



MADE IN CHINA 2025

Hospodárstvo Číny už niekoľko dekád rastie obdivuhodne vysokým tempom a Čína sa tak v rebríčku najväčších ekonomík sveta šplhá stále vyššie. Momentálne drží druhé miesto za Spojenými štátmi, no na rozdiel od USA je jej ekonomická sila daná kvantitatívnymi faktormi namiesto kvalitatívnych. Čína je v súčasnosti výrobnou dielnou sveta a väčšina jej hospodárskej aktivity je zameraná na prácu s nízkou pridanou hodnotou. V roku 2015 preto vznikol strategický plán s názvom „Made in China 2025“, ktorý ma túto skutočnosť zmeniť a čínsky priemysel pretransformovať na moderný sektor s vysokou pridanou hodnotou.

Strategický plán „Made in China 2025“ vznikol v máji 2015 a vypracovalo ho čínske Ministerstvo priemyslu a informačných technológií v spolupráci s viacerými vládnymi orgánmi. Za posledné desaťročia vykázala čínska ekonomika enormný nárast. Medziročné tempo rastu HDP miestami dokonca presahoval až 10% a pod 6% nekleslo ani počas hospodárskej krízy v rokoch 2007-2009. V posledných rokoch však je už viditeľné spomalenie tohto tempa. Podobný osud v minulosti postihol viacero krajín. Prešli si ním napríklad ázijské tigre alebo aj bývalý Sovietsky zväz. Extrémny rast HDP v týchto krajinách bol totiž vyvolaný rastom imputovaných výrobných faktorov – prácou a kapitálom. Prudko sa zvýšila zamestnanosť, pracovná sila sa pre-

sunula z poľnohospodárstva do priemyslu a spustila sa výstavba chýbajúcej infraštruktúry. Takýto rast si hospodárstvo však vie zachovať len dovtedy, kým využitie výrobných faktorov nenarazí na svoju hranicu. Hospodársky rast následne ochladne a dané krajiny začínajú zaostávať. Pre ďalší rozvoj hospodárstva tak je potrebné zvýšiť efektivitu využívania týchto výrobných faktorov a to cez nové technológie a pracovné postupy.

Čínska vláda práve tu začala vidieť problém – čínsky priemysel je drvivou väčšinou zameraný len na montáž produktov zahraničných firiem. Či sa jedná o smartfóny, počítače, televízory, autá alebo lietadlá používané aj obyvateľmi Číny, väčšinou sa jedná o výrobky zahra-

ničných firiem a bohatstvo z výroby týchto produktov plyní do zahraničia. Cieľom „Made in China 2025“ je adresovať túto skutočnosť a priviesť masívne investície do vedy a výskumu za účelom modernizácie a zefektívnenia čínskeho priemyslu. Konečným cieľom plánu je vytvoriť natoľko konkurencieschopný priemysel, že z trhu vytlačí zahraničné spoločnosti a expanduje na európske a americké trhy. Plán ráta s vládnymi výdavkami vo výške okolo 300 miliárd USD a množstvom opatrení zvýhodňujúcich domácich producentov a naopak znevýhodnením tých zahraničných. Toto by mohlo byť problematické pre zahraničných producentov pôsobiacich v Číne a preto sa plánu v poslednej dobe dostáva čoraz viac pozornosti.

V tomto čísle:

Mzdové náklady v EÚ naďalej rastú, zvyšuje sa aj podiel voľných pracovných miest, najmä v sektore služieb

ECB nehlási zvyšovanie základnej úrokovej sadzby potom ako FED zvýšil v USA sadzbu už na 1 %

Avizované začatie rokovaní o Brexite od 29. marca spustilo vyhlásenia firiem o presune svojich pobočiek do štátov EÚ

USA prišlo s návrhom uvaliť na dovoz z Mexika a Číny clá, zároveň chce stimulovať domáci sektor znížením korporátnej dane o 15-20 %

Nezamestnanosť na Slovensku za február poklesla na 8,4 %, pribúdajú voľné pracovné miesta, ktoré nemá kto obsadiť

Produkt	Podiel produkcie v Číne na svetovej produkcii
Automobily	28%
Lode	41%
Počítače	80%
Mobilné telefóny	90%
TV	60%
Chladničky	50%
Klimatizácie	80%

