

EDITORIÁL

Priority novej vlády

Nová vláda predstavila svoje programové priority. Čo v nich nájdeme? Najmä tradičné šlágre: 1) zníženie dane z príjmov PO o jedno percento a zvýšenie paušálnych výdavkov, 2) zrušenie daňových licencií, 3) viac peňazí do školstva a zdravotníctva a 4) vyrovnaný rozpočet. Sú tieto priority správne a úplné?

Určite znejú lahodne ušiam každého podnikateľa. Skúsme však na chvíľu odložiť ideologické okuliare a pozrime sa na priority triezvymi očami účtovníctva. Priority (1) a (2) znižujú príjmy štátneho rozpočtu minimálne o 180 milióna eur. Priorita (3) prirodzene zvýši výdavky rozpočtu, aj keď dnes ešte nevieme o kolko. Ak budeme znova zvyšovať platy učiteľom a zdravotným sestram, bude to pár desiatok miliónov eur. Je zrejmé, že zníženie príjmov a zvýšenie výdavkov zväčší diery v štátnom rozpočte. Čo je v priamom rozpore s prioritou (4) o vyrovnanom rozpočte. Samozrejme, že vždy sa dá vyhlásiť, že dosiahneme úspory v štátnych výdavkoch vďaka efektívnejšiemu hospodáreniu alebo znížením korupcie. Čo je ďalšia pekná, no ťažko splniteľná vízia.

Z ekonomickej stránky má súčasná vláda dobrú východiskovú pozíciu. Ekonomika rastie veľmi slušným tempom, klesá nezamestnanosť, rastie zamestnanosť a stúpajú reálne mzdy. Rastú maloobchodné tržby a stále viac ľudí si kupuje nové byty. Vláda nemusí riešiť krízové situácie ako v roku 2009. Môže a mala by sa sústrediť na dlhodobé reformy. Okrem spomenutých šlágrův v školstve a zdravotníctve by sa mala sústrediť najmä na reformu systému výskumu a inovácií. Prečo?

Pretože budúcnosť ekonomického rastu Slovenska už nie je v dodatočnom zapájaní pracovných síl ani v nových investíciách. Zdroje pracovných síl sú už vyčerpané. Do dôchodku odchádzajú silné populačné ročníky z 50-tich rokov a na ich miesto prichádzajú slabé ročníky narodené po roku 1990. Už teraz musia ku nám automobilky dovážať na prácu Rumunov a Bulharov. Príchod nových veľkých investorov bude čoraz vzácnejší. Slovenská ekonomika je veľmi malá a má svoje limity. Okrem toho Slovensko nemôže donekonečna žiť z montáže súčiastok a dodávok polovýrobov. Bude sa musieť sústrediť na výroby s vysokou pridanou hodnotou, ktorá sa dá dosiahnuť len vďaka výskumu a inováciám. Takýmto spôsobom konkurujú všetky vyspelé ekonomiky.

Slovensko patrí vo výskume a inováciách na posledné priečky európskeho rebríčka. Nie je pravda, že na výskum u nás nie sú peniaze. Európske fondy núkajú na tento účel do roku 2020 vyše 2,3 miliárd eur. Otázka je, či výskum a inovácie bude vláda považovať za priority a zabezpečiť zmysluplné využitie týchto peňazí.

Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSc.

HEADLINES

Quo vadis SEVIS?

Každý rok v živote človeka aj v živote spoločnosti je iný. Jeden je lepší druhý horší, v jednom sa viac darí v jednej oblasti, v druhom v inej. Stále je potrebné prijímať nové rozhodnutia, stále je potrebné hľadať nové aktivity, nové trhy, nové projekty. Ale treba vedieť rozhodnúť aj o ukončení aktivít, o zmene smerovania. V roku 2015 sme aj my v SEVISE museli takto rozhodovať. (viac na str. 2)

Nová automobilka naštartuje nitriansky región

V závere roka 2015 potešila slovenskú ekonomiku správa o príchode štvrtej automobilky. Slovensko už dnes vyrába 1 milión automobilov ročne a je svetovým rekordérom vo výrobe áut na jedného obyvateľa. Po príchode automobilky Jaguár Landrover celková výroba stúpne na 1,3 milióna automobilov. (viac na str. 3)

Čínska ekonomika spomaľuje. Prečo?

