Vyvolá Čína další velkou recesi?

Komentátor LN Jan Macháček se každý týden ptá českých ekonomů, pedagogů a analytiků, co soudí **o aktuálních a žhavých tématech ze světa ekonomiky a financí.**

Tempo růstu hrubého domácího produktu Číny by v letošním roce mělo podle prognózy Mezinárodního měnového fondu zpomalit na 6,8 procenta z loňských 7,4 procenta. Napřesrok počítá fond s dalším zvolněním růstu na 6,3 procenta.

„Pesimisté“ se domnívají, že je velmi nadsazený. Čína prý nutně potřebuje projít ekonomickou krizí, která oseká špatné dluhy státních podniků a mrtvé realitní projekty.

„Optimisté“ se domnívají, že Čína má dost záložních zdrojů, aby krizi vykryla a vyhnula se sociálním a politickým otřesům: má vysoké devizové rezervy, státní fondy, centrální banka může tisknout peníze ve velkém na politický rozkaz.

> Čína podle „pesimistů“ nutně potřebuje projít ekonomickou krizí, která oseká špatné dluhy státních podniků a mrtvé realitní projekty

Jak zatím hodnotíte vývoj v Číně, respektive na tamější burze a v tamější takzvané reálné ekonomice?

Hrozí, že Čína vyvolá podobnou krizi, jakou ve světě spustila americká „subprime mortgage crises“, tedy původně pouze krize jednoho segmentu amerického hypotečního trhu, která nakonec přerostla v celosvětovou finanční krizi či velkou recesi?

Pád burz je nyní sice prudký, ale zatím také krátký. Co lze predikovat, když převládá strach a panika?

Co zastaví propad čínského trhu a dalších, především asijských trhů? Nějaká jasná monetární akce? Nebo pouze lepší tvrdá data?

Jsou důležité banky zajištěny proti ztrátám na asijských trzích? Co si o tom všem myslíte vy?

Debata je redakčně krácena. Celé texty najdete na www.lidovky.cz.

Autor je předseda správní rady Institutu pro politiku a společnost.

ILUSTRACE RICHARD CORTÉS

Pavel Kohout

Po přehřátí ekonomiky následuje ochlazení

Ohledně čínské ekonomiky jsem dlouhodobě skeptikem, již řadu let se vyhýbám čínským akciím a všem doporučuji totéž. Důvod je jednoduchý: Čína je dlouhodobě přeinvestovaná ekonomika.

V normálních zemích tvoří investice něco kolem pětiny hrubého domácího produktu. V rozvíjejících se ekonomikách, jako je například Česko, to bylo od roku 2000 typicky 25 až 30 procent. V Číně ovšem 39 až 48 procent, přičemž poslední dostupné údaje z roku 2013 jsou zároveň nejvyšší. Investovalo se převážně na dluh, Čína dnes proto patří mezi nejzadluženější ekonomiky na světě, pokud bereme v úvahu bankovní úvěry nefinančním podnikům.

To je jasný signál extrémního přehřátí, po němž musí následovat hluboké ochlazení. Něco podobného se stalo v Japonsku, kde investice kulminovaly kolem roku 1990 na hladině 32 procent HDP. O 20 let později japonské investice poklesly na 20 procent. Těchto dvacet let ovšem bylo poznamenáno bankovní krizí, sérií keynesiánských pokusů o záchranu ekonomiky a z nich vyplývajícím nárůstem státního dluhu. Pravděpodobnost, že se něco podobného stane v Číně, je vysoká.

Mezinárodní dopady? Budou postiženy ekonomiky, ze kterých Čína hodně dováží, například Austrálie (komodity) nebo Německo a Korea (stroje, technologické celky, spotřební zboží).

Efekt typu Lehman Brothers je málo pravděpodobný, protože čínský finanční trh není ještě tolik integrovaný se světem, ale nelze vyloučit různá nepříjemná překvapení v bankách, pojišťovnách nebo hedge fondech na celém světě.

Abych ale nebyl tak úplně negativní: Japonsko po prasknutí úvěrové bubliny nepřestalo existovat. Stále vyrábělo a vyrábí své tradiční zboží: elektroniku, automobily a tak dále. Ani Čína nezmizí ze světa, i když její ekonomické statistiky již nebudou jako dříve. Ovšem čínské burzy pravděpodobně čeká delší doba neveselých čísel. Podobně jako japonské akcie se vyvíjely odtrženě od zbytku světa déle než 20 let po roce 1990, také čínské akcie budou žít svým vlastním životem.

PAVEL KOHOUT
Partners

Zdeněk Kudrna

Čas na nové zákazy a příkazy

Řada profesorů a analytiků už 37 let předpovídá, že čínský komunistický kapitalismus musí zkolabovat pod tíhou vlastních rozporů. Nicméně i přes řadu bankovních a politických krizí místní politici a technokraté vždy našli způsob, jak se velkému kolapsu vyhnout. To sice není zárukou, že ani tentokráte na předpovědi pesimistů nedojde, avšak přece jen je pravděpodobnější, že ke spektakulární krizi v Číně nedojde.

