

# Jim Sinclair: Změny na trhu dluhopisů přinesou zkázu světovému finančnímu systému!

08.06.2015

„**Neexistuje finanční derivát, který by neměl implicitně nebo explicitně definovanou úrokovou sazbu.** To je jejich základní společná vlastnost. A tento problém se týká více než tisíce bilionů dolarů ...

Musíte pochopit následující koncept: **Nominální hodnota finančního derivátu se stává v případě úpadku (spuštění) reálnou hodnotou derivátu.** Každá nepředvídaná změna tržních úrokových sazeb, hlavně těch dluhopisových skutečně představuje zkázu pro světový finanční systém.

**Když se věci vytríbí, zlato bude jediným skutečným měřítkem hodnoty (reálnými penězi).** S tím, jak se **stanovení ceny zlata přesouvá na transparentní fyzický trh, papírový trh skončí v troskách.** Stejně skončí burzy, které vypořádávají tyto papírové kontrakty i společnosti, které vlastní tyto burzy provozují.“

Globální trhy se drasticky mění a jsou volatilní podobně jako na konci roku 2008. Nemluvím o akciových trzích, jsou to dluhové a měnové trhy, které jsou schizofrenní. Kupodivu, i po všech těch různých QE, **likvidita na trzích najednou vysychá.** Skvělý článek o tom, proč zmizel hloubka na trhu amerických státních dluhopisů si můžete přečíst [zde](#) . Různé úvěrové trhy (zejména ty důležité) se za poslední měsíc značně změnilly a mýtus o "nulových úrokových sazbách" byl roztržěn. V tomto článku se budeme věnovat několika tématům a **každé z nich může potenciálně prolomit řetězce finančních derivátů, což je přesně to, kam nyní míříme!**

Za prvé věřím, že **brzy zjistíme, že centrální banky nejsou všemocné,** jak nám bylo v dobré víře tvrzeno. Dalo by se také říci, centrální banky byly vnímány jako všemocný, vševědoucí a zachránce všech „špatných“ věcí . Důvěra ve schopnosti centrálních bank opravit cokoli se rozrostla do epických rozměrů a je nyní všude hluboce zakořeněna. Tento myšlenkový proces je tak rozšířený, mohli bychom také říci, že nám byl „vtisknut“ do našeho podvědomí již od narození!

To, čeho jsme nyní svědky, úvěrové trhy se staví vůči riziku značně nadhodnocených státních dluhopisů a skutečnosti přijímání nulové náhrady za akceptaci tohoto rizika. Investoři byli přímo tlačeni centrálními bankami do tohoto nekompenzovaného rizika. Bylo to snadné. Centrální banky v čele Fedem jen oznámily své „plány“ a investoři nakupovali dluhopisy ve snaze předběhnout centrální banky.

Tím vznikly dva problémy: Úrokové sazby byly blízko nuly na příliš dlouho. Minulý týden nakonec přiznali tři poskokové Fedu, že **nulové úrokové sazby jsou odůvodněny jen krizí.** Pokračování nulových sazeb může znamenat jednu ze dvou věcí, **buď jsme stále v krizi nebo zvýšení úrokových sazeb nemůže být tolerováno trhy, kterým se nedostává likvidity. Obě jsou realitou!** Než budeme pokračovat, musíme si ujasnit jednu věc. **Centrální banky nestanovují, lépe řečeno ani nemohou určovat úrokové sazby.** Ano, mohou tlačit, táhnout, „navrhovat“ a dokonce nakupovat jistá aktiva na úvěrovém trhu ve snaze ovlivnit úrokové sazby ...

... **Ale pouze v krátkodobém horizontu.** Můj názor je, že tento horizont právě končí! Jinak vyjádřeno centrální banky se rozběhl proti „hodinám důvěry“. Ekonomické a finanční lži se nyní ukazují ve správném světle, jako **nehorázná lež!** Zamyslete se nad tím, dávají vám ekonomická čísla smysl? Inflace? HDP? Zaměstnanost? Výdaje? Bydlení? Žádné z uvedených čísel nedává v kontextu smysl. Tyto lži narostly tak, že jim již nevěří ani malé děti.

**Největší problémy se nacházejí na trzích s deriváty. To jsou trhy odvíjející se od běžných trhů akorát násobně napákovány ... a s velmi malými rozmezími povolených ztrát. Volatilita, kterou vidíme na měnovém trhu (forexu) a trhu dluhopisů za poslední měsíc se jistě zruinovala mnohé.**

Trhů s deriváty bylo využíváno v první řadě k vytvoření bublin ..., které nyní praskají! Je to docela jednoduché, páka poskytovaná deriváty, které byly financovány úvěry a volně tištěnými penězi nafoukla mnohé bubliny. Zvyšující se zálohy (Margin calls) a nucené uzavírání mnoha z těchto derivátů bude hnací silou nadcházejícího kolapsu. Závazky spojené s deriváty vykocejí všechny trhy, od nichž se odvíjí včetně měn samotných.

### **Jen doplňuji, jak Jim Sinclair popsal deriváty:**

„**Neexistuje finanční derivát, který by neměl implicitně nebo explicitně definovanou úrokovou sazbu.** To je jejich základní společná vlastnost.“

A tento **problém se týká více než tisíce bilionů dolarů** (kvadrilion v americké angličtině), což je pravá úroveň nominální hodnoty nevyrovnaných derivátů před tím, než BIS začal kreativně upravovat hodnotu derivátů. Změnili počítačový program pro měření a tím snížili nominální hodnotu nevyrovnaných derivátů na pouhých 700 bilionů dolarů během roku 2007. Je zde jeden koncept, který musíte pochopit:

**Nominální hodnota finančního derivátu se stává reálnou hodnotu derivátu v případě spuštění derivátu,** které nastává jako následek **porušení dohodnuté úrovně úrokových sazeb.**

(pozn. překladatele: odhaduje se že až 70% procent všech finančních derivátů jsou úrokové swapy. Více o tom, jak fungují docela srozumitelně pojednává [následující článek](#))

Nyní i Vy čtenáři chápete, jak velký tento problém je.

**Aktuální nevíтанá změna tržních úrokových sazeb na dluhopisový trzích, je opravdu andělem smrti pro světový finanční systém. Když se dým rozplyne, zlato bude jediným skutečným měřítkem hodnoty (definice peněz). S tím, že jediným mechanismem určování cen zlata se stane transparentní fyzický trh, skončí papírový trh v troskách. Podobně dopadnou papírové burzy a společnosti, které tyto burzy vlastní. "**

### **Stručně řečeno, deriváty neumírají, oni jen se zvětšují!**

Předtím, než dostaneme dále, dnes se objevila alarmující zpráva, [dva generální ředitele Deutsche-bank resignovali!](#) Deutsche-Bank je největším držitelem derivátů na světě, se může rovnat pouze JP Morgan s 75 biliony dolarů v držení!!! Výnos 10letých německých dluhopisů explodoval během několika dní z 0,049% na 0,450%. Někdo utrpěl obrovské ztráty, protože všechny deriváty jsou implicitně spojeny s úrokovými sazbami, bezpochyby dobrý důvod pro náhlou rezignaci!

### **Něco se jednoznačně rozbilo!**

Další falešné představy mají lidé o dluhu. Měl jsem tu čest další den osobně poslouchat Grega Huntera, který vedl polemiku na toto téma. Řekl, že "**největší lež na světě, je to, že dluh je aktivem a dluh jsou peníze**". **Dluh je VŽDY závazek!** "To je jednoduchá pravda, na pochopení, a je to 180 stupňů proti tomu, co svět se domnívá, ... pro teď. Dovolte mi to upřesnit, protože to je „jádro problému“.

Dluh je dnes základem ke všemu. "Měna" sama o sobě je vytvořena pouze vytvořením dluhu. Lépe řečeno, měna je vytvořena nárůstem ve výši nesplaceného dluhu. Dluh stojí jako základ všech portfolií bank, všech penzijních plánů, i „cen“ a „likvidity“ na všech realitních a akciových trzích. **Dluh je základem toho, co 99 % na světě nazývá jejich „čistým jměním“.**

Před tím než budu pokračovat, je tu ještě jedna událost. Minulý týden, Christine Lagarde MMF byl veřejně zmínila (mohlo by to být nazváno i požadavkem, nebo dokonce prosbou), že Fed by neměl zvyšovat úrokové sazby dříve než příští rok. (Jen tak mimochodem, vzpomenete si, kdy FED poprvé zmínil růst sazeb? 2010! Tak to bylo vždy „příští rok“!)

„Houstone, máme problém“! Vidíte problém? **Švýcarsko v lednu ukončilo fixaci franku k euru ... a zapomělo to dopředu oznámit MMF! To ovlivnilo mnoho bank, včetně centrálních bank.** Přestali důvěřovat BIS? Pravděpodobně. Pokud ano, bylo to první znamení, že MMF je v izolaci a ve tmě? Věřím, že to tak bylo, a také věřím, že paní Lagardeová je vyděšená, že se Fed může pokusit se zvýšit sazby z jakéhokoliv důvodu, např. aby si zachoval tvář. (Jak jsem již říkal mnohokrát předtím, nevěřím, že trhy budou funkční v rámci 48 hodin od skutečného zvýšení sazeb Fedem). Další otázkou je, zda Fed nebo jiné centrální banky mohou opravdu nečinně sedět a dívat se, jak se tržní úrokové sazby mílovými kroky vzdalují o těch jimi stanovených? Opravdové dilema!!!

Chápete, kam tím mířím? Tržní sazby se budou zvyšovat, ať se to centrálním bankám líbí nebo ne ... s nimi nebo bez nich! To je důležité pochopit, protože jde o jejich důvěru, to však není nejdůležitější. Nejdůležitější ze všeho je, že VŠE ve finančním světě „diskontováno“ oproti aktuální, převažující a očekávané úrokové sazbě. Čím vyšší sazba a vyšší očekávaná sazba ... tím méně je někdo ochoten zaplatit za aktuální aktiva! Můžeme zvolat, „všichni ven z vody“!

K dispozici je také další aspekt. Vzhledem k tomu, „dluh je základem všechno“, **rostoucí úrokové sazby, znamenají pokles „ceny“ (hodnoty) dluhopisů.** Co si myslíte, že nižší hodnoty dluhopisů udělají s portfolii bank, penzijních plánů, pojistných programů apod? Chápete, stále více a více „aktiv“ se stane „nezajištěných“! Je zřejmé, že ostře vyšší úrokové sazby ve velmi krátké době také vyhodí do povětří předpoklady všech derivátových nástrojů spojených s úrokovými sazbami. Řeč je o bilionech dolarů!

Abych to shrnul, **svět nemůže v žádném případě mít vyšší úrokové sazby**, ale to je přesně to, co se děje. Úrokové sazby byly stlačeny na nulu, protože **to byla jediná sazba, za které mohla být obsluha dluhů „udržitelná“.** Dnes se sazby navracejí k normálu, mnohé dluhy nebudou vyplaceny, ani nebude možné rolovat dále (při těchto vyšších sazbách), hodnoty aktiv všech druhů klesnou, finanční struktury a sliby nebudou naplněny ... a dokonce i měny samotné budou v problémech.

Jakmile přesvědčení, že „dluh je aktivem ... nebo dokonce penězi“ je rozbito, budou se investoři chovat stejně jako divoce běžící vystrašené stádo dobytka. **Budou usilovat o bezpečnost „bez rizika protistrany“**, protože nikdo nebude věřit nikomu. To zahrnuje centrální banky i suverénní fondy. **Zlato, (bez rizika protistrany) Vám nebude platit úrok a nebude dávat sliby, které nemohou být uchovávané, to prostě „zůstane“.**

Zlato zůstane jako nejčistší světové aktivum a nejčistší peníze. Ve světě, kde většina „aktiv“ bude konečně pochopena, jako závazek někoho jiného, není těžké uhodnout, jaká hodnota bude stanovena nejčistší podobě aktiv/peněz? **Zlato bude nahlíženo jako „anti odpovědnost poslední instance“.** Lépe řečeno, **zlato se stane ultimátním aktivem v rozvahách centrálních bank!**

S pozdravem, Bill Holter

Spolupráce [Holter-Sinclair](#)