Spomaľovanie čínskej ekonomiky sa stalo hlavnou témou ekonomických debát o raste svetovej ekonomiky. Právom. Čína je druhou najväčšou ekonomikou sveta. Keď čínska ekonomika spomaľuje, musí spomaliť aj zvyšok sveta. Keď hovoríme o spomalení čínskej ekonomiky, treba si najprv povedať, o akom spomalení vlastne hovoríme. V minulosti rástla čínska ekonomika raketovým tempom. Priemerné tempo rastu HDP dosahovalo 12-15% ročne. (viac na str. 4)

INVESTOVANIE

Investovanie na kapitálovom trhu 2015 -16



Najväčší vplyv na trhy mali tentoraz trhové riziká ako praskanie čínskej akciovej bubliny a pokračujúci prudký pokles ceny ropy a plynu vyvolaný vysokou ponukou, resp. nedostatočným dopytom z dôvodu spomaľujúceho sa rastu svetového hospodárstva.

SEVIS v roku 2015

Po zrušení služby Aktívne riadenie portfólia boli prostriedky klienta SEVIS, a.s. prenesené do existujúcej služby Investičné poradenstvo. Vzniklo tak ešte viac diverzifikované akciové portfólio, ktoré dosiahlo ročný hrubý výnos -2,00%.* Samotná služba Investičné poradenstvo, ktorú klient využíval do konca novembra pritom znamenala hrubý výnos -0,35%.

Vývoj zhodnotenia portfólia počas roka je na grafe znázornený tmavomodrou čiarou. Pokles objemu investícií do akcií (tyrkysová čiara) v prvom kvartáli bol spôsobený ich predajom po dosiahnutí požadovaného očakávaného výnosu. Po zvyšku roka sa týmto spôsobom navýšený objem peňažnej zložky (čierna čiara) už výrazne nemenil. Minimálny pokles peňažných prostriedkov bol napriek vyplateným dividendám spôsobený viacnásobným dokupovaním energetických, resp. ťažbárskych titulov vždy po ich poklese na dosiahnutie lepšej celkovej nákupnej ceny.

Celková hodnota portfólia rástla až do júna 2015, a to slušným tempom viac ako 12%, k

čomu najviac prispelo oslabovanie eura, ďalej dánska spoločnosť na výrobu veterných elektrární, čínska oceľiareň, izraelské akcie na lieky a britské na turistiku, herný software a výroba chemikálií.

V nasledujúcich mesiacoch žiaľ aj svetové trhy zasiahla nielen praskajúca čínska akciová bublina, ale aj skoro bankrotujúce Grécko a s tým spojené obavy o spomalenie rastu v Číne (čo znamená nižší dopyt po ropu a priemyselných kovoch), resp. rozpad eurozóny. Okrem očividných strát našich dvoch čínskych akcií (oceliareň a výrobca elektriny) sa k poklesu pridali aj energetické tituly podnikajúce v USA a Austrálii, holandský výrobca elektroniky a ťažbár zinku ako aj producent ferrochrómu v Južnej Afrike.

Naviac, okrem globálnych rizík, zasiahlo našu americkú IT firmu nákladné rozdelenie. Našťastie naše britské akcie nestratili celý svoj predošlý zisk. Po septembrovej neistote zo zvýšenia sadzieb

V roku 2015 narástla priemerná nominálna hodnota dlhopisov o polovicu, pričom bol dosiahnutý hrubý úrokový výnos 4,76% p.a.

FEDu, ktoré nakoniec prišlo až v decembri, nastalo mierne oživenie na akciovom trhu brzdené iba poklesom ceny ropy a plynu. To ešte viac ublížilo producentovi plynu z USA ako aj ropnej firme z Austrálie, a tak sme rok zakončili v miernom mínuse.

Okrem svetových akcií SEVIS pokračoval v investovaní do korporátnych dlhopisov a vlastní aj desiatky slovenských akcií. V roku 2015 narástla priemerná nominálna hodnota dlhopisov o polovicu, pričom bol dosiahnutý hrubý úrokový výnos 4,76% p.a., čo predstavuje mierny pokles o -0,17% p.a. spôsobený januárovým nákupom novej miliónovej emisie dlhopisov s úrokom 4,6% p.a. To predstavuje pri durácii 3 rokov ešte veľmi dobrý úrok v kontexte nedávneho zníženia základnej sadzby ECB na nulu a depozitného úroku pre banky ďalej do mínusu na -0,4%.

Slovenské akcie priniesli ku koncu roka výnos 19,29% p.a. vrátane dividendy.

umelo obmedzená dohoda hlavných producentov. Závazok nezvyšovať produkciu padne v tom momente, ak sa niektorá krajina závislá na príjmoch z ťažby ropy dostane do fiškálnych problémov, navyše Irak a Irán plánujú zaviesť pôvodné pred-vojnové/sankčné kvóty.

