

GABRIEL EICHLER

USA JSOU ZRALÉ NA ZMĚNY

Bude se to chvíli chvět, ale není to konec, říká o současné krizi česko-slovensko-americký finanční expert, který investuje do rizikových firem.

Petr Korbela, Jan Štětka

Finančník Gabriel Eichler je tak trochu šedou eminencí české ekonomiky. Někdejší viceprezident Bank of America přišel hned po sametové revoluci s převratným, později skutečnějším nápadem rozdat v kuponové privatizaci národní podniky lidem zdarma. Později úspěšně zachraňoval postsocialistické firemní obry (ČEZ, Východoslovenské železářny Košice) a dobrý čich prokázal na černé koně v ekonomice. Značky Grisoft, ETA nebo Bochemie (vyrábějící Savo) se díky miliardovým investicím Eichlerovy firmy rozletly do světa.

Jako excelentní znalec finančních a hospodářských poměrů v USA Eichler tvrdí, že současnou krizi způsobily vážné strukturální problémy americké ekonomiky. Na jejich řešení však podle něj žádný z kandidátů na amerického prezidenta dosud nenastínil recept.

EKONOM Kdysi jste připustil, že po roce 1989 vás z Ameriky k podnikání ve střední Evropě přilákala vůně adrenalinu. Nemáte pocit, že teď je naopak ekonomického adrenalinu více v USA než tady?

Nevím, zda adrenalin je tím vhodným slovem. Ale skutečně se mnoho věcí změnilo. Především jsme se v bývalém Československu a ve střední Evropě pohnuli o osmnáct let a vývoj, k němuž tady došlo, je z mého pohledu úžasný. Dost výrazně se ale změnil i ostatní svět. Na vzestupnou dráhu se dostaly Brazílie, Indie, Rusko a Čína.

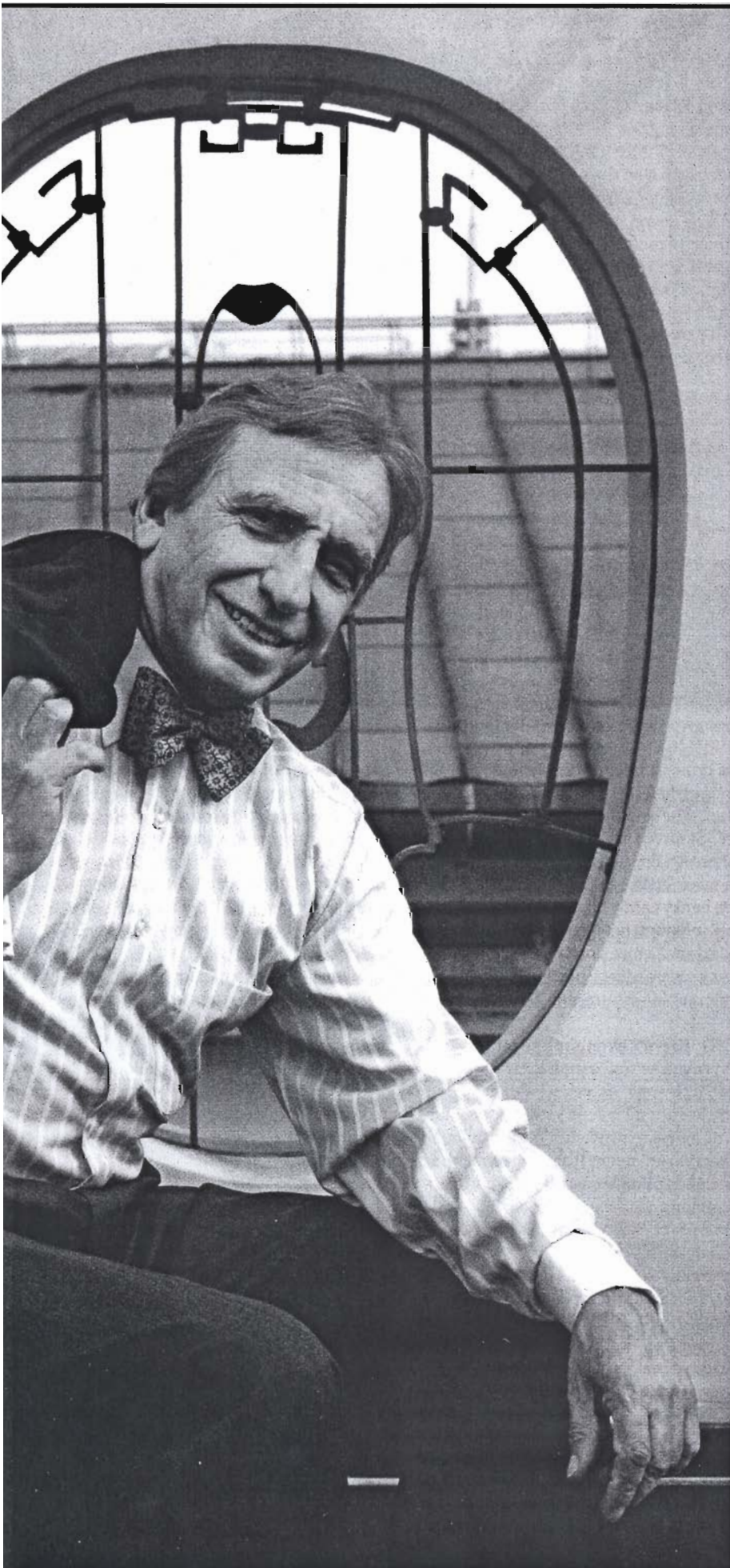
Hlavně se ovšem změnila pozice Spojených států, a to jak z hlediska uplynulých dvaceti let, tak především ve srovnání se vzdálenější minulostí. Fungování amerického kapitálového trhu dříve stavělo USA do pozice nezpochybnitelné jedničky. Byla to země, kam se všichni obraceli, když potřebovali finance.

