

Poněkud incestní bankovníctví



Začátkem března neznal *Silicon Valley Bank* v naší kotlince prakticky nikdo, teď se o ní mluví více než o chlebu s máslem. Není divu, však jde o největší krach americké banky od roku 2008, kdy se složila banka Washington Mutual. (Pamětníci teď určitě zbystří a připomenou Lehman Brothers, ale to byla *investiční* banka, která běžnou bankovní činnost nevykonávala.)

Pro softwarový průmysl soustředěný v Křemíkovém údolí jde o dost nepříjemnou událost. Vztah SVB k malým firmám („startupům“) byl totiž poněkud incestní.

„Startup“ je malá, obvykle technologická firma, které se rizikovní kapitalisté (*venture capitalists, VC*) rozhodnou dát balík peněz výměnou za podíl ve společnosti. Typicky si investoři vybírají firmy, které jsou v nějakém smyslu slibné: například poskytují službu, která má potenciál rychle růst a stát se světovým fenoménem. Počítají

přítom s tím, že většina takových firem si „namele hubu“ a investice do nich přijdou vniveč, ale sem-tam se některá „vyvede“ natolik, že ztráty z těch ostatních bohatě vynahradí.

Tato investiční kultura je unikátní a jen díky ní Křemíkové údolí vůbec existuje, ale zároveň je *malá*, aspoň neměříme-li ji na peníze (miliardy dolarů se v tomto víru jenom točí), ale na *lidi*. Navíc má jedno naprosté specifikum: většina zakladatelů startupů („founders“) jsou mladíci těsně po vysoké škole, někdy ještě ani to ne. Nu, a takoví mladíci ke svým investorům tak trochu vzhlížejí a jejich rady samozřejmě berou vážně. V jiných odvětvích průmyslu bývají poměry vyrovnanější. Žádá-li velká firma o půjčku, typicky spolu vyjednávají dva týmy zhruba stejně starých a zkušených veteránů byznysu. Ale zakladatelům „startupů“ v Křemíkovém údolí bývá kolem pětadvaceti a mají víc odvahy než zkušeností.



Schůzka zakladatelů startupů v Berlíně, zdroj: Heisenberg Media, [Wikipedia](#), [CC BY 2.0](#)

Což například znamená, že pošle-li jim nějaký Marc Andreessen nebo jiné velké zvíře deset milionů dolarů a zároveň jim doporučí, aby si je uložili u *Silicon Valley Bank*, tak hádejte, co udělají. A to se přesně dělo, a *Silicon Valley Bank* jim toto ukládání zpríjemňovala různými bonusy, například výraznými slevami nebo vouchery na důležité softwarové služby (Amazon Web Service, Slack), které právě startupy rády využívají. A aby toho nebylo málo, i SVB sama byla leckdy ochotna startupům půjčovat, ovšem s tím, že půjčené peníze budou mít uloženy zase u ní.