Môžeme sa znova naladiť na turbulentný rok, pričom centrálné banky už nebudú môcť trh stimulovať tak silno ako v minulosti. ECB zdá sa už svoj prach vystrielať, keď Draghi

signalizoval ukončenie znižovania sadzieb. Americká FED by zas mohla udusiť svetový rast predpokladanými dvoma zvýšeniami, pričom v decembri sa ešte rátať so štyrmi zvýšeniami amerických sadzieb.

Ing. Dávid Lapin
lapin@sevis.sk

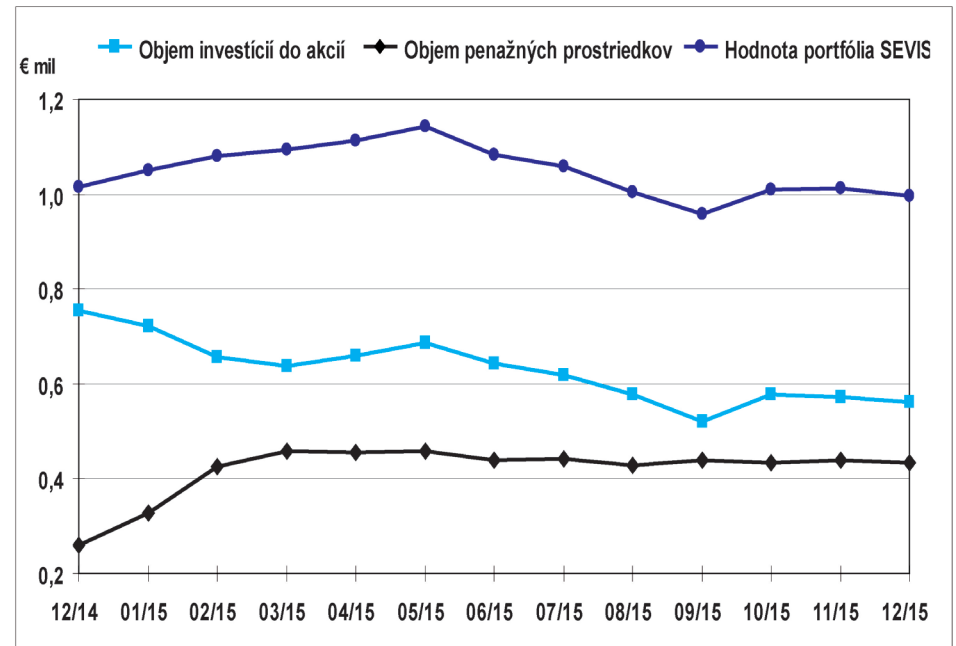
* Toto je marketingové oznámenie spoločnosti SBF, a.s., Kuzmányho 8, 010 01 Žilina. Prezentované zhodnotenie riadeného portfólia sa týka minulosti; referenčným obdobím je kalendárny rok 2015. Výkonnosť v minulosti nie je spoľahlivým ukazovateľom pre budúcnosť. Minulé priemerné zhodnotenia služby Aktívne riadenie portfólia za posledných 5 rokov boli 5,79% (2010), -1,42% (2011), 5,79% (2012), 60,37% (2013) a 4,28% (2014). Tieto údaje o zhodnotení sú v hrubom vyjadrení a nezohľadňujú dane, ale poplatky a odplaty zo zisku áno.

Slovenské akcie priniesli ku koncu roka výnos 19,29% p.a. vrátane dividendy. Dominantná pozícia akcií Tatra banky sa znova postarala o vynikajúci výsledok vďaka dividendovému výnosu 8,53% ako aj nárastu ceny na historické maximum 23,5 tis. EUR za akciu už v polovici roka.

Čo bude v roku 2016

Začiatkom januára spôsobili nepriaznivé výsledky rastu čínskeho priemyslu a klesajúceho exportu a importu turbulencie na akciových a komoditných trhoch, kde cena barelu ropy po desiatich rokoch klesla už pod 30 USD. V roku 2016 sa dá predpokladať ďalšie spomalenie HDP Číny napriek uisteniam súdruhov stimulovať ekonomiku na dlhodobé dosahovanie aspoň 6,5%-ného rastu. Akciové trhy medzitým začali veľmi senzitívne reagovať na akékoľvek pohyby ceny ropy, a tak nastalo ich zotavenie, keď cena pokorila 40 dolárovú hranicu. Je otázne, či sa dlhodobo udrží nad štyridsiatkou, pretože dopyt naďalej klesá a ponuka bola iba

Graf - Vývoj za rok 2015



PORADENSTVO

Quo vadis SEVIS?



