

Klepání na dluhový strop

Martin Pohl, Generali Investments CEE

Můžou Spojené státy přestat splácet své závazky? Tato obtížně představitelná varianta nyní vrhá stále větší stín na finanční trhy. Jedná se o možný důsledek existence stropu na výši vládního dluhu. Od jeho dosažení 9. ledna se americkému ministerstvu financí dařilo omezit jeho dopad na minimum. Na začátku června však může dojít k vyčerpání zbývajících rezerv a ministerstvo se bude muset rozhodnout, komu zaplatit. Jednou z variant je i odložení splátek amerického vládního dluhu, což by poslalo finanční trhy do nezmapovaných vod.

Už nyní je patrný stres v ocenění amerických pokladničních poukázek. Nejvíce ohrožené poukázky se splatností v červnu nabízí výnos 5,5 procenta, půl až jeden procentní bod nad výnosem poukázek se splatností v květnu či později v létě.

Pro ostatní segmenty finančních trhů nám vodítko nabízí rok 2011, kdy se republikány kontrolovaná sněmovna pokusila donutit prezidenta Obamu k omezení veřejných výdajů. Během dvou týdnů ztratily americké akcie 17 procent a výnos amerického desetiletého dluhopisu se propadl o procentní bod. Vyvolané napětí pak přispělo k dalšímu vyhrocení dluhové krize v Evropě, která trhy poslala do ještě větších hlubin.

I letos může krize odhalit nová slabá místa. Jako první se nabízí banky. Máme za sebou pád tří amerických bank a švýcarské Credit Suisse. Potíže bank spolu se ztrátou jistoty amerických státních dluhopisů by mohly narušit přístup k likviditě a financování pro investory využívající vnějšího financování k investicím do „nelikvidních“ aktiv typu podíly ve firmách, úvěry či nemovitosti. Ti by se mohli dostat do podobné situace jako americká Silicon Valley Bank, která byla donucena prodávat se ztrátou své portfolio dluhopisů.

Doufejme proto, že politická vyjednávání nebudou trvat příliš dlouho a že se podaří hrozící bouři zažehnat. I v tomto případě se budou muset investoři přizpůsobit novému světu vysokých úrokových sazeb a ubývajícím likvidity, který je opakem toho, na co byli v uplynulých patnácti letech zvyklí.