Čínsky priemysel sa v súčasnosti neradí medzi moderné priemyselné sektory. V porovnaní s priemyselne vyspelými krajinami sa tu stále vo veľkom množstve využívajú zastarané produkčné metódy, charakteristické pre prvé dve vlny priemyselnej revolúcie. Tretia vlna (t.j. využívanie robotov a digitalizácie vo výrobe) tu je stále ešte len v procese implementácie do priemyslu. Dôvodom pre zaostalosť čínskeho priemyslu je viacero. Hlavnou príčinou je, prirodzene, len krátka história trhovej ekonomiky a kontaktu s vyspelými krajinami. Ďalším dôvodom však je napríklad aj konkurenčná výhoda vo forme lacnej pracovnej sily. Vyspelé ekonomiky krajín EÚ alebo USA už dlhú dobu fungujú vo vysoko konkurenčnom prostredí, v ktorom konkurenčnú výhodu firmy získavali vo forme investícií a zefektívňovania výroby. Na čínsky priemysel takýto tlak vyvíja-

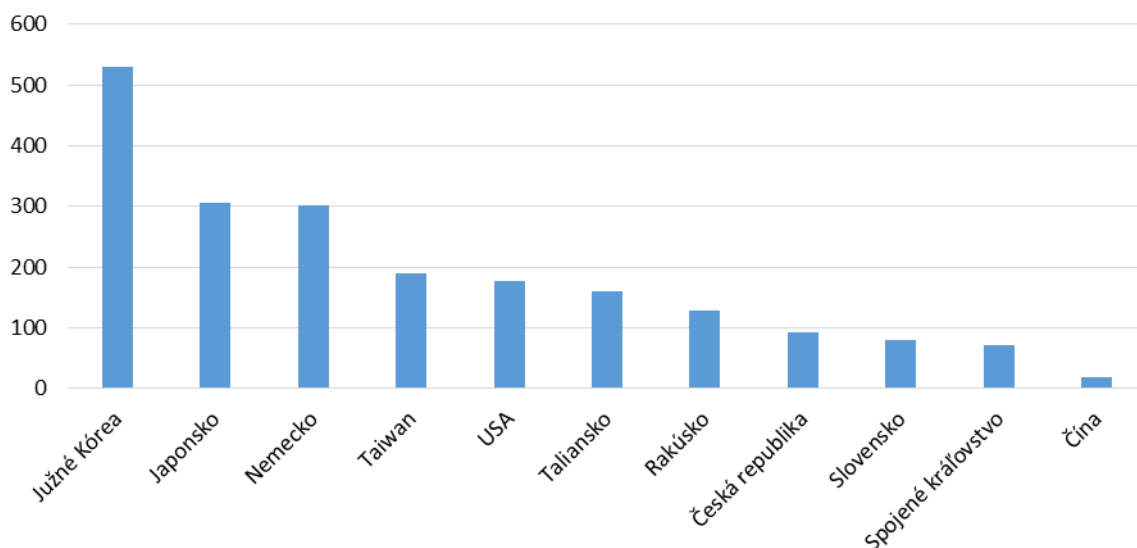
ný nebol, keďže tu hlavnú konkurenčnú výhodu tvorí najmä spomínaná lacná pracovná sila (a aj iné faktory ako napríklad vládne dotácie) a firmy preto nemali takú potrebu zlepšovať sa. Moderné, vysoko nákladné investície sú priemyselnými podnikmi vnímané ako príliš veľké riziko a radšej sa spoliehajú na vládny protekcionizmus.

Postupne sa však už aj čínsky priemysel začína modernizovať. Dopyt po robotoch, počítačovej technike, softvéroch využívaných v priemysle a podobných investíciách využívaných v tretej generácii priemyslu podľa odhadov rastie tempom okolo 10-25% medziročne. Tlaky k modernizácii však vyplývajú skôr z vládnych dotácií a protekcionistickej politiky ako z trhového prostredia. Aj čínsky pracovný trh však postupne stráca konkurenčnú výhodu vo forme lac-

nej pracovnej sily. Priemerná mzda v priemysle tu za posledných 20 rokov rástla priemerným ročným tempom až 13% a postupne tak predbieha stále viac ázijských krajín. V dôsledku tohto vývoja a takisto aj celkového hospodárskeho rastu Číny a s ním spojeného rastu blahobytu sa čínsky trh stáva čoraz dôležitejším pre domáce a aj zahraničné firmy. Vzniká čoraz konkurenčnejšie prostredie a záujem o nové technológie a zefektívnenie výrobného procesu tak postupne rastie.

