

Frank po 3 czy 5 zł?

5 listopada 2014

Ostatnimi czasy narodziło się wiele spekulacji na temat podrożenia franka do 4 czy 5 zł po ewentualnym referendum w Szwajcarii. Aby oczyścić trochę sytuację postanowiłem napisać kilka słów.

W Szwajcarii zarówno rząd jak i przedstawiciele banku centralnego jednym głosem nawołują do głosowania przeciwko postulatowi przedstawionemu w referendum. Kilkanaście lat temu, gdy Szwajcarzy głosowali za przyłączeniem się do UE, rząd wyjątkowo jednostronnie obstawał za TAK, co wywołało efekt odwrotny. Moim zdaniem tym razem będzie podobnie i mądry naród zagłosuje wbrew woli rządu czy banku centralnego i opowie się w głosowaniu za propozycją sprowadzenia całego złota do kraju oraz oparcia 20% rezerw banku centralnego na złocie.

W całym referendum nie możemy zapominać o bardzo ważnej sprawie. Nawet jeżeli 30 listopada Szwajcarzy opowiedzą się za każdym z trzech postulatów, to i tak rząd będzie miał dwa lata na sprowadzenie około 300 ton złota zdeponowanego w Kandzie i Wielkiej Brytanii oraz pięć lat na zwiększenie rezerw złota do 20% sumy aktywów banku centralnego.

Obecnie kurs franka jest sztucznie utrzymywany na poziomie 1,20 CHF za 1 EUR. Frank przez ostatnie 6 lat umacniał się na fali dodruku w USA, Japonii, UK oraz niepokoju co do przyszłości strefy euro. Aby powstrzymać wzrost kursu franka Szwajcarski Bank Centralny zaczął „dodrukowywać” franków i skupować za nie waluty obce, w większości euro, co pozwoliło na utrzymanie sztywnego kursu do euro.

EURO NAJWOLNIEJ NISZCZONE

Największe banki centralne na świecie, tj. FED, Bank Anglii, Bank Japonii, Chin oraz Szwajcarii zwiększały podaż waluty (dodruk) w zastraszającym tempie. Jedynym bankiem, który

zachował odrobiny rozsądku był Europejski Bank Centralny.

Było to nie tyle świadome działanie, co opór doświadczonych dwukrotną hiperinflacją Niemców do dodruku. Mario Draghi, prezes EBC wielokrotnie narzekał, że Niemcy blokują wszystkie jego decyzje dotyczące stymulacji (czytaj dodruku euro).

W obecnej sytuacji nic zatem nie zapowiada zmiany polityki EBC i moim zdaniem, Niemcy nie zaakceptują dodruku. Obecnie mamy zatem wyłącznie dwa banki centralne, które nie dodrukowują waluty w zastraszającym tempie. Pierwszym jest EBC, drugim jest FED (przynajmniej oficjalnie). O ile o EBC jestem spokojny, o tyle uważam, że FED zwiększa podaż dolarów, ale zakulisowo. Przykładem może być chociażby Belgia, która nie wiadomo skąd posiadała dolary niezbędne na zakup amerykańskich obligacji i to dokładnie w kwocie odpowiadającej redukcji zakupów FED-u. Najprawdopodobniej tym razem lukę wypełni Bank Japonii i poprzez umowy swapowe zadba, aby rynek obligacji w USA się nie zawalił.

Dochodzimy zatem do sytuacji, w której euro powinno się w nadchodzącym roku umocnić w stosunku do dolara, funta czy jena. Wszystko oczywiście pod warunkiem, że nie dojdzie do powtórki z Grecji czy Cypru.

Na umocnienie się euro w stosunku do dolara może także wskazywać ogromna pozycja netto long EUR/USD wśród Commercials (największe banki) mających najlepsze informacje. Zyskają oni krocie, jeżeli euro umocni się w stosunku do dolara.

Dochodzimy zatem do sytuacji, w której euro powinno umocnić się w stosunku do dolara (sugestia z pozycji commercials) oraz jena, ze względu na bezprecedensową skalę dodruku. W takich okolicznościach sztywny kurs wymiany pomiędzy EUR, a CHF ustanowiony przez Bank Szwajcarii sugeruje, że i frank będzie się umacniał względem pozostałych walut.

Jeżeli dołożymy do tego presję na wzmocnienie się franka związaną z referendum, to może dojść do sytuacji, w której CHF

będzie walutą, która umocni się najbardziej w nadchodzącym roku. Wynikać to będzie nie tyle z referendum, z którego rząd będzie musiał się wywiązać na przestrzeni 2 i 5 lat, co bardziej z oczekiwań inwestorów, co do wzmocnienia się franka.

