

Čínu možná čeká další "velká deprese", řekl v on-line rozhovoru investor Jan Pravda

[LVV](#)

25. 8. 2015 10:35 (aktualizováno 16:20)

- **Stojíme na pokraji nové finanční krize, nebo se jedná jen o výkyv?**
- **V úterý na vaše dotazy odpovídal investor Jan Pravda, zakladatel fondu Sanning Capital.**
- **"Události v Číně budou mít určité dopad i na ekonomiku v Česku. Otázkou ale je, kdy se takový dopad projeví," psal v jedné z odpovědí Pravda.**



Jan Pravda, zakladatel hedgeového fondu Sanning Capital.
autor: ARCHIV HN - M. KOVÁŘ

Investor Jan Pravda, zakladatel hedgeového fondu Sanning Capital, situaci v Číně podrobně sleduje. Jeho fond totiž na tomto trhu a v dalších asijských zemích investuje. Portfolio fondu však zahrnuje i akcie firem ze zemí střední a východní Evropy a Ameriky.

Pravda uvádí, že výnos Sanning Capital od založení je ročně o více než 10 procent vyšší, než kolik vynáší investice do obdobně zaměřených významných indexů.

O třiapadesátiletém Pravdovi je hodně slyšet také v souvislosti s emisními povolenkami. Jeho Pravda Capital Trading patří k důležitým obchodníkům s povolenkami a na trhu už je víc než deset let.

Pravda je vystudovaný geofyzik, který se devadesátých letech vrhl na finance. Pracoval ve světových investičních bankách Credit Suisse First Boston v New Yorku a Merrill Lynch v Londýně, často ve vedoucích pozicích. Vedl oddělení korporátních financí Patria Finance. Jeho fond

Sanning Capital je na trhu od roku 2009. Primárně byl zaměřen na akcie střední a východní Evropy a postupně se jeho záběr zvětšuje.

Pravda má titul MBA z Cornellovoy univerzity a doktorát z geofyziky z Univerzity Karlovy. Je ženatý, má dvě děti a mezi koníčky zmiňuje outdoorové sporty, zahradničení a filosofii.

ONLINE ROZHOVOR

25.8.2015 12:43 JLC

Dobrý den, zajímalo by mě, co má ještě Peking v záloze, aby pád burzy zastavil. Teď oznámili snížení úroků - může to mít významný vliv? A obecná otázka - je možné vybudovat efektivní kapitálový trh, když se současně stát zoufale výraznějších poklesů? neskončí nakonec ohromné množství akcií v rukách státu?

25.8.2015 14:36 jan pravda

Velmi zajímavá otázka. Sice ještě mohou dále snižovat sazby (snížili z 4,85% na 4,6%) a „Reserve Requirements Ratio – RRR“ (které jsou 18,5%) - ty jsou pořád relativně vysoko vůči například Americe kde jsou sazby 0,25% a RRR 10% - to ale není řešení problému. Čína zatím nepojmenovala veřejně svůj problém což je: 1.předluženost – 280% , 2.ambice růst 7% ročně, 3. kostlivci ve skříních státních a jiných institucí tzv. Non Performing Loans - NPL vyšší (řádově) než je vykazováno, 4. Nadkapacity ve všech sektorech. Tento problém nelze, dle mého názoru, řešit úroky nebo RRR ... na problém s kvalitou a přílišnou výškou nekvalitního dluhu je těžké vrhat další dluh a čekat, že to pomůže... to co se v této chvíli děje je právě vrhání peněz na problém, který lze pojmenovat „ mimo jiné moc peněz - půjček“. Krátkodobě to jistě pomůže ale ne dlouhodobě. Jak správně naznačujete, obava s poklesu akciového trhu je také jakousi neschopností pojmenovat problém ... akciový trh odráží problém popsaný výše a ten také nelze řešit skupováním akcií ... alespoň dlouhodobě nelze ... krátkodobě možná. Dlouhodobě, je třeba systém dostat z nerovnovážné polohy (20 let centrálního plánování ..byť velmi impresivního a úspěšného) do rovnováhy tržní.... Skupování akcií a tím jejich re-nacionalizace (velmi dobrá připomínka) je smutný vedlejší efekt nesystémově řešené krize. ...který nevede k dlouhodobé stabilitě.

25.8.2015 12:54 Tomáš J.

Budou mít události v Číně dopad na českou ekonomiku? A pokud ano, tak kdy?

25.8.2015 14:40 jan pravda

Jasně že budou, pokles poptávky po strojírenském zboží ... především přes Německo ... VW a další mají jednu z nejvyšších exportních závislostí na Číně. Kdy? Těžká otázka už to běží, luxusní značky už v Číně mají problémy ... je to otázka týdnů nebo měsíců.

25.8.2015 12:57 Ivan

Zdravím,jaký velký vliv mají propady na burzách na naše podílové fondy

25.8.2015 14:45 jan pravda

Podívejte se na svůj účet . Dnes to je již vidět v reálném čase Většina fondů je 100% korelovaná s burzami .. a Amerika i EU reagovaly velmi prudce dolu ... jako by Čína byla velmi propojená (což v případě těchto dvou není více než 10% ... ale VW je například výjimka ... tam to bude mnohem více) ale tolik bych se toho nebál pokud nemáte většinu v Emerging Market. V EU nebo USA bych se toho tolik nebál.

