższych miesiącach, jeżeli sytuacja nie ulegnie znacznemu pogorszeniu w strefie euro, powinniśmy obserwować powolny spadek wartości szwajcarskiej waluty. Realnym scenariuszem jest obniżenie się CHF o ok. 5 proc. do końca roku, czyli spadek do przedziału 3,65-3,7 zł.

W bardzo optymistycznym rozwoju sytuacji, czyli zredukowaniu większości przewartościowania franka, można nawet oczekiwać obniżenia się kursu poniżej granicy 3,5 zł. Ten scenariusz wymagałby jednak przynajmniej kilku kwartałów stabilnej sytuacji globalnej i praktycznie całkowitego zanegowania ryzyka rozpadu strefy euro. Na razie jest jeszcze zbyt wcześnie, by liczyć na tak fundamentalny przełom.