

den de Zwitsers er genoeg van en committeerden zich tot een plafond op de frank. Sinds vorig jaar mag 1 euro niet minder kosten dan 1,20 Zwitserse frank. Dreigt vluchtkapitaal richting Zwitserland de munt te versterken, dan koopt de centrale bank euro's en doet Zwitserse franken in de uitverkoop. Sinds de frank is vastgeklonken aan de euro heerst een oase van rust tussen het binnenstaatje en omringende eurolanden.

HET (ON)GELIJK VAN SOROS

Het succes dat de Zwitserse centrale bank afdwong, begon met woorden. Centrale bankiers bedienden zich van stevige uitspraken om speculatie tegen een versterking van de munt te ontmoedigen. Zij herinnerden speculanten er fijntjes aan dat de centrale bank de drukpers aan kan zetten en net zo veel franken kan bijdrukken als nodig.

Voor superbelegger George Soros is dat geen nieuws. Hij vergaarde via allerlei valutatransacties een fortuin. Zijn meesterproef dateert van 1992 toen hij eigenhandig de centrale bank van Engeland op de knieën kreeg. Hij speculeerde met tien miljard dollar op een waardedaling van het Britse pond. Ondanks steunankopen van de Britse centrale bank devalueerde de Britse munt. Soros kon meer dan een miljard dollar op zijn rekening bijschrijven.

De huidige situatie in Zwitserland is volgens Soros heel anders. "Ik zou er niet tegen speculeren, omdat de Swiss National Bank [Zwitserse centrale bank, red], in een positie verkeert dat ze zoveel franken bij kan drukken als nodig", zo stelde Soros eerder dit jaar in het Zwitserse Davos.

ZWITSERSE LUCHT IN ECONOMIE

Toch is het maar de vraag of de valutakoppeling stand kan houden. De maandelijkse cijfers van de Zwitserse centrale bank maken pijnlijk duidelijk dat het al

MAAND NA MAAND LIJKT DE DRUKPERS EEN TANDJE HARDER TE DRAAIEN. INMIDDELS IS DE BALANS EEN STORTPLAATS VOOR EURO'S GEWORDEN.

niet meer bij woorden kan blijven om de opmars van de frank te stutten. Maand na maand lijkt de drukpers een tandje harder te draaien. Inmiddels is de balans een stortplaats voor euro's geworden. Daarmee speelt Zwitserland een gevaarlijk valutaspel dat kan uitmonden in grote verliezen voor de Zwitserse belastingbetaler. Ook voor de valutakoppeling ruilde het gretig franken voor euro's. De sterker wordende frank betekende keer op keer een aderlating voor Zwitserland.

Aan de andere kant heeft de toevloed van franken de huizenprijzen in korte tijd flink opgedreven. Uit een studie van Zwitserse bank UBS blijkt dat overwaardering dreigt voor Zwitsers vastgoed. Voor de centrale bank is het oppassen geblazen. Geld dat rijkelijk vloeit kan op termijn de economie flink doen ontsporen en consumentenprijzen opdrijven, een kostbare manier voor een land om minder aantrekkelijk te worden.

WEG VLUCHTHAVEN

Intussen doet Zwitserland haar uiterste best het imago van vluchthaven van zich af te schud-

den. Een mogelijke 'redding' kan van buiten de landsgrenzen komen. Landen als Hongarije, Polen en Tsjechië hebben afgelopen jaren flinke bedragen geleend in franken. Door de lagere rente in Zwitserland vonden hypotheekleningen in Zwitserse franken gretig aftrek in die landen. Inmiddels is de waarde van de eigen munt ten opzichte van de frank gedaald. Verliezen voor huiseigenaren en overheden hangen boven een deel van Centraal en Zuidoost-Europa. Besmettingsgevaar ligt op de loer met alle risico's van dien voor de Zwitserse bankensector met een relatief zwakke buffer.

Mocht het misgaan, dan kan de status van vluchthaven snel afbrokkelen. Het kan ook anders gaan. Als de eurocrisis naar de achtergrond verschuift en de economieën van eurolanden aantrekken, hoeven beleggers niet langer te vluchten richting alternatieve valuta's. Zwitserland hoeft dan het valutaplafond niet langer te verdedigen.

Welk scenario zich ook voltrekt, het lot van de valutakoppeling is niet alleen in Zwitserse handen.

Veiligheid heeft een prijs

Renteverlagingen bleken niet voldoende om de frank te verzwakken

