Kredyt frankowy – spłacać czy przewalutowywać?

1 lutego 2015

W Polsce jest około 700 tys. osób borykających się z kredytami denominowanymi we frankach szwajcarskich. Po skokowym umocnieniu się szwajcarskiej waluty dosłownie zasypujecie mnie mailami, pytając czy przewalutować kredyt.

W obecnej chwili ciężko jest jednoznacznie odpowiedzieć, co z robić z kredytem frankowym. Przedstawię Wam jednak obraz sytuacji z mojego punktu widzenia.

Frank jeszcze do 1999 roku był w 20% oparty na złocie. Dzięki temu bank centralny nie mógł zwiększać podaży (dodrukowywać) franka w imię finansowania deficytu, czy osłabiania własnej waluty. Mimo zerwania linku do złota szwajcarska waluta okazała się być jedną z solidniejszych walut na świecie.

Osłabienie się franka w latach 2003-2007 w stosunku do koszyka walut, jak i ogromne wzmocnienie się polskiej złotówki było kilkuletnią aberracją, co bardzo dokładnie widać w perspektywie 30-letniej, zarówno w odniesieniu do USD, jak i PLN. Tak długi horyzont czasowy przyjąłem właśnie ze względu na okres, z jakim mamy do czynienia w przypadku kredytów hipotecznych.

Na przestrzeni 30 lat kurs CHF wzrósł trzykrotnie w stosunku do USD.

W przypadku polskiej waluty odniosę się wyłącznie do ostatnich 15 lat, gdyż w tym czasie udawało się utrzymać inflację na rozsądnych poziomach. Odnoszenie się do lat 1980. czy 1990. jest absolutnie bezcelowe.

Od roku 2000 kurs franka wzrósł z 2,5 PLN do 4 PLN obecnie. Jest to wzrost o 60%, co w ujęciu rocznym daje nam średni

wzrost wartości szwajcarskiej waluty o 3,5%. Czynnik ten wydaje się być całkowicie pomijany w rozważaniach, co do ewentualnego przewalutowania kredytu.

Porównajmy teraz czynniki wpływające na przyszły kurs walut PLN i CHF.

ZADŁUŻENIE POLSKI I SZWAJCARII W RELACJI DO PKB

1. Dług Polski w relacji do PKB wynosi niecałe 60%, z czego ogromna część denominowana jest w walutach obcych. Mowa wyłącznie o długu nominalnym. Spora część zadłużenia została ukryta dzięki zabiegom księgowo – statystycznym.

2. Dług Szwajcarii w relacji do PKB wynosi 35%, z czego prawie cały dług denominowany jest w walucie narodowej.

DEFICYT BUDŻETOWY

1. Za 2014 roku deficyt budżetowy (rząd wydaje więcej, niż ma z podatków) wyniósł około 3% w relacji do PKB. Prawdziwe dane poznamy dopiero, gdy porównany zadłużenie rok do roku.

2. Szwajcaria nie ma deficytu wcale. O ile się nie mylę, to albo do Konstytucji wpisano zakaz uchwalania budżetu z deficytem albo są takie plany.

BILANS W HANDLU ZAGRANICZNYM

Kraje wypracowujące nadwyżki handlowe (więcej eksportują, niż importują) gromadzą waluty obce. Zamiana ich na walutę lokalną powoduje wzrost jej kursu względem pozostałych walut.

1. W Polsce po latach permanentnego deficytu (więcej importowaliśmy, niż eksportowaliśmy) udało się osiągnąć równowagę.

2. Szwajcarzy od lat mają przewagę eksportu nad importem wynoszącą obecnie 4 mld CHF (18 mld CHF eksport – 14 mld CHF import).

WYDATKI RZĄDOWE W RELACJI DO PKB

Optymalny poziom ingerencji rządu w gospodarkę waha się pomiędzy 10-15% PKB. Obecnie prawie na całym świecie poziom ten jest dużo wyższy. W dużym uproszczeniu, im wydatki rządowe w relacji są wyższe, tym rząd marnotrawi więcej środków, co jest szkodliwe dla gospodarki. Ostatecznie sektor prywatny wydaje środki efektywniej od polityków, czy urzędników.

1. Polska – wydatki rządowe w relacji do PKB – 41%,

2. Szwajcaria – wydatki rządowe w relacji do PKB – 34%,

3. Dla porównania wydatki rządu Singapuru (druga najbardziej wolnorynkowa gospodarka) stanowią 2,3% w relacji do PKB,

Jeżeli zatem chodzi o porównanie podstawowych czynników gospodarczych wpływających na kształtowanie się kursów PLN i CHF, to w każdym przypadku przemawiają one za dalszym, długotrwałym umacnianiem się franka.

Teraz przejdźmy do pozostałych czynników wpływających na kursy walut.

POLITYKA FED I PRZYSZŁOŚĆ USD

W zeszłym roku bank centralny USA spowolnił bezpośredni dodruk dolara. W pierwszym etapie wykorzystano Belgię, aby ukryć zakulisowe działania zwiększające podaż amerykańskiej waluty.

