

# Proč Čína nemůže vytáhnout svět z nové velké krize

---

 [zvedavec.news/komentare/2023/08/9742-proc-cina-nemuze-vytahnout-svet-z-nove-velke-krize.htm](https://zvedavec.news/komentare/2023/08/9742-proc-cina-nemuze-vytahnout-svet-z-nove-velke-krize.htm)

Výroba oceli je stále nejlepším ukazatelem rostoucí reálné ekonomiky. V roce 2021 Čína vyrobila více než dvanáctkrát větší tonáž oceli než USA, tedy přes jednu miliardu tun. USA, kdysi světový lídr, zvládnou pidi 86 milionů tun. V tunách uhlí Čína produkuje přibližně 50 % celkového světového uhlí. Ovládá 70 % světové těžby vzácných zemin a více než 90 % jejich zpracování, a to díky podivným politickým opatřením USA, která trvají již několik desetiletí. Čína je dnes zdaleka největším světovým výrobcem motorových vozidel, téměř třikrát větším než USA, s 27 miliony kusů ročně, což bude v roce 2022 třetina světového celku. Čína je zdaleka největším výrobcem cementu nezbytného pro stavebnictví a je předním světovým výrobcem hliníku. V roce 2022 to bude 40 milionů tun, zatímco v USA ani ne jeden milion tun. Je také největším světovým spotřebitelem mědi. Seznam by mohl pokračovat.

To jen naznačuje, jak zásadní význam má čínská ekonomika pro světový hospodářský růst v posledních dvou desetiletích. Před pouhými čtyřmi desetiletími byla Čína z hlediska světové reálné ekonomiky bezvýznamná. Pokud se tedy Čína dostane do hlubokého hospodářského poklesu, bude mít tentokrát dopad celosvětový. A právě to nyní probíhá. Důležité je poznamenat, že kontrakce začala dávno před těžkým tříletým zablokováním čínského nulového kovidu. Jednoduše řečeno, Číně se od takzvané velké finanční krize v roce 2008 podařilo vytvořit finanční bublinu, jejíž velikost svět nikdy předtím nezažil. Tato bublina se začala vypouštět, počínaje nemovitostmi, kolem roku 2019. Její rozsah je systémový a teprve začíná.

## Kolosální oddlužování a skrytý dluh

---

Obrovským problémem čínského ekonomického modelu v posledních dvou desetiletích byla skutečnost, že se jednalo o finanční model založený na dluhu, který se masivně soustředil na spekulace s nemovitostmi nad rámec toho, co ekonomika dokáže strávit.

Plných 25 až 30 % celkového čínského HDP pochází z investic do nemovitostí, domů, bytů a kanceláří. To je významné. Problém je v tom, že nemovitosti, zejména byty, se v Číně po více než dvě desetiletí jeví jako zaručený zdroj peněz jak pro majitele, tak pro stavitele a banky a především pro místní vládní úředníky. Ceny rostly ročně dvouciferným tempem, někdy až o 20 %. Miliony Číňanů ze střední třídy si nekoupily jen jeden, ale dva nebo více bytů, přičemž ten druhý využily jako investici na budoucí důchod. Pozemky v Číně vlastní komunistická strana, a to na místní úrovni. Je dlouhodobě pronajímána stavebním firmám, které si pak na výstavbu půjčují.

Zde se to stává nejasným. Pro úředníky místní správy ČKS jsou příjmy z pronájmu místních nemovitostí a jejich infrastrukturních projektů hlavním zdrojem příjmů. Dosud jsou daně z obecních nemovitostí zakázány, a to i přes obrovský tlak místních úředníků.

