Швейцарский франк восстанавливает роль валюты убежища в условиях растущих глобальных рисков

Текст: **Михаил Ершов,** д.э.н., член Межрегионального банковского совета при Совете Федерации, главный директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов, профессор Финансового университета при Правительстве РФ (http://www.ershovm.ru).

Национальный банк Швейцарии в январе 2015 г. отменил введенный в 2011 году «потолок» курса национальной валюты в 1,2 франка за евро, таким образом, отвязав швейцарский франк от евро. Кроме того в последнее время на рынке стали интенсивно говорить об ожидаемых аналогичных действиях, касающихся датской кроны.

В результате обозначенных мер швейцарский франк резко вздорожал относительно основных валют (рис. 1). Фактически швейцарская валюта вновь показывает финансовому миру свою реальную стоимость – и как одна из наиболее рискоустойчивых и надежных валют, так и как ключевая валюта мировой финансовой системы. Действительно, в настоящее время обеспеченность швейцарского франка золотом значительно более высока, чем у валют других развитых стран (рис. 2).

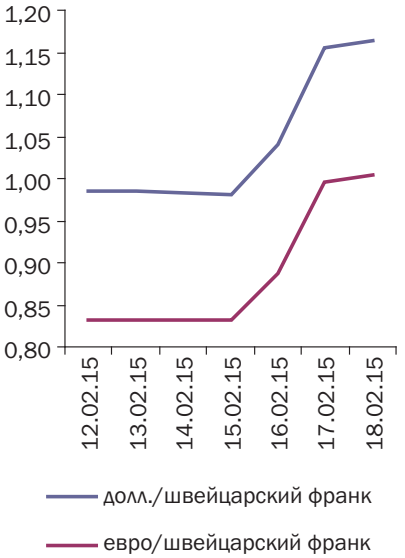
Привлекает внимание и то, с какой интенсивностью швейцарский ЦБ осуществлял меры по наполнению своей экономики ликвидностью, также опередив при этом наиболее «активные» подходы целого ряда государств (рис. 3).

В целом при этом представляется, что столь высокий интерес международных инвесторов к швейцарскому франку как к «валюте-убежищу» связан с теми опасениями, которые они испытывают в отношении своих активов. Действительно, масштабная накачка ликвидности в ходе борьбы с последним финансовым кризисом привела к ситуации, когда огромные объемы средств ищут безопасные сферы для вложений. Специфику ситуации добавляет и то обстоятельство, что процентные ставки многих стран близки к нулю, что повышает актуальность поиска доходности таких вложений (это явление получило название «search for yield»).

Дешевизна ресурсов и их избыток, очевидно, приводят к избыточному росту цен на многие активы.

Традиционно высокий интерес для вложений привлекают к себе американские акции. В то же время по целому ряду показателей американский фондовый рынок выглядит в настоящее время перегретым и находится на уровне, превышающем предкризисные пики недалекого прошлого – пузыря технологических акций «dotcom» 1998г. и ипотечного пузыря 2005г. Напомним, что после обоих пиков

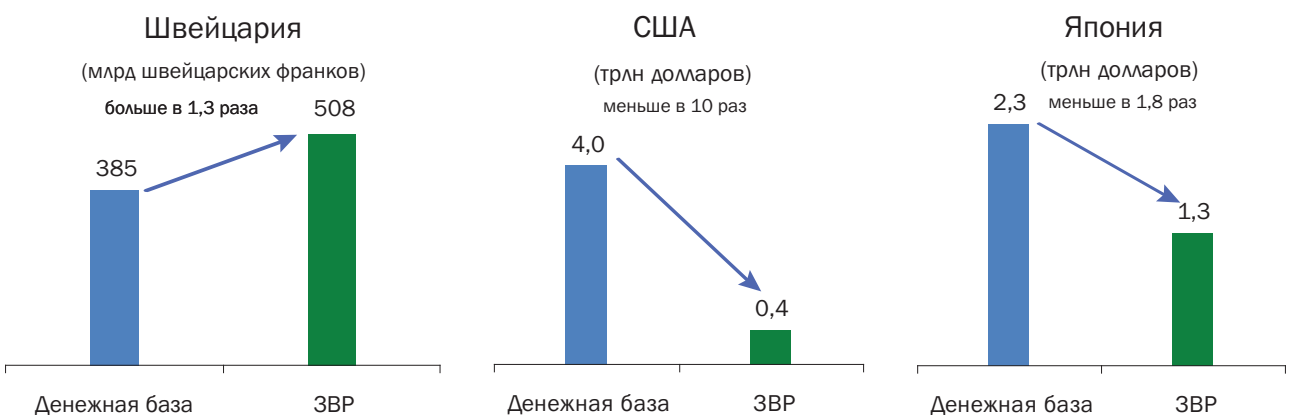
[Рис. 1] Динамика курса швейцарского франка



произошло масштабное падение котировок (рис. 4-5).

