

Král je nahý

Velké ekonomické zklidnění před hurikánem

Prasknutí bubliny na amerických akciích na přelomu tisíciletí nakonec skončilo pouze mírnou ekonomickou recesí. Bylo to zejména kvůli množství nových peněz, kterými v přehnané reakci zaplavily státní centrální banky ekonomiku. Dobré se chváří samo, proto si tento úspěch a příležitost zhodnotit svou práci centrální bankéři nenechali ujít. „*Jedním z nejpozoruhodnějších rysů ekonomického prostředí posledních zhruba dvaceti let je zásadní pokles makroekonomické volatility... Mnozí autoři nazvali tento pozoruhodný pokles ve výkyvech produktu i inflace Velkým zklidněním... Jsem přesvědčen, že i když ne jedinou, avšak pravděpodobně důležitou příčinou Velkého zklidnění jsou zlepšení v monetární politice,*“ předestřel na setkání Východní ekonomické asociace ve Washingtonu Ben Bernanke, tehdejší člen rady guvernérů americké centrální banky (Federal Reserve System - systém amerických regionálních rezervních bank – dále už jen Fed⁴) a její pozdější prezident.⁵ „*Mou tezi vyzdvihující roli lepší monetární politiky jsem dnes prezentoval poměrně důrazně, protože si myslím, že je pravděpodobné, že toto vysvětlení Velkého zklidnění lepší politikou, si v literatuře zaslouží více kreditu, než se mu dostalo.*“ To bylo 20. února 2004. O čtyři roky později finanční systém, který centrální banky regulují, téměř zkolaboval.

„Zuzko?“

„Ano, Vilko?“

„Hned po józe jdi do naší banky a vyber všechny peníze z účtů.“

„Ty sis zase koupil nějakou drahou známku, že?“

„Ne, ne, jsem v práci, teď nemám čas, doma ti to vše vysvětlím. Jen tam určitě jdi a udělej, jak říkám. Je to důležité.“

„Dobře, dobře, Vilko, ale slíbil jsi mi, že za známky už miliony dávat nebudeme.“

4 Navzdory jinému názvu jde i v tomto případě o systém vykonávající funkce klasické centrální banky. Bankéři, kteří za jeho založení v USA lobbvali, zvolili strategii názvu neobsahujícího slova centrální banka, aby snadněji obešli negativně naladěné veřejné mínění. Po několika neúspěšných pokusech zprovoznit centrální banku v USA byla veřejnost stále zásadně proti. K tomu, aby zákon prošel, byla nutná několikaletá propaganda a bankéři utajovaná příprava zákona před médií a veřejností až do jeho schvalování.

5 Bernanke, 2012 b



Tak nějak si představuji telefonát Williama Grosse s manželkou, který se odehrál v září 2008 po bankrotu americké investiční banky Lehman Brothers.⁶ Tato událost představovala ve finanční krizi milník, po kterém se tempo zhoršování situace a ztráty důvěry ve stabilitu systému výrazně zrychlilo. Situace začala být natolik kritická, že se William obával, že pokud své peníze nechá v bance, tak o ně přijde. Bill přitom jistě není precitlivělý panikář, který v bunkru s komorou plnou fazolí, konzerv a nábojů očekává konec světa. Jako zakladatel a manažer největšího dluhopisového fondu na světě PIMCO⁷, který spravoval 270 miliard dolarů, byl asi jedním z nejlépe informovaných lidí o stabilitě finančního systému. Peníze z bank si vybrali i ostatní vrcholoví manažeři PIMCO a pravděpodobně

6 Gross, 2009

7 Pacific Investment Management Co. LLC

i zástupy ostatních insiderů finančního sektoru. Pověštinou je zaparkovali do amerických státních dluhových cenných papírů jako posledního bezpečného přístavu. Soudíc podle chování samotných manažerů z finanční fronty, byl celý světový finanční systém v době, kdy lidé na Slovensku považovali finanční krizi pouze za fascinující, ale vzdálenou, zábavu ve večerních zprávách, pravděpodobně extrémně blízko kolapsu. Americký viceprezident Joe Biden později připustil, že při přípravě nástupu administrativy nového prezidenta Baracka Obamy koncem roku 2008 diskutovali i o zavedení takzvaných bankovních prázdnin. Během nich by američtí politici na určitý čas zavřeli všechny banky v zemi a zmrazili prostředky na účtech obyvatelstva, dokud se trhy neuklidní.