V měsících 2018 a 2019 dosáhly ceny čínských nemovitostí vrcholu. Od té doby dlouhodobě klesají. Čína má jedinečný model nemovitostí, který je velmi náchylný ke zneužití. Obvykle musí kupující předem zaplatit celou kupní cenu, když developer teprve zahájil výstavbu. „Kupte dnes, protože zítra bude cena ještě vyšší“, zněla mantra. K tomu si bere hypotéku, obvykle od místních bank. Pokud stavitel nedokončí stavbu včas, musí kupující hypotéku stále splácet. A to i v případě, že developer zkrachuje, jako se to děje nyní, a zůstane po něm opuštěné nedokončené bydlení. Žádná jiná země tento model nepoužívá. V západních zemích obvykle stačí malá záloha na dům, která se rezervuje do dokončení. Hypotéka přichází, když je nemovitost dokončena. V Číně ne.

Dokud ceny domů v Číně neustále rostly, zdánlivě to fungovalo a trh s domy se rozšiřoval. Když se tato cenová inflace z nejrůznějších důvodů zastavila a byla ještě prohloubena mimořádně přísnými kovidovými blokacemi, začala tehdy kolosální realitní bublina splaskávat. Podle ekonoma Roberta Pettise z Pekingské univerzity „od začátku krize na trhu s nemovitostmi v září a říjnu 2021 klesly ceny nemovitostí ve více než dvou třetinách ze sedmdesáti největších čínských měst (a pravděpodobně i ve všech menších), a co je ještě důležitější, prodeje nových bytů v letošním roce (2022) se zhroutily“. [i]

K zásadnímu zlomu došlo v roce 2021 v souvislosti se selháním společnosti China Evergrande Group v oblasti dolarových dluhopisů. Tehdy šlo o nejzadluženější realitní konglomerát na světě s dluhy výrazně přesahujícími 300 miliard dolarů. V roce 2018 byla Evergrande podle Wikipedie považována za „nejhodnotnější realitní skupinu na světě“. To bylo na papíře. V době platební neschopnosti vlastnila také zábavní parky, společnost vyrábějící elektromobily, letoviska a dostatek pozemků pro 10 milionů lidí. Dokud Peking v opožděné snaze o ochlazení bubliny neodmítl Evergrande zachránit, poskytovali čínští věřitelé půjčky na základě předpokladu, že velcí dlužníci budou zachráněni – příliš velcí na to, aby selhali. Peking se poučil z chybných zkušeností amerických bank po pádu banky Lehman Bros.

Vyšlo najevo, že Evergrande vytvořila v průběhu let kolosální Ponziho podvod. Nebyly ojedinělé. Po spekulativním realitním boomu po roce 2010 se špatně regulované místní vlády po celé Číně stále více obracely k nemovitostem, aby zvýšily příjmy a naplnily cíle Pekingu v oblasti růstu HDP, což byla de facto měnová verze sovětského centrálního plánování. Nafukování hodnoty místních nemovitostí bylo způsobem, jak splnit místní cíle HDP. Místním úředníkům byl stanoven podíl na ročním příspěvku k HDP, který měl být splněn. Nemovitosti se staly ideálním prostředkem pro splnění cílů HDP a generování místních příjmů. Dokud ceny rostly, banky a

stále více neregulované místní „stínové banky“ se připojovaly k „oboustranně výhodné“ bonanze. Podle deníku South China Morning Post dosáhl do roku 2020 a začátku kvidačních přísných výluk příspěvek prodeje pozemků a daní z nemovitostí k fiskálním příjmům místních samospráv vrcholu ve výši 37,6 %. [ii]

Částečná platební neschopnost společnosti Evergrande vyvolala v čínském realitním sektoru paniku, kterou se úředníci zoufale a neúspěšně snažili zvládnout. Jednalo se pouze o první velkou oběť v rámci systémového kolapsu. Pekingské úřady v marné snaze omezit implozi zavedly ostré limity pro poskytování úvěrů na nemovitosti, takzvané tři červené čáry. Tím se imploze realitní bubliny ještě zhoršila. V roce 2022 se prodeje nových domů v Číně propadly o 22 % oproti roku 2021. Od února 2023 klesaly ceny domů v Číně 16 měsíců v řadě. Prodeje 100 největších developerů v zemi v loňském roce dosáhly pouze 60 % úrovně z roku 2021. Prodej pozemků, který obvykle tvoří více než 40 % příjmů místních vlád, se zhroutil. [iii]