EKONOM To už teď neplatí?

To všechno se dost dramaticky změnilo. Dnes řada lidí přemýšlí spíše o Evropě a evropských investorech, popřípadě o Asii. Když lidé před dvaceti lety chystali primární emisi akcií technologické firmy, mohli jít jen na americkou burzu Nasdaq. Dnes už firmy z Evropy na Nasdaq nechodí, protože je to komplikovanější, nové zákony jsou složitější. Hodnota dolaru poklesla natolik dramatic-



Foto: Jiří Novák



ky, že pro lidi z Evropy je nyní v USA hodně obchodních příležitostí. Mnozí kupují pozemky a byty na Floridě.

To je fakt, který je zajímavý sám o sobě. Ale hlavně si myslím, že Spojené státy budou muset projít různými reformami a restrukturalizací.

EKONOM To říká Barack Obama i John McCain.

Jenže ani v debatách před prezidentskými volbami nenacházím odpovědi na důležité otázky. Kandidáti se nezabývají zásadními strukturálními problémy, které by USA měly vyřešit. Nejsem pesimista, ale domnívám se, že současná krize je jen projevem určitého nezájmu ve finanční sféře i všeobecně.

» **V americkém hospodářství je vážný strukturální problém.**

Nedovedu si představit mnoho zemí, kde by hodnota domácí měny poklesla o polovinu a kde by to v krátké době nevedlo k výrazné změně obchodní bilance země. V USA to tak je. Jistě, vývoz se trochu zvýšil, ale schodek zůstává. A to je náznak, že v americkém hospodářství je vážný strukturální problém. Nikoli jen nějaký měnový problém, který by se mohl poměrně snadno vyřešit.

Problém je velký, ale jsou i pozitiva

EKONOM Jak závažným nebezpečím je současná krize?

