

Záchrana úvěrových trhů

V největším rozpuku současné finanční krize došlo téměř k úplnému zamrznutí úvěrových trhů, což v praxi znamená pokles mezibankovních půjček téměř na nulu. Vzájemná nedůvěra mezi finančními institucemi vypukla především následkem pádu investiční banky Lehman Brothers dne 14.09.08 a od tohoto data bylo jasné, že americká administrativa bude muset začít jednat mnohem rychleji a razantněji než tomu do té doby bylo.

Americká obdoba centrální banky - Federal Reserve System (FED) v rámci revitalizace zamrzlých kreditních trhů napumpoval, ve spolupráci s Treasury (ministerstvo financí), či se chystá napumpovat, do finančního sektoru neuvěřitelných \$7,4 bil. z peněz daňových poplatníků. Jedná se tak o největší státní výpomoc od dob New Dealu z třicátých let. Z těchto \$7,4 bil. přitom \$2,8 bil. bylo již finančními institucemi využito. \$7,4 bil. působí jako neuvěřitelná suma, ale jak říká bývalý ekonom New York Fed Ethan Harris: „Toto je nejhorší kapitálová krize v moderní historii, tudíž si žádá rekordní intervence v moderní historii“.

Již více než měsíc probíhá aplikace záchranného plánu TARP (Troubled Asset Relief Program), jehož celková hodnota byla \$700 mld. (se započítáním různých „nálepek“ a dodatků je hodnota odhadována až na \$892 mld.) a aktuálně byl navrhnut i \$800 miliardový plán na podporu institucí pod vládním vedením a podporu spotřebitelské poptávky, jehož struktura je taková, že \$100 mld. bude použito přímo na pokrytí dluhů Fannie Mae, Freddie Mac a federálním bankám specializujícím se na hypotéky (Federal Home Loan Banks), dalších \$500 mld. do cenných papírů těchto hypotečních institucí (Fannie Mae, Freddie Mac a Ginnie Mae) a zbylých \$200 mld. na výše zmíněnou podporu spotřebitelské poptávky. Ministerstvo financí i Fed se tímto plánem budou snažit, svým způsobem napravit reputaci po nepříliš kladně přijatém plánu TARP, za jehož nejpálčivější problém je uváděna především jeho netransparentnost a neprůhlednost.

Nynější ministr financí Henry Paulson působí v prezentování tohoto plánu mírně řečeno nevyzpytatelně a na jeho názorové obraty ohledně jeho primárního využití trhy reagují povětšinou negativně. Trpělivost dochází už i samotným americkým kongresmanům, jež záchranný balík schválili nejprve v Senátu a poté i ve Sněmovně Reprezentantů. Např. republikánský kongresman Scott Garrett prohlásil: „Ať už se jedná o půjčování, či utrácení jsou to stále peníze daňových poplatníků, jež se vyhazují oknem a my (myšleno Kongres, pozn. redaktora) nadále nemůžeme ručit za něco, o čem nic nevíme“. Na druhé straně barikády stojící šéf Fed Ben Bernanke však označil zveřejňování jmen konkrétních dotovaných bank i zveřejňování konkrétních částek za kontraproduktivní. A je to právě Fed kdo drží prst na pomyslné spoušti dotačního revolveru. Z výše zmíněných \$7,4 bil. je Fed zodpovědný za 60%, tj. přibližně \$4,4 bil.. Významnou část z celkových výdajů na záchranu kreditních trhů spravuje FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) a to konkrétně \$1,4 bil., jež bankám poskytne v podobě záruk, protože vypůjčovatelé budou platit menší úroky než by platili na otevřeném trhu.

První masivní fáze záchrany finančního sektoru odstartovala 27. října 2008 formou nákupu komerčních papírů v celkové výši 2,4 bil. \$ ze strany Fedu, jejichž prostřednictvím finanční instituce zaplatí účty a pokračovala garancí mezibankovních půjček ze strany FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) v celkové výši 1,4 bil. USD.

Zaměříme-li se na konkrétní pomoc vybraným institucím, řídil se Fed ve spolupráci s Treasury nejčastěji heslem „Too Big to Fail“, tj. primární podporou těch největších společností. Nejprve pod vládním \$29 mld. dohledem proběhlo v březnu převzetí Bear Stearns ze strany JP Morgan Chase & Co., dále bylo vyčerpáno \$122,8 mld. na záchranu AIG, svého času největší pojišťovny na světě a aktuálně obdržela banka Citigroup Inc. od státu formou státních záruk \$306 mld. na pokrytí problémových hypoték a „toxických aktiv“ a dalších \$20 mld. přímou injekcí, poté co se akcie této banky v týdnu od 17.11.-21.11. propadly o 60%. Mnoho z těchto záchranných pomoci je koordinováno a čerpáno z New York Fed, jejímž prezidentem není nikdo jiný než Timothy Geithner, jehož s největší pravděpodobností nově zvolený prezident Barack Obama usadí do funkce ministra

financí. V následujících týdnech půjde o klíčovou pozici. Nově zvolený ministr financí bude muset ve spolupráci s Fed především zefektivnit a zprůhlednit miliardové injekce, což jsou dva nejčastěji kritizované aspekty oněch půjček a dotací. A není se čemu divit. Kdyby se celková výše zmíněné pomoci rozpočítala na obyvatele, tak na každého Američana připadá \$24,000, což je 9 krát více než náklady za války v Iráku a Afghanistanu.

Resuscitace amerických finančních trhů je bolestivá a velice nákladná. Na pořad dne vyvstává otázka, jaké dopady bude mít ono obrovské "záchranné" zadlužování na americkou ekonomiku. Podle mnoha analytiků je jen otázkou času kdy ratingové agentury Moody's a S&P oznámí snížení ratingu amerických vládních dluhopisů. Před nynější i novou administrativou nyní stojí výzva záchrany či nezáchrany 3 největších amerických automobilek (GM, Ford, Chrysler), pomoc domácnostem postižených neschopností splácet hypotéky, podpora spotřebitelské poptávky, postupné dokončení aplikace záchranných plánů a v neposlední řadě nastavení nových pravidel na finančních trzích, jež by pravděpodobnost krachů, podobných tomu Lehman Brothers, omezily na minimum. Pokud se této výzvě američtí leadři nepostaví čelem a s "reaganovskou" akceschopností může se stát, že tyto Vánoce nebudou těmi jedinými, při kterých budeme hovořit o průběhu úvěrové krize.

CAPITAL PARTNERS a.s.

P. Peřinka