



Názor

Čína spustila řetězový propad asijských měn

Malajsie a Indonésie mají dnes nejslabší platidla od asijské krize v roce 1997.



Devalvace čínského jüanu odstartovala sérii propadů měn okolních asijských ekonomik. Jen za poslední týden tak indonéská rupie, malajsijský ringgit či jihokorejský won ztratily proti dolaru až pět procent své hodnoty. Podle expertů je divoký úprk investorů od asijských měn důsledkem prudkého ochlazení růstových šancí regionu.

"Asijské měny se v reakci na rozhodnutí čínské centrální banky propadají pro nejistotu, kterou to vyvolává nad stavem čínské ekonomiky. Vzhledem k tomu, že okolní země jsou na čínském růstu závislé, přenáší se tato nejistota i na ně," uvádí analytik Consequ Martin Lobotka.

Čínská devalvace urychlila trend, který v asijských ekonomikách započal už během minulého roku. Jihokorejská měna je tak nyní nejnižší od září roku 2009, Indonésané a Malajsijsci zažili slabší měnu naposledy během asijské krize v roce 1997. Dvojí uvolnění čínskou centrální bankou srazilo jüan během pár dnů o několik procent. Vývoj okolních měn tak vrátil jejich ekonomikám cenovou konkurenceschopnost. "Oslabení čínské měny sice není nijak výrazné, ale vzhledem k exportní orientaci a konkurenci v Asii mů-

že poškozovat ostatní podobně orientované země," míní analytik Petr Dufek z ČSOB.

"Bude to pro nás bonus navíc, jelikož materiál nakupujeme doma a produkci vyvážíme do zámoří," říká například pro malajsijský deník Business News šéf tamní firmy na obalové materiály SCGM, Datuk Seri. Právě ringgit propadl v uplynulém roce z regionálních měn nejvíce. Od září loňského roku oslabil proti americkému dolaru o třetinu.

Trend propadu asijských měn může setrvat i nadále. "Nelze vyloučit další pokles čínské měny, a čím slabší bude jüan, tím pravděpodobnější bude reakce dalších států. Hrozbu konkurenčních devalvací zvyšuje i blížící se růst sazeb v USA, který by mohl vést k dalšímu odlivu prostředků z rozvíjejících se trhů a tím k tlaku proti jejich měnám," dodává analytik České spořitelny Luboš Mokráš.

(Jaroslav Bukovský, E15, 20.8.2015)

Fed - nejistota Pokračuje

Po posledním červencovém týdnu mělo být jasněji v tom, kdy americká centrální banka (Fed) poprvé od roku 2006 zvedne sazby. Jenže není. Fed ve svém prohlášení po zasedání pouze řekl, že mu pro zvýšení sazeb stačí vidět "nějaké" dodatečné zlepšení trhu práce a "rozumná" jistota, že se inflace ve střednědobém horizontu dostane ke dvěma procentům. To první není velká překážka. Z trhu práce totiž ono

"nějaké" dodatečné zlepšení nejspíš přijde - k odškrtnutí této podmínky postačí absence negativního překvapení u dat za tvorbu pracovních míst. Vzhledem k silnému dolaru a obnovenému poklesu cen ropy v červenci se ale dá čekat, že ceny neporostou ani ve druhé polovině roku. Kromě cen energií navíc dostala rovnice "nízká oficiální nezaměstnanost = brzy rychlá inflace" trhlinu v podobě mzdových dat: čtvrtletní růst celkových mzdových nákladů byl ve druhém čtvrtletí nejslabší od roku 1982. V datech v posledních týdnech se na-

jde každý - ten, co čeká brzké zvýšení, stejně tak jako zapřísáhlý zastánce nízkých sazeb. Podobně nejednoznačná je i komunikace Fedu. V nadcházejících šesti týdnech tak očekáváme zvýšenou volatilitu na dluhopisovém i měnovém trhu a výrazně větší citlivost na příchozí data. Rozhodnutí totiž zdaleka není.

Martin Lobotka,
hlavní analytik Conseq
Investment Management

(Hospodářské noviny,
14.8.2015)

Investice do půdy je už snazší

Nízké výnosy z nájmu české půdy, pohybující se jen mezi jedním až třemi procenty ročně, stejně jako neexistence nástrojů vhodných pro běžné investory, dosud bránily rozšíření této investice mezi širší vrstvy zájemců. Nyní se však situace poněkud mění. Výnosy investičních nástrojů s nízkým rizikem, například kvalitních dluhopisů, se momentálně blíží nule, takže i skrovné výnosy z nájmu půdy začínají být atraktivní. Navíc lze předpokládat, že cenové rozdíly mezi cenami zemědělské půdy u nás a v zahraničí se budou snižovat rychleji než v minulosti. Zatímco ceny ostatních nemovitostí jsou již většinou srovnané, půda je v zahraničí stále několikrát dražší než v Česku. Pro budoucí růst cen domácí půdy hovoří i postupný růst dotací. Ty budou mít pozitivní vliv na míru zisku, což s sebou nutně ponese i růst nájmu a cen.

Nová legislativa umožňuje vznik domácích investičních fondů, zaměřených na základ zemědělského podnikání. Do české půdy tak může zájemce investovat i bez hlubších znalostí. Vzhledem k nízké závislosti vývoje na kolísání finančních trhů je taková investice vhodným doplňkem portfolií.