Propady velkých finančních společností jsou problematické. Mnohem problematictější než úpadek nějaké velké nefinanční společnosti. To jen někomu zmizí konkurent, ale v případě finančních společností jsou vzájemné vztahy propletené a velmi složité. Celý systém je založen na důvěře a spolehlivosti, takže bude chvíli trvat, než se to napraví.

Ale i v této situaci se lidem nabízejí příležitosti. Myslím, že ceny akcií některých společností, které jsou nyní dole, se časem vrátí nahoru. Ano, málokdy byla situace tak zlá jako nyní. Ale pamatuji si, že Bank of America i Citibank prošly krizí a lidé, kteří věřili, že tak velké banky nezkolabují, koupili akcie a jejich hodnota se za pět let zdesateronásobila.

EKONOM Nepřijde vám divné, že v době konjunktury volají podnikatelé po co největší privatizaci a deregulaci, ale když přijde velký průšvih, musí situaci zachránovat stát?

Právě to je oblast, kde by Spojené státy americké měly přistoupit k výrazné změně. Zdá se, že někteří Američané to chápou. Vel- ▣

mi se mi líbilo rozhodnutí nechat investiční banku Lehman Brothers padnout a nezachraňovat ji. Záchraná akce by byla správná, kdyby šlo o společnost s velkým množstvím maloobchodních aktivit. To Lehman Brothers neměla. Nebyly tam masy lidí, kteří by v bance měli svá depozita, proto nebyl důvod banku zachraňovat.

EKONOM Společnosti Freddie Mac a Fannie Mae stát ale podržel.

V případě hypotečních institucí Freddie Mac a Fannie Mae šlo vždy o organizace do jisté míry záhadné. Vznikly jako státní organizace, pak se z nich staly soukromé, ale všichni to brali tak, že jsou státem chráněné. I když prošly privatizací, stále měly schopnost půjčovat si za nižší marže než ostatní, protože všichni za nimi cítili nějakou státní záruku.

» Termín zavedení eura by českým podnikatelům ubral z nejistot.

Mnoho lidí říkalo, že stát by měl explicitně říct, že s nimi nemá nic společného.

V tomto případě stát tyto instituce asi zachránit měl, protože za posledních dvacet let neudělal nic, aby se od těchto firem zřetelně odřízl. Udělat to teď a vykašlat se na ně by byla chyba, protože když už je ve Spojených státech realitní krize, bylo by vážné, kdyby se k ní přidal ještě krach těchto institucí.

