

## Akce FED za účelem podpory likvidity trhu

FED a další centrální banky ve světě snížily sazby a pustily na finanční trhy obrovské sumy prostředků za účelem podpory likvidity na trhu od doby prvních indikací kreditní krize v srpnu 2007.

*Všechny programy jsou realizovány na řízení likvidity na finančních trzích*, tzn. objem cashe nebo produkty snadno převoditelné do cashe, jež mohou být využity pro transakce rezervy či půjčování. Zvyšováním likvidity se FED snaží podpořit denní operace na trhu neboť banky a ostatní finanční instituce stále požadují likvidní aktiva.

Ve většině případů FED poskytuje likvidní aktiva, jako je cash nebo Treasury produkty výměnou za méně likvidní aktiva jako jsou firemní bondy nebo mortgage-backed cenné papíry. Téměř většina transakcí je považována za půjčky se ziskem FED na operaci.

Pokud by jsme tedy charakterizovali produkty FED, dostáváme se k těmto bodům:

*Federal Funds rate*: FED snížil svoji benchmarkovou úrokovou sazbu o 325 basis points z úrovně 5,25% na současných 2,0%. FED Funds rate je sazba, kterou banky uplatňují jedna na druhou na overnight půjčky za účelem naplnění požadavků povinných minimálních rezerv. FED touto sazbou může ovlivňovat dodávání či omezování peněz v bankovním systému prostřednictvím prodejů či nákupů Treasury cenných papírů.

*Repurchase agreements*: FED minulý týden zaplavil finanční systém cashem v objemu 105 mld USD. Repurchase agreements dovoluje primárním dealerům prodej Treasury dluhopisů (bills, notes a bonds) FED na dočasně bázi a poté zpětný odkup produktů při konci platnosti smlouvy nebo další den až po několik týdnů později po tomto datu. Reverzní repo pracuje na opačném principu, kdy FED získává peníze ze systému dočasným nákupem Treasury produktů. Udržováním denní peněžní zásoby skrze repurchase agreements a reverzní repa může FED držet sazby FED Funds blízko svých cílů..

*Discount rate*: FED realizoval snížení diskontní sazby o 400 bazických bodů z 6,25 % na 2,25% a rozšířil časové období možnosti využití sazby z overnight až na 90 dnů. V minulém týdnu měly banky k dispozici 33,4 mld USD v půjčkách prostřednictvím právě discount window. Diskontní sazba je sazba kterou FED uplatňuje na banky za overnight půjčky z tzv. FED discount window opět za účelem splnění požadavků na povinné minimální rezervy.

*Primary Credit Dealer Facility*: FED také otevřel příležitost půjček skrze discount window pro primární dealery (včetně brokerů a bývalých investičních bank) za podobných podmínek a sazeb. Minulý týden měly tyto subjekty k dispozici zbývající půjčky za 59,8 mld USD ve srovnání s nulovými hodnotami týden předtím. Půjčky jsou zřejmě určeny pro pomoc likvidace aktiv Lehman Brothers.

*Term Auction Facility*: FED realizoval aukční formou 150 mld USD na půjčky na období 28 nebo 84 dní v cashi komerčních (depozitních) bankám, které jsou všeobecně v dobré finanční kondici. Půjčky jsou plně zajištěny bondy, akciemi, asset-backed cennými papíry nebo commercial paper.

*Term Securities Lending Facility*: FED realizoval v minulém týdnu aukci v objemu 117,2 mld USD na 28 denní období půjčky vládních cenných papírů primárním dealerům, včetně opcí v hodnotě 50 mld USD. Půjčky jsou opět zajištěny jako v předchozím produktu.

*Security Lending:* FED rovněž v minulém týdnu realizoval aukční prodej státních cenných papírů za 17,4 mld USD na overnight bázi ve vztahu k primárním dealerům s plným zajištěním. Aukce jsou uskutečňovány na denní bázi. Za minulý týden činily půjčky cenných papírů v průměru 8,4 mld denně.

*Foreign currency swaps:* FED nabídl swap v hodnotě 247 mld v dolarové denominaci proti jiným měnám z jiných centrálních bank, které poté mohou být aukčním způsobem vloženy do trhu zpravidla na overnight bázi či s dvoutýdenní maturitou. Minulý týden bylo k dispozici cca 88 mld USD jako půjčky u centrálních bank.

*Bear Stearns:* FED v rámci odprodeje firmy převedl cca 30 mld aktiv Bear Stearns jako část rychlého prodeje firmě JP Morgan. Ke dni 17.9. měl FED portfolio aktiv bývalého Bear Stearns oceněno za 29,4 mld USD.

*American International Group:* FED realizoval emergency půjčku pro AIG v rozsahu 85 mld USD výměnou za majoritu v této firmě.

*Supplementary Financing Program:* za účelem posílení a navýšení bilance FED, oznámilo Treasury, že bude konat speciální aukce Treasury Bills na účet FED. V minulém týdnu se jednalo o aukci 100 mld USD krátkodobých poukázek.

*Fannie Mae a Freddie Mac:* Treasury zavedlo kontrolní mechanismy (státní nucená správa) a převzalo akciové podíly ve společnostech. Současně FED vyjádřil připravenost likviditních částek v objemu 100 mld USD do každé z obou firem, které obhospodařují značnou část hypoték v USA.

Posledním a nejdůležitějším činem FED (ve spolupráci s Treasury, SEC, Mortgage Agency a Bushovou administrativou) je připravený **plán (Emergency Economic Stabilization Act) převodu nebonitních aktiv (úvěrů) z finančních institucí do státem nově zřízené sběrné instituce**, kde budou tato špatná aktiva spravována a poté prodávána. Celkem se jedná o finanční záležitost v rozsahu kolem 700 mld USD. Nyní se po včerejším odmítnutí plánu ze strany House of Representatives čeká na znovuzahájení dohod (případných úprav) v rámci legislativního procesu a přijetí do formy zákona.

CAPITAL PARTNERS a.s.  
Ing. J. Stoulil