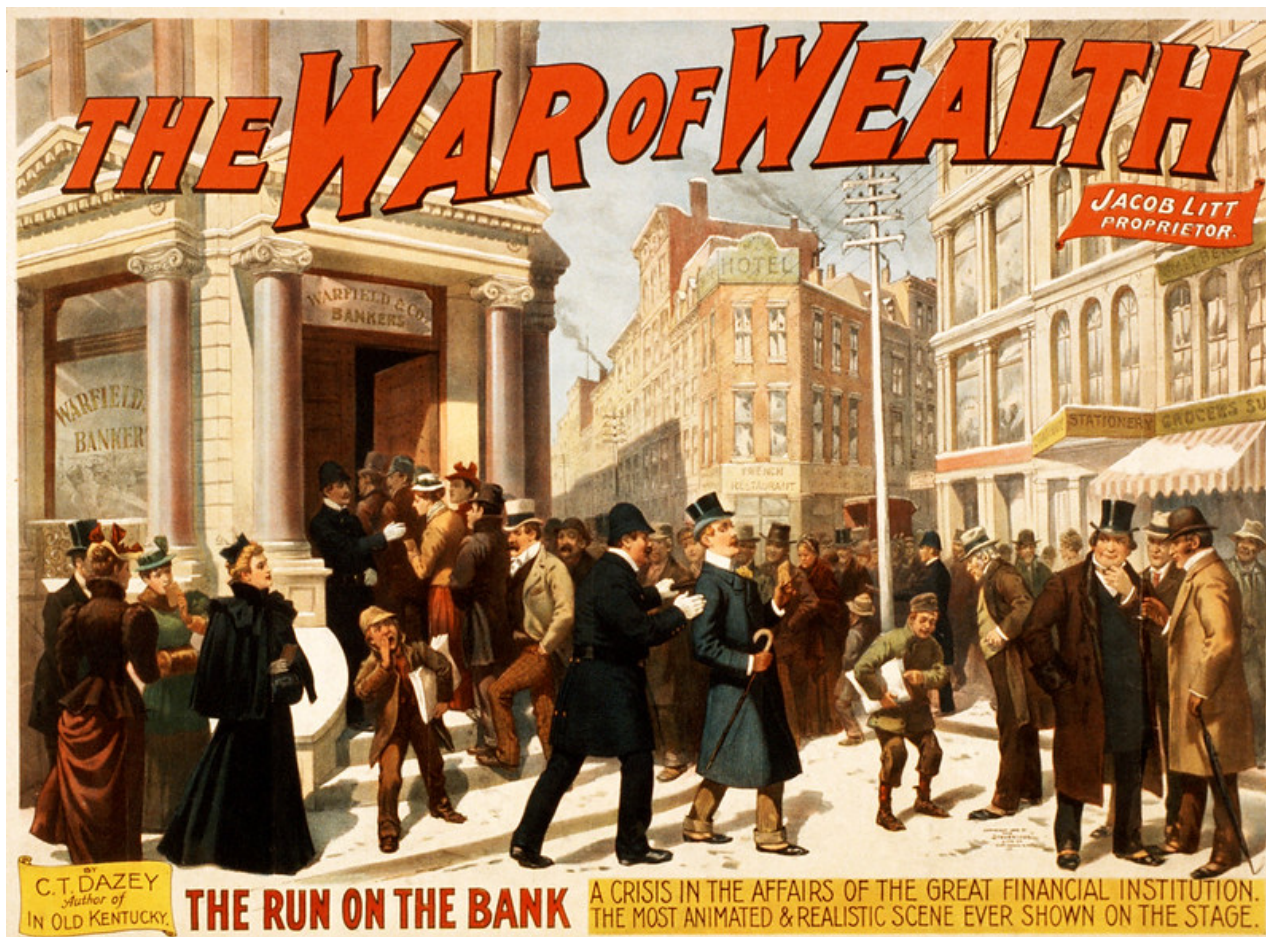
Tak vznikla situace, kdy naprosto disproportionální množství vkladů v SVB patřilo právě startupům. To také znamenalo, že průměrné konto obsahovalo *značné* množství peněz, daleko vyšší, než je limit 250 000 dolarů, do kterého musejí být v Americe bankovní vklady pojištěné. V normální bance mívají peníze i domácnosti a pidifirmy, čímž je složení vkladů trochu různorodější. „Startupy“ jsou ale většinou moc nákladné na to, aby se daly provozovat z pouhých 250 000 dolarů po nějakou delší dobu. 93 % vkladů v SVB tedy nebylo pojištěných.

(To nutně neznamená, že jsou ztraceny. U předešlých krachů amerických bank se vesměs stalo, že *nakonec* dostali všechny své peníze zpět i vkladatelé, kteří vklady pojištěné neměli. Jenom to trvalo o něco déle. Ale znamená to, že se o ně budete *víc bát*, a to sehrálo dost podstatnou roli v osudu “křemíkové banky”.)

Bezprostředním důvodem kolapsu SVB byl starý známý jev, na kterém nic *high-tech* nebylo a který by okamžitě poznali i před sto lety: proběhl na ni takzvaný *bankovní run*.

Zjednodušeně řečeno, najednou si každý a jeho pes chtěli vybrat své peníze, a to pokud možno ihned, což neustojí ani zdravá banka.

V normálním bankovníctví je riziko *runu* sníženo právě tím, že menší vklady jsou pojištěné a jejich majitelé tak nemají důvod k panice. Ale v SVB bylo pojištěných jen sedm procent vkladů, což znamenalo, že důvod k panice měl skoro každý zákazník.



1895 ... klobouky se mění, lidi a jejich problémy už tolik ne

Run je extrémně rychlý proces a v tomto případě netrval ani dva dny. Ve středu osmého března se ve finančních výkazech banky objevila znepokojující poznámka o prodeji aktiv k pokrytí ztrát. Ve čtvrtek devátého března vyzval známý investor Peter Thiel „svoje“ startupy, aby si ze SVB vybraly peníze. Ten samý čtvrtek se firmy pokusily vybrat ze SVB celkem 42 miliard dolarů. (To není překlep, ale opravdu částka, kterou český státní rozpočet utratí za půl roku.) V pátek desátého už byla banka na lopatkách a převzaly nad ní kontrolu federální úřady.

