

„Je mi líto, bankrot bude.“ Banky a rána z USA. Komu děkovat

- CZ24 News | 29. března 2023

USA: Pondělí žádné velké zvraty na finančních trzích nepřineslo. Ale to neznamená, že by se věci vyvíjely k lepšímu. Obavy o budoucnost zní jak z IMF, tak od manažerů největších investičních fondů. Příčina je pak mezi ekonomy a investory celkem jasná. Peníze byly dlouho levné. Tak dlouho, že se vytvořila obrovská bublina, která je nyní náchylná k prasknutí. Zaznívají výrazy jako „tikající bomba“ nebo „velký kolaps“. Nějak se krize projeví. „Je mi líto, ale globální bankrot je již zpečetěn,“ uvedl jeden investiční blogger.

Pondělí bylo na finančních trzích klidné, žádný náhlý kolaps banky či jiného finančního ústavu se nekonal. Nicméně dlouhodobá prognóza není dobrá. Toho si všímá například Kristalina Georgieva, ředitelka Mezinárodního měnového fondu. [**Na konferenci v Číně uvedla, že rok 2023 bude obtížný.**](#) Ekonomický růst na světě bude prý pod tři procenta, protože na světovou ekonomiku dopadají válka na Ukrajině, monetární restrikce a jizvy z covidu. A i v optimistickém odhadu podle ní v roce 2024 bude růst podprůměrný.

Co bude vysoké, je nejistota. Tu vyvolává zejména geopolitické štěpení, které by svět rozdělilo na soupeřící bloky, což by v praxi znamenalo, že všichni zchudnou a budou mít menší zajištění pro budoucnost.

„Je také zřejmé, že se zvýšila rizika pro finanční stabilitu. V době vyššího zadlužení rychlý přechod z dlouhého období nízkých úrokových sazeb na mnohem vyšší sazby – nezbytné pro boj s inflací – nevyhnutelně vytváří napětí a zranitelnost, jak dokládá nedávný vývoj v bankovním sektoru některých vyspělých ekonomik,“ poznamenala a zmínila, že politici reagovali na krizi rozhodně a centrální banky zvýšily dolarovou likviditu. „Tato opatření do určité míry zmírnila napětí na trhu, ale nejistota je vysoká, což podtrhuje potřebu ostražitosti,“ dodala. Následně chválila čínský růst, který podle očekávání IMF překročí 5,2 %, tedy bude na světové poměry nadprůměrný.

Průzkum BofA

[**Podle průzkumu Bank of America se největší investoři obávají stagflace,**](#) tedy období, kdy bude vysoká inflace, vysoká nezaměstnanost a nízký hospodářský růst. Dle průzkumu se tohoto vývoje obává 88 % všech manažerů investičních fondů. Minulý měsíc to bylo 83 %. „Investoři si ještě nikdy nebyli tak jistí ohledně ekonomických vyhlídek,“ poznamenávají analytici Bank of America. Stagflace se totiž očekává dlouho, už 10 měsíců v kuse. Průzkumu se účastnilo 244 manažerů, kteří spravují majetek v hodnotě 621 miliard dolarů (13,6 bilionu korun). 84 % z těchto manažerů si myslí, že inflace mírně poklesne, ale většina nečeká, že by se vrátila na úroveň 2 %, tedy tu, kterou má Fed (americká centrální banka) jako cílovou.

Stagflaci si Spojené státy zažily v 70. letech minulého století. Tehdy se spojila válka ve Vietnamu, nákladné sociální reformy a ropná krize. Tehdejší šéf Fedu Paul Volcker pak musel inflaci krotit přes vysoké úrokové míry, což americkou ekonomiku poslalo do recese hned dvakrát. Ekonomové stagflaci očekávají už rok a investoři se jí bojí, protože jejím řešením je agresivní zvýšení úrokových sazeb, což způsobí nejen „obyčejnou“ recesi, ale vážnou či mnohonásobnou. A hlavně, stagflace snižuje ceny akcií.

Lisa Shalletová z banky Morgan Stanley uvedla, že Fed je v pastí. Musí zvyšovat úrokovou míru, aby

čelil inflaci, ale nyní by s tím měl počkat, protože akciový trh musí přehodnotit ceny, aby reflektoval zvýšené riziko.

Tikající bomba

Chmurné vyhlídky čeká i španělský ekonom David Lacalle, [který konstatuje, že negativní úrokové sazby a kvantitativní uvolňování](#) (de facto tištění peněz – pozn. red.) ekonomický systém zruinovaly. „Záporné úrokové sazby ničí ziskovou část aktiv banky a tuto ztrátu nemůže kompenzovat žádné snižování nákladů nebo iniciativy zaměřené na efektivitu. Navíc vytrvalé kvantitativní uvolňování proměnilo investiční stranu rozvahy v tikající bombu,“ míní.

Vysvětluje, že německá Deutsche Bank je trochu jiný příběh než švýcarská Credit Suisse, protože se vzpamatovala z let trvajících ztrát a od roku 2019 měla solidní plán, který spočíval v ústupu od investičního bankovníctví k poskytování klasických bankovních služeb a také k radikálnímu zeštíhlení. Banka se pak vrátila do černých čísel, tedy tento plán zafungoval. Lacalle dodává, že Deutsche Bank se rozkazy z regulatorních institucí a centrálních bank řídila do písmene. Podle španělského ekonomy není problém v bankách, jako jsou Silicon Valley Bank, Credit Suisse nebo právě Deutsche Bank. Jedná se jen o symptomy.