Každý rok v živote človeka aj v živote spoločnosti je iný. Jeden je lepší druhý horší, v jednom sa viac darí v jednej oblasti, v druhom v inej. Stále je potrebné prijímať nové rozhodnutia, stále je potrebné hľadať nové aktivity, nové trhy, nové projekty. Ale treba vedieť rozhodnúť aj o ukončení aktivít, o zmene smerovania. V roku 2015 sme sa aj my v SEVISE museli takto rozhodovať.

Jedným z najdôležitejších rozhodnutí bolo rozhodnutie o ukončení činnosti obchodníka s cennými papiermi. Toto rozhodnutie sa rodilo veľmi ťažko, keďže celá naša história sa spája s aktivitami na finančných trhoch. Vždy sme boli uznávanou aktívnou finančnou inštitúciou poskytujúcou klientom profesionálne služby. Požadavky dohľadu však boli stále časovo náročnejšie a množstvo často až nezmyselných povinností spôsobovalo, že časť našich služieb sa stala neefektívnou.

Ku koncu roka 2015 sme vrátili Národnej banke Slovenska licenciu obchodníka s cennými papiermi. To, že sme vrátili licenciu o.c.p. však neovplyvňuje naše schopnosti a aktivity v oblasti poradenstva majiteľom spoločností v stratégii podnikania, nakoľko všetci zamestnanci, ktorí sú odborníkmi v tejto oblasti sú samozrejme našimi zamestnancami naďalej.

Ďalším dôležitým rozhodnutím bolo zníženie

aktivít v poskytovaní pôžičiek. Prebytok voľných finančných prostriedkov na trhu spôsobuje, že bankové inštitúcie sú ochotné ísť aj do rizikovejších úverov, ale na druhej strane obmedzujú svojim klientom možnosť financovania z iných ako bankových zdrojov podmienením splácania takýchto prostriedkov až po splatení bankových zdrojov. V súčasnosti používame na nové pôžičky len vrátené prostriedky od klientov, takže nezvyšujeme celkový objem požičiavaných prostriedkov klientom. Nových klientov v tejto oblasti nevyhľadávame, ale s overenými partnermi pracujeme rovnako ako doteraz.

V januári 2016 sme splatili emisiu dlhopisov SEVIS 003, čím sme znížili bilančnú sumu o 3 mil. eur a zlepšili pomer vlastných a cudzích zdrojov. Nakoľko aktuálne nemáme vo výhlade nový projekt na financovanie, tak ďalšie prostriedky od klientov neprijímame.

Rok 2015 bol zaujímavým pre našu spoločnosť ANTECO, s.r.o., ktorá sa venuje ťažbe štrkopieskov na štrkovisku v Hornej Seči pri Leviciach.

Pre zvýšenie pridanej hodnoty sme sa rozhodli začať s výrobou betónových prefabrikátov (debniacich tvárnic a obrubníkov) a pripravujeme na otvorenie predajňu stavebnín v Hornej Seči. Pre tento náš projekt sa rok 2016 začal veľmi zaujímavým, nakoľko sme sa zaradili medzi subdodávateľov pre Nitriansky priemyselny park. Stavebný boom v Nitrianskom kraji vytvára priestor pre výrazný rast tržieb našej spoločnosti v nasledujúcich rokoch.

Rok 2015 nebol teda ani najlepším ani najhorším rokom pre hospodárenie skupiny SEVIS. Investovanie na finančných trhoch skončilo s malým plusom najmä vďaka investíciám do korporátnych dlhopisov, keďže akciovým titulom sa až tak nedarilo. Spoločnosť SEVIS a.s., ako najdôležitejšia spomedzi členov skupiny, však skončila rok so ziskom cca 55 tis. eur po zdanení. Za čo vďačíme diverzifikácii jej aktivít.

Rok 2016 sme začali aktívne v poskytovaní poradenstva majiteľom spoločností, stihli sme pripraviť dve emisie dlhopisov pre našich klientov. Intenzívne sa venujeme riadeniu projektu ANTECO a efektívnemu využívaniu našich nehnuteľností.

Ing. Danica Michalková
michalkova@sevis.sk

SEVIS klub - Kam kráča Čína a prečo sú stále lákavé nehnuteľnosti?

Máme tu ďalší rok a s ním opäť príležitosť stretnúť sa na SEVIS klube a porozprávať sa, čo máme nové, aké sú naše plány a čo zaujímavé nás čaká. Krásny 11. ročník SEVIS klubu sa uskutoční dňa 07.04.2016, tradične u nás v Žiline, tak veríme, že si ho nenecháte ujsť. Opäť nás čakajú zaujímaví hostia a ešte zaujímavejšie témy, ktoré budete môcť rozdiskutovať.