Lukáš Vácha,
obchodní ředitel Conseq
Investment Management

(Pražský deník,
31.8.2015)

Do kurzu čínského Yuanu začal promlouvat trh



Po utlumení nejhorších příznaků řecké krize se pozornost ekonomické části světa obrátila směrem k Číně. V posledních době již poněkoličaté. Asijský šampion v posledních letech ještě neměl horší formu. Zdá se, že tři desetiletí bezprecedentního růstu se chýlí ke konci a nyní se hraje o to, aby Čína svými problémy neohrozila globální ekonomický růst. Její instituce totiž v posledních týdnech reagují často protichůdně až bezmocně.

Když minulý týden čínská centrální banka oslabilu vlastní měnu - Yuan - o dvě procenta,

popisovala to jako výjimečný a osamocený krok. Přesto se Yuan v dalších dnech propadl o další procenta a proti dolaru byl nejslabší za poslední čtyři roky. Několikadenní oslabování měny o jednotky procent, ve světě zcela běžné, přitom Čína posledních dvacet let nezažila.

Na první pohled se tak Čína snaží postavit svou ekonomiku na nohy. Vždyť jen v červenci se její export oproti předchozímu roku propadl o 8,9 %. V takové situaci je logické oslabit měnu, navzdory tomu, že se tím přikládá pod kotel měnových válek, které v minulosti nevedly k ničemu dobrému. Podezření, že si Čína tímto způsobem rozhodla vylepšit zahraničnĚobchodní bilanci, je o to silnější, oč jasnější je napojení čínského hospodářství na centrální ekonomický plán. Přesto lze nalézt validní argumenty pro odlišné vysvětlení aktuálního dění.

Příliš malé pozornosti se dostalo oznámení čínské centrální banky, které pro

CONSEQ v médiích

Srpen 2015



Yuan znamená velkou změnu. Dosud banka každý den stanovovala pro měnu referenční kurz, od kterého se mohla odchýlit maximálně o dvě procenta.

Tato odchylka bude platit i nadále, ale referenční kurz už nebude stanoven dle uvážení centrálních bankéřů, ale zohlední závěrečný stav předchozího dne. Z toho plyne, že centrální banka odevzdala část své moci ve prospěch tržních sil.

Uměle vysoký kurz

Když banka od dubna až do minulého týdne každý den nasazovala kurz Yuanu k dolaru na hodnotu 6,2090, zcela tím ignorovala to, co se na trhu předchozí den dělo. To se změnilo a banka zatím drží svůj závazek a ráno stanovuje hodnotu z předchozího dne. Podle řady obchodníků centrální banka dokonce v závěru obchodování čas od času působí, aby Yuan neoslabil příliš. Vlastně tak dělá to samé, co centrální banky EU nebo USA, jen s tím rozdílem, že ta čínská k realizaci svých

pokynů používá státem vlastněné obchodní banky.

Oslabení Yuanu ukazuje především to, že centrální banka svou měnu v posledních měsících držela uměle příliš vysoko, nikoliv to, že by ji nyní uměle oslabovala. Proč? Například proto, že slabý kurz má také své nevýhody. Prodražuje zahraniční zboží v Číně: pokud si Číňan koupí vůz z dovozu, zbude mu méně na domácí zboží. Slabý kurz čínským firmám také prodražuje akvizice v cizině i půjčky v cizích měnách.

Mohlo jít o součást strategie čínského vedení, jak se zbavit závislosti na exportech. Jak ale vidno, tato strategie zatím vedla ke konci čínského hospodářského zázraku. Nazrál proto čas ji změnit?

Lukáš Vácha,
obchodní ředitel Conseq
Investment Management

(bankovnictvionline.cz,
27.8.2015)

Řecký poslední pokus

Ministři financí eurozóny minulý týden Řecku přiklepli záchranný balík ve výši 86 miliard eur, prvních 26 miliard (na splátky sobě a na rekapitalizaci bank) posílají skoro hned.

Neživotaschopnost třetího balíku je zřejmá. Řecko má podle věřitelů zajistit primární přebytek rozpočtu ve výši 0,5 procenta HDP v příštím roce a 3,5 procenta v roce 2018.

Vzhledem k tomu, že třeba Německo takového výsledku za celou dobu, co je v eurozóně, dosáhlo přesně jednou, se jedná o očekávání nanejvýš optimistické. Navíc i když řecká ekonomika ve druhém čtvrtletí růstem překvapila (mezičtvrtletně o 0,8 procenta), kapitálové kontroly její růst ve třetím kvartálu stáhnou hluboko do červených čísel. Řecká spotřebitelská důvěra se v červenci propadla na úroveň

konce roku 2012, index nákupních manažerů až na 30 (předchozí minimum z roku 2012 bylo 36).

Z textu prohlášení i z toho, že jak ECB, tak MMF pokládají dluh Řecka za neudržitelný, je jasné, že dřív nebo později (a dle mého ještě letos) dojde k jednání o snížení zadlužení. Než se tak stane, chtějí ti, kdo peníze posílají, učinit poslední zoufalý pokus dostat za utopené peníze konečně z Řeků reformy. A Řekové mají - jak jim ostatně bylo počátkem července naznačeno -

poslední pokus svým slibům dostat. Na další balík už není a nebude chuť ani na jedné straně.

Martin Lobotka,
hlavní analytik Conseq
Investment Management

(Hospodářské noviny,
24.8.2015)