Cieľom stratégie „Made in China 2025“ je práve využiť tento proces, a zjednodušiť firmám prechod na moderný priemysel prostredníctvom vládnej podpory cez rôzne vládne priemyselné a technologické fondy, ktorých úlohou bude financovať budúci priemyselný rozmach. Podobné plány rozvoja priemyslu

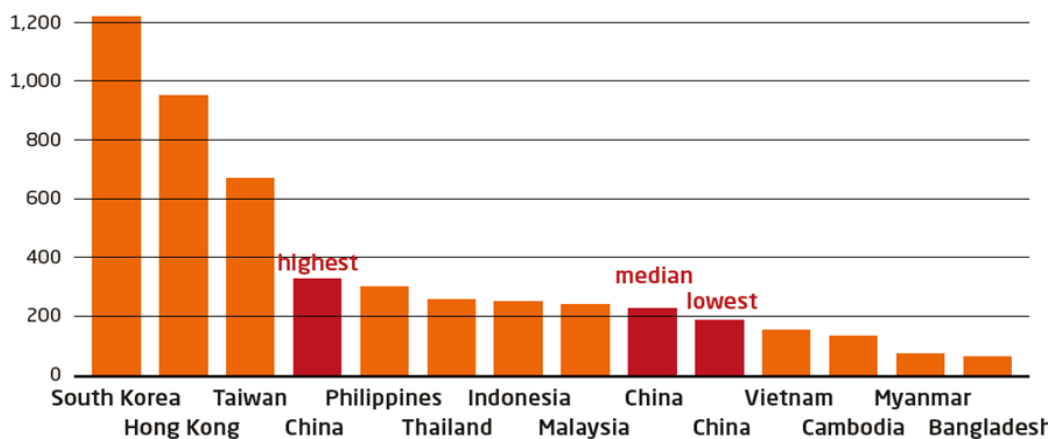
Graf 1: Využívanie robotov v priemysle vo vybraných krajinách



Zdroj: IRF, MERICS

■ Počet robotov na 10 000 zamestnancov v priemysle

Minimálna mesačná mzda vo vybraných ázijských krajinách (v USD)



Zdroj: MERICS

a iných odvetví ekonomiky existovali už aj v minulosti, no „Made in China 2025“ je zatiaľ najambicióznejší, najkomplexnejší plán s najväčšou výškou zdrojov. Je silne inšpirovaný pojmom „Industry 4.0“, ktorý označuje štvrtú priemyselnú revolúciu (používanie umelej inteligencie, senzorov a komunikácie medzi prístrojmi cez „internet vecí“). „Industry 4.0“ má v súčasnosti ešte ďaleko od celoplošného používania v priemysle, no niekoľko firiem (najmä v Nemecku) už úspešne implementovalo vysoko pokročilé výrobné procesy. Investície do vysoko modernizovaného priemyslu prinášajú vysokú pridanú hodnotu, čo Čína plánuje implementovať v týchto 10 odvetviach: IT novej generácie, vysoko výkonná robotika, letectvo, námorníctvo, pokročilé železničné zariadenia, energetiky úsporné vozidlá, elektrické zariadenia, poľnohospodárske stroje, ťažba a výroba nových materiálov a biofarmaceutiká a vysoko výkonné zdravotnícke prístroje. Stroje a zariadenia, ktorých výroba je kapitálovo a technologicky náročná sú v súčasnosti z väčšiny do Číny importované. „Made in China 2025“ má práve toto zmeniť a zabezpečiť, aby tieto, dosiaľ importované, stroje a zariadenia produkoval domáci priemysel a Čína sa tak technologicky stala menej závislá. Strategický plán dokonca cieľi až 70%-ný podiel

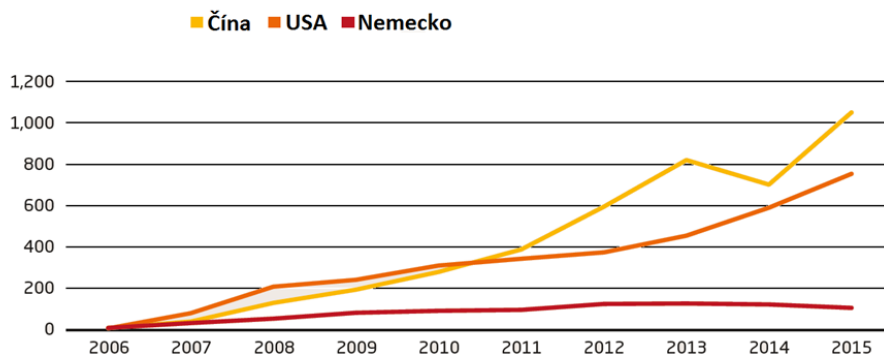
domáceho trhu na ich výrobe do roku 2025.