25.8.2015 14:08 Andrea K.

Dobrý den, propadne se kvůli současným událostem v Číně ruská ekonomika ještě hloub? A druhá otázka: Jaké kroky mohu jako řadový český občan podniknout, abych se osobně vyhnula dopadům výkyvů na burzách?

25.8.2015 14:56 **jan pravda**

Čekal bych, že ano a to výrazně. Rusko je zcela závislé na vývozu komodit a ty půjdou díky tomu dolů ještě více. Leda že by Rusko začalo poskytovat služby na globální úrovni ... to bychom se měli vsichni mít na pozoru? To se asi hned tak nestane. Shanghai Cooperation Organization to asi nezachrání. Otázka 2. Nesledovat je, to je nejjednodušší ale ne nejlehčí. Vážněji, investovat do něčeho kde hodnota tohoto pro Vás (ne na trhu) je stálá ... třeba byt, .. pozemek ... nebo vzdělání... kultura... nebo dokonce děti, to je asi dobrý nápad. :).

25.8.2015 14:11 **Daněk**

Dobrý den, co myslíte o dopadu Čínské krize na investování finančních skupin, např. PPF? Kvůli Rusku minulý rok zisky padaly, teď se kýve Čína.

25.8.2015 15:02 **jan pravda**

Tím se příliš nezabývám ale byt' si Čína dělá naděje (dle názorů specialistů je toto mylná představa), že místní spotřebitel nahradí zahraniční poptávku, tak bych nebyl tak optimistický neboť jediná třída která roste příjmově v Číně dnes je těch nejnižších 40% obyvatel .. střední a nižší třída bude zpomalovat se zpomalením (dříve nebo později nevyhnutelným) ekonomiky. Takže pokud se soustředí na nejnižší příjmové skupiny tak dobré .. jinak špatné.

25.8.2015 14:11 **Matouš**

Hodně se píše o propojení výkyvů v Číně s dlouho plánovaným zvyšováním sazeb v USA. Můžete podrobněji vysvětlit souvislost těchto dvou jevů?

25.8.2015 15:08 **jan pravda**

Díky propojenosti globální ekonomiky bude muset FED brát při zvyšování sazeb zřetel i na případný import čínské deflace do USA. Měnové války běží a předsedkyně FEDu J. Yellen si rizika příliš silného dolaru uvědomuje. FED nenaběhne hlavou do letící kulky a bude opatrnější a praktičtější. Větší obavu bych měl o EU. Ve prospěch "jestřábů", jak se jinak příznivci opatrnější monetární politiky přezdívací, hovoří na druhou stranu relativní uzavřenost americké ekonomiky. Pouhých 2-5% tržeb large caps obchodovaných na americké burze pochází z Číny. Export do Číny tvoří přes 9% celkových amerických exportů (třetí nejvyšší podíl po Kanadě a Mexiku).

25.8.2015 14:13 **DK**

Dobrý den, pane Pravdo, přišel jste už vy osobně v posledních týdnech kvůli situaci v Číně o nějakou částku? Jak pokles na burzách zasáhl investory jako Vy?

25.8.2015 15:11 **jan pravda**

Jasně že jsem přišel o velkou část toho, co jsem letos vydělal ... ale jsme především v USA a EU a předpokládám, že to doženeme. Z činy máme strach již delší dobu (viz i má veřejná prohlášení, ale shortovat Čínu ve velkém není jednoduché) Dnes naopak nakupujeme.

25.8.2015 14:40 **kroupa@proxim-pu.cz**

Dobrý den! Lze prosím odhadnout vliv událostí na ceny čínských výrobků nakupovaných v ČR za USD? Jan Kroupa

25.8.2015 15:12 **jan pravda**

Riziko další devalvace yuanu, který je oficiálně fixován právě na USD, je nadále reálné a logické.

25.8.2015 14:44 **Marek**

Dobrý den, myslíte si že stále existuje bublina na čínském trhu a pád akcí bude nadále pokračovat i v dalších dnech či situace na trzích se stabilizuje? Pokud by čínská burza dále propadala, co by se dělo na trzích v USA a v Evropě (vliv bude dle mě negativní- spíše mě zajímají důvody), ale zas Čína sebou vezme dolu cenu komodit jako ropa, cín, ruda atd., což zas může snížit mnoha podnikům nejen v Evropě vstupní cenu nákladů. děkuji za odpověď

25.8.2015 15:16 **jan pravda**

Ano existuje, dle našeho odhadu jde o něco mezi subprime -2008 a great depression-1929 ale bez tak zásadních dopadů na developed markets. Určitě se situace na chvíli zlepšila ale ne na trvalo. Čínu dle mého odhadu čeká přinejmenším „lost decade“ a nebo spíše great depression. S komoditami máte pravdu a pro USA a EU to naopak může být pozitivní ve formě devalvovaných vstupů a v některých případech i odpad konkurence. Zejména USA bych čekal že to přežije dobře.