České ekonomiky se krize musí dotknout

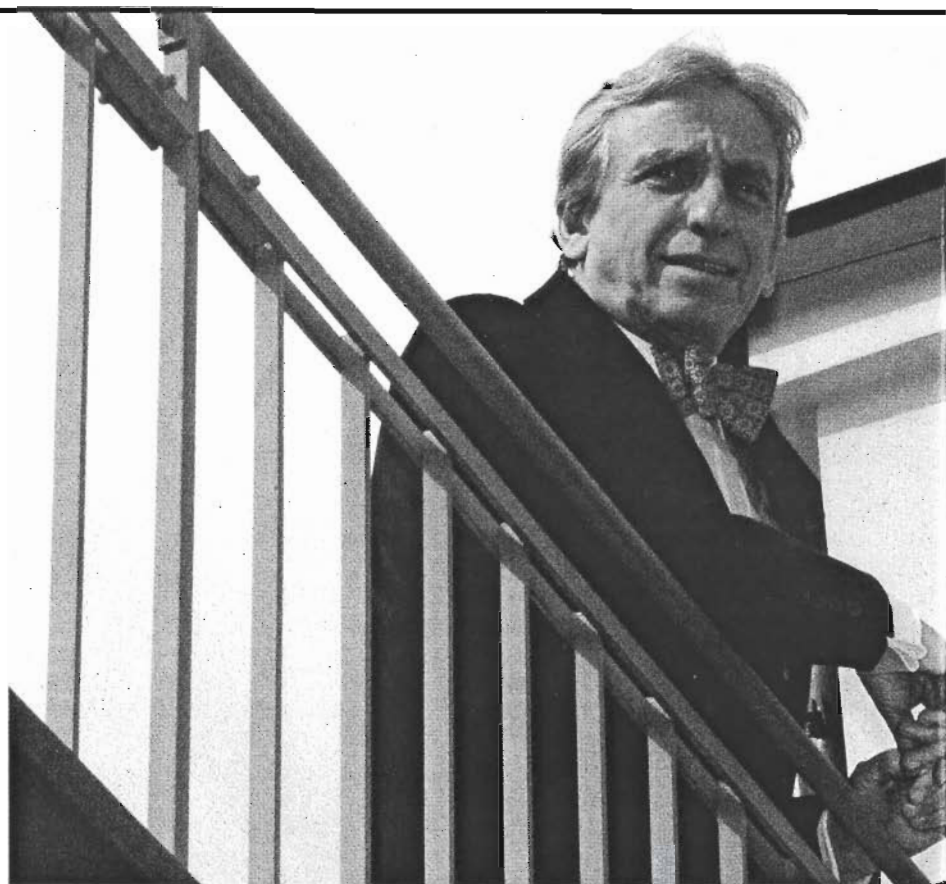
EKONOM Nebylo by lepší ponechat některé instituce ve státním vlastnictví?

Obecně se mi stále potvrzuje, že stát není dobrým vlastníkem. Bill Gates dělá i charitu lépe než stát. Lidé jsou, jací jsou. Ve většině zemí berou vysoce postavení politici stát jako zdroj svých příjmů, a s tím se svět neumí vypořádat. Nemyslím jen Česko a středoevropské země, tak to chodí téměř na celém světě včetně Spojených států.

Méně je tento jev rozšířen jen ve Skandinávii, Švýcarsku a Singapuru – v těchto zemích se morálka zadřela lidem pod kůži. Lidé jsou tam vychováni k tomu, aby nevyužívali své postavení ve struktuře státní moci k osobnímu obohacování.

EKONOM Jak moc se podle vás krize dotkne české ekonomiky?

České ekonomiky se dotkne v každém případě. Svět je finančně dost silně propojený, takže je jasné, že krize dorazí i do Evropy. Svět má ovšem tendenci přehánět.



Na druhé straně není správné, že politika centrálních bank se stále přizpůsobuje číslům o inflaci. Mně se tyto cifry nikdy nezdaly věrohodné. Skutečná inflace v USA musela být větší než oficiálně uváděná. Bylo tu hodně peněz a jejich oběh se několikanásobně zvýšil tím, že banky začaly nabízet půjčky na účely, na něž předtím nepůjčovaly. Při hypotéce musel kdysi zájemce složit v hotovosti 40 procent a na šedesát dostal půjčku. Pak se poměr změnil na nulu a sto procent. Tomu je konec.

EKONOM Která z ekonomik se podle vás lépe vyrovná se současnou krizí – slovenská mířící k euru, nebo česká s korunou? Nevím, která z nich se se současnou situací vyrovná lépe. Chápu názory, proč prodloužit existenci vlastní měny. Rozumím tvrzení, že vlastní měna přidává nástroj a flexibilitu v řízení ekonomiky.

Ale z praktického hlediska se mi zdá, že podnikatelé už musejí nést tolik rizik, že by potřebovali také nějaké stabilnější prvky. A protože většinu zboží prodáváme v evropských státech, domnívám se, že euro by přidalo prvek stability. V situaci, kdy už jsme v Unii a okolní státy budou euro mít, nevidím důvod, proč se nepřidat.