Na decembrovom klube nám Vladimír Baláž rozobral stále aktuálnu tému, ktorou sú migranti. Povedal nám viac o tom, či sa treba migrantov obávať a čo s tým, ak bude migrantov stále viac. Náš druhý hosť, ktorým nebol nikto iný ako Rudolf Schuster, nám naopak porozprával o zákulisí postu prezidenta republiky a čo mu táto etapa jeho života dala.

Na aprílovom SEVIS klube sa naša pozornosť zameria ďaleko na východ, a to konkrétne na situáciu v Číne, ktorá je po migrantoch ďalšou pomerne často diskutovanou témou na medzinárodnej úrovni. Vladimír Baláž pohovorí na tému „Čína - odkiaľ a kam kráča“.

Priblíži nám aké úlohy stoja pred Čínou a aké demografické zmeny spôsobia politika jedného dieťaťa.

Ako druhý hosť v poradí vystúpi s prezentáciou stály člen nášho klubu, a to Stanislav Haviar, ktorý už dlhé roky podniká v oblasti nehnuteľností. Je majiteľom realitnej kancelárie ADMS v Žiline so zameraním na priemysel a komerčné nehnuteľnosti. Porozpráva nám, prečo sú nehnuteľnosti stále lákavé, ako pozerajú zahraniční investori na slovenské reality, a ktoré časti sveta sú zaujímavé na investovanie do nehnuteľností.



ZAÚJIMAVOSTI

Nová automobilka naštartuje nitriansky región

V závere roka 2015 potešila slovenskú ekonomiku správa o príchode štvrtej automobilky. Slovensko už dnes vyrába 1 milión automobilov ročne a je svetovým rekordérom vo výrobe áut na jedného obyvateľa. Po príchode automobilky Jaguár Landrover celková výroba stúpne na 1,3 milióna automobilov.

Čo všetko súvisí s príchodom automobilky

Vláda podporí britskú automobilku investičnou pomocou vo výške 130 miliónov eur. Vysoká suma investičnej pomoci môže vyvolávať otázky o férovosti postoja vlády voči zahraničným investorom a slovenským podnikateľom. Je správne podporiť zahraničného investora takouto sumou? Nová automobilka priamo zamestná 2800 ľudí. Jaguár prirodzene so sebou dotiahne desiatky dodávateľov. Presne tak ako ich dotiahol Volkswagen, KIA a Peugeot-Citroen. Okrem toho generuje príchod investora aj tzv. multiplikačné efekty.

Vzniknú však aj nepriamo generované pracovné miesta v obchode a v službách. Zamestnanci automobilky a jej dodávateľov budú svoje peniaze míňať v obchodoch. Niektorí si postavia nové domy a kúpia nové autá. Toto všetko generuje sekundárne pracovné miesta mimo automobilového priemyslu. Celkový počet nových miest odhaduje Inštitút finančnej politiky na 14,5 tisíc.

V súčasnosti pracuje priamo v troch slovenských automobilkách 60 tisíc ľudí, u ich dodávateľov 80 tisíc. Indukovaná zamestnanosť v obchode a službách sa odhaduje na ďalších 60 tisíc pracovných miest. Ako vidno, automobilka teda zďaleka nie je len o nejakej montáži áut. Automobil je komplexný produkt, na ktorom sa podieľa veľký počet odvetví: od výroby kovov a plechov, cez produkciu gumy a plastových dielov, až po dodávky softvéru.

O čo štát príde?

Kolko nám teda Jaguár môže vygenerovať daní a odvodov? Budme úprimní a rovno povedzme, že automobilka si veľmi pravdepodobne ako formu investičnej pomoci vyberie daňové úľavy. Aspoň tak to urobili Volkswagen, Peugeot-Citroen a Hyundai-Kia. Na daní z príjmu právnických osôb teda nová automobilka neodvedie štátu nič. Ale keby sem neprišla, ta-

kisto by neodviedla ani cent. Štát teda „príde“ len o tie peniaze, ktoré by aj tak nedostal. Pre štátnu kasu je podstatnejšie, aby zahraničný investor nechcel investičnú pomoc vo forme priamej platby. V tom prípade by sa jednalo o skutočný výdavok štátneho rozpočtu.

A kolko štát zarobí?

Ak aj Jaguár štátu nič nezaplatí vo forme daní, to neznamená, že štát z neho nezobhatne. Dane a odvody budú platiť jeho zamestnanci. Kolko to môže byť?

