



חזק מכדי לשרוד

הפרנק השווייצרי התחזק עד כדי כך שהזיק למשק המקומי ואיים על עתידו. בצעד היסטורי הקריבו תושבי שווייץ את המטבע היציב בעולם והצמידו אותו ליורו הנתעב בעיניהם. בעל כורחה הצטרפה המדינה הניטרלית לאיחוד המוניטרי

מאת פנחס לנדאו

המשבר הפיננסי העולמי מלפני שלוש שנים זימן הזדמנויות רבות לבחון מחדש אמיתות ישנות. אולם גם בעולם מלא תהפוכות תמיד היה מקום אחד שנשאר יציב ומדינה אחת שהיה ביטחון שתנהל מדיניות עקבית. לא עוד. בחייו המקצועיים של כל מי שפועל במערכת הפיננסית העולמית שימשה שווייץ כמקום מקלט, והפרנק השווייצרי כעוגן מוניטרי. כך היה בעידן המלחמה הקרה, כך היה במלחמות העולם וכך היה

על שמירת ערכו וחוזקו של הפרנק, שהוא משיק מדיניות חדשה ורדיקלית. "מהיום", הכריז הבנק, "נקנה יורו בכל כמות שתוצע לנו, במחיר קבוע של 1.20 פרנק שווייצרי ליורו". במילים פשוטות, הפרנק הוצמד ליורו ואיבד את מעמדו העצמאי. ההודעה הזו, ככל שהיא נשמעת טכנית וחסרת ברק, מהווה אירוע היסטורי עבור הכלכלה והמערכת הפיננסית העולמית, והיא גם מציינת אבן דרך בהיסטוריה של שווייץ עצמה. עבור אנשים מן היישוב מדובר בצעד שקשור לעולם המופלא והמרוחק של מסחר במטבעות, ומכיוון שכך לא זכה האירוע לתהודה גדולה, ובוודאי שלא להבלטה הראויה לו. כדי לעמוד על חשיבותו ומשמעותו, יש לשחזר את בניית המעמד של שווייץ ואת המסורות שאפפו אותה בימי גדולתה - ולזהות את הגורמים שסדקו את מעמדה המיוחד ופזרו את המסורות, שבלעדיו היא חזרה להיות כאחת המדינות.

בעצם מאז המהפכה הצרפתית, בשלהי המאה ה-18. המהפכה היא, שהציתה חצי יובל של תמורות, מלחמות וכאוס כלכלי פיננסי ביבשת אירופה, היא זאת שהציעה את שווייץ אל המעמד המיוחד שאפיינ אותה במשך יותר ממאתיים שנה, מעמד שהולך ומתפורר במאה הנוכחית. היסטוריונים שיחפשו בעתיד את המועד שבו שווייץ שינתה את אופיה באופן מוצהר וחדלה להיות מדינה מיוחדת במינה, המשרתת בנאמנות את אצילות הממון העולמי, יבחרו ביום שלישי, 6 בספטמבר 2011. באותו יום הודיע הבנק המרכזי של שווייץ (SNB), הגוף הממונה

הון וחסיון

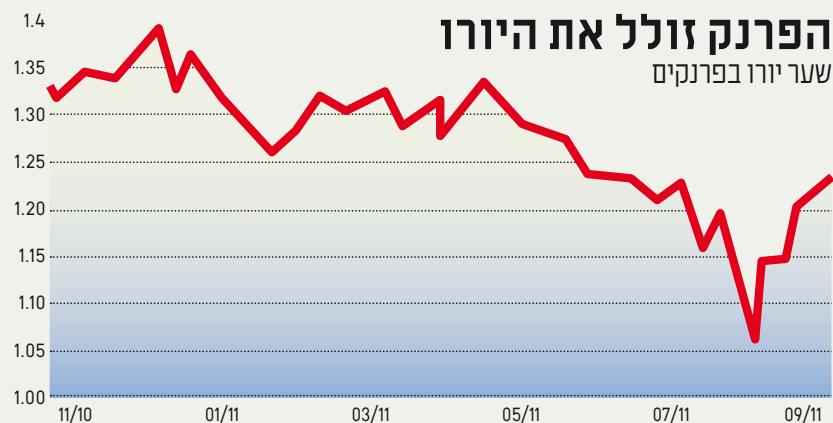
נחזור למהפכה הצרפתית. המחאה האלימה נגד האצולה הצרפתית גרמה לאנשי המעמד הגבוה לנסות ולברוח מהמדינה, או לפחות להבריח כמה שיותר מנכסיהם הרבים. למזלם בגבולה הדרום-מזרחי של ארצם נמצא מקום מוכן ומזומן לעזור להם במשימה זו - שווייץ, פדרציה של קנטונים עצמאיים שנבדלים ביניהם