## Prázdné domy a rostoucí nezaměstnanost

---

Až do roku 2022, kdy začala bublina splaskávat v souvislosti se selháním společnosti Evergrande, rostly čínské ceny nemovitostí v poměru k příjmům domácností několikanásobně výše než v USA. Ještě znepokojivější je, že dvě desetiletí zběsilé cenové inflace vytvořila doslova města duchů a miliony prázdných bytů. **Odhaduje se, že v roce 2021 bylo v Číně prázdných 65 milionů bytů, což by stačilo na celý francouzský národ.** [iv] Byl to důsledek dvou či více desetiletí, kdy obce a developeři stavěli nad rámec skutečné poptávky, protože občané kupovali za účelem investice, nikoli bydlení. Podle jednoho z odhadů byla pětina až čtvrtina celkového čínského bytového fondu, zejména v žádanějších městech, ve vlastnictví spekulativních kupců, kteří v nich neměli v úmyslu bydlet ani je pronajímat. V čínské kultuře je použitý byt považován za neatraktivní[v] a s klesajícími cenami se tyto domy stávají nesplacitelnými.

Bezprecedentní tříleté výluky z prodeje bytů, které náhle skončily loni v prosinci, situaci nepomohly. Tisíce zahraničních výrobců, včetně společností Apple, Foxconn, Samsung a Sony, začaly opouštět Čínu a odcházet do jiných lokalit v Asii nebo dokonce do Mexika, což podněcuje rostoucí krizi nezaměstnanosti, která v samospádem živí krizi bydlení.

V důsledku této pomalé imploze v celé Číně se poprvé od velké expanze stává nezaměstnanost velmi vážnou. Letos v březnu oficiálně překročila nezaměstnanost mladých lidí 20 %. Miliony čerstvých absolventů vysokých škol nemohou najít práci a Peking je začal posílat na práci na venkov, což připomíná Maovu éru. To nevěstí nic dobrého pro budoucí prodej domů. Stahující se bublina má začarovanou dynamiku.

Přibližně do doby konání olympijských her v Pekingu v roce 2008 byly investice do nemovitostí převážně produktivní. Vyplňovaly obrovský deficit kvalitního bydlení, protože nová střední třída se stávala stále bohatší. Zhruba po roce 2010 se to začalo měnit ve stav bubliny, protože miliony Číňanů ze střední třídy a bohatých Číňanů začaly kupovat druhé a dokonce třetí bydlení čistě ze spekulace, protože ceny rostly dvouciferným tempem. Míra centrálního dohledu nad financemi místních samospráv byla volná.

V posledních letech místní vlády, aby se vyhnuly centrálním zásahům pekingských úřadů, které se obávaly splasknutí nové dluhové bubliny, vytvořily, často za skryté domluvy s obřími státními bankami, nebankovní ekonomiku, „stínové banky“, vše mimo rozvahu. Jedním z výsledků je, že navzdory opatřením pekingských regulačních orgánů, jejichž cílem bylo zvládnout krach na trhu s nemovitostmi a zabránit nákaze, dosáhl celkový veřejný i soukromý dluh v Číně podle agentury Bloomberg do února 2023 alarmujících 280 % HDP. [vi]