Predpokladajme najprv, že zamestnanec má priemernú hrubú mzdu 900 eur (= náklady práce 1216,8 eur, čistá mzda 691,5 eur). Na daní z príjmu a odvodoch zamestnanca a zamestnávateľa sa štátu mesačne vráti asi 520 eur (v závislosti na výške odpočítateľnej položky zamestnanca). Predpokladajme ďalej, že z čistej mzdy 692 eur zamestnanec 10% usporí a zvyšok minie v obchode, kde zaplatí DPH a spotrebné dane v priemernej výške 20%. Dodatočný výnos pre štát je 125 eur.

Z jedného zamestnanca štát dostane ročne späť 7740 eur, z 2800 zamestnancov je to 21,7 milióna. Len na priamej zamestnanosti v jednej fabrike by sa v tomto prípade štátu vrátila investičná pomoc poskytnutá vo forme priamej platby za nejakých šesť rokov, čo je veľmi dobrá miera návratnosti.

V skutočnosti však bude prínos z daní a odvodov podstatne vyšší. Napríklad vo Volkswagene je priemerná hrubá mzda 1700 eur mesačne. Analytici Ministerstva financií SR predpokladajú priemernú mzdu v nitrianskej automobilke na úrovni 1300 eur (= náklady práce 1757,6 eur, čistá mzda 972,1 eur). V tomto prípade by bol rozdiel medzi nákladmi práce zamestnanca a zamestnávateľa na strane jednej a čistou mzdou 785,5 mesačne, čiže 9426 eur ročne. Pri rovnakej miere úspor a miere spotreby tak štát vyťahne zo zamest-

nanca 11 123 ročne a z 2800 zamestnancov až 31,1 miliónov eur ročne. Ak budeme brať do úvahy aj pracovné miesta u dodávateľov a tiež v obchode a službách (ktorých skutočne môže byť vyše 14 tisíc), tak dodatočný prínos pre štát na daniach a odvodoch môže činiť až 100 miliónov eur ročne.

Príležitosť pre podnikateľov? Boom povedie stavebníctvo

Vďaka Volkswagenu sa Bratislava ako prvá dokázala vyhrabať z ekonomickej diery už začiatkom 90-tych rokov minulého storočia. Veľmi podobné efekty na regionálne ekonomiky Trnavy a Žiliny mal príchod automobiliek Peugeot-Citroen a Hyundai-Kia. Niet pochýb, že podobný účinok bude mať aj príchod Jaguára na ekonomiku Nitrianskeho kraja. Nová automobilka bude mať prirodzene veľa dodávateľov na území celého Slovenska aj v zahraničí. Logicky sa ich však najviac usadí v blízkosti materskej automobilky. Len v dôsledku dodatočných miezd a odvodov sa zdvihne regionálny hrubý domáci produkt minimálne o 1,0-1,5%. Z odhadnutého dodatočného výberu daní a odvodov 100 miliónov eur ročne sa veľká väčšina vyberie priamo v Nitrianskom kraji.

Samotný nábeh výroby sa však predpokladá až niekedy v roku 2018-2019. Nie je jednoduché postaviť podnikový kolos a obkružiť ho širokým vencom dodávateľov. Preto roky 2016 a 2017 budú predovšetkým v znamení investícií. Budú sa stavať dopravné cesty a inžinierske siete nielen pre materskú automobilku, ale aj pre jej dodávateľov. Príležitosť v týchto rokoch dostanú firmy zamerané na stavebníctvo a stavebný materiál: cement, štrk, piesok, stavebný kameň. Pohľad na mapu hovorí, že na stavebnom boome zarobia najmä podnikatelia z Levíc, Zlatých Moraviec a Nových Zámkov.

Investičná aktivita však bude pokračovať aj po nábehu automobilky na plný výkon. Stavebné práce už nebudú ťahať priemyselné celky ale výstavba bytov a prevádzok obchodu a služieb.

Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSc.

Čínska ekonomika spomaľuje. Prečo?



Spomaľovanie čínskej ekonomiky sa stalo hlavnou témou ekonomických debát o raste svetovej ekonomiky. Právom. Čína je druhou najväčšou ekonomikou sveta. Keď čínska ekonomika spomaľuje, musí spomaľiť aj zvyšok sveta.

Keď hovoríme o spomaľení čínskej ekonomiky, treba si najprv povedať, o akom spomaľení vlastne hovoríme. V minulosti (od 70-tých rokov minulého storočia) rástla čínska ekonomika raketovým tempom. Priemerné tempo rastu hrubého domáceho produktu dosahovalo 12-15% ročne, a boli aj roky, keď sa priblížilo k 20 percentám. Takéto tempá nedosahuje žiadna vyspelá ekonomika. Slovensko, ktoré je niekde na polceste z klubu menej rozvinutých krajín do klubu vyspelých, rástlo najrýchlejšie v roku 2008. Vtedy dosiahol rast nášho HDP 10,8%. Za rok 2015 narástol slovenský HDP o 3,6% a my sa právom tešíme z vysokého rastu.