Mikroskopické rozměry Křemíkového údolí, kde budovy jednotlivých firem stojí na dohled od sebe, všichni znají všechny a každý sleduje Twitterový účet každého, samozřejmě přispěly k rychlosti celého kolapsu. Likvidace následků bude trvat nepochybně o něco déle.

Peter Thiel je takzvaně kontroverzní osoba, zejména proto, že moc nevyznává standardní pokrokově levicová dogmata, která jsou jinak na kalifornském pobřeží stejně doma jako korán v Mekce. Z toho důvodu na něj řada lidí hledí jako na zloducha z povolání, a v levicových kruzích jsem narazil i na obvinění, že celý problém způsobil úmyslně. Považuji ale za nepravděpodobné, že by Thiel rozjel *run* na SVB jen tak pro svoje pobavení. Spíše měl jako zkušený investor opravdové obavy o to, jestli je banka solventní, a tím se dostáváme k zajímavé věci.

SVB totiž začala kolísat proto, že po éře převážně nízkých úrokových sazeb – tak nízkých, že se často plazily kolem nuly a ve finančním světě proskakovaly úvahy o tom, jak je dostat do záporu – začal americký Fed v roce 2022 velmi rychle zvyšovat sazby, aby aspoň trochu zbrzdil inflaci. (Moc jiných prostředků k dispozici nemá.) Tím se ale banky, včetně SVB, dostaly do nepříjemného stavu, kdy vkladatelům musely platit vyšší úroky, než co jim vynášely jejich dlouhodobé investice – třeba americké státní dluhopisy, pořízené před několika lety s podstatně nižším úrokem.

Navíc v případě růstu úrokových sazeb prodejní cena starých, nízko úročených dluhopisů, klesá, což znamená, že musíte-li je prodat, utržíte za ně méně, než byste chtěli. A kdy musíte prodávat dluhopisy, i když nechcete? Třeba tehdy, začne-li si příliš mnoho zákazníků vybírat peníze z účtů. *Prásk.* Slepovat tenhle rozbitý džbán dohromady bych nechtěl.

U.S. Interest Rates



Source: Federal Reserve

Vývoj úrokových sazeb v USA

Incestní povaha SVB má aspoň jednu výhodu: problém by se neměl příliš šířit do jiných částí ekonomiky. Na rozdíl od roku 2008, kdy si smečka největších bank a investičních společností navzájem přeprodávala pochybné *securities* a vytvořila špagetovitou síť vzájemných závazků, která je pak také společně stáhla ke dnu, by se *bezprostřední* následky kolapsu SVB mohly „vyzuřit“ jen v Křemíkovém údolí samotném.

Ta opravdu zajímavá otázka je ale trochu jiná; ono to slovo “bezprostřední” se v minulé větě nenachází náhodou. Před bankovním *runem* v Křemíkovém údolí se čekalo, že Fed brzy opět zvýší úrokové sazby, aby dále krotil inflaci. Teď se pro změnu očekává, že američtí centrální bankéři budou v otázce úrokových sazeb výrazně opatrnější. **Jak velká část dnešní ekonomiky je životaschopná jen potud, dokud jsou úrokové sazby nízké a lze si tedy levně půjčovat?**

Odpověď na tuto otázku nám žádná „mluvící hlava“ neposkytne. Dokonce ani takzvané *stresové testy*, kterým se v USA musejí velké banky podrobovat každoročně (SVB spadala do kategorie menších

bank, které byly od těchto požadavků roku 2018 osvobozeny; *compliance* je drahý špás), posledních téměř deset let vůbec nepočítaly s rizikem růstu úrokových sazeb, ačkoliv jejich smyslem by mělo být odhalovat strukturální slabiny.

Inu, úlohou krizí prý bývá přijít na to, čeho si nevšimli kontroloři účtů. Kdo ví, na co přijde ta další; a ne všechny takové *objevy* bude možné “zalepit” z prostředků daňového poplatníka.

(Psáno 15.3. večer. Vzhledem k tomu, že situace se vyvíjí každým dnem, některé informace už mohou být zastaralé.)

| MARIAN.KECHLIBAR

■ ■ ■ ■ ■ (6 votes, average: **4,83** out of 5)

>> Podpora

Svobodný svět nabízí všechny články zdarma. Náš provoz se však neobejde bez nezbytné finanční podpory na provoz. Pokud se Vám Svobodný svět líbí, budeme vděčni za Vaši pravidelnou pomoc. Děkujeme!

Číslo účtu: 4221012329 / 0800

>> Pravidla diskuze

Než začnete komentovat článek, přečtěte si prosím pravidla diskuze.

>> Jak poslat článek?

Chcete-li také přispět svým článkem, zašlete jej na e-mail: redakce (zavináč) svobodny-svet.cz. Pravidla jsou uvedena **zde**.