Na papieri vyzerá vízia čínskeho priemyslu impozantne, no v realite je ťažko predstaviteľné plošné zavedenie takéhoto obrovského skoku od technologicky zastaralého čínskeho priemyslu ku konkurentovi priemyselných mocností ako Nemecko, Japonsko alebo Južná Kórea. Skúsme sa teda zamyslieť aké môžu byť silné a slabé stránky strategického plánu.

Silnými stránkami Číny pri jeho implementácii môžu byť: **možnosť financovania sa podnikov cez vládne fondy** (na rozdiel od vyspelých ekonomík, kde prechod na „Industry 4.0“ financujú podniky prevažne z vlastného vrecka), **extrémne rýchly rozvoj niektorých**

čínskych spoločností, ktoré slúžia ako príklad (už dnes vidíme, ako niektoré čínske spoločnosti konkurujú zaužívaným svetovým značkám, čo v Číne vytvára optimistickú náladu), **vládny protekcionizmus domácich spoločností** (znevýhodňovanie zahraničných spoločností napr. cez vyššie importné clá zatiaľ čo domácim firmám poskytne rôzne dotácie a daňové úľavy), **rozvoj čínskeho hospodárstva** (narastajúci dopyt a životná úroveň obyvateľstva vytvára stále väčšie príležitosti rast čínskych firiem) alebo **veľká vládna podpora vedy a výskumu** (v rámci strategického plánu chce vláda založiť nové vedecko-výskumné inštitúcie vo veľkých mestách Číny, ktoré sa budú sústreďovať na vývoj a experimentáciu nových technológií)

Počet patentov pre technológie súvisiace s Industry 4.0



Zdroj: MERICS

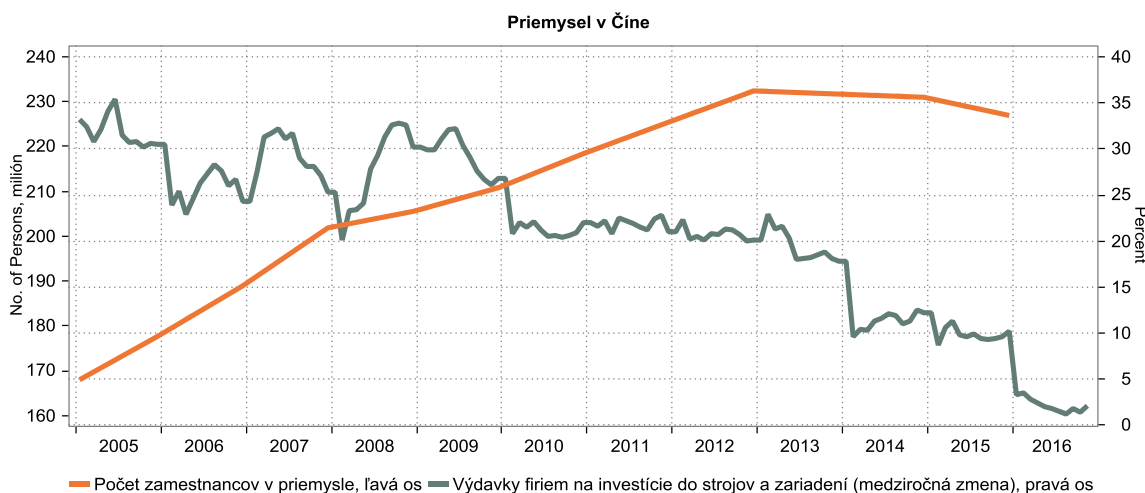
Slabé stránky sa zas môžu prejavíť v: **neefektívnej alokácii fondov** (pri takomto veľkom, vládou financovanom strategickom pláne je veľmi pravdepodobné, že finančné prostriedky nebudú alokované efektívne medzi firmy, ktoré ich budú vedieť využiť najlepšie a že bude vznikať korupcia), **neprípravenej pracovnej sile a manažmente** (je ťažko predstaviteľné, že firmy a pracovníci, ktorý sa v súčasnosti ešte len zoznamujú s robotizáciou v relatívne krátkom časovom období prejdú na sofistikované softvéry a inteligentné zariadenia) **znižujúcu sa vôľu firiem investovať** (čínske hospodárstvo síce stále rastie obdivuhodným tempom, no zároveň stále spomaľuje, čo negatívne ovplyvňuje vyhliadky firiem do budúcnosti a ich vôľu investovať. Tempo rastu výdavkov na nákup fixných aktív vo forme priemyselných zariadení sa stále spomaľuje), **prepúšťanie pracovníkov s nižšou kvalifikáciou** (zhruba 230 miliónov zamestnaných ľudí v Číne pracuje v priemysle, čo tvorí až 30% celkovej zamestnanosti. Prechod na modernejšiu formu priemyslu nevyhnutne prináša postupný zánik množstva týchto pracovných miest, čo by mohlo značne poškodiť pracovný trh a vyvolať nárast nezamestnanosti) alebo **„zlenivenie“ firiem po obmedzení konkurenčného prostredia** (tento bod si protirečí s bodom ohľadom protekcionizmu, ktorý sme uviedli v silných stránkach. Niektoré firmy protekci-