Podle serveru Commodity.com činí celkový státní dluh Číny v roce 2023 více než 9,4 bilionu dolarů. Kč, avšak bez zahrnutí místních vládních finančních nástrojů (LGFV). Čínské místní vlády se spoléhají na podrozvahové LGFV, aby získaly prostředky na místní veřejnou výstavbu – bydlení, vysokorychlostní železnice, přístavy, letiště. Dluhy všech těchto LGFV se odhadují na dalších zhruba 27 bilionů USD. Oficiální údaj o celkovém státním dluhu nezahrnuje ani dluh státních bank a státních podniků, který je zjevně také značný, ale není zveřejněn. Tento celkový dluh je rovněž bez neznámé velikosti místních stínových bank, které Čínský národní institut pro finance a rozvoj v roce 2018 odhadl na dalších zhruba 6 bilionů dolarů. Výsledkem všech těchto opomenutí je titulní údaj, který má uklidnit západní finanční trhy, že Čína má zvládnutelný veřejný i soukromý dluh. Není tomu tak. Celkově lze velmi zhruba spočítat mamutí kumulaci dluhu ve výši hodně přes 42 bilionů dolarů, což je ohromující suma pro ekonomiku, která byla ještě před třemi desetiletími na úrovni nerozvinuté ekonomiky. [vii]

Hlavním nástrojem financování místních rozpočtů jsou nezaručené a z velké části neregulované komunální investiční dluhopisy. Na rozdíl od tradičního komunálního dluhu v západních zemích nemohou čínské místní LGFV využívat daňové příjmy k financování úroků nebo splátek jistiny svých dluhopisů. Místní samosprávy by tedy využily rostoucího trhu s bydlením tím, že by dlouhodobě pronajímaly své pozemky developerům, aby mohly financovat splátky svých dluhopisů. Vznikl tak systém, v němž trvalý pokles bytové výstavby, prodejů a cen nyní vytváří systémovou hrozbu. Ten nyní probíhá v celé Číně. Během pouhých dvou desetiletí vytvořila Čína druhý největší trh podnikového dluhu na světě za USA a zdaleka nejvíce z něj připadá na neregulovaný dluh v podobě komunálních dluhopisů.

V důsledku tohoto jedinečného propojení fiskální politiky místních vlád s místními trhy s bydlením výrazný pokles cen bytů nebo pozemků značně zvýšil míru rizika nesplacení dluhů místních vlád. V

červenci 2022 město Zunyi v provincii Guizhou nesplácelo velké dluhopisy, což vedlo ke kolapsu celého neregulovaného trhu s místními dluhopisy, neboť emise místních dluhopisů se poté propadly o 85 %. Dluhopisy byly způsobem refinancování místního dluhu a tento kanál je nyní téměř uzavřen, a to i přes injekce likvidity ze strany Pekingu na počátku roku 2023. Investory byli většinou místní běžní Číňané, kteří se snažili vydělat na úsporách. Letos v dubnu představitelé města Guiyang, které se rovněž nachází v provincii Guizhou, sdělili Pekingu, že není schopno financovat své dluhy nahromaděné za deset let ve stavebních projektech včetně bytové výstavby. [viii] Tím se otevírá další fáze dluhové imploze. Několik čínských obcí údajně snižuje mzdy, omezuje dopravní služby a snižuje dotace na pohonné hmoty v zoufalé snaze vyhnout se platební neschopnosti.

## **Nová definice národní bezpečnosti**

---

Transparentnost finančních údajů byla v Číně vždy problémem. Před třiceti lety neměla země rozvinuté finanční trhy. Dokud však ekonomika rostla, nebyla to prioritou. Nyní je, ale příliš pozdě.

Signálem toho, jak vážnou se situace stává, je, že pekingské úřady začaly omezovat zveřejňování místních a podnikových finančních údajů zahraničním firmám a označují to za otázku „národní bezpečnosti“.