ברת, שפה ותרבות אך מאוחדים ברצונם להיות בחופש ולמנוע השתלטות עוינת על מדינתם המשותפת. שנים רבות לפני כן התפתחה בעיר ז'נבה הסמוכה לגבול, קהילה גדולה של מהגרים צרפתים, צאצאים של פליטים פרוטסטנטים (הוגנוטים) שברחו מהשלטון הקתולי במאות ה-16 וה-17. קהילה זו פתחה את תחומי המסחר והבנקאות, שהופנו בעיקר לעבר המולדת הישנה. נפוליאון אמנם הצליח לכבוש את שווייץ ולהפוך אותה לחלק מהאימפריה שלו, אבל שלטונו לא האריך ימים, ומבחינה היסטורית זו היתה הפעם האחרונה שגורם זר כלשהו הצליח להכניע את השווייצים. מאז הם פיתחו מאוד את היכולת ההגנתית שלהם כאמצעי הרתעה מול פולשים פוטנציאליים - יכולת שעמדה לימינם במיוחד במאה ה-20 רוויית המלחמות. במקביל הם גם פיתחו את מעמדם הכלכלי והפיננסי. עם השנים המוסדות הפיננסיים הצנועים ב'נבה, ובמיוחד המוסדות הגדולים יותר שצמחו בציריך, הציעו מודל ייחודי לשירותים פיננסיים. המודל נועד לשרת עולם חדש שהתפתח והתעשר הודות למהפכה התעשייתית, אך עדיין היה מקום מסוכן ורב תהפוכות מבחינה פיננסית ומבחינה גיאופוליטית. הונם הגדל של העשירים החדשים מהעידן התעשייתי היה הרבה יותר נזיל מזה של האצילות המסורתית בעידן הטרום-תעשייתי, שהחזיקה בנדל"ן חקלאי ואורבני רב.

ההון החדש והנזיל דרש ניהול ושימור. מצד אחד, נפתחו אפשרויות חדשות ומוזרות להשקעת הון דרך פירמות בעירבון מוגבל שגייסו הון בבורסות הרבות שקמו מסביב לעולם. אך מצד שני, עם הסיכויים הגיעו סיכונים - במיוחד באירופה של המאה ה-19, שם תמיד בעבע מתחת לפני השטח איום במהפכה אלימה.

הפרנק זולל את היורו

שער יורו בפרנקים



מול צרכים מורכבים אלה נדרשו המוסדות הפיננסיים והפעילים בהם להיות בעלי מגוון יכולות: אמינות ויושרה, ניסיון וידע בכל מכמני העולם הכלכלי והפיננסי המתפתח, ולבסוף - יציבות מוסרית וראיה ארוכת טווח שתאפשר להם לשמר את הונם של לקוחותיהם לאורך שנים ואף להעביר אותו לדורות הבאים.

