



KAPITÁLOVÉ TRHY

Good business, který nechápeme

Po prasknutí spekulativní bubliny zůstane silné hospodářství

Číňané dnes akumulují gigantické úspory. Protože nemohou investovat v zahraničí, obracejí se čínští občané a instituce na domácí akciový trh. Jak jinak investovat příjmy, které se každých osm let zdvojnásobují? Stejně je tomu s podniky, ropný koncern PetroChina je již druhý na světě, hned za ExxonMobilem.

Podniky PetroChina, Yanzhou Coal, Jilin Chemical, China Mobile, Tsingtao Brewery či Aluminium jsou stále tou nejlepší investicí. V e-obchodu pak především Alibaba. Investoval bych však do podniků nabízejících ekologické technologie z oblasti čistoty ovzduší, stavebnictví a podobně. Po radikálním růstu přichází ještě důkladnější očista a zvelebování prostředí. Jde o prudký celosvětový trend, oficiálně ignorovaný již pouze v České republice.

Ochrana prostředí je dobrý byznys. Českou podnikatelskou výjimkou je brněnská firma Flexibuild, která vyrábí stavebniny a interiérové materiály z recyklovaného

papíru. Čína, Indie a USA přímo žízňají po levných nových materiálech, které nezatěžují ekologické prostředí. Ekologicky zaměřené firmy jsou budoucností i v ČR – v pronikání na globální trhy a bez ohledu na oficiální „sabotáže“.

Otázky ochrany prostředí nejsou řešeny klausovským strkáním hlavy do písku ani nazelenalou byrokracií postihů, penále a pokut. Existuje jen jedno, americké řešení: ochrana prostředí musí být good business. Jakmile se podaří zainteresovat progresivní podnikatelskou sféru do recyklace materiálů, do reverzních supply chains (nabídkových řetězců) a ekonomické dekonstrukce produktů – což dnes Čína plně chápe –, pak se tradiční ekonomický růst prostě násobí a koriguje doprovodným růstem ekobyznysu.

Bez ohledu na pseudovědecké debaty tradicionalistů je dnes ochrana prostředí good business obzvláště v Číně a USA. Good business znamená vyšší zisky a ty jsou lepší ochranou prostředí. Jak prostě.

Klasický postup. Původní akciová burza umožňovala podnikům navýšení kapitálu, ale přitom dovolovala zachovat vlastnické struktury. Bylo k tomu použito dvou typů akcií: tradable a nontradable (obchodovatelných a neobchodovatelných). Neobchodovatelné akcie zaručovaly stabilitu podniku během fáze kapitálové akumulace s pomocí obchodovatelných akcií. Jde o příklad dlouhodobé spolupráce vlády s podnikovou sférou: povolně kapitálové posilování bez radikálního ohrožení existujících vlastnických vztahů. Teprve kapitálově silné podniky jsou vystaveny tržním silám zveřejňováním akciového vlastnictví. Podniky, o které je největší zájem (tuzemské i zahraniční), jsou tak uvolněny ke změně vlastnictví. Tento postup položil základy silného, kapitálově dobře vybaveného průmyslu v Číně.

Žádné hazardování. Na začátku devadesátých let jsem podobný způsob privatizace doporučoval i v Česku: Ownership Transfer Corporation (OTC), založený na duálních akciích investičních a vlastnických. Měli bychom dnes silnou vrstvu národních kapitalistů. Z místních „kuponových“ také ekonomů – tomu tehdy nikdo nerozuměl (nebo rozumět nechtěl).

Lze si všimnout, že jde o pravý opak švejskarovské „šokové terapie“, která nejdříve rozptýlila a zveřejnila vlastnictví a teprve potom naivně doufala v navýšení kapitálu. To ovšem nemohlo nastat. Podniky byly kapitálově i vlastnický výrazně oslabeny a ponechány na pospas kapitá-

lově silným zahraničním koncernům nebo přímo rozkradeny (vytunelovány) kapitálově slabými a vlastnický chabě definovanými manažery a pseudovlastníky. Takhle hazardní postup si však Čína dovolit nemohla.

Druhá fáze. Samozřejmě že čínský postup má druhou fázi. Po kapitálovém navýšení podnikové sféry nastává tlak akcionářů (kteří investovali svůj kapitál, ne kupony) na změnu vlastnické struktury a kontroly podniku. Burza sama signalizovala tuto fázi pětiletým propadem cen na šanghajské burze (Shanghai Stock Exchange, SSE).

