

# Většina amerických bank je technicky na pokraji bankrotu a stovky jsou již zcela zbankrotovány

[infokuryr.cz/n/2023/04/13/vetsina-americkych-bank-je-technicky-na-pokraji-bankrotu-a-stovky-jsou-jiz-zcela-zbankrotovany](https://infokuryr.cz/n/2023/04/13/vetsina-americkych-bank-je-technicky-na-pokraji-bankrotu-a-stovky-jsou-jiz-zcela-zbankrotovany)

kuryr

13. dubna 2023



**V lednu 2022, kdy byly výnosy 10letých amerických státních dluhopisů stále kolem 1 % a německé dluhopisy -0,5 %, jsem varoval, že inflace bude špatná jak pro akcie, tak pro dluhopisy. Vyšší inflace by vedla k vyšším výnosům dluhopisů, což by zase poškodilo akcie, protože by se zvýšil diskontní faktor dividendy. Zároveň by však vyšší výnosy „bezpečných“ dluhopisů vedly také k poklesu ceny, protože vztah mezi výnosy a cenami dluhopisů je inverzní.**

Zdá se, že tento základní princip – známý jako „durační riziko“ – unikl mnoha bankéřům, investorům s pevným příjmem a bankovním regulátorům. Vzhledem k tomu, že rostoucí inflace v roce 2022 zvýšila výnosy dluhopisů, 10leté státní dluhopisy klesly více (-20 %) než S&P 500 (-15 %) a každý, kdo vlastnil dlouhodobý fixní příjem denominovaný v dolarech nebo eurech, se ohlédl zpět. Důsledky pro

tyto investory byly vážné. Na konci roku 2022 činily nerealizované ztráty amerických bank z cenných papírů 620 miliard USD, což je asi 28 % jejich celkového kapitálu (2,2 bilionu USD).

Aby toho nebylo málo, vyšší úrokové sazby snížily i tržní hodnotu ostatních aktiv bank. Pokud si vezmete 10letý bankovní úvěr s dlouhodobou úrokovou sazbou 1 % a poté se tato sazba zvýší na 3,5 %, skutečná hodnota tohoto úvěru (tj. částka, kterou by vám za něj zaplatil jiný účastník trhu) klesne. Vezmeme-li toto v úvahu, nerealizované ztráty amerických bank ve skutečnosti dosahují 1,75 bilionu dolarů, neboli 80 % jejich kapitálu.

„Nerealizovaná“ povaha těchto ztrát je pouze artefaktem současného regulačního systému, který bankám umožňuje oceňovat cenné papíry a půjčky nominální hodnotou, nikoli skutečnou tržní hodnotou. Soudě podle kvality svého kapitálu je většina amerických bank technicky na pokraji bankrotu a stovky jsou již zcela zkrachovalé.

# celonárodní setkání

přijďte podpořit

# ČESKO PROTI BÍDĚ



11. 4. 2023 / 14.00 HOD.  
VÁCLAVSKÉ NÁMĚSTÍ

vystupují

INDRŮCH RAJCHL - předseda PRO / JANA ZWYRTEL HAMPLOVÁ - senátorka  
VIBLÁK - bloger / a mnozí další

Rostoucí inflace samozřejmě snižuje skutečnou hodnotu závazků (vkladů) bank tím, že zvyšuje jejich „vklady“, což je aktivum, které se v jejich rozvahách neobjevuje. Vzhledem k tomu, že banky stále platí téměř 0 % z většiny svých vkladů, i když jednodenní úrokové sazby vzrostly na 4 % nebo více, hodnota tohoto aktiva se zvyšuje, když jsou úrokové sazby vyšší. Podle některých odhadů zvyšující se úrokové sazby přidaly asi 1,75 bilionu dolarů k celkové hodnotě obchodů s depozity amerických bank.

Toto aktivum však existuje pouze v případě, že vklady zůstávají u bank, když úrokové sazby rostou, a ze Silicon Valley Bank a zkušeností jiných regionálních amerických bank dnes víme, že takové ponechání není zdaleka zaručeno. Když vkladatelé prchají, obchod s depozity se vypaří a nerealizované ztráty na cenných papírech se projeví, když je banky prodají, aby splnily požadavky na vyplacení. Bankrot je pak nevyhnutelný.