Amerika měla zdanit paliva

EKONOM Ve 20. letech minulého století vznikla v USA obrovská krize mimo jiné

proto, že se mnohé financovalo z hypoteckých budoucích zisků, a ty pak nebyly. Nemáte obavy, že by mezi tehdejší krizí a současnou situací mohla být paralela?

Spojené státy ještě před třiceti pěti lety vykazovaly obchodní přebytek a měly kladný běžný účet platební bilance. Dnes jsou dovozcem, což je chyba. Vždy jsem tvrdil, že USA měly už dávno zavést daň na uhlíkatá paliva. Jenže úvahy o uvalení daně na benzin byly považovány až za protiamerické – my Američané přece máme svá velká auta a nikdo nás nebude omezovat!

Má to ale dopady nejen ekologické, ale i vojenské. Američané potřebují mít obrovskou armádu, aby chránila toky ropy, které k nim proudí z nejrůznějších koutů světa. Musejí proto vynakládat veliké částky na zbrojení.

Kdyby USA zdanily pohonné hmoty, mohly snížit jiné daně, například daň z příjmu. Ale o tom se absolutně nedalo mluvit. Každý politik, který by s tím přišel, by pohorel. Kdyby se přitom v USA včas zavedla daň na produkty z ropy, klesla by její spotřeba, a tím by se i cena suroviny držela v přijatelných mezích. Navíc by obchodní bilance USA zůstala v aktivu. Když se daně nezavedly a americká spotřeba byla obrovská, cena paliv vystřelila vzhůru, takže Američané dnes u pumpy stejně platí za galon o tři dolary více. Rozdíl je v tom, že ty tři dolary nekončí ve státní pokladně USA, nýbrž u producentů ropy ve Venezuele, Saúdské Arábii či Rusku.

Gabriel Eichler (58)

- » **Narodil se** roku 1950 v Bratislavě, v roce 1968 zůstal během studijní stáže v USA.
- » **Vystudoval** Brandeis University, University of Chicago a University of Toronto.
- » **V letech 1975–1990** působil v Bank of America, kde se vypracoval až do pozice viceprezidenta.
- » **Po sametové revoluci** se vrátil do Československa, radil vládě při zahájení ekonomické transformace, navrhl bezplatný princip kuponovky.
- » **1994–1998** finančním ředitelem ČEZ, 1998–2000 generálním ředitelem (a zachráncem) Východoslovenských železáren Košice.
- » **Roku 1991** založil společnost Benson Oak, jejíž »andělské« investice postupně vedly k úspěchu firem Grisoft, ETA a Bochemie.
- » **Rodina:** Je ženatý, má dvě děti.

Foto: Jiří Novák

EKONOM Myslíte, že to teď američtí politici změní?

Myslím, že každá krize přináší i pozitiva. Američané snad zase začnou přemýšlet o tom, co je skutečně důležité. Z ekonomicky významných věcí se dnes baví o zdravotním systému, ale jiné věci příliš neřeší.

Kupříkladu americký právní systém je dnes příliš složitý. Než se americké firmy, které chtějí jít do Evropy, vůbec dostanou k tomu, o čem se tady chtějí bavit, uplynou dva měsíce, kdy se jen podepisují různé závazky a protikorupční dokumenty. Firmy se neustále obávají, že by se s nimi někdo mohl soudit.

» Nelze spoléhat, že by se McCain začal více věnovat ekonomice.

Ve státech mají všechno v rukou právníci, takže americké společnosti často nedokážou flexibilně reagovat na tržní příležitosti a změny.

Prodával jsem kdysi Východoslovenské železáreny Košice firmě US Steel a asi moc nepřezenu, když řeknu, že kdybych je prodával Mittalovi, tak to, co trvalo s Američany dva roky, by proběhlo za dvě hodiny.

USA měly reformovat už dávno, jako my

EKONOM Vidíte jako investor, že by krize v USA mohla přinést i nějakou dobrou obchodní příležitost?