25.8.2015 14:45 **David J.**

Dobrý den, chci se zeptat, pokud jsem za poslední týden přišel cca o 10 % investic vlivem situace v Číně, kdy se může situace stabilizovat, popř. vývoj vrátí ceny alespoň ke stavu před krizí? Děkuji.

25.8.2015 15:17 **jan pravda**

Dnes se to již stabilizuje. Vydrzte ale nechodte do EM nebo Ciny.

25.8.2015 14:46 **Irena**

Jaká je mentalita čínského investora? Přečetla jsem si anketu na CNBC a i když netuším, jak moc reprezentativní byla, ta naivita z odpovědí úplně číselá.

25.8.2015 15:30 **jan pravda**

Riziko další devalvace yuanu, který je oficiálně fixován právě na USD, je nadále přítomné. Možná se tedy dočkáte ještě nižších cen.

25.8.2015 14:46 **Roman**

Dobrý den, jaké čekáte vývoje kurzu EUR/USD, USD/CZK? Děkuji

25.8.2015 15:38 **jan pravda**

Obecně pokládáme predikce měnových pohybů za nanejvýš obtížnou disciplínu. Uvědomte si, že na měnové páry nemáme spolehlivou "fundamentální teorii", narozdíl od akcií nebo dluhopisů. Pár poznámek na okraj: Trend posilování EUR patrný v posledních týdnech je dle našeho názoru dán zavíráním tzv. carry pozic z vypůjčených EUR a pozitivní obchodní bilancí Evropy. Pokud bychom sledovali úrokovou paritu mezi USD a EUR, úrokový diferenciál mezi oběma měnami, který je určující pro kapitálové toky, by měl nadále hovořit ve prospěch USD, a to tím spíše, že se FED chystá utahovat. Nicméně pravděpodobnost, že FED přistoupí ke zvedání sazeb už v září, se podle našeho názoru nyní snížila. Kurz CZK je ve hvězdách. Do hlav našich centrálních bankéřů nevidíme.

25.8.2015 14:48 **Dragon**

Kolik let byla Čína a Emerging Market obecně v módě a jaká je návratnost - řekněme - za posledních 5 let? Vyděláváte na východě víc než třeba v Evropě a USA?

25.8.2015 15:51 **jan pravda**

Velmi zajímavá otázka. Záleží, jaký si zvolíme horizont. Návratnost Emerging markets za 5 let je nižší než Developed markets. Vezmeme-li jako benchmark EM burzovně obchodovaný fond EEM, je návratnost dokonce záporná. Za posledních 5 let EEM performovaly absolutně -19% bez dividend: viz

<https://www.google.com/finance?q=NYSEARCA%3AEEM&ei=lnDcVfCiBIqosgGx-JDICw>

Ve velmi dlouhém období EM také underperformují. Je to dáno institucionálním a politickým rizikem těchto států. Pánové Dimson, Marsh a Staunton sledovali výkonnost burz EM v horizontu více než 100 let a ani zde EM nedopadly dobře. Naproti tomu v období posledních cca. 20 let byste na akciích EM vydělal výrazně více než u DM. Děkuji za všechny Vaše otázky. Přeji čtenářům mnoho úspěchů.

25.8.2015 14:53 **Petr**

Nyní vše padá. Kdy začnete nakupovat?

25.8.2015 14:57 **jan pravda**

vcera jsme dokoupili EU a dnes USA.

25.8.2015 15:11 **Zdeněk Kukul**

Pane doktore, jak sám dobře víte, čínský trh je obrovský a na zbytku světa do velké míry nezávislý. Čína dováží už jen luxusní výrobky a ropu. Vyrábí vše od špendlíku po vysokorychlostní vlaky. Nebude zdražení importu spíš zdravým impulzem pro čínský průmysl, aby import nahradil v těch zbývajících pár komoditách? ... Jak je to s tou předlužeností? Čína investuje bilióny dolarů po celém světě - v Africe a Latinské Americe se stává jakýmsi moderním kolonizátorem. Četl jsem o tom, že naopak Spojené státy jsou financovány Čínou. Můžete to prosím vysvětlit?

25.8.2015 15:26 **jan pravda**

Pane doktore, děkuji za otázku. Čína je na vnějším světě závislá více než kdo jiný. ... odbyt všeho možného, čínská domácí spotřeba je nejnižší z velkých ekonomik. Import se jim nezlevní neboť RMB asi půjde dále dolů...ale odbyt se asi trochu usnadní. Problém je jak naloží se svými 300% dluhu... úroveň jako Řecko. Co se týče jejich investic, mám obavu o jejich návratnosti a racionalitě. Není jednoduché investovat do ropných polí v Nigerii. Co se týče financování USA je pravda že Čína drží velkou část amerického dluhu ale obávám se, že to budou jedny z nespolehlivějších aktive jaká mají .. ve srovnání s RMB dluhopisy kryté prázdnými městy postavenými před 5 lety.