onizmus môžu využiť a prudko zlepšiť svoje produkty a zefektívniť výrobu no zároveň môže plošne v priemysle dôjsť k tomu, že firmy po obmedzení konkurencie jednoducho nebudú mať motiváciu pre zlepšovanie sa).

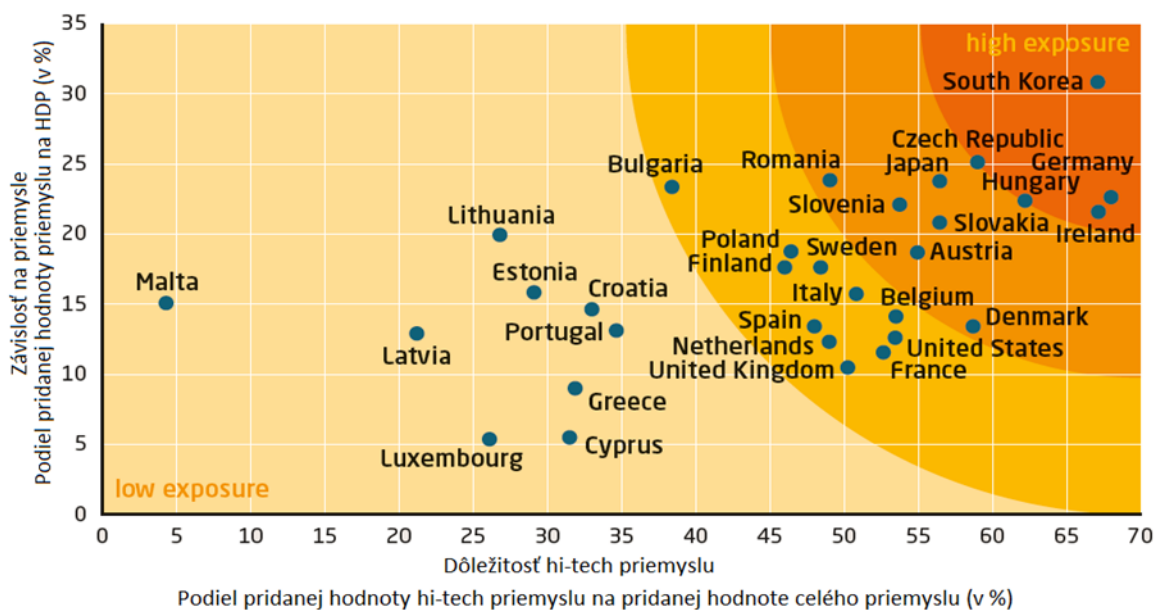
Reakcie firiem na možnosti, ktoré sa im v nasledujúcich rokoch naskytnú budú individuálne. Výskumný inštitút MERICS na tému „Made in China 2025“ vypracoval analýzu, v ktorej rozlišuje čínske firmy podnikajúce v priemysle do troch skupín: **„predáci“**, **„nádejní“** a **„omeškanci“**. Predákov tvoria firmy, ktoré v súčasnosti už využívajú automatizáciu a digitalizáciu výrobného procesu. Sú to firmy, ktoré dokážu produkovať s vysokou pridanou hodnotou a konkurujú zahraničným firmám na domácom alebo aj medzinárodnom trhu. Tieto firmy už investujú do rozvoja a ich vývoj by bol pravdepodobný aj bez čínskeho strategického plánu. Zároveň však z nových možností financovania sa budú len profitovať a v prípade úspešného zavedení technológií „Industry 4.0“ sa z nich môžu stať veľkí medzinárodní konkurenti, ktorí ovládnu domáci trh a budú prenikať na európske a americké trhy. Firmy radiace sa do kategórie „nádejných“ v súčasnosti do výrobných procesov začínajú implementovať robotiku a digitalizáciu. Jedná sa o spoločnosti, ktoré čoraz viac prenikajú na domáci trh. Týmto spo-