Argument „franšizy na vklady“ dále předpokládá, že většina vkladatelů je hloupá a ukládá své peníze na účty s téměř 0% úrokem, když by mohli vydělat 4 % nebo více v dokonale bezpečných fondech peněžního trhu investujících do krátkodobých státních dluhopisů. Ale znovu, nyní víme, že vkladatelé nejsou tak spokojení. Současný únik nepojištěných – a dokonce i pojištěných – vkladů, který se zdá být probíhající, bude pravděpodobně řízen jak snahou vkladatelů o vyšší výnosy, tak jejich starostí o bezpečnost jejich vkladů.

Stručně řečeno, citlivost vkladů na úrokovou míru se po 15leté pauze vrátila do popředí, protože politické a krátkodobé úrokové sazby po globální finanční krizi v roce 2008 klesly téměř na nulu. Banky na sebe vzaly velmi předvídatelné durační riziko, když chtěly zlepšit své čisté úrokové marže. Využili toho, že kapitálové požadavky na státní dluhopisy a cenné papíry zajištěné hypotékou byly nulové a ztráty z těchto aktiv nemusely být tržním oceněním. Aby toho nebylo málo, regulátoři ani neprováděli zátěžové testy bank, aby zjistili, jak by dopadly ve scénáři prudce rostoucích úrokových sazeb.

Nyní, když se tento domeček z karet hroutí, úvěrová krize způsobená dnešním bankovním stresem zasáhne reálnou ekonomiku ještě tvrději, protože regionální banky hrají klíčovou roli ve financování malých a středních podniků a domácností. Centrální banky tedy čelí nejen dilematu, ale také trilematu. Kvůli nedávným nepříznivým nabídkovým šokům – jako je pandemie a válka na Ukrajině – by dosažení cenové stability prostřednictvím zvýšení sazeb

nevyhnutelně zvýšilo riziko tvrdého přistání (recese a vyšší nezaměstnanost). Jak jsem však více než rok tvrdil, tento obtížný kompromis s sebou nese také další riziko vážné finanční nestability.

Dlužníci čelí rostoucím úrokovým sazbám – a tedy výrazně vyšším kapitálovým nákladům – u nových úvěrů a u stávajícího dluhu, který je splatný a je třeba jej prodloužit. Nárůst dlouhodobých úrokových sazeb však také způsobuje masivní ztráty pro věřitele, kteří drží dlouhodobá aktiva. V důsledku toho se ekonomika dostává do „dluhové pasti“, kdy vysoké veřejné deficity a dluh vytvářejí „fiskální dominanci“ nad měnovou politikou a vysoký soukromý dluh vytváří „finanční dominanci“ nad měnovými a regulačními orgány.

Jak jsem již dlouho varoval, centrální banky čelící tomuto trilematu pravděpodobně ustoupí (omezením normalizace měnové politiky), aby se vyhnuly samopokračujícímu hospodářskému a finančnímu zhroucení a časem se vytvoří podmínky pro ukotvení inflačních očekávání. Centrální banky si nesmí dělat iluze, že mohou dosáhnout cenové i finanční stability prostřednictvím nějakého principu oddělení (zvýšení úrokových sazeb v boji proti inflaci při současné podpoře likvidity k zachování finanční stability). V dluhové pasti povedou vyšší klíčové úrokové sazby k systémovým dluhovým krizím, které již nelze řešit podporou likvidity.

Centrální banky by také neměly předpokládat, že nadcházející úvěrová krize udusí inflaci omezením agregátní poptávky. A konečně, negativní šoky do agregátní nabídky přetrvávají a trhy práce zůstávají příliš napjaté. Silná recese je jediná věc, která může utlumit cenovou a mzdovou inflaci, ale prohloubí dluhovou krizi, která následně povede k ještě hlubšímu hospodářskému poklesu. Protože podpora likvidity nemůže zabránit tomuto systémovému začarovanému kruhu, každý by se měl připravit na nadcházející stagflační dluhovou krizi.

**Nouriel Roubini** je emeritním profesorem ekonomie na New York University's Stern School of Business, hlavním ekonomem Atlas Capital Team, generálním ředitelem společnosti Roubini Macro Associates a spoluzakladatelem TheBoomBust.com.

## ZDROJ

---

**PRO**

PRÁVO RESPEKT ODBORNOST