

2008: Rok krysy – Nepodceňujme vliv Číny na světovou ekonomiku

Americká hypokryze, padající dolar, rekordní ceny ropy, nesoulad mezi cenou akcií a dluhopisů a celosvětový růst cen potravin. To jsou aktuální hybatelé vašich i mých úspor. Nevěřili byste, ale všechny tyto jevy mají společného jmenovatele - Čínu.

Obchodní bilance.

Hypokryze by nebylo bez rostoucí čínské poptávky po amerických státních papírech i soukromém hypotečním dluhu. Čínská centrální banka nakupuje ve velkém americké dluhopisy, jejichž výnos je proto v posledních letech nepoměrně nižší než akcií. Výnosy jsou nízké i navzdory masivnímu růstu amerických úrokových sazeb v posledních čtyřech letech.

Čínská centrální banka nekupuje dolarová aktiva pro potěchu, nýbrž proto, aby držela juan nadále uměle podhodnocený (odhaduje se až 40 procent pod fundamenty). To umožňuje Číňanům masivní vývoz všemožného. Mnoho zboží míří do USA a způsobuje kritickou část amerického obchodního deficitu. Tato nerovnováha vyvolává tlak na oslabení dolaru. Jeho pád se ovšem kvůli uměle drženému kurzu čínského juanu odehrává tam, kde je cesta volná, tedy vůči kurzu k euru.

Košile a králíci.

Všichni kupujeme nejen levné čínské košile a hračky, ale dokonce i mražené králíky (schválně se podívejte ve svém supermarketu), a proto ekonomika Číny jede na plno. Masivní růst čínského průmyslu je z velké části příčinou letošních, mnohonásobně rekordních cen ropy.

To však není všechno, silná čínská ekonomika zvedá celosvětově i ceny potravin. Různé studie dokumentují, že růst bohatství umožnil tamnímu obyvatelstvu přechod na nutričně bohatší stravu. Pokud se zdravěji stravuje pětina obyvatel zeměkoule, nelze se pak divit, že se letos cena pšenice téměř zdvojnásobila. Čeští pekaři jsou ve zdražování chleba nevinně.

Klíč k letošnímu roku.

A co letos? Bude se vliv Číny na světové finanční trhy v příštím roce nějak zásadně měnit? Domnívám se, že postupně ano. Čínští vládcí si uvědomují problémy, které může přehřívající se ekonomika a rostoucí inflace zemi přinést. Proto loni celkem desetkrát zvedli úroky, aby zkrátili divokého čínského draka.

Vyšší sazby však divocha moc nekrotí, protože v málo „průvěrované“ ekonomice mají pramalý vliv. Bude tedy třeba silnějšího kalibru, a tím je kurz. Kvůli obavám z politického dopadu případného výrazného zpomalení vývozně orientované ekonomiky bude tamní centrální banka nadále opatrná. Přesto

však věřím v rychlejší posilování měnového kurzu juanu než v loňském roce.

Dolar a koruna.

Americká nerovnováha se proto bude promítat na správném místě. Dolar oslabí podle mého názoru vůči asijským měnám (včetně japonského jenu) a naopak posílí vůči euru. Jak to pocítíme doma? Domnívám se, že koruna by mohla letos k dolaru oslabit o pět až sedm procent. To se promítne do růstu cen pohonných hmot, které držel loni navzdory rostoucím cenám ropy na uzdě právě slabý dolar. Mohou dále zdražit potraviny, protože se podobně jako ropa obchodují převážně v dolarech.

Čína a akcie.

Rostoucí bohatství Číňanů vede k masivnímu růstu cen tamních akcií. Index šanghajske burzy rostl v posledních pěti letech v průměru o více než 50 procent ročně. Aby ne, jestliže „venku“ Číňané investovat nemohou a své bohatství někam ukládat musejí. Čínská vláda se bublině na domácích akciích snaží čelit postupným otevíráním možností investovat mimo Čínu.

A právě růst poptávky po světových akciích z Číny by letos mohl být jednou z cest, jak srovnat historický nepoměr mezi výnosy akcií a dluhopisů. Zatímco výnos světových akcií se pohybuje kolem sedmi procent (podle poměru očekávaných zisků a cen), dluhopisy v Americe i Evropě nesou čtyři až pět procent.

Co z toho plyne?

Uvolní-li se skutečně více juan a rozšíří možnosti Číňanů investovat v zahraničí, lze očekávat dvojciferné korunové výnosy z investic do amerických akcií. Velkou nejistotou je pochopitelně samotná americká ekonomika. V případě, že by upadla do recese, nelze čekat dobrý výkon akcií, dařit se naopak bude dluhopisům. I v případě recese by však měl dolar jakožto „bezpečný přístav“ zhodnocovat, i když možná s větším zpožděním oproti optimistickému scénáři. Rok krysy začíná dle čínského kalendáře sedmého února. To už by mělo být jasnější než nyní.

Pozn: Článek byl publikován v týdeníku Euro dne 7.1.2008