Čo je teda na Číne také neobyčajné, a prečo čínska ekonomika rástla tak rýchlo? A prečo všetkých znepokojuje, že čínska ekonomika môže tohto roku narásť len o 5 či 7%? Bol vysoký čínsky rast normálny a udržateľný?

Ekonomická veda pozná tri zdroje rastu:

- 1) zapojenie dodatočných pracovných síl,
- 2) investovanie do dodatočného fix. kapitálu,
- 3) využívanie nových technológií.

Za všetkým hľadaj industrializáciu

Prvý faktor hovorí jednoducho o tom, že viac ľudí viac vyrobí a spotrebuje. Preto je napríklad celkový hrubý domáci produkt Indie väčší ako ten slovenský, aj keď v prepočte na jedného obyvateľa je Slovensko omnoho bohatšou krajinou ako India. Čína je najľudnatejšou krajinou sveta a na jej pracovný trh vstúpilo v rokoch 1970-2010 stovky miliónov nových pracovných síl.

Druhý faktor je o industrializácii a najmä o investíciách do priemyslu. Počet ekonomicky aktívnych obyvateľov Číny sa odhaduje na 794 miliónov, z toho je však až 420 miliónov zamestnaných v poľnohospodárstve, kde je produktivita práce veľmi nízka. Za posledných 30 rokov sa podiel čínskej populácie zamestnanej v poľnohospodárstve znížil zo 70% na 45%. To sa okamžite odrazilo v rýchlosti raste produktivity práce a tým aj celkového HDP.

Najvyššie tempá ekonomického rastu dosahuje krajina v čase industrializácie, keď prevádzka veľké masy roľníkov do priemyslu. Aj v relatívne jednoducho priemysle je produktivita práce niekoľko krát vyššia ako v poľnohospodárstve. Industrializácia sa obyčajne prekrýva aj s populačným boomom, keď je pôrodnosť ešte vysoká, no úmrtnosť prudko klesá. Mladá populácia potrebuje niekde bývať, vybaviť si domácnosť spotrebičmi, či si kúpiť auto. Rýchlo rastúci domáci trh je pre ekonomiku požehnaním. Vďaka industrializácii a populačnej expanzii prudko rástla britská ekonomika v 19. storočí, americká začiatkom 20. storočia, či slovenská medzi rokmi 1950-1970. Rast je veľmi

vysoký aj preto, lebo sa ráta z nízkeho základu. Mladý stromček sa zväčší na dvojnásobok aj počas jedného roka. Veľký dub už rastie pomaly. Hlavná vlna industrializácie prebehla v Číne v 80-tých a 90-tých rokoch 20. storočia. No podiel fixných investícií na čínskom HDP je stále neobyčajne vysoký. Podľa údajov Svetovej banky v roku 2013 činil 48%. Vyspelé ekonomiky majú tento podiel zhruba polovičný. Napríklad Slovensko 21% a USA len 19%. Takýto vysoký podiel investícií je však až nezdravý, pretože obmedzuje spotrebu obyvateľstva, ktoré sa na investície skladá svojimi úsporami v bankách.

V čom je budúcnosť

Tretí faktor hovorí o vplyve inovácií, výskumu a nových technológií na ekonomický rast.

Takmer všetko sa raz vyčerpá – zdroje pracovných síl, aj možnosti investovať do priemyslu. Jediné, čo sa nevyčerpá, sú nové myšlienky ako robiť veci lepšie a efektívnejšie.

Nárast populácie a investície do fixného kapitálu majú svoje zrejme limity. Čína môže ešte stále previesť stovky miliónov pracovníkov do priemyslu, ale hlavný potenciál industrializácie sa už vyčerpá. Čo je úplne prirodzené a normálne. Industrializácia je ako mladosť: búrlivá a plná zmien, bez ohľadu na to, či ju strávite v kapitalizme či socializme. Po ukončení industrializácie a zastavení populačného boomu sa stáva hlavným zdrojom rastu technologický pokrok. Dlhodobá priemerná miera rastu založenej na technologickom pokroku však už nie je 10% či 5% ročne, ale v priemere len 1-2%.

Čínske vedenie si význam inovácií a technológií dobre uvedomuje. Investície do vysokorychlostných vlakov, kozmického výskumu či informačných a komunikačných technológií umožňujú Číne otvárať nové horizonty ekonomického rastu po vyčerpaní tradičných zdrojov. Rast založený na inováciách a technológiách je omnoho nižší ako rast založený na industrializácii. Zároveň je však aj omnoho čistejší a udržateľnejší. Pokiaľ sa nestane nič mimoriadne, Čína sa do 20 rokov premení na štandardnú vyspelú krajinu typu Japonska a Južnej Kórey.