Agentura Bloomberg 9. května uvedla: „Čínské omezení přístupu zahraničních firem k údajům zvyšuje obavy z toho, jak Peking kontroluje tok informací v zemi, což investorům ztěžuje posouzení stavu ekonomiky.“ Podle nich jsou postiženy informace jako akademické práce, soudní rozsudky, oficiální životopisy politiků a transakce na trhu s dluhopisy. Americká poradenská společnost Bain & Co. měla nedávno v rámci národní kampaně na ochranu dat zátah na své kanceláře v Číně. Taková opatření možná na nějakou dobu

udrží realitu ze stránek Wall Street Journal nebo CNBC, ale základní skutečnost kolapsu největší světové finanční budovy se bude skrývat obtížněji.

Letos v květnu Dalian Wanda Group, další významný čínský realitní konglomerát s investicemi do řetězců amerických kin, australských nemovitostí a dalších, odhalil jednání se svými hlavními bankéři o restrukturalizaci obrovských dluhů uprostřed krize likvidity. Britský list Financial Times 9. května informoval, že naděje na oživení Číny po skončení epidemie chřipky se rozplývají: „Ceny čínské železné rudy klesly na nejnižší úroveň za posledních pět měsíců, protože slabá poptávka přispívá k důkazům, že ekonomické oživení země po tvrdé výluce způsobené koronavirem může ochabovat... optimismus a aktivita, které následovaly po ukončení výluky, se vytratily, což vedlo ke „zhroucení“ trhu s ocelí.“

To vše znamená, že vyhlídky na to, že by čínská ekonomika byla lokomotivou růstu, která by pozvedla zbytek světa z hrozící deprese, jsou v tuto chvíli prakticky nulové. Masivní iniciativa Pásmo a stezka se utápí ve stovkách miliard dolarů půjček zemím, které nejsou schopny obsluhovat dluh, zatímco světové úrokové sazby rostou a růst se zastavuje. Pokusy podpořit domácí čínský růst spoléháním na spotřebitelský boom jsou v současnosti ze zjevných uvedených důvodů odsouzeny k zániku, stejně jako výzva Si Ťin-pchinga, aby se základem nového boomu staly technologie 5G, umělá inteligence a podobné technologie, neboť americké sankce značně brzdí čínský pokrok v oblasti IT.

## **Poznámky**

---

[i] Michael Pettis, What's in Store for China's Mortgage Market?, August 12, 2022, <https://carnegieendowment.org/chinafinancialmarkets/87664>



[ii] Luna Sun, China cracks down on 'characteristic towns' that misused land, real estate while racking up massive debt, 6 November, 2021, <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3155055/china-cracks-down-characteristic-towns-misused-land-real>

[iii] Laura He, China's property crash is prompting banks to offer mortgages to 70 year olds, February 20, 2023 <https://edition.cnn.com/2023/02/17/economy/china-mortgage-age-95-property-market-intl-hnk/index.html>

[iv] Lina Batarags, China has at least 65 million empty homes — enough to house the population of France. It offers a glimpse into the country's massive housing-market problem, Business Insider, October 14, 2021, <https://www.businessinsider.com/china-empty-homes-real-estate-evergrande-housing-market-problem-2021-10> .

[v] Michael Pettis, What Does Evergrande Meltdown Mean for China?, September, 20, 2021, <https://carnegieendowment.org/chinafinancialmarkets/85391>

[vi] Bloomberg, China's Debt-to-GDP Ratio Rises to Record 279.7% on Credit Boom, 8 May, 2023, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-05-08/china-s-debt-to-gdp-ratio-rises-to-record-279-7-on-credit-boom#xj4y7vzkg>

[vii] Commodity.com, China's National Debt Clock: What's the Current Figure (and What's Included), May 12, 2023, <https://commodity.com/data/china/debt-clock/>

[viii] The Economist, China's local-debt crisis is about to get nasty, May 4, 2023, <https://www.economist.com/finance-and-economics/2023/05/04/chinas-local-debt-crisis-is-about-to-get-nasty>

Why China Can't Pull the World Out of a New Great Depression  
vyšel 15.8.2023 na Global Research. Překlad v ceně 906 Kč  
Zvědavec.