ločnostiam by „Made in China 2025“ mal pomôcť najviac a to práve redukciami bariér vo forme financovania sa a zahraničnej konkurencie. Tieto firmy by sa po úspešnej implementácii mali ťahať ku úrovni priemyslu vo vyspelých hospodárstvách EÚ a USA. Ich úspešnosť však nie je zaručená a prejavovať sa tu budú spomínané silné a slabé stránky strategického plánu. Poslednou kategóriou sú **„omeškanci“**. Firmy spadajúce do tejto kategórie sa v súčasnosti nachádzajú na úrovni manuálnej práce, nízkej automatizácie a nulej digitalizácie. Zamestnanci a ani manažment týchto firiem nemá skúsenosti s pokročilou technológiou a investície do nej sú veľmi nepravdepodobné. Strategický plán bude na tieto firmy mať najmenší dopad a postupne budú pohlcované vyspelejšou konkurenciou.

Čínsky priemysel je po tom v Spojených štátoch najväčším svetovým priemyslom. Pokiaľ by „Made in China 2025“ zaznamenal úspech, tak by to prirodzene malo značný dopad na krajiny, v ktorých priemysel zohráva významnú úlohu. Najbližšie roky by pre zahraničné priemyselné firmy mali byť dobré. Čínsky priemysel na rozvoj bude požadovať obrovský import strojov a technológií. Keď sa však podarí tieto úspešne implementovať do výroby tak pre zahraničné firmy nastane naopak ťažké obdobie. Najviac zasiahnuté budú krajiny

Source: **Macrobond**

Zraniteľnosť krajín pri úspešnej implementácii "Made in China 2025"



Zdroj: MERICS

© MERICS

s vysokým podielom priemyslu na tvorbe HDP a najmä tie, ktoré majú vysoké využitie hi-tech technológií (napr. Južná Kórea, Nemecko, Japonsko ale aj Česká republika alebo a Slovensko). Dôjde ku veľkému nárastu konkurencie a možno až ku cenovej vojne (ako v posledných rokoch v oceliarskom priemysle, keď lacná oceľ z Číny deformovala európsky a aj americký trh). Pre zahraničné spoločnosti je problematickým najmä spôsob implementácie „Made in China 2025“. Rozsah protekcionistickej politiky, ktorú sa Čína rozhodne implementovať ešte presne známy nie je. Zahraničné firmy však určite môžu očakávať zhoršenie podmienok na čínskom trhu a znevýhodňovanie oproti domácim producentom.

Strategický plán „Made in China 2025“ by určite nemal byť braný na ľahkú váhu. Priemysel tvorí až 40% HDP Číny a ako sme už spomínali, je druhým najväčším svetovým priemyslom. V prípade úspešnej integrácie plánu zmodernizovať a zefektívniť tento priemysel dôjde ku veľkým zmenám na trhoch. Najprv bude zasiahnutý čínsky trh, z ktorého budú postupne vytlačené zahraničné spoločnosti

a nahradené tými domácimi. Neškôr budú čínske spoločnosti podporované vládou prenikať aj na zahraničné trhy a v extrémnych prípadoch by mohli až vytlačiť veľkých európskych a amerických hráčov. Úspešne implementovať strategiu takomto veľkom rozsahu sa však zdá byť priam nemožné. S veľkou pravdepodobnosťou sa do roku 2025 vytvoria noví veľkí globálni hráči, ktorí budú pochádzať z radov čínskych „predákov“ a ich doterajší vývoj spolu s vládnu podporou im umožní katapultovať sa na vrch. O celoplošnej revolucionalizácii priemyslu sa však určite dá pochybovať. Každopádne bude úlohou tvorcov hospodárskych politík rozvinutých krajín a aj medzinárodných orgánov pozorne v nasledujúcich rokoch sledovať vývoj čínskeho priemyslu, aby v prípade potreby vedeli dostatočne skoro reagovať na opatrenia čínskej vlády, ktoré by mohli ohroziť priemysel v daných krajinách. Do takéhoto strategického rozhodovania firiem pre patrí aj fakt aby našli odbyt pre svoje produkty s vyššou pridanou hodnotou. Číne je síce počtom najväčší trh na svete ale nemá najvyššiu kúpyschopnosť ako povedzme ten americký. A prá-