W drugiej połowie roku pałeczkę po FED przejął Bank Japonii, w efekcie czego dodruk dolarów zapewniający popyt na amerykańskie obligacje rządowe został zastąpiony dodrukiem Banku Japonii.
Proces taki można prowadzić przez jakiś czas, ale docelowo FED nie ma innego wyjścia, niż powrócić do dodruku, a tym samym przyśpieszyć dewaluację dolara.

Głównym jednak czynnikiem negatywnie wpływającym na kurs USD jest proces odchodzenia od dolara jako waluty transakcyjnej i

rezerwowej. W perspektywie globalnej ogromna ilość dolarów staje się po prostu zbędna, co docelowo będzie rzutować na spadek kursu dolara i co najważniejsze utratę statusu „safe haven”.

Mniejsza ilość walut na niepewne czasy oznacza większą presję na wzrost kursu franka szwajcarskiego. Być może utrata popytu na USD (rola safe haven) będzie zrównoważona wzrostem popytu na chińskiego juana, ale póki co jest to wielka niewiadoma.

NIEPEWNE LOSY EUROPY ORAZ EURO

Kolejna odsłona greckiej tragedii została chwilowo zażegnana zgodą Niemiec na dodruk. Problemy strefy nie zostały jednak rozwiązane. Kupiono wyłącznie trochę czasu.

Jak doskonale pokazał rok 2011, gdy tylko mamy do czynienia z problemami strefy euro, spora część zamożnych obywateli natychmiast zamienia oszczędności denominowane w euro na walutę Szwajcarów, w ogromnym stopniu przyczyniając się do jej umocnienia.

NARODOWY BANK SZWAJCARII

W ciągu ostatnich 3 lat SNB przeciwdziałając dalszemu umacnianiu się franka dosłownie wydrukował 300 mld CHF, za które skupował w głównej mierze euro, trochę mniej dolarów i funtów brytyjskich.

Tak ogromny wzrost bilansu staje się niebezpieczny z punktu widzenia stabilności szwajcarskiej gospodarki. Jakiekolwiek próby zmniejszenia bilansu (sprzedaży euro, skupu, a następnie umorzenia franka) natychmiast doprowadziłyby do dalszego wzrostu kursu szwajcarskiej waluty.

Z drugiej strony, dalsze zwiększanie bilansu jest bardzo niebezpieczne.

Najbardziej zatem prawdopodobny scenariusz jest taki, że bilans SNB pozostanie na niezmienionych poziomach, co oznacza

powolny wzrost kursu w stosunku do euro. Powolny, do czasu kolejnej odsłony greckiej tragedii.

SYTUACJA ZŁOTÓWKI

1. W zeszłym roku rozpoczęły się poważne rozmowy odnośnie dodruku polskiej waluty, aby podratować budżet, co szczegółowo opisałem w artykule Czas zacząć dodruk złotówek. Zbliżają się wybory i uruchomienie prasy drukarskiej w imię pobudzenia wzrostu gospodarczego staje się coraz bardziej prawdopodobne.

Jeżeli do tego dojdzie, to polska waluta wejdzie w ostatnią fazę niszczenia pieniądza kończącego się zawsze w ten sam sposób – hiperinflacją. Przedsmak tego, co nas czeka mamy właśnie na Ukrainie i w Rosji.

2. Przy okazji zbliżających się wyborów zapewne każda z partii politycznych wymyśli własną receptę na rozwiązanie problemów frankowców. Ostatecznie chodzi o 700 tys. elektorat.

Jakiekolwiek by te propozycje nie były nie będzie w nich dobrego rozwiązania. Jeżeli wybory wygra partia rządząca, to biorąc pod uwagę dbałość o interesy kartelu bankowego, jaką prezentowano przez ostatnie lata nic się nie zmieni.

Jeżeli jednak opozycja dojdzie do władzy i spróbuje przerzucić rosnące koszty kredytów na banki, to z dużym prawdopodobieństwem możemy w odwecie spodziewać się ataku spekulacyjnego na PLN.

ATAK SPEKULACYJNY

W obecnym stanie finansów polska waluta jest bardzo łatwym celem ataku podobnego do tego, jaki zastosowano w 2008 roku, tuż po sprzedaniu sławnych opcji walutowych.

Aby doprowadzić do skokowego osłabienia waluty wykonuje się kilka prostych ruchów:

– Masowo wycofujemy kapitał spekulacyjny (zarządzany przez

wielkie funduszy inwestycyjnych powiązanych z bankami centralnymi) z polskiej giełdy oraz rynku obligacji rządowych. Ostatni spadek rentowności polskich obligacji do poziomu 2% jest ewidentnym dowodem na ogromne zaangażowanie kapitału spekulacyjnego w polski dług.

– Wycofanie kapitału oznacza spadki na giełdach, spadek cen obligacji oraz wzrost kursów walut. Gdy pierwszy etap zostanie zakończony, główne agencje ratingowe będące narzędziem w rękach kartelu opublikują negatywne perspektywy dla polskiej gospodarki.

– Negatywne informacje natychmiast obiegną główne serwisy informacyjne na całym świecie, doprowadzając do dalszej ucieczki kapitału z Polski.