Došlo k nepředstavitelné situaci. Finanční systém největší ekonomické a vojenské světové mocnosti se téměř rozpadl. V době historicky nevídaného ekonomického bohatství, aniž by na zemi vojensky zaútočil nepřítel. Přestože finanční systém regulovali a snažili se ho řídit odborníci dosazení demokraticky zvolenými politiky. Nejchytřejší hlavy s tituly PhD. z nejlepších ekonomických univerzit světa používající sofistikované modely a výkonné počítače. Ódy o Velkém zklidnění a o zásluhách moderní ekonomické vědy na stabilitě ekonomického prostředí získaly cynický podtón.

Když jsem s odstupem času četl podobné přiznání informovaných lidí o tom, jak přesouvali své peníze či nakupovali automatické zbraně v očekávání chaosu a občanských nepokojů, zkoušel jsem si představit, jak by vypadal život na Slovensku, kdyby světový finanční systém koncem roku 2008 skutečně zkolaboval. Bankovní prázdniny v USA by vzhledem k propojenosti finančních systémů vyspělého světa znamenaly zavření i zdejších bank a vyvolaly by rozsáhlé sanační práce Evropské centrální banky (ECB). Slováci by se bez varování ze dne na den na nějaké období nemohli dostat ke svým penězům v bankách. Šlo by o poměrně drastické probuzení většiny z hlubokého omylu, že to, co se děje v americkém a v evropském bankovním systému, je jen zajímavé divadlo s minimálními dopady na naše životy. Bohužel, kroky centrálních bank na druhé straně světa či kolaps velké banky ve Francii se přes špatné papírové peníze a propletený finanční systém dotýká každého z nás. Proto je lépe rozumět tomu, jak finanční systému funguje, sledovat varovné signály a adekvátně jednat. Ve zprávách, prohlášeních centrální banky či na tiskovkách politiků výzvu k vybrání peněz z bank nečekejte.

Krizi nezpůsobil krach Lehman Brothers

Tak, jak si mnozí lidé jasně pamatují, kde byli a co dělali v momentě, kdy si je našla zpráva o teroristickém útoku na dvojčata, já si pamatuji, kdy jsem si poprvé naplno uvědomil, že nejde pouze o přechodné napětí na finančních trzích, ale o plnokrevný kolaps finančního systému. Po tréninku v Rudém moři na závodech v potápění v Egyptě jsem se vrátil k počítači zkontrolovat maily a zprávy ze světa. Převzetí dvou gigantických hypotečních agentur Fannie Mae a Freddie Mac, které státům garantovaly většinu hypotečního dluhu na americkém trhu, bylo jasným signálem o panice amerických politiků a jejich úředníků v centrální bance. Na chvíli jsem přestal myslet na hluboké prohry a vítězství, a v africkém hotelovém pokoji mi došlo, že přes rok trvající série stále horších zpráv z finančního sektoru skončí něčím velkým. Neplánované zoufalé tahy regulátorů říkaly, že ztrácí schopnost dále držet potěmkinovské kulisy solventnosti finančního systému. To bylo týden před pádem investiční banky Lehman Brothers.

Neochota státu zachránit tuto investiční banku prý nastartovala borcení finančního systému a způsobila všechny následné škody. Jde o chybnou interpretaci, která se snaží odvést pozornost od hlubších problémů finančního systému, které kulminovaly tím, co nazýváme finanční krizí. Panika nebyla příčinou, ale projevem nesolventnosti státem regulovaného sektoru. Změna historie jejím alternativním převyprávěním byla nakonec úspěšná. Dnes už jen málo lidí ví, že krize začala dávno před pádem banky Lehman Brothers.

Napětí na trhu hypotečních cenných papírů bylo cítit už počátkem roku 2007. Hypoteční agentura Freddie Mac v únoru oznámila, že přestane nakupovat vysoce rizikové, tzv. subprime hypotéky a na ně navázané cenné papíry. Už v dubnu největší obchodník s hypotékami New Century Financial Corporation, specializující se právě na segment rizikových hypoték, vstoupil do bankrotu. Hypoteční investiční fond banky Bear Stearns, který peníze klientů investoval do cenných papírů provázaných na americké hypotéky⁸, zastavil v červnu 2007 vyplácení investorů.

Stagnace a následný pokles cen amerických nemovitostí vedl nejprve k obavám o splácení nejrizikovějších hypotečních cenných papírů. Z trhu vymizeli kupující, kteří by do nich chtěli investovat, a chybějící likvidita se promítla do poklesu jejich cen. Staly se z nich toxická aktiva. Jelikož byly americké hypoteční cenné papíry

8 Hypoteční investiční fond banky Bear Stearns se jmenoval High-Grade Structured Credit Strategies Enhanced Leverage Fund.