Situaci v USA sleduji, spíše bych to ovšem viděl na investici soukromou, nikoli firemní. Jako společnost se soustředíme hlavně na střední Evropu, nikoli na Ameriku.

EKONOM Myslíte si, že vaše firma Benson Oak bude muset kvůli finanční krizi držet své současné společnosti déle, než jste původně zamýšleli, protože strategičtí investoři nebudou mít dost prostředků?

Nemusí to tak být, to se ukáže. Život jde dál, to, že Lehman Brothers zmizí z povrchu země, ještě neznamená, že zmizí také Čína a velká část Evropy. Ani to neznamená, že lidé přestanou chodit do práce. Bude se to chvíli chvět, ale není to konec.

EKONOM Ustojí USA současnou krizí?

Američané jsou zajímaví tím, že se zatím vzdychky vzpamatovali. Pamatují se na období, kdy se báli, že je Japonci předběhnou, což americkou společnost přimělo k energičtějším výkonům. Možná že teď jim potřebný adrenalin dodá Čína.

Ale trochu se bojím, že Amerika dnes věnuje přílišnou pozornost jiným věcem. Je tam dost velká agresivita různých zájmových skupin, které tvrdě prosazují dílčí cíle – zmíněné potraty či pistole –, a zvoleným politikům je cizí komplexnější pohled na svět. I výběr kandidáta na funkci viceprezidenta proběhl v republikánské straně tímto stylem; nehledal se rozumný vůdce.

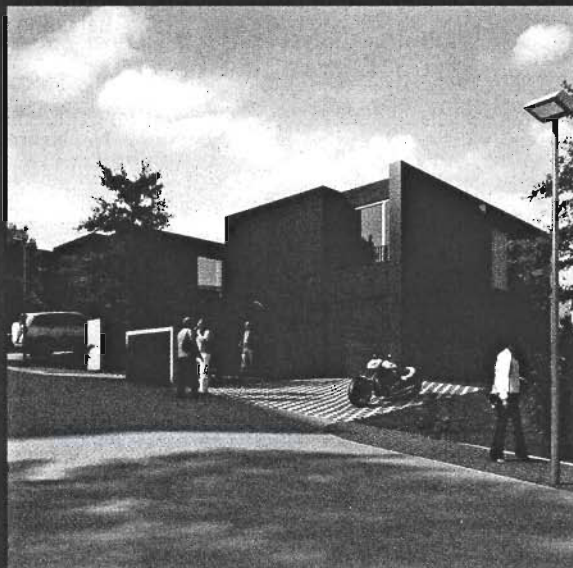
EKONOM Takže nečekáte novou reaganomiku? McCainomiku?

Reagan nebyl nějaký velký myslitel, ale měl to tak nějak zjednodušeně lidsky v hlavě srovnané, aspoň pokud jde o velikost státních institucí, o potřebu mít vyrovnaný státní rozpočet a chovat se ekonomicky. Ale McCain se podle mého názoru ekonomice nevěnuje dostatečně. Možná by se to změnilo, až by byl prezidentem, ale soudě podle volební kampaně nedá se na to spoléhat. ■

EKONOM Proč se americká volební kampaně těmto problémům dodnes vyhýbala, když jinak je tam pravicová rétorika daleko ostřejší než u nás?

Pravicové ekonomické smýšlení bývalo parketou republikánské strany, ta ale nyní došla někam úplně jinam. Dominantním směrem se v ní stal sociální konzervatismus; otázka potratů je dnes pro ni důležitější než hospodářství. Jde spíše o religiózní otázky a o nemezené právo na nošení střelných zbraní.

CIKÁNKA



Promyšlenost v každém detailu

- 1. Originální a moderní architektura,
- 2. vysoký standard použitých materiálů,
- 3. možnost výběru ze čtyř variant domů,
- 4. omezená velikost projektu – pouhých 18 vil,
- 5. klidná lokalita ve vilové zástavbě.

www.cikanka.cz