Bankovníctví nepoškozuje vysoké úrokové míry, ale právě naopak ty negativní a tištění peněz. Záporné úrokové sazby totiž zničily hlavní způsob, jak banky vydělávají peníze, tj. poskytováním půjček. A tak evropské banky dělaly, co mohly, aby zůstaly v černých číslech. Kromě toho také kvůli přebytku peněz narostlo investiční riziko. „Centrální banky sestrojily časovanou bombu, která dnes vybuchuje kvůli šílenství záporných úrokových sazeb a neustálého kvantitativního uvolňování,“ opakuje Lacalle a dodává, že i z tzv. bezpečných aktiv svou měnovou politikou udělaly centrální banky aktiva drahá a nestabilní. Nebezpečí nebylo odstraněno, bylo pouze skryto. A jak Lacalle poznamenává, nikdo sám o sobě nehromadí riziková aktiva. „Krizе vždy začínají tak, že někdo hromadí aktiva, která se zdají být skoro bezriziková,“ dodává.

Velký kolaps je jistý

Velký kolaps [předpovídá Charles Hugh Smith, autor několika knih o investování a blogger](#). Ten vychází z jednoduché úvahy o dluhu a jeho krytí. Vysvětluje, že v době, kdy jsou peníze levné, tak poptávka po bezpečných aktivech vyžene jejich cenu „až na Měsíc“. Kromě toho také stoupá cena spekulativních aktiv. A co se stane? Zvýšená cena aktiv slouží jako zástava, což umožňuje další zadlužování, které je stále vnímáno jako bezpečné. Jak ovšem Smith upozorňuje, jedná se o bezpečí iluzorní, stojí na ceně odvozené z investiční bubliny vyvolané dostupností půjček.

Připomíná, že cenu netvoří jen kolik je někdo ochoten zaplatit, ale také kolik si je na zaplacení ochoten půjčit. Když se schopnost půjčovat si vyčerpá, tak už ceny dál růst nemohou a začnou klesat, a tím celá bublina splaskne. S klesající cenou ovšem padají i ceny zástav, vůči kterým byl dluh vytvořen, což pošle ke dnu věřitele. A tento proces je podle Charlese Hugha Smithe nevyhnutelný a žádná měnová politika centrální banky ho nezastaví.

„Je mi líto, ale globální bankrot je již zpečetěn. Příliš mnoho dluhů bylo navrženo na neexistující zástavy a příjmy plynoucí z růstu aktiv v bublině (například kapitálové zisky, daně z rozvoje atd.). Asymetrie je nyní tak extrémní, že i mírný pokles ocenění aktiv/kolaterálu v důsledku obyčejné recese hospodářského cyklu vyvolané zpřísněním finančních podmínek vyvolá kolaps všeobjímající bubliny a hory globálního dluhu spočívajícího na větrem rozfoukaných píscích neexistujícího kolaterálu,“ zabrousil autor do poezie.

Něco se porouchat musí

Ještě jednodušší vysvětlení má autor blogu Quoth the Raven, který říká, že se „něco“ porouchat musí. Na rozdíl od jiných se nezajímá o eurodolarový systém ani o to, co se děje s penězi při kvantitativním uvolňování či restrikci. „Je mi jedno, jak vnitřnosti tohoto systému fungují. Nemusím se o to starat. Stačí vědět, že tisknout peníze jako lék na recesi, nemůže fungovat věčně, ceny výkupu selhávajících začnou být velmi rychle astronomické a inflace začne bolet. A pak, jak se to děje teď, centrální banky uvíznou v pasti,“ míní. Tištění peněz se používalo jako všelék, až byli někteří přesvědčeni, že se vše vrátilo k normálu. Ale nyní bude nutné nést následky.

Které podle autora ještě ani nezačaly. „Otázka je: Co se porouchá a kdy? A odpověď, kterou mám je: Kdo to má sakra vědět?“ popisuje situaci a poukazuje, že lidé už začínají skupovat zlato a stříbro. Začali ještě předtím, než americká centrální banka naznačila, že další zvyšování úrokové sazby se zastaví. Očekává, že úrokové sazby půjdou zase dolů, protože Fed bude chtít chránit ceny aktiv nejbohatších. Kdyby totiž ekonomika zkrachovala, byli by to právě oni, kdo by nejvíce ztratili.

Ale i pokud Fed bude chtít balancovat mezi inflací a recesí, „něco“ se pokazí. Jenom to nebude tak zřejmé, jako kdyby si vybral tu či onu cestu. „Můžete najít důkazy pro cokoliv, co si chcete namlouvat. Jsou analytici, kteří tvrdí, že zlato půjde na 8000 dolarů, jsou analytici, kteří tvrdí, že ropa by mohla jít na 300 dolarů, jsou analytici, kteří tvrdí, že Dow Jones půjde na 50 000, jsou analytici, kteří tvrdí, že měď půjde na 20násobek, a jsou analytici, kteří tvrdí, že trh s dluhopisy praskne tváří v tvář kontrole výnosové křivky,“ nabízí různé možnosti a sám přiznává, že neví, co se bude dít. Ale všichni se shodují, že nějaká velká „porucha“ přijde. Rád by nabídl nějakou matematickou předpověď, ale reálně „sedí s pivem v ruce a čeká co bouchne“. Každopádně, současná situace na trzích je dle autora blogu ticho před bouří.

ZDROJ