– W tym momencie osiągamy samonapędzającą się spiralę ucieczki kapitału z GPW, z rynku obligacji oraz wyprzedaży polskiej waluty.

– W sytuacji braku chętnych na zakup polskich obligacji rząd nie ma innego wyjścia, niż zaoferować kilkukrotnie wyższe odsetki, aby przyciągnąć inwestorów. Więcej pieniędzy na obsługę długu oznacza mniej środków w budżecie na inne wydatki.

– W imię walki o kurs PLN, Narodowy Bank Polski zapewne drastycznie podniósłby wysokość stóp procentowych, lecz jak pokazały przykłady Turcji oraz Rosji w sytuacji ataku spekulacyjnego jest to ruch bezcelowy.

Ostatecznym efektem ataku byłoby około 30% wzrost kursów walut obcych, w tym feralnego franka, bessa na giełdzie oraz na rynku obligacji.

Jeżeli taki scenariusz wydaje się nieprawdopodobny, to proszę sięgnąć pamięcią do 2008 roku lub po prostu przyjrzeć się sytuacji rubla, walucie kraju z 13% długiem w relacji do PKB, 0,5% deficytem budżetowym oraz sporymi nadwyżkami w handlu

zagranicznym.

OBECNA SYTUACJA

Kurs franka tuż po zerwaniu pegu do euro dosłownie eksplodował. Wiele banków inwestycyjnych (dobrze poinformowanych) zapewne obecnie realizuje zyski, w efekcie czego kurs franka w stosunku do euro chwilowo się osłabił.

Nawet gdyby naiwnie założyć, że banki inwestycyjne będące akcjonariuszami największych banków centralnych nie wiedziały z wyprzedzeniem o decyzji SNB, to zazwyczaj po tak znaczącym ruchu przydałoby się odreagowanie, z czym mamy właśnie do czynienia.

Sytuację uspokaja także EBC, który rozpoczynając dodruk łagodzi napięcia związane z sytuacją wokół Grecji. Spokój na rynkach finansowych oznacza napływ kapitału na rynki wschodzące, do których należy Polska. Napływ kapitału to wyższe ceny akcji, wyższe ceny obligacji (rentowność spadająca do 2%) oraz wzrost kursu PLN (tańsze waluty).

Negatywną presję na franka, ale wyłącznie w perspektywie najbliższych 3-4 miesięcy może uruchomić fala przewalutowań, do której rzucą się „frankowcy” nie tylko w Polsce, ale i w Hiszpanii, czy innych krajach europejskich.

W dłuższym terminie zbyt wiele czynników wskazuje na zdecydowanie wyższy kurs franka, zarówno w stosunku do euro, dolara, funta, czy tym bardziej polskiej waluty.

Zdaje sobie sprawę, że kredyt w PLN jest droższy ze względu na wyższe oprocentowanie. W perspektywie kolejnych kilku lat oprocentowanie kredytów w PLN będzie zapewne jeszcze wyższe. Niebezpieczeństwo jednak związane z utrzymywaniem kredytu we franku jest ogromne. Sytuacja, w której znalazło się 700 tys. osób jest absolutnie tragiczna.

Na pytanie „czy przewalutować kredyt CHF na PLN” odpowiem tak,

jak odpowiadałem od kilku lat moim klientom. Potencjał do wzrostu kursu franka w relacji do PLN jest ogromny i nic nie wskazuje na odwrócenie się sytuacji. Frank po 2 PLN był ewenementem i nie ma szans na powrót do takich poziomów. Gdybym był w sytuacji frankowca robiłbym wszystko, aby kredyt spłacić lub nadpłacić możliwie jak największa część. Nadpłatę wykorzystałbym także do zabezpieczenia się przez koniecznością przedstawienia dodatkowych zabezpieczeń lub ubezpieczaniem kredytu. Ostatecznie, na fali chwilowego umocnienia się złotówki zamieniłbym resztę kredytu na polskie złotówki.

W ramach podsumowania przykład z życie wzięty z sekcji Polak mądry po szkodzie:

Komentarz użytkownika Hugo80 z dnia 19 stycznia 2015 r.: „Jakiś czas temu poprosiłem Tradera o pomoc, gdyż mam dobrego znajomego, który ma kredyt w CHF. Pytałem czy lepiej zrobić przewalutowanie? Trader 21 trafił w setkę i mówił by zrobić przewalutowanie kredytu, ale nasz gospodarz chyba sam nie przewidział takiego skoku. Ja swoje zrobiłem, powiedziałem kumplowi co ma zrobić, ale on raczej nie zrobił tego co miał zrobić i chyba dlatego nie odbiera ode mnie telefonu.”

Ostatecznie pamiętajcie, że zgodnie z prawem nie mogę doradzić Wam, co zrobić z kredytem frankowym. Nikt nie jest w stanie na 100% przewidzieć, jak potoczy się los franka. Przedstawiłem jedynie moją subiektywną opinię na ten temat. Decyzję jak zawsze podejmujecie sami.

Autorstwo: Trader21
Źródło: Independent Trader
Nadesłano do „Wolnych Mediów”