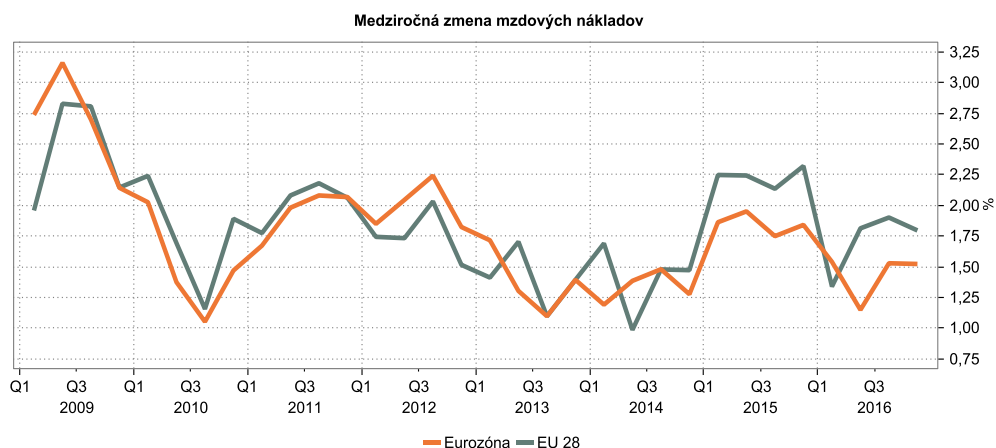
ve v poslednej dobe spomínané opatrenia USA o obmedzení dovozu z Číny by mohlo ohroziť vôľu firiem rozširovať výrobu v Číne ak nenájdu dostatočne silný dopyt. S veľmi rýchlym až skokovým rastom priemyslu sa môže na druhej strane ešte viac prehĺbiť nerovnosť bohatstva v samotnej Číne. (rb)

Mzdové náklady v Eurozóne rastú

Hodinové mzdové náklady za štvrtý kvartál 2016 medziročne vzrástli o 1,6% v Eurozóne a 1,8% v EÚ. Mzdové náklady majú dve hlavné zložky: mzdy a platy (+1,6%) a nemzdové náklady, kde radíme napríklad sociálne príspevky (+1,5%). Pre ľudí to znamená aj rast cien výrobkov a služieb. Ak firmám rastú mzdové náklady, tak aj za svoj produkt či službu budú chcieť získať viac. Prečo mzdové náklady rastú sa dá vysvetliť z viacerých hľadísk. Ak sa pozrieme na rast mzdových nákladov podľa krajín, výrazný rast zaznamenali Rumunsko, Litva a Lotyšsko. Sú to krajiny nie veľmi technologicky vyspelé, a preto pri práci využívajú menej moderných technológií a nových strojov, ktoré by im výrobu uľahčili. Ak firmám budú rásť mzdové náklady a nebudú výnosné, môže to spôsobiť vyššiu nezamestnanosť, nakoľko firmy znížia

náklady prepustením zamestnancov. Opačný efekt je v Grécku, kde mzdové náklady dokonca klesli. Firmy spravidla znižujú mzdové náklady keď sú nekonkurencieschopné alebo dopyt po ich produktoch klesá. To môže byť prípad Grécka, ale aj Rakúska, kde mzdové náklady tiež mierne klesli. Rast mzdových nákladov môže súvisieť aj s tým, že nevzniká toľko nových pracovných miest. Zamestnávateľi radšej roz-

delia prácu svojim zamestnancom a navýšia im mzdu ako by mali vytvoriť nové miesto čo by ich vyšlo drahšie. Vo vyspelej ekonomike ako Nemecko vzrástli mzdové náklady o 3%. Na Slovensku v priemere o 4,8%. Až na dva štáty (Grécko, Rakúsko) sa mzdové náklady mierne navýšili vo všetkých krajinách EÚ a to rovnomerne v sledovaných odvetviach priemysel, stavebníctvo a služby. (sd)