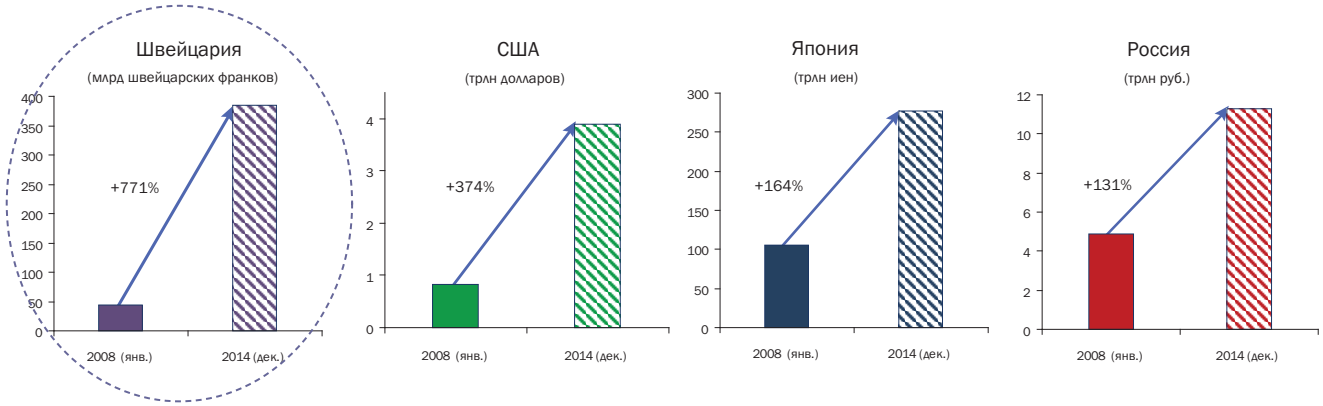
«Мы находимся в гигантском пузыре активов, который может лопнуть в любой

[Рис. 2] Объем золото-валютных резервов и денежная база ряда стран



Источники: центральные банки соответствующих стран.

[Рис. 3] Денежная база ряда стран



Источники: центральные банки соответствующих стран.

момент» - считает крупный финансовый инвестор Марк Фабер**(1)**. Многие международные эксперты считают при этом, что провал падения рынков может составить 50% и более. И его наступление лишь дело времени, поскольку фундаментальные перекосы не устраняются, а лишь обостряются.

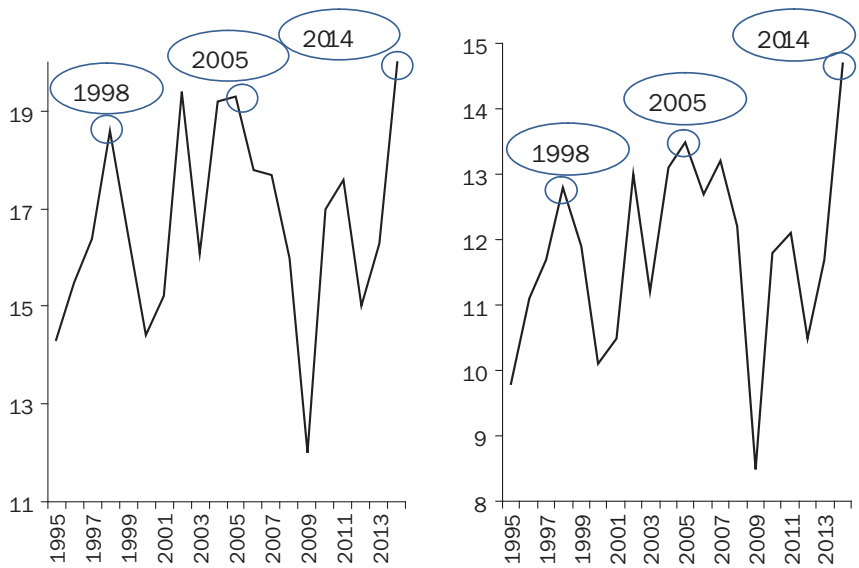
Понятно, что в таких условиях швейцарский франк вызывает интерес у международных инвесторов. Вероятно также, что изменение условий привязки к евро ряда валют лишь осложнит задачу обеспеченности единой валюты и всей еврозоны.

В таких условиях российским участникам рынка и регуляторам следует принимать во внимание складывающиеся тенденции, создавая необходимый запас прочности, чтобы минимизировать возможные потери в случае развития указанных кризисных процессов.

[Рис. 4] Американский фондовый рынок перегрет

а) отношение цены акции к доходу (P/E)

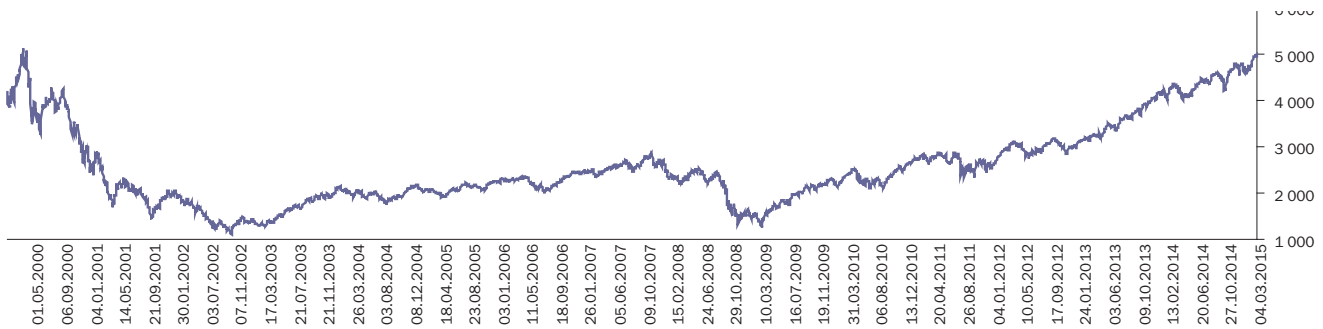
б) отношение цены акции к денежному потоку на акцию (P/cash flow)



Источник: moneynews.com, Bloomberg, cnbc.com.

(1) moneynews.com

[Рис. 5] Индекс NASDAQ Composite



Источник: http://stocks.investfunds.ru/indicators/view/264/#beginf.