V letech 2005 až 2006 byly zahájeny reformy, které povedou k eliminaci dvou typů akcií v roce 2007 a ke konečné transformaci vlastnických struktur čínských podniků. Opět pravý opak „českého“ postupu, kde změna vlastnických vztahů byla okamžitá („šoková“) a rozptýlena arbitrárně mezi obyvatelstvo – „burza“ pak již mohla „obchodovat“ jen se státními monopoly.

Poptávka po akciích. Tahle tichá revoluce čínských kapitálových trhů měla v uplynulém roce za následek masový nárůst cen akcií na šanghajské burze (a následně „korekce“). Poptávka po čínských akciích přerostla všechna očekávání a objevila se jakási cenová „bublina“ charakterizovaná neracionálním, spekulativním přeceňováním reálných hodnot.



Poptávka po čínských akciích přerostla všechna očekávání

Již v dubnu 2007 dosáhl Shanghai Composite přes 3400 bodů, tedy nárůst 27 procent. Loni činil celoroční nárůst 130 procent. Nedávné výkyvy a propady cen na SSE (na nějakých 3600 bodů) jsou pouhé „korekční pohyby“ a z dlouhodobého hlediska nezajímavé.

Následky bubliny. Dalším následkem „bubliny“ je přehnané navýšení zahraničních valutových rezerv (největší na světě, přes bilion dolarů), které působí další „bubliny“ i v domácí spotřebě, na trhu nemovitostí, ve stavebnictví a podobně. Čínské vládě se zatím zpomalování hospodářského růstu nedaří. Není jisté, zda se o to vůbec upřímně snaží, protože dosavadní růst za

pouhých deset let vyprostil z chudoby přes 300 milionů Číňanů.

Reformní plán. Reformní plán je rozpracován na příštích deset až patnáct let, kdy se všechny neobchodovatelné akcie stanou obchodovatelnými (přesně ona zmíněná OTC). Jednotlivé sektory budou „vyzrávat“ diferencovaně podle strategické důležitosti. Takhle má vypadat skutečná transformace národního hospodářství. Aby zůstalo národním a aby se do deseti až patnácti let stalo nejsilnějším na světě.

Srovnání Číny a Česka. Promyšlený čínský postup stačí srovnat s tím českým z filmu Hoří, má panenko. V sále na plese požárníků se prostě zhasne, a když se zase rozsvítí, na stole už není vůbec nic – vše je rozkradeno.

Součástí reformy je požadavek (do konce srpna 2007) zveřejňovat kompletní půlroční zprávy pro všechny podniky vedené na SSE. Zveřejňování je správně fázované a omezené na 50 podniků denně.

Přiliv čínského kapitálu. Zahraniční valutové rezervy znamenají, že lze očekávat příliv čínského kapitálu do Evropy a částečně i do USA. Ani fotbalové kluby nejsou imunní. Letošní „nadějně“ akcie Benfiky Lisabon byly staženy z lisabonské burzy, protože čínští investoři chtěli fotbalový klub koupit za (pro ně pouhých) 70 milionů dolarů.

Problémy. Můj osobní problém s rapidně bohatnoucí Čínou je však nepříjemně vysoká cena, kterou tato země (i svět) platí v ekologické degradaci prostředí. Bezpečnost a kvalita místních i exportovaných potravin a léčiv je velmi vážný, i když zatím úspěšně izolovaný problém. Ztráta i jediného lidského života je přemrštěnou cenou za prosperitu milionů. Za korupci ve spojení s kontaminací potravin byli dva političtí činitelé po právu odsouzeni k smrti a řada podniků uzavřena.

Čínská vláda proti korupci zasahuje férově a nemilosrdně. Znečištění vod a ovzduší je hned na druhém místě. Klimatické změny jsou v diferencované Číně razantnější než v homogenních krajinách. Naštěstí jsou čínská média nečekané odpovědná a investigativní novináři zatím udržují náběhy na český „korupční kapitalismus“ na uzdě.

Výzva všem. A ty „bubliny“? Po spekulativní bublině „tulipomanie“ v Nizozemsku se ceny tulipánů sice propadly, ale dnes máme tyto krásné květiny. Po spekulativní bublině informačních technologií v USA se vytratil spekulativní kapitál, ale dnes máme internet a světový e-obchod silnější než kdykoli v minulosti. Po prasknutí té čínské spekulativní bubliny zůstane Čína (a světu) silné hospodářství a sebevědomý národ. Výzva nám všem, v Evropě i v české kotlině.

MILAN ZELENÝ, profesor,
Fordhamská univerzita, New York,
Univerzita Tomáše Bati, Zlín

WWW.FACTORYPRO.CZ
Největší pražské fitness centrum



Spal to!

1150 kcal. 2 hodiny 45 min. na běhacím pásu.

FACTORY PRO®
FITNESS CENTRUM