

QE3 – spása alebo cesta do pekla?

Americká centrálna banka sa minulý týždeň „pochlapila“. Po mesiacoch horúčkovitých špekulácií, k akému kroku sa Federálny rezervný systém odhodlá v boji s celosvetovou ekonomickou krízou a kedy k tomu rozhodnutiu príde, sa nakoniec očakávania investorov naplnili. FED spustil tretiu vlnu kvantitatívneho uvoľňovania, familiárne nazývanú QE3.

Rozhodnutie centrálnej banky skupovať z trhu dlhodobé aktíva aj v treťom kole sa však od predchádzajúcich dvoch kôl líši v jednej zásadnej veci. V prvom kole kvantitatívneho uvoľňovania, ktoré centrálna banka spustila v decembri 2008 v deň, keď základnú úrokovú sadzbu znížila na historické minimum do pásma 0 – 0,25 % a ukončila ho začiatkom roku 2010, centrálna banka „minula“ 1,725 bilióna dolárov. Druhé kolo kvantitatívneho uvoľňovania spustil FED ešte v roku 2010 a ukončil v lete 2011 a v rámci neho „minul“ ďalších 600 miliárd dolárov. V prvom aj v druhom kole QE si však centrálna banka jasne stanovila, aký objem aktív plánuje nakúpiť. **Tretie kolo kvantitatívneho uvoľňovania ale FED poňal veľkorysejšie, keďže rovno prisľúbil, že mesačne skúpi aktíva za 40 miliárd dolárov mesačne**, avšak nenaznačil, kedy resp. pri akej cieľovej sume plánuje túto „akciu“ ukončiť. Zároveň prisľúbil, že úrokové sadzby ponechá na terajšej úrovni, teda v blízkosti nuly, minimálne do polovice roku 2015. Ako dôvod centrálna banka uviedla snahu podporiť hospodársky rast a tvorbu pracovných príležitostí.

Ak sa na kapitálovom trhu našli nejakí investori, ktorí predpokladali, že toto štvrtkové oznámenie spustí raketový rast akciových trhov, tak boli sklamaní. Tak, ako sa dalo predpokladať, QE3 už bolo v cenách akcií zarátané vopred. O tom, či k rozhodnutiu Federálnej banky spustiť QE3 prispeli aj obavy z masívnych výpredajov na kapitálových trhoch a z destabilizácie finančného systému, môžeme len špekulovať. Je vysoko pravdepodobné, že ak by k tomuto kroku opäť FED nedospel, alebo by ho dokonca zamietol, masívne výpredaje by nás neminuli. Aj v minulosti sme boli svedkami toho, ako sa centrálna banka snažila prudké prepady akcií korigovať, čo nám aj teraz dáva možnosť predpokladať, že za treťou vlnou QE nestojí len snaha centrálnej banky povzbudiť ekonomický rast a podporiť zamestnanosť, ale dôvodov je oveľa viac.

Tretie kolo kvantitatívneho uvoľňovania už bolo spustené, takže zamýšľať sa nad dôvodmi jeho spustenia je v zásade už bezpredmetné. Oveľa dôležitejšie pre budúcnosť je zamyslieť sa nad jeho možnými dôsledkami. Obavy, ktoré sa v súvislosti s QE3 cítujú najčastejšie, sa týkajú „tlačenia peňazí“ a možnej hyperinflácie, ktorá by v konečnom dôsledku viedla k úplnému krachu finančného systému. Je nutné však vziať do úvahy fakt, že americká ekonomika má za sebou už dve kolá kvantitatívneho uvoľňovania a takmer dva roky prakticky nulovej základnej úrokovej sadzby, a k rastu inflácie zatiaľ nedošlo. Dôvodom je to, že peniaze, ktoré takýmto spôsobom FED naliat do systému, sa do skutočnej ekonomiky vlastne nepreniesli. Na trhu síce došlo k nárastu likvidity, avšak táto ostala uzavretá vo vnútri finančného sektora. Výsledok? Ekonomický rast sa podstatného oživenia zatiaľ nedočkal, preto sa ani nevytvoril významnejší počet pracovných miest a nepodarilo sa tak ani oživiť trh nehnuteľností. Jediné, čo doposiaľ z QE malo úžitok, boli akciové trhy. Tie v posledných rokoch doslova prekvitali a najsilnejšie rasty zažili v ostatných štyroch mesiacoch práve z dôvodu očakávania nového prílevu likvidity. Na prvý pohľad tak vytvárajú dojem ekonomického rastu. Avšak ekonomický rast sa nemeria rastom akciových trhov, ale produkciou a nezamestnanosťou. A tie sa zatiaľ významného zlepšenia za posledných päť rokov nedočkali. **Akciové trhy by mali rásť z dôvodu reálneho ekonomického rastu, nie z dôvodu, že ekonomický rast očakávajú.** Pretože ak sa ho nedočkajú, opäť sa zosypú ako domček z karát.

Celá táto situácia silno pripomína nie až tak dávnu históriu po roku 2000, kedy došlo k prasknutiu umelej bubliny na akciových trhoch, ktoré potom takmer dva roky padali k zemi ako kameň. Aj vtedy nakoniec FED znížil základnú sadzbu na (dovtedajšie) minimum a umelo pumpoval do ekonomiky peniaze, čím živil ekonomický „pseudorast“. Výsledok sa dostavil v roku 2008, po tom, ako FED so stimuláciou pseudoekonomiky už niekoľko rokov nepokračoval a jej potenciál sa tak veľmi rýchlo vyčerpal. Vtedy došlo k opätovnému krachu na burzách. Tento však už neostal bez následkov, ktoré by sa dali zvládnuť tak jednoducho ako po roku 2002. Spustil ekonomickú krízu takých rozmerov, že býva veľmi často prirovnávaná k Veľkej kríze z tridsiatych rokov minulého storočia. Bankrot významných finančných ústavov destabilizoval finančný systém, čím sa zastavil ekonomický rast, spustila sa vlna prepúšťania, trh nehnuteľností sa otriasol v základoch a celá ekonomika sa ocitla na veľmi vratkých nohách.

Ako sa zdá, hlavní predstavitelia (momentálne ešte stále) najväčšej svetovej ekonomiky v súčasnej situácii paralelu s nedávnou minulosťou nevidia a chybu svojich predchodcov zo začiatku milénia dokonca nafukujú do neuveriteľných rozmerov. Je preto len otázkou času, kedy aj táto bublina praskne. Nedá sa však nezamýšľať sa nad jej možnými dôsledkami. Ak predchádzajúce pumpovanie peňazí do pseudoekonomiky a živienie umelého rastu spustilo krízu, ktorej teraz čelíme už päť rokov, aké asi budú dôsledky aktuálneho „tlačenia peňazí“, ktoré v doterajšej histórii nemá obdoby?