Čína nie je výnimkou

Veľmi podobné procesy ako v Číne už dávno prebehli v iných veľkých ázijských ekonomikách. Napríklad Japonsko si obdobie najväčšieho ekonomického boomu užilo po vojne. Ale ešte v 70-tých rokoch jeho ekonomika rástla priemerným tempom 4,1% ročne. No po roku 2000 to už bolo len 0,9% ročne. Kórea nasledovala Japonsko v 70-tých rokoch, keď priemerné ročné tempo rastu činilo 10,5%. Ešte po roku 2000 tempo činilo 4,4%. Časom však takisto klesne na japonskú úroveň. Čína bola poslednou veľkou ázijskou ekonomikou, ktorá naskočila do vlaku industrializácie a bude nasledná, ktorá z neho vystúpi.

Veľké problémy veľkej krajiny

Vysoký ekonomický rast neprináša len blahobyt, ale aj rôzne problémy. Najprv environmentálne, potom demografické. V 70-tých rokoch minulého storočia vsadili čínski reformátori na rýchlu modernizáciu krajiny, trhové reformy a industrializáciu. Ich cieľom bolo zabezpečiť najprv jedlo, a potom blahobyt pre čo najviac Číňanov. Rýchla industrializácia však nie je zadarmo. Okrem iného prináša obrovskú záťaž pre životné prostredie. Čínske vedenie si zrátalo, že industrializácia pri neustálom populačnom raste je nemožná. Maovi nástupcovia si uvedomili, že vysoký nárast obyvateľstva ich krajina jednoducho nedokáže užiť. Preto zaviedli politiku jedného dieťaťa.

Tvrdá populačná politika „jedného dieťaťa“ pribrzila pôrodnosť, i keď dosť neskoro. Už od 80-tých rokov sa miera pôrodnosti dostala pod hranicu jednoduchej reprodukcie (2,1 dieťaťa na 1 ženu). Dnes táto hodnota činí len 1,54 dieťaťa a patrí k najnižším na svete. „Maove deti“ už začínajú odchádzať do dôchodku. Živiť by ich mala generácia jedináčikov počatých v 70-tých a 80-tých rokoch.

Veľké demografické problémy začínajú v Číne už dnes. Sú produktom jej búrlivej minulosti. „Veľký kormidelník“, predseda Mao, kedysi hlásal, že „čím viac ľudí, tým silnejšia Čína“. Vďaka vysokej pôrodnosti v 50-tých a 60-tých rokoch má dnes Čína vysoký podiel populácie v produktívnom veku a tento podiel bude ešte niekoľko rokov rásť. V súčasnosti tvoria ľudia vo veku nad 65 rokov asi 11% Číňanov v produktívnom veku. Počet dôchodcov však bude narastať veľmi prudko a v roku 2040 prekoná spomenutý pomer hranicu 35%. Takéto rýchle starnutie nemá v histórii obdobu. Jedináčikovia sa raz budú musieť starať o rodičov i starých rodičov. Kto sa postará o nich nevedno.

Čína dodnes nemá jednotný dôchodkový systém. Najmä vo vidieckych oblastiach je hlavným zdrojom príjmu v starobe len príspevok od rodiny. Takýto stav nie je dlhodobo udržateľný. S rastúcim bohatstvom krajiny si bude obyvateľstvo čoraz viac pýtať viac sociálnych služieb. Vybudovať dôchodkový systém pre 1,3 mld. obyvateľov však bude veľmi nákladné.

Spomaľenie je normálne: dôležitá je stabilita

Čína sa z rýchlo rastúceho ázijského obrámení na štandardnú vyspelú krajinu. Aj pre Čínu platia zákony ekonomického rozvoja. Preto nemôžeme očakávať, že čínska ekonomika bude do nekonečna rásť tempom 10% ročne. Tempo ekonomického rastu sa zníži najprv na 5 až 7% ročne. O 10 rokov sa už aj rast vo výške 3% bude považovať za dobrý. Pri veľkosti Číny bude však mať aj 3% rast čínskej ekonomiky veľký význam pre zvyšok sveta. Ešte viac ako tempo ekonomického rastu bude pre globálnu ekonomiku dôležitá stabilita Číny. V tomto smere bude dôležité, či Čína dokáže pre svoje obyvateľstvo zabezpečiť aspoň minimálny sociálny komfort.

Ing. Vladimír Baláž, PhD., DrSC.
balaz@sevis.sk