

# Endnu to advarsler om sammenbrud i forbindelse med, at Federal Reserve gør klar til at sælge værdipapirer

18. sept., 2017 – I kølvandet på rapporten i sidste uge fra Adam Smith Institute, der har hjemsted i UK, om, at banker i City of London var mere overgearede end i 2007 og var en »ulykke, der blot venter på at ske«, kom der i dag endnu to advarsler om den endnu større trussel om sammenbrud fra de amerikanske og europæiske markeder for selskabslån.

Deutsche Banks chefstrateg for kredit efterfulgte CEO John Cryans bemærkninger i sidste uge om, at centralbankerne havde skabt »bobler overalt«, med en advarsel om, at »de globale værdipapirspriser er de højeste i historien«. Den involverede historie går tilbage til 1800, og fremgangsmåden er kompliceret. Men banken rapporterer klart, at kreditten, eller obligationsmarkedet, er nærmere end nogen sinde før til den højest mulige, globale, gennemsnitlige pris, hvilket vil sige, den lavest mulige, globale, gennemsnitlige rentesats. Deres rapport siger, »Så længe, de er så høje, er der altid risiko for en pludselig korrektion, der kunne virke destabiliserende for et finanssystem og en global økonomi, der synes at kræve sådanne forhøjede priser på værdipapirer.«

Rapporten påpeger ligeledes epidemien i Europa og USA med udstedelse af obligationer med »lite« eller ingen betingelser, hvilket vil sige, at selskabets evne til at tilbagebetale ikke kan vurderes. Et hjemligt eksempel kan findes i Jared Kushners familieejede ejendomsselskab, der skylder milliarder i lån uden, at firmaet har de fornødne indtægter til blot at betale renter på lånene.

Den seneste kvartalsrapport fra den Internationale Betalingsbank, BIS, indeholder en advarsel om en potentiel krise, eller et kollaps, for selskabslån. De vurderer, at 10 % af alle europæiske, ikke-finansielle firmaer er »zombie-selskaber«, der er blevet totalt afhængige af at låne til næsten nulrente og vil gå bankerot ved enhver signifikant rentestigning. De vurderer, at raten i den amerikanske selskabssektor er 16 % »zombier«. Husk, at IMF's globale gennemgang for 2017 tre måneder tidligere vurderede, at 20 % eller mere af amerikanske, ikke-finansielle firmaer ville gå i »betalingsstandsning« på deres lån ved enhver signifikant rentestigning, hvilket ikke nødvendigvis er det samme som at gå bankerot; så dette er også en alvorlig advarsel. »Ekstremt lave renter har gjort det muligt for disse selskaber fortsat at operere ... I tilfælde af en nedgangsperiode eller en opjustering af rentesatserne, kunne høje betalinger af gældstjenesteydelser og risiko for udeblivelse af betaling på gæld udgøre udfordringer for selskaber, og herved skabe modvind for vækst i BNP.«

BIS siger, investorer stadig mener, centralbankerne vil vende tilbage til kvantitativ lempelse, så snart et marked begynder at ryste. »Dette understreger præcis, hvor meget værdipapirpriser synes at være afhængige af de meget lave afkast på lån, der har hersket så længe.«

I denne uge skal Federal Reserve beslutte, om den skal begynde at sælge aktiver, hvilket, hvis den meddeler dette, vil presse renterne op.

*Foto: 'Zombie'-selskaber ...*