Jeżeli wynik referendum będzie pozytywny, to spekulanci mogą przeprowadzić atak spekulując na wzmocnienie się franka względem euro. Bank Szwajcarii w takiej sytuacji będzie miał dwie możliwości:

1. Dodrukowywać euro jak to robił w przeszłości i skupować za nie euro, aby utrzymać kurs 1,2 CHF za 1 EUR. Każdy dodruk doprowadza jednak do zwiększenia aktywów banku centralnego. Na dzień dzisiejszy aktywa szwajcarskiego banku centralnego wynoszą 500 mln CHF.

Aby zapewnić 20% pokrycie w złocie Bank Szwajcarii musiałby dokupić ponad 1700 ton złota. Odpowiada to praktycznie 9 miesięcznej globalnej produkcji, z wyłączeniem Rosji oraz Chin, które zatrzymują całą produkcję w kraju. Na wolnym rynku taka ilość jest nie do dostania bez drastycznego wywindowania ceny, a to jak wiadomo nie jest kartelowi na rękę. Jeżeli SNB zwiększy w nadchodzących latach wysokość aktywów, to ilość złota niezbędnego do wypełnienia warunków referendum dodatkowo wzrośnie.

2. Wyjściem alternatywnym jest pozwolenie, aby frank wzmocnił się o 16% i tym samym zrównał się z euro. Bank Szwajcarii zamiast grać na osłabienie się franka mógłby zrobić coś zupełnie przeciwnego i wystawić na sprzedaż ogromną ilość euro. W ten sposób pozbyłby się sporego balastu. Dzięki temu obniżyłby znacznie wysokość aktywów.

Gdyby w ten sposób ilość aktywów banku centralnego spadła, powiedzmy, o 30%, przy jednoczesnym wzroście ceny złota do 2200 USD/oz na przestrzeni czasu, to okazałoby się, że obecne rezerwy Szwajcarii wynoszące 1040 ton w zupełności wystarczyłyby na 20% pokrycie waluty.

PERSPEKTYWY DLA ZŁOTÓWKI

Polska waluta jest zaliczana do walut krajów rozwijających się, z których kapitał ucieka najszybciej w okresach niepokoju, o które w obecnych okolicznościach bardzo łatwo. Do czynników wpływających negatywnie na wartość waluty dodać musimy duży deficyt budżetowy oraz próby dodruku złotych.

W teorii NBP ma możliwość ratowania kursu złotówki wyprzedając walut obcych i zakupem złotych. Realna możliwość wpływania na kurs, w sytuacji ataku spekulacyjnego jest znikoma, co potwierdzają niskie rezerwy walutowe.

Na powyższym wykresie mamy poziom długu w rękach zagranicy w stosunku do rezerw walutowych. W przypadku Polski zagraniczne banki czy fundusze inwestycyjne posiadają 4-krotnie więcej obligacji, niż NBP posiada rezerw walutowych. Na gorszej pozycji jest tylko Argentyna oraz Węgry.

Oznacza to, że w przypadku utraty zaufania do złotówki wśród globalnych inwestorów, skala ucieczki od PLN może być czterokrotnie silniejsza, niż możliwości banku centralnego mające na celu ratowanie złotówki.

PODSUMOWANIE

Wielokrotnie podkreślałem, że w obecnych czasach kursy walut są bardziej pochodną zakulisowych działań na poziomie banków centralnych, niż fundamentów gospodarczych. Rząd polski od kilku lat postępuje dokładnie tak, jak życzy sobie tego globalny kapitał. Gdyby jednak nastawienie polityków do sektora bankowego się zmieniło, ten najprawdopodobniej odpowiedzialby się za atakiem na walutę, podobnie jak stało się na Węgrzech.

Jeżeli weźmiemy pod uwagę słabą kondycję złotówki oraz potencjał do wzrostu franka, to przyszłość tzw. frankowców widzę raczej w ciemnych barwach. Co prawda, ostatni wysyp artykułów straszących drogim frankiem jest na tyle silny, że

zastanawiam się, czy nie będziemy mieli raczej do czynienia z czymś zupełnie odwrotnym.

Być może za zamkniętymi drzwiami podjęto decyzje, po których frank może się znacznie osłabić, a banki skuszone wyższymi stopami procentowymi spróbują w ten sposób nakłonić frontowców do przewalutowań na złotówki. Jest to oczywiście czysta spekulacja.

W moich ocenach muszę się, jednak opierać na faktach, wg których wiele czynników wskazuje na drożejącego franka niż odwrotnie.

Autor: Trader21

Źródło: [Independent Trader](#)

Nadesłano do „Wolnych Mediów”