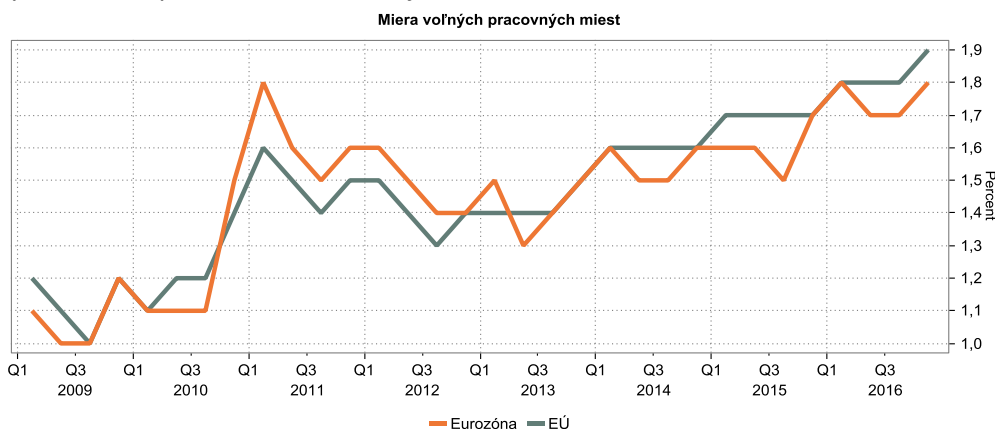


Voľné pracovné miesta pribúdajú len veľmi málo

Eurostat vydáva každý kvartál správu o voľných pracovných miestach v Eurozóne. Miera voľných pracovných miest je vypočítaná ako podiel voľných pracovných miest ku všetkým pracovným miestam, obsadeným aj voľným. Ku koncu roka 2016 bola táto miera na úrovni 1,8% v Eurozóne a 1,9% v EÚ. Rok 2016 si udržoval iba mierne tempo rastu a preto sa nepredpokladá výrazná zmena ani b budúcnosti. Dlhodobu však prevláda trend, že viac rastie počet voľných miest v sektore služieb (eurozóna +2%) ako v priemysle a stavebníctve (+1,3%). Pri aktuálnej miere nezamestnanosti 9,6% je to však nízka miera rastu. Problémom je ešte stále nezamestnanosť mladých, ktorá síce kontinuálne klesá avšak stále dosahuje

v priemere 20%. Problémovými štátmi čo sa týka nezamestnanosti sú Španielsko a Grécko avšak tu miera voľných pracovných miest bola najnižšia zo všetkých krajín Eurozóny iba 0,3%. Majú teda iný problém ako na Slovensku. Kdežto tu je miera voľných pracovných miest 1% a nevedia sa obsadiť kvalifikovanou pracovnou silou, v Španielsku a Grécku je nedosta-

tok voľných miest. Treba teda riešiť akým spôsobom zvýšiť produkciu, prípadne prilákať investorov. Paradoxne Nemecko, ktoré má jednu z najnižších mier nezamestnanosti (3,8%) má aj jednu z najvyšších mier voľných pracovných miest a to 2,6%. (sd)

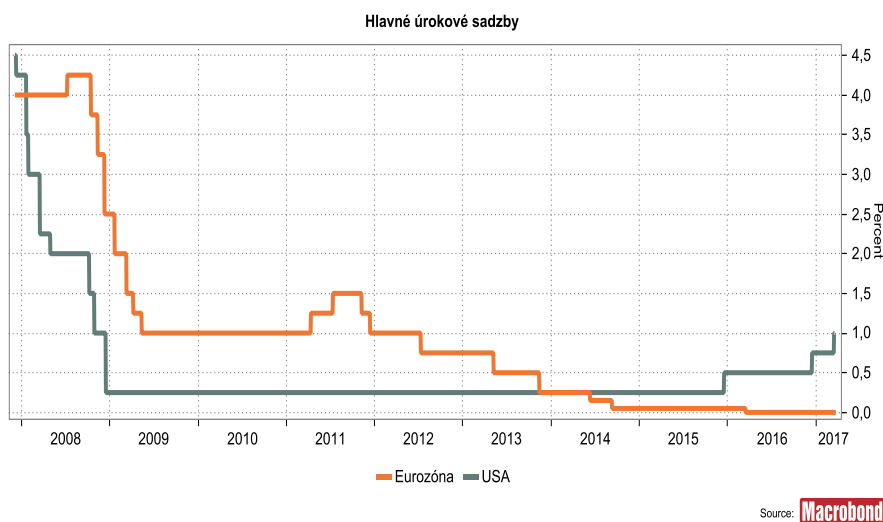


Kedy zvýši ECB sadzby?

FED zvýšila úrokové sadzby o 0,25 p.b. na aktuálnu hodnotu 1% a v tomto roku ju plánuje zvýšiť ešte trikrát. Na tieto kroky bude musieť reagovať aj Európska centrálna banka, ktorá svoju úrokovú sadzbu drží na nulovej úrovni. Tým, že