

Frank szwajcarski bije rekordy

17 stycznia 2015

Kilka godzin temu Szwajcarski Bank Centralny ogłosił, iż po prawie 3 latach sztywny kurs franka w stosunku do euro zostanie uwolniony. W ciągu kilku minut od ogłoszenia decyzji frank podrożał o prawie 20%. Zaskoczenie dla rynków i niestety dla posiadaczy kredytów denominowanych we frankach było ogromne. Jak zawsze w bankowości centralnej tego typu decyzje podejmowane są za zamkniętymi drzwiami.

Aby zrozumieć dokładnie co się stało wróć na chwilę do roku 2011, kiedy to postanowiono sztywno powiązać franka z euro. Praktycznie przez cały rok 2010 mieliśmy do czynienia z problemami w strefie euro. Grecja praktycznie zbankrutowała. Pojawiały się głosy, iż kraj ten może w pośpiechu porzucić wspólną walutę, ogłosić bankructwo i powrócić do zdevaluowanej drachmy.

W USA nie było lepiej. Problemy z 2008 zostały odsunięte w czasie w efekcie bezprecedensowego dodruku dolarów, przekazanych w prezencie zbankrutowanym bankom. Japonia borykała się z recesją, a w Chinach zaczynała pękać bańka na rynku nieruchomości.

Globalny kapitał szukał bezpiecznej przystani. Funkcję taką przez lata sprawował frank szwajcarski. Kapitał zaczął napływać do Szwajcarii praktycznie z całego świata, w szczególności ze strefy euro. Ogromny popyt na franka sprawił, iż zaczął on gwałtownie drożeć względem innych walut. Nagle w obawie o „losy eksporterów” szwajcarski bank centralny zdecydował, iż zacznie „dodrukowywać” franków i skupować za nie euro. Sztucznie wygenerowana nadpodaż franków oraz zwiększony popyt na pozostałe waluty miał ustabilizować kurs franka i utrzymać go na poziomie 1,2 w stosunku do euro.

Po krótkim okresie niepewności kurs udało się ostatecznie ustabilizować . W całym procesie sztucznego osłabiania franka tak naprawdę nie chodziło o eksporterów, ale o utrzymanie kursów wszystkich najważniejszych walut na podobnych poziomach. Dzięki temu tworzona była iluzja stabilizacji na rynkach walutowych. Ostatecznie ceny franka, dolara Singapuru, czy złota bijące w stratosferę obnażyłyby problemy euro, dolara, czy innych papierowych waluty niszczonej dodrukiem w imię ratowania systemu.

OBECNA SYTUACJA

Przez 3 lata jednak sytuacja gospodarcza na świecie nie specjalnie się zmieniła. Problemy strefy euro pogłębiły się. Bezrobocie oraz dług w relacji do PKB znacznie wzrosły. Praktycznie każdy kraj EU zmaga się z ogromnym deficytem. Grecja ponownie zaczęła domagać się redukcji długów. Poważnie rozważa opuszczenie strefy euro. W samym procesie nie chodzi absolutnie o małą Grecję, odpowiadającą za 3% PKB, ale o ustanowienie precedensu oraz o straty wynikające z niespłacalnych długów.

Gdyby Grecja wyszła ze strefy euro zapoczątkowałoby to reakcję łańcuchową. W ciągu tygodni Hiszpania, Włochy, Portugalia, Słowenia i być może Francja także porzuciłyby wspólną walutę. Co więcej, długi denominowane w euro nagle przestałyby być spłacane, na czym bardzo ucierpiałyby banki francuskie i niemieckie. Europejski Bank Centralny w takiej sytuacji najprawdopodobniej przystąpiłby do desperackiego ratowania systemu jedynym narzędziem jakie mu pozostało, czyli dodrukiem na bezprecedensową skalę. Taki ruch tylko dobiłby wspólną walutę.

Abstrahując od tego czy Grecja i inne kraje porzucą wspólną walutę, musimy zdać sobie sprawę z jednej rzeczy. Długi wielu krajów denominowane w euro są niespłacalne. Lata zerowych stóp procentowych doprowadziły do takiego rozpasania wszystkie rządy, że zadłużenie jest zbyt duże, żeby je uczciwie spłacić.

Aby zatem przeciwdziałać rozpadowi strefy euro, Europejski Bank Centralny nie będzie miał wyjścia i ostatecznie zacznie dodruk euro, pomimo ogromnych sprzeciwów ze strony Niemiec. Opór jest wyjątkowo silny, gdyż wielu Niemców doskonale zdaje sobie sprawę z dramatycznych konsekwencji dodruku. Stajemy zatem w sytuacji, w której albo euro rozpadnie się pod ciężarem nadmiernego długu, albo dług się zdevaluuje w efekcie ogromnej inflacji wywołanej dodrukiem.

Szwajcarzy doskonale zdają sobie sprawę, że dni strefy euro są policzone i próbują odciąć się od strat wywołanych bezmyślnym skupem euro prowadzonym przez ostatnie 3 lata. Mimo iż Szwajcarski Bank Narodowy nie podejmie żadnej istotnej decyzji bez konsultacji z Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych, to jednak kantony są akcjonariuszami banku i troska o los szwajcarskiej waluty jest dość istotna. Nie zapominajmy także, że frank szwajcarski aż do 1999 roku miał oparcie w złocie, dzięki czemu przez lata udawało mu się utrzymać wartość waluty.

