

Frank najtańszy od trzech lat. Czy jeszcze spadnie?



Pierwsze dni stycznia przynoszą pogłębienie spadków franka. Szwajcarska waluta jest o 1 proc. poniżej wartości z końca grudnia i prawie 15 proc. w porównaniu do początku zeszłego roku. Co wpłynęło na znaczne zmiany i czy frankowicze mogą liczyć na kolejne spadki? - pisze Marcin Lipka, główny analityk Cinkciarz.pl.

Dobre nastroje gospodarcze w strefie euro połączone z działaniami Szwajcarskiego Banku Narodowego i względnie silną polską walutą powodują, że wycena franka w relacji do złotego spada do najniższych poziomów od początku 2015 r.

Ledwie rok temu za szwajcarską walutę płaciliśmy ok. 4,10 zł, czyli prawie 50 gr więcej niż obecnie. Dziś kurs wreszcie wrócił do wartości sprzed uwolnienia kursu przez Szwajcarski Bank Narodowy (SNB).

Po pierwsze: sygnały ze strefy euro

Głównym powodem silnego franka w ostatnich kilku latach była słaba kondycja niektórych krajów strefy euro. Kryzys zadłużeniowy powodował, że inwestorzy zaczęli wyceniać ryzyko rozpadu obszaru wspólnej waluty, a zabezpieczeniem przed jego negatywnymi skutkami miało być posiadanie franka.

Kwestie gospodarcze przekładały się także na podwyższone ryzyko polityczne, które dobrze było widoczne jeszcze na początku zeszłego roku. Dopiero zwycięstwo we francuskich wyborach

Emmanuela Macrona zauważalnie zmniejszyło obawy inwestorów o stabilność strefy euro. Od tego czasu euro w relacji do franka wzmocniło się o 10 proc.

Redukcja systemowego zagrożenia dla strefy euro pozwoliła także na poprawę sentymentu wśród europejskich przedsiębiorców oraz konsumentów. To przyczyniło się do szybszego od oczekiwań wzrostu gospodarczego i rozpoczęcia wycofywania się z bardzo łagodnej polityki pieniężnej przez Europejski Bank Centralny.

Po drugie: działanie Szwajcarów

Niebagatelny element, zmniejszającym apetyt na szwajcarskie aktywa w kryzysowych momentach oraz przyczyniającym się do osłabienia franka w minionych miesiącach, jest polityka pieniężna SNB. Władze monetarne tego alpejskiego kraju utrzymują ujemne stopy procentowe oraz sugerują przeprowadzanie interwencji w celu osłabienia franka. Mimo ostatnich spadków SNB nadal wydaje opinię o „wysoko wycenionej” walucie Szwajcarii.

Interwencje walutowe dobrze widoczne są w danych publikowanych przez SNB. Aktywa banku centralnego wyrażone w zagranicznej walucie przez trzy lata (dane na trzeci kwartał 2017 r.) wzrosły o ponad 300 mld franków - do 784 mld franków (prawie 120 proc. PKB).

Nabywając zagraniczne aktywa, bank centralny sprzedaje franki i dzięki temu osłabia lokalną walutę. Według danych SNB za trzeci kwartał 80 proc. aktywów stanowią zagraniczne obligacje (głównie skarbowe z wysokim ratingiem). Reszta to przede wszystkim akcje. Szwajcarski bank centralny na koniec 2016 r. miał w swoim portfelu akcje ok 6500 spółek na świecie. Z kolei dane amerykańskiej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (SEC) pokazują, że tylko w USA portfel SNB obejmuje akcje 2755 spółek o wartości ponad 100 mld USD (trzy lata temu było to 25 mld USD).

Komunikaty SNB nie wskazują, by polityka z ostatnich lat miała zostać wyraźnie zmodyfikowana. Również z prognoz makroekonomicznych nie wynika, by inflacja miała przekroczyć cel przed 2020 rokiem, stąd w najbliższych kwartałach raczej nie należy oczekiwać zmiany w działaniach władz monetarnych.

A teraz czas na stabilizację?

Znaczna poprawa perspektyw gospodarczych w Europie oraz w innych krajach rozwiniętych wspiera wycenę walut krajów rozwijających. Korzysta na tym również złoty, którego wartość w relacji do euro wzrosła o 5 proc. przez ostatni rok.

Wiele wskazuje na to, że frank może nadal być dość słaby, jednak powtórzenie skali spadku o prawie 50 gr, co zdarzyło się w ostatnim roku, jest mało prawdopodobne. Światowe przewartościowanie franka zostało silnie skorygowane w ostatnich miesiącach. Również złoty w relacji do euro powrócił do wieloletnich średnich. Ogranicza to potencjał korzystnych zmian dla frankowiczów.

Dodatkowo cały czas można znaleźć pewne zagrożenia dla bardzo dobrych dziś nastrojów globalnych. W marcu zaplanowane są wybory we Włoszech. Ich wynik jest dość sporą niewiadomą, a ryzyko braku utworzenia rządu znaczne. Ponowna elekcja na jesieni mogłoby zwiększyć szansę na wygraną eurosceptycznych ugrupowań, co przy słabej kondycji gospodarczej Italii

prawdopodobnie przyczyni się do powrotu obaw o stabilność obszaru wspólnej waluty i może wzmocnić franka. W rezultacie więc średnioroczny kurs franka blisko bieżących poziomów wydaje się bardziej prawdopodobnym scenariuszem niż kontynuacja wyraźnych spadków.