את המענה לצרכים מגוונים אלה סיפקה הבנקאות השווייצית בצורה יעילה ודיסקרטית. ככל שהמשימה של שמירת ערך ההון היתה קשה יותר עבור בעלי ההון - כמו בעת קריסת האימפריית האירופיות בתום מלחמת העולם הראשונה - כך עלתה קרנה של הבנקאות השווייצית כמי שמסוגלת להתמודד בהצלחה עם האתגר. עליית הדיקטטורות הביאה לחוקי הסודיות הבנקאית המפורסמים ולחשבונות נטולי שם, המזוהים רק על ידי מספר חשבון, כאמצעי הגנה מפני זרועות הרודנות. לעתים הם הגנו גם על הרודנים עצמם. לאחר מלחמת העולם השנייה העושר שוב חזר לגרול, אבל על עידן הצמיחה והשגשוג העולמי העיב צלו הכבד של הקרע בתוך אירופה ובעולם כולו בין שתי מעצמות-העל. תקופה זו היתה תור הזהב של שווייץ. בעלי הון מכל העולם פנו לבנקאים בציריך וז'נבה לעזרה. בין אם הם חיפשו מקלט ממיסוי גבוה, בין אם ביקשו לוודא שרוון מושחת בדרום אמריקה לא ישים את ידיו על כספם, ובין אם היו הרודנים עצמם - כולם התקבלו בברכה ומצאו את הסיוע הטכני ואת היריעה הפיננסי שהיו זקוקים להם.

אפילו צמיחת מרכזים פיננסיים חדשים באירופה או באזורים אחרים של העולם, לא הפריעו לעליונות השווייצית. בעידן שהעושר הפרטי בעולם צמח בקצב חסר תקדים, היה מקום לכולם והתחרות אפשרה לשווייץ למצב את עצמה כמותג המקורי, ולכן האמיץ והיוקרתי ביותר,

- בעוד האמריקאים שוחקים באטיות אך בנחישות את חומת הסודיות הבנקאית, סמלה המסחרי של הבנקאות השווייצית, תרמו השווייצים עצמם תרומה מכרעת להרס הגרעין הקשה במערכת שלהם - המקצוענות

בתחום הרגיש של בנקאות פרטית - קרי, ניהול ושימור הונם של עשירי תבל.

מחסי לחשוף מסולדי לספקולטיבי

סיומה של המלחמה הקרה ונפילת ברית המועצות בישרו את סופה של האידיה השווייצית. שווייץ ומוסדותיה היו מבצר של אנטיקומוניזם במשך כל השנים, אך הרבר לא מנע מהם לעשות עסקים עם מוסקווה וגרורותיה. חיסולו של האיום הקומוניסטי ופתיחת השווקים הסובייטיים לשעבר צריך היה להיות סיבה למסיבה בהיכלי הכסף בציריך. אלא שבפועל הרברים התפתחו בצורה שונה. שני גורמים - חיצוני ופנימי - חברו יחד ב־20 השנים האחרונות להרס הבנקאות השווייצית, כפי שהתפתחה על פני 200 שנה.

מי שהתחילה לשחוק את מעמדה של הבנקאות השווייצית היתה ארצות הברית שהתחזקה עם נפילת ברית המועצות, ואליה הצטרפו גרמניה ומדינות אירופיות אחרות בעלות רגישות לזכויות אדם. הן התחילו ללחוץ על שווייץ שלא להגן על הונם הבלתי־חוקי (או לפחות הבלתי־מוסרי) של רודנים שנמלטו או שהודחו. באווירה הבינלאומית של שנות ה־90, ולאחר ש"אמפריית הרשע" כבר הוכרעה והצדק והנאורות גברו בעולם, לא היה ניתן להתנגד לדרישה כה מוצדקת.

זה היה הסדק הראשון בחומה השווייצית. אחריו עלתה הדרישה שלא להגן על כספי רשעים אחרים - גנגסטרים, סוחר נשק, סוחר סמים ומנוולים שונים שהקהילה הבינלאומית הוקיעה.

דרישות אלה לא צצו בעידן המלחמה הקרה, מכיוון שאז דאג המערב לתמוך ברודנים "שלנו", ונמנע מלדחוף אותם לצד האפל של הרודנים "שלהם".