SYTUACJA W SZWAJCARSKIM BANKU CENTRALNYM

To, co dziś stało się z ceną franka nie było absolutnie wypadkową jednej decyzji, ale reakcją na niszczenie głównych walut przez ostatnie kilka lat. Frank po prostu odreagował gwałtownym wzrostem trzy lata sztucznie utrzymywanej niskiej ceny.

Największą niewiadomą dla mnie jest sytuacja Szwajcarskiego Banku Centralnego. Bilans banku wzrósł bowiem ze 100 mld CHF w 2009 do 470 mld na koniec 2014 roku. Jeżeli się nie mylę, około 420 mld stanowią waluty obce, z czego prawie połowa przypada na euro. W sytuacji, w której wartość walut obcych trzymanyh przez bank centralny nagle spadła o 18% strata z tego tytułu wynosi 75 mld CHF. Zważywszy, że szwajcarskie rezerwy złota wynoszą 1040 ton o wartości 36 mld CHF można powiedzieć, że Szwajcarski Bank Centralny jest technicznym bankrutem.

W bankowości centralnej jednak zdrowe zasady ekonomii nie obowiązują i taka sytuacja absolutnie nie przeszkadza w dalszym funkcjonowaniu. Prawda jest taka, że Szwajcarzy popełnili ogromny błąd w 2011 roku próbując sztywno powiązać walutę z euro i im dłużej trwano w patowej sytuacji, tym większe straty ponosił bank centralny.

Generalnie Szwajcarski Bank Centralny w ciągu ostatniej dekady popełniał błąd za błędem. W latach 2000-2007 sprzedano ponad 1500 ton złota przy średniej cenie 400 USD/oz. Naraziło to szwajcarskie społeczeństwo na stratę rzędu 40 mld USD. Utrzymanie sztywnego kursu do euro w ciągu kolejnych 3 lat z kolei kosztowało 66 mld USD. Można zatem śmiało stwierdzić, iż nietrafione decyzje SNB kosztowały każdego Szwajcara 8 tys. USD.

Działania SNB oczywiście nie były nie tyle nietrafione, co podyktowane wyższą koniecznością oraz polityką wyznaczoną przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych. Pomimo iż akcjonariuszami banku centralnego są poszczególne kantony, to kierownictwo banku musi współpracować z BIS. Mimo iż bardzo negatywnie oceniam politykę banku centralnego, to uważam, że ruch oddzielający wreszcie franka od euro jest bardzo dobrym posunięciem. Euro jest walutą skazaną na porażkę i trzymanie sztucznego kursu byłoby samobójstwem na dłuższą metę. Ostatecznie, to właśnie mocna waluta jest synonimem dobrobytu, a nie odwrotnie.

CO DALEJ Z KURSEM FRANKA?

Po uwolnieniu kursu franka zapewne wielu spekulantów będzie grało na dalszy wzrost kursu. Bank centralny ma jednak wiele możliwości obrony, począwszy od opodatkowania spekulacyjnego kapitału, co dobrze sprawdziło się w Brazylii kilka lat temu, po bezpośrednie i wysokie opodatkowanie depozytów powyżej pewnej kwoty.

Ostatecznie, skoro inwestorzy tak bardzo chcą bezpiecznego

franka, to czemu nie mieliby płacić za ten przywilej. Największą niewiadomą dla mnie, pozostaje sytuacja banku centralnego i sposób, w jaki zamierza on pozbyć się ogromnej puli walut obcych nagromadzonych przez lata. Nagła ich wyprzedaż spowoduje dalsze umocnienie się franka. Z drugiej strony, dalsze trzymanie euro, dolarów, czy jenów wygeneruje dalsze straty. Aby pokazać o jakich ilościach mowa załączam wykres porównujący bilans banku centralnego (wartość lokalnej waluty) w relacji do PKB danego kraju.

By zrozumieć, o czym piszę, proponuję raz jeszcze przestudiować artykuł „Kraje oraz waluty na przeczekanie resetu”. Na koniec muszę przypomnieć jeszcze jedną rzecz. Kursy walut od kilku lat nie odzwierciedlają stanu gospodarki danego kraju, lecz są wypadkową decyzji politycznych podejmowanych na poziomach banków centralnych. O ile na podstawie twardych danych można spekulować na wzmocnienie USD, SGD, HKD, NOK, czy CHF, o czym pisałem przed rokiem, o tyle ciągle jest to zabawa w kotka i myszkę z bankami centralnymi. Gdybym miał prognozować dalsze ruchy uznałbym że, frank w dłuższym terminie będzie nadal umacniał się w stosunku do złotówki. Prognozowanie jednak ruchów na najbliższe tygodnie jest niczym wróżenie z fusów.

Autorstwo: Trader21

Źródło: [Independent Trader](#)

Nadesłano do „Wolnych Mediów”