



Siła Szwajcarii. Przekleństwo polskich kredytobiorców

Maciej Rapkiewicz bada podstawowe parametry finansów publicznych Szwajcarii i ich wpływ na sytuację polskich kredytobiorców.

W sytuacji dużej niepewności na rynkach finansowych związanych z kryzysem finansowym w strefie euro, obniżaniem ratingów lub zagrożeniem takich działań, nie tylko w stosunku do niektórych państw europejskich ale również i USA, krajem, którego zdają się nie dotyczyć zawirowania jest Szwajcaria. Jakie są przyczyny takiej sytuacji i czy można mówić o sile finansów szwajcarskich? W niniejszym materiale, analizie zostają poddane podstawowe wskaźniki związane z finansami i gospodarką Szwajcarii.

Zacznijmy od gospodarki. Dynamika PKB Szwajcarii, od roku 2004r. jest wyższa niż w strefie euro, a od 2006 r., gospodarka szwajcarska rozwija się szybciej od gospodarki USA. W roku 2009 Szwajcarii nie udało się uniknąć spadku PKB. Dynamikę wartości realnych PKB Szwajcarii, a także USA i strefy euro w latach 2001 - 2010 a także prognozę na lata 2011 i 2012, przedstawia poniższy wykres.



Na gospodarkę Szwajcarii duży wpływ ma dodatni wynik eksportu netto, przekraczający w XXI w. nawet 10% PKB. Bardzo duże znaczenie w wyniku eksportu posiada produkcja przemysłowa, której udział w eksporcie Szwajcarii w latach 2001 - 2010 wynosił 68-75%.



Leave this field empty if you're human:

Obecnie PKB na głowę mieszkańca Szwajcarii przekracza o ponad 44 proc. średnie PKB na głowę mieszkańca w Unii Europejskiej. Ponadto na bardzo niskim poziomie kształtuje się bezrobocie. W ostatnim dziesięcioleciu najwyższy poziom osiągnęło w styczniu 2010r., kiedy wskaźnik wyniósł 4,5%, a w marcu br. wskaźnik ten kształtował się na poziomie 3,6 proc.

To jednak nie dynamika rozwoju gospodarczego sprawia, iż Szwajcaria jest postrzegana inaczej przez rynki finansowe ale sytuacja finansów publicznych.

W przeciwieństwie do większości państw europejskich i krajów należących do OECD, Szwajcaria uniknęła wzrostu wysokości zadłużenia publicznego. Inaczej niż w przypadku większości państw, zadłużenie szwajcarskich finansów publicznych uległo obniżeniu i na koniec 2010 r. było o 4 punkty procentowe (liczone do PKB) niższe niż w roku 2007, a w porównaniu do roku 2004 - uległo obniżeniu według tego samego wskaźnika, o ponad 15 punktów procentowych. Poniższy wykres wskazuje wysokość długu publicznego Szwajcarii



Siła Szwajcarii. Przekleństwo polskich kredytobiorców

do PKB w porównaniu do wysokości zadłużenia USA, średniego zadłużenia w strefie euro oraz państwach OECD, za okres lat 2001-2010 a także prognozę na lata 2011 i 2012[ref] Dane za OECD[/ref].



Jak wynika z powyższego wykresu, zadłużenie publiczne Szwajcarii pozostaje na umiarkowanym poziomie, przekraczając nieznacznie na koniec 2010r. poziom 42% PKB. Wysokość zadłużenia przekłada się na rentowności obligacji z 10-letnim okresem wykupu.

Poniższy wykres przedstawia porównanie w okresie od 2008 r. rentowności dziesięcioletnich obligacji skarbowych szwajcarskich do dziesięcioletek dwóch krajów ze strefy euro: niemieckich - uznawanych za najbezpieczniejsze w strefie euro oraz greckich, który to kraj jest zagrożony niewypłacalnością.



Z powyższego wykresu wynika, że przez cały wskazany okres rentowność obligacji szwajcarskich pozostawała na niższym poziomie niż rentowność uznawanych za najbezpieczniejsze w strefie euro obligacji niemieckich.

Niższy poziom zadłużenia publicznego a także większa wiarygodność Szwajcarii jako dłużnika przekłada się na niższe koszty obsługi długu. Poniższy wykres przedstawia koszt obsługi długu Szwajcarii w stosunku do PKB w porównaniu do analogicznych wielkości kosztów dotyczących USA, średnich w strefie euro oraz wśród krajów należących do OECD, w okresie lat 2001 - 2010, a także prognozę na lata 2011 i 2012.



Opisana sytuacja finansów publicznych Szwajcarii przekłada się na kurs waluty szwajcarskiej - franka (CHF). Poniższy wykres przedstawia kształtowanie się kursu CHF do dolara amerykańskiego (USD) oraz euro (EUR) w okresie od 2001r.



W ostatnim czasie, frank szwajcarski zatem jest rekordowo mocny w stosunku do dolara amerykańskiego oraz euro. Jak już zostało wspomniane, w całym okresie lat 2001-2010, mimo umacniającej się waluty, Szwajcaria posiadała stałą nadwyżkę wartości eksportu nad importem.

Warto jeszcze nadmienić, że problemu Szwajcarii nie stanowi również inflacja, która według



Siła Szwajcarii. Przekleństwo polskich kredytobiorców

wskaźnika Consumer Price Index wyniosła w roku 2010 0,7 proc. W marcu br. natomiast wskaźnik ten osiągnął wartość 1%. Na chwilę obecną nie ma zatem konieczności podnoszenia rekordowo niskich stóp procentowych (0,25%), jako instrumentu antyinflacyjnego.

Sytuacja fiskalna Szwajcarii i umacnianie jej waluty nie pozostaje bez wpływu na Polskę. W sytuacji niepewności na rynkach, złoty osłabia się w stosunku do franka. Obecnie frank znajduje się blisko historycznych szczytów z lutego 2009r., kiedy jego poziom przekroczył 3,3 zł. Poniższy wykres przedstawia zmianę wartości złotego do franka szwajcarskiego (linia zielona) a także euro (linia czerwona) oraz dolara amerykańskiego (linia żółta) od początku 2001 r.



Wysoki kurs franka szwajcarskiego wpływa negatywnie na wysokość zadłużenia publicznego, ale przede wszystkim jest odczuwany przez osoby, które zaciągnęły kredyt w tej walucie.

Ryzyko kursowe występuje w przypadku zaciągania zobowiązań wyrażonych w walutach obcych i przejawia się wrażliwością poziomu długu i kosztów jego obsługi. Natomiast zgodnie z dokumentem Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2011 - 2014, frank szwajcarski stanowił[ref]Na dzień 30.06.2010r./ref] trzecią (po euro i dolarze amerykańskim) pod względem wysokości walutę obcą, w której zaciągano dług Skarbu Państwa wyrażony w walutach obcych. Udział zadłużenia we franku szwajcarskim w długu nominowanym w walutach obcych wynosił w połowie 2010r. ok. 7,8%, co oznacza znaczny wzrost zadłużenia w szwajcarskiej walucie w porównaniu do stanu na koniec roku 2001, kiedy to udział ten wynosił ok. 3,3%. Taki poziom udziału zadłużenia nominowanego we franku szwajcarskim oznacza, że jeśli złotówka osłabia się w stosunku do szwajcarskiej waluty o 1 proc., zadłużenie Skarbu Państwa rośnie o ponad 110 mln zł.

Frank szwajcarski ponadto pozostaje ulubioną walutą Polaków zaciągających kredyty mieszkaniowe. Łączną wysokość kredytów zaciągniętych we frankach szwajcarskich (CHF) oraz udział kredytów we frankach w łącznej wysokości kredytów mieszkaniowych przedstawia poniższy wykres.



Długotrwały znaczący wzrost wartości franka powoduje wzrost wysokości raty kredytowej, oznacza, że części kredytobiorców może nie być stać na regularną spłatę rat a tym samym może również dojść do wzrostu udziału kredytów zagrożonych w portfelach banków. Wzrost



Siła Szwajcarii. Przekleństwo polskich kredytobiorców

raty kredytowej powoduje również, iż gospodarstwom domowym pozostaje mniej wolnych środków, co przekłada się na zmniejszenie wysokości wydatków konsumpcyjnych, a tym obniżenie dynamiki PKB.