אבל כאשר הצד האפל חדל להתקיים, השווייצים נתפסו כמי שמגנים על עוברי עבירות חמורות ואף מסייעים להם. על רקע זה, קל להבין איך צמחה התביעה היהודית מהבנקאות השווייצית, למצוא ולהחזיר את הכסף הרב שיהודים עשירים ברחבי אירופה הפקידו במוסדות שווייצים לפני שהלכו למותם בידי הנאצים.

בעוד האמריקאים שוחקים באיטיות אך בנחישות את חומת הסודיות הבנקאית - סמלה המסחרי של הבנקאות השווייצית - תרמו השווייצים עצמם תרומה מכרעת להרס המערכת שלהם. הסוד המסחרי האמיתי של הבנקאות השווייצית לא היה



נגיד הבנק המרכזי של שווייץ מודיע על קיבוע שער הפרנק

מערכת הבנקאות השווייצית גדולה לפחות פי שישה מהמשק השווייצני, ולכן הלאמת הבנקים לא היתה פותרת את המשבר אלא מחריפה אותו. רק מיחון נדיב של הבנק המרכזי של ארצות הברית מנע את קריסתם של שני הבנקים הגדולים בשווייץ

עטיפת הסודיות שלה אלא הגרעין הקשה של המקצוענות. בנקאים בכל העולם נוהגים להציג את עצמם כאנשי מקצוע שקולים, סולידים ושונאי סיכון. לרוב, הצגה זו אינה אלא העמדת פנים. ההיסטוריה של הבנקאות העולמית מציגה סדרה אין סופית של כשלים מקצועיים שנובעים מרדיפת בצע וקלות דעת, שהתאפשרו הודות לשימוש בלתי מבוקר בכספם של אחרים. אי אפשר לומר שבשווייץ תופעות אלה לא היו קיימות, אבל נכון לומר שהן היו נדירות הרבה יותר. אם היו בעולם בנקאים סולידיים, הרי שהם התרכזו בציריך ובז'נבה.

אבל השינויים הגדולים בבנקאות העולמית שהחלו בשנות ה־70 וה־80 - צמיחת מוסדות ענקיים שפעלו בכל התחומים, פלישת בנקים מסחריים לתחומי פעילות בשוק ההון כגון השקעות וחתמות - סחפו גם את השווייצים. שני המוסדות הבנקאיים הגדולים של שווייץ, UBS וקרדיט סוויס, החליטו להתחרות ישירות עם הענקים האמריקאיים ועם עמיתיהם האירופיים כגון דויטשה בנק ו־BNP.

ברמה העולמית, המגמות האלה הצמיחו את האסון של 2007-2008 - המשבר המערכתי שבמהלכו נדרשו ממשלות לתמוך במוסדות בנקאיים מובילים במדינותיהם, ואף להלאים חלק מהם, לפחות באופן זמני. בשווייץ, ההשלכות של המשבר לא היו פחות חמורות אבל, לפי מיטב המסורת שם חומרת המצב נשארה מוסתרת מאחורי הקלעים. בכל מקרה, אין ספק שהממשלה השווייצית - הודות למימון נדיב של הבנק המרכזי של ארצות הברית - מנעה את קריסתם של שני הבנקים השווייציים הגדולים. מאחר שמערכת הבנקאות השווייצית גדולה לפחות פי ששה מהמשק השווייצני, הלאמת הבנקים במקרה של משבר מערכת אינה יכולה להיות פתרון, אלא מחריפה את הבעיה.

המשבר הפיננסי העולמי והסיוע האמריקאי שעזר למנוע אסון בבנקים השווייצים אפשרו לארצות הברית ולאיהוד האירופי להסלים את המסע שלהם נגד המרכזים הפיננסיים המשמשים Offshore - מקלטי מס עבור אנשים מרחבי העולם שמבקשים להימנע מתשלומי מסים במדינותיהם. במעשה אונס פוליטי ברוטלי, נאלצה שווייץ לבטל את חוקי הסודיות הבנקאית שלה ולהתחיל "לשתף פעולה" עם הרשויות של מדינות אחרות לגבי זהותם של לקוחות הבנקים שלה. המסע הזה עדיין נמשך, ובהצלחה רבה מבחינת ארצות הברית והאיחוד האירופי - שהצורך שלהם בהגדלת תקבולי המסים שלהם רק הולך וגדל.

חגש הכסף

אבל שווייץ היא יותר מאשר בנקאות, למרות שמרכזיותו של ענף זה במשק

מודעה עמ' 171

מודעה עמ' 173

**ככל שהפרנק עלה,
התחרותיות של היצוא
השווייצרי נפגעה יותר. קל
לזהות את הפגיעה הזאת
בתיירות – למה לעשות סקי
בשווייץ אם אפשר לנסוע
לאיטליה, אוסטריה או
צרפת ולשלם חצי מחיר?
כמה פרמיה צריכים לשלם
עבור המותג השווייצרי?**

להחליש אותו בצורה מוגבלת כבר נוסו ללא הצלחה. לכן הוחלט על צעד דרסטי ביותר: להפוך את הפרנק הנערץ ליורו הנתעב. רק אז ירפו ממנו האירופים, שכל מטרתם היא להיפטר מהיורו. הצמדת הפרנק ליורו תשכנע את הרוכשים לחפש מטבע אחר – בתנאי שהמהלך יזכה לאמון השווקים, כלומר שה־SNB יצליח לשכנע את הסוחרים שהוא מתכוון לקיים את הבטחתו המדהימה לכאורה. בימים הראשונים שלאחר ההכרזה נראה שאמון זה הושג. היצעים גדולים בפרנק הורידו את ערכו והעלו את מחירו אף מעל לרף של 1.20 ליורו שנקבע. סביר להניח שבשלב כלשהו השוק יבחן את נכונות ה־SNB לרכוש כל כמות של פרנקים שתוצע לו – אבל אם וכאשר המבחן הזה יעבור בשלום, לא תישאר ברירה אלא להתרגל למציאות חדשה שבה הפרנק השווייצרי אינו משמש עוד כמקלט. העיתוי הדחוק של ההצטרפות דה־פקטו של שווייץ לגוש היורו מביא לכך שהפרנק יורד מול הדולר והמטבעות האחרים, ביחד עם היורו עצמו. ומה יקרה אם תרחיש האימים יתממש והיורו יתפרק? סביר להניח שה־SNB היה ער לאפשרות זו, וסביר גם לנחש שבמקרה כזה הפרנק יתחבר בצורה כלשהי לגוש המדינות שצפוי להתגבש סביב גרמניה – אולי במסגרת תחייט המרק או המשך השימוש ביורו לאחר הוצאת כל המדינות החלשות מהאיחוד המוניטרי והחזרת היורו לשליטה גרמנית. אבל, עד כמה שניתן לראות קדימה במצב המערפל השורר במערכת הפיננסית העולמית, לא יהיה ניתן להחזיר את הפרנק השווייצרי למעמדו הקודם – וכנראה גם לא יהיה רצון לכך מצד הרשויות והעם השווייצריים. הפרנק פרש לגמלאות. ■



בשנה שעברה פרץ הפרנק את טווח המחירים של 1.4-1.7 פרנקים ליורו – טווח שתחם את היחס שבין המטבעות מאז השקת היורו ב־1999. אז התערב הבנק המרכזי של שווייץ במסחר ורכש יורו במטרה לבלום את עליית הפרנק. אך מאמץ זה, שהגיע למימדים של מאות מיליארדי יורו ועלה למשלם המסים השווייצרי מיליארדים רבים, נכשל לבסוף. השנה חזר המשבר בעוצמה יתרה, והבריחה מהיורו הלכה וגברה. כתוצאה ישירה, הפרנק התחזק בעקביות והגיע לרמות שהיו נחשבות דמיוניות עד לא מזמן: 1.20 פרנק ליורו הוחלף במהירות ב־1.10 וכיילי־אוגוסט היה נדמה שאין כוח בעולם שיכול למנוע מהפרנק להשתוות ליורו – ובהמשך לעלות עוד ועוד. ואכן, בתחילת אוגוסט הפרנק התקרב בצעדים מהירים לעבר יעד השוויון. התחזקות כוחו של הפרנק חדרה מזמן להיות מחמאה לשווייץ על ניהול הכלכלה שלה והפכה להיות איום קיומי. מערך הסחר של שווייץ מתנהל בעיקר מול מדינות גוש היורו הסובבים אותה, וככל שהפרנק עלה, התחרותיות של היצוא השווייצרי נפגעה יותר. קל לזהות את הפגיעה הזאת בתיירות – למה לעשות סקי בשווייץ אם אפשר לנסוע לאיטליה, אוסטריה או צרפת ולשלם חצי מחיר? כמה פרמיה צריכים לשלם עבור המותג השווייצרי? הגיון זהה פעל גם בתחומי התעשייה, והתוצאה היתה שעליית הפרנק איימה להמיט אסון כלכלי על המדינה. הצגת מצבה של שווייץ בצורה כזאת מאפשרת להבין איך התגבש הרעיון, ואיך התקבלה בסוף ההחלטה, לחסל למעשה את הפרנק. אמנם במשך דורות היה הפרנק לנכס צאן ברזל ולעמוד התווך של המשק – אבל עכשיו הוא הפך מידיד הכי קרוב לאויב הכי קשה. הפרנק יחנוק את המשק, אם הוא לא יוחלש, וכל הדרכים

השווייצרי גדולה יותר מאשר בכל מדינה מפותחת אחרת. בכל זאת, לשווייץ יש תעשייה מפותחת, במיוחד בתחומי הכימיה והפרמצבטיקה וגם בתחומי הנדסה רבים, וכמובן ענף תיירות – כמוכנים רבים שווייץ המציאה את ענף התיירות במתכונתו המודרנית. למדינה הקטנה, העשירה ובעלת המשק המפותח יש מטבע – פרנק – והוא הפך במרוצת השנים למטבע הקשה ביותר בעולם. היו וישנן מדינות שנהנו מתקופות של יציבות מטבעית, אבל לאף מדינה אין רקורד כה ארוך ומוצלח כמו של שווייץ ככל הקשור לשמירת ערך המטבע שלה. לאור הרקורד הזה, הפך הפרנק השווייצרי לסמל היציבות – וככזה, למבוקש, במיוחד בתקופות משבר. הוותיקים מבין הסוחרים והכלכלנים זוכרים איך הפרנק השווייצרי היה הלהיט הגדול של שנות ה־70, כאשר כל המשקים המפותחים סבלו מאינפלציה גבוהה. גם בשווייץ היתה אינפלציה אבל נמוכה בהרבה, והנהירה לפרנק היתה גדולה עד כדי כך שהבנקים השווייצריים גבו "ריבית שלילית" מהמפקידים אצלם – כלומר לא רק שהם לא קיבלו ריבית על כספם, הם גם שילמו קנס לבנק עבור הזכות להחזיק כסף אצלם. בשנותיים האחרונות, כאשר המשבר באירופה הולך ומחריף, חזר הפרנק להיות מטבע המקלט המועדף בעיקר בקרב אירופים מבוהלים, והוא תפס את מקומם של מטבעות מקלט היסטוריים נוספים. הדויטשה מרק כבר איננו ומחליפו, היורו הוא דווקא מקור הבעיה וממנו מנסים לברוח. הדולר האמריקאי אינו קורץ לאירופים וגם הין היפני נתפס כמסוכן. זה מסביר את עליית הערך הבלתי פוסקת של הפרנק ביחס ליורו בתקופת המשבר באירופה – עלייה שהלכה והתגברה במקביל להתעצמות המשבר.