Čínský finanční trh ještě není natolik komplexní a propojený s globální ekonomikou, aby mohl spustit řetězovou reakci ústící v další kolo celosvětové recese. Zatím to vypadá, že se jedná o splasknutí bubliny, kdy investoři přijdou o výnosy z posledních několika let a spekulanti nakupující na dluh zkrachují.

Ovšem hlubší dopady se podaří zmírnit jak standardními ekonomickými nástroji, tak i novými zákazy a příkazy, které by v demokratických kapitalismech neprošly.

Čína se sice vyhne poklesu, který by mohl ohrozit politickou stabilitu, avšak už poněkolikáté zaplatí vysoký účet za bankovní socialismus. Ten spočívá v tom, že zisky jsou sice soukromé, ale banky jsou zároveň státem zneužitelné k podpoře ekonomiky vždy, když hrozí útlum. Vzniklé ztráty pak zaplatí všichni občané při oddluženích, která se opakují zhruba každou dekádu.

Zatím poslední kolo se odehrálo na přelomu tisíciletí a stálo kolem 40 procent HDP, což bylo v rychle rostoucí ekonomice s vysokou mírou úspor únosné. Tentokráte to bude složitější, neboť nejde jen o banky. Zároveň to může být pro vládu levnější, neboť nebankovní finanční hráči ponesou větší míru ztrát než banky, které jsou příliš velké na to, aby mohla vláda riskovat jejich kolaps.

ZDENĚK KUDRNA
Vídeňská univerzita

Lubor Lacina

Žádná kaše se nejí tak horká, jak se navaří

Současná panika na finančních trzích je typickou ukázkou stádového chování investorů. O problémech čínské ekonomiky, jako je rostoucí cena práce, bublina na realitních a akciových trzích, negativní demografický vývoj nebo nekontrolovatelná korupce, diskutují odborníci i média již léta.

I přes problémy zůstává Čína nejlidnatější ekonomikou světa s pozitivním růstem a obřím potenciálem zvýšení soukromé spotřeby. Nadále je zemí s jednou z nejvyšších měr úspor. Tyto faktory budou působit stabilizačně. Mnohem větší hrozbou pro tamní ekonomiku do budoucna jsou demografické výzvy, a především zvládnutí další demokratizace společnosti.

Z pohledu Evropy je čínská ekonomika na jedné straně téměř nekonečným trhem pro evropské exporty. Jedná se však stále spíš o budoucí potenciál než akutní hrozbu pro evropský průmysl. Druhou stranu mince tvoří možný pozitivní a stimulující vliv propadu cen komodit kvůli poklesu čínské poptávky na evropskou ekonomiku.

Nelze ovšem říct, že podobné šoky, jako je propad čínského finančního trhu, by měly Evropu a tvůrce hospodářské politiky nechávat chladnými. Západní Evropa se stále plně nezotavila z ekonomické krize, a tak jako je člověk v rekonvalescenci po vážné nemoci náchylnější k infekci, ekonomika je náchylná k negativní reakci i na událost, která se odehrává daleko za jejími hranicemi.

LUBOR LACINA
think tank Mendelovo evropské centrum

Z dalších odpovědí...

Ve střednědobém a dlouhodobém horizontu očekávám v Číně problémy. Nejen tamní ekonomika, ale celá společnost stojí před závažnými skutečnostmi, které musí akutně řešit. A nejde jen o plíživý odchod zahraničního kapitálu.

Například životní prostředí je zdevastováno a dřívější dynamický růst si vynutí zaplacení i tohoto tučného účtu. Zdravotní problémy s tímto jevem spojené se odrážejí i na čínské populaci a místní zdravotnictví je a bude nuceno řešit nové výzvy.

Dlouhodobá politika jednoho dítěte přinese tomuto státu nálepku jedné z nejstarších společností na světě, a to v nejbližších desetiletích.

S tím je spojena systémová důchodová politika, se kterou Čína váhavě začíná. A teenageři (samozřejmě jedináčci) již nyní dávají najevo, že nejsou odhodláni pracovat ve firmách tak tvrdě jako jejich rodiče v dobách čínského vzestupu. Rozdělení země na „západní východ“ a ještě „císařský západ“ (ve smyslu způsobu hospodaření a stylu života) může do budoucna přinést sociální napětí.

PETR STREJČEK
Brno International Business School

Doufejme, že se čínskému vedení podaří věc ukočírovat. Na konci tohoto procesu však bude asi Čína dosti jinou zemí, než je dnes, a bude spotřebovávat méně surovin, zejména ropy. Země, jejichž ekonomika je založena na nerostném bohatství, to citelně ovlivní.

Hlavní rozdíl oproti roku 1929 asi je, že tentokrát si všichni odpovědní činitelé nebezpečí uvědomují a jsou vyzbrojeni větší zkušeností. Jsem proto optimista a věřím, že se podaří situaci vyrovnat. Snad tomu nasvědčuje i celková reakce kapitálových trhů, kde se pokles cen zastavil a vrací se k původním hodnotám. Doufám, že je to vyjádřením trvalé důvěry.

EDVARD OUTRATA
státní úředník ve výslužbě

Problém Číny je posedlost růstem v situaci, kdy kola růstu lze pohánět jenom vydáváním dalšího kreditu. To, jak smrtelné je nechat kredit růst nad 300 procent HDP jenom proto, aby se nezastavil kolotoč vytvářející pracovní místa pro lidi toužící po západním stylu života, ukážou následující roky.

Celkový dopad na Západ by neměl překročit jednotky procent. Horší je to pro rozvíjející se trhy, vývozce komodit do Číny, jejichž trhy budou Čínu kopírovat nahoru i dolů.

Čína zůstává i tak fenoménem, který popřel mnoho zkušeností ze západního světa. To se může opakovat a můžeme být svědky dalšího „zázraku“.

JAN PRAVDA
Sanning Capital, Pravda Capital

inzerce

BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS

PARWORLD
SICAV podle lucemburského práva - SKIPCP
Sídlo: 33 rue de Gasperich, L-5826 Hesperange
Registrační číslo v lucemburském obchodním a firemním rejstříku B 77.384

OZNÁMENÍ AKCIONÁŘŮM

Akcionářům se tímto oznamují následující změny v prospektu společnosti **PARWORLD.** V prospektu v září 2015 se objeví následující změny, které vstoupí v platnost dne 15. září 2015, pokud nebude níže uvedeno jinak.

Prospekt září 2015
Představenstvo jednohlasně rozhoduje změnit prospekt společnosti Parworld tak, aby bral v úvahu následující:

ČÁST I

1. **Zrušení / sloučení kategorie / třídy akcií**
Mezní hodnota aktiv, podle které si představenstvo vyhrazuje právo zrušit kategorii/třídu akcií či sloučit kategorii/třídu akcií s jinou třídou/kategorií, pokud je to v nejlepším zájmu akcionářů, je zvýšena ze 100 000 00 EUR na 1 000 000 00 EUR či ekvivalent v jiné měně.

2. **Investiční omezení**
Čínská lidová republika a Indie jsou přidány do a Indonésie je odstraněna ze seznamu emitentů či ručitelů převoditelných cenných papírů a nástrojů peněžního trhu, do kterých může podfond investovat až 100 % svých aktiv v souladu se zásadou rozložení rizik dle výjimky investičních omezení uvedených v článku 52 směrnice 2009/65/ES o SKIPCP.

Prosím mějte na paměti, že byly provedeny další administrativní změny tak, aby se aktualizovalo a rozšířilo znění prospektu nebo aby bylo v souladu s novými zákony a nařízeními.

Akcionářům, jejichž akce jsou uloženy u clearingové společnosti, doporučujeme informovat se na konkrétní podmínky upisování, odkupu a převádění akcií prostřednictvím tohoto typu zprostředkovatele.

V Lucemburku, 31. srpna 2015

Představenstvo

ZPRÁVY DNE

DPH

Snížená daň zboží nezlevnila, tvrdí analýza

PRAHA Zavedení druhé snížené sazby daně z přidané hodnoty ve výši deseti procent od letošního roku nepřineslo podle analýzy poradenské společnosti TaxVision pokles cen pro koncové uživatele. Naopak mírné zvýšení zisků zaznamenali někteří podnikatelé. Navíc výrobcům, prodejcům i dovozcům zboží, které patří nebo může patřit do desetiprocentní sazby, přibyly náklady na složitější administrativu. čtk

PENZIJNÍ PŘIPOJIŠTĚNÍ

Na penzi si za pomoci státu spoří méně lidí

PRAHA Penzijní připojištění se státním příspěvkem, takzvaný třetí pilíř penzijního systému, mělo na konci prvního pololetí 4,44 milionu lidí. To je o 148 tisíc méně než na konci roku 2014. Doplňkové penzijní spoření, které je od roku 2013 nahradilo, má 291 tisíc lidí, o 73 tisíc více než loni v prosinci. Vyplývá to ze statistik ministerstva financí. čtk

MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND

Lagardeová: Odpustit řecký dluh není třeba

CURYCH/BERLÍN K zajištění udržitelnosti řeckého dluhu by měla stačit určitá forma jeho restrukturalizace, například v podobě snížení úrokových sazeb a prodloužení splatnosti. Odpuštění dluhu by nemělo být nutné. Uvedla to šéfka Mezinárodního měnového fondu **Christine Lagardeová** v rozhovoru se švýcarským listem Le Temps. čtk

STŘEDOZEMNÍ MOŘE

Italská Eni objevila obří ložisko plynu

ŘÍM Italská energetická skupina Eni narazila v egyptských pobřežních vodách na rozsáhlé naleziště zemního plynu. Podle firmy jde doposud o největší plynové pole ve Středozemním moři. „Je to největší nález plynu v Egyptě i ve Středozemním moři a možná jeden z největších na světě,“ uvedla. Na ploše zhruba stovky čtverečních kilometrů by se mohlo nacházet 850 miliard krychlových metrů plynu. Naleziště bude podle Eni schopné několik desetiletí pokrývat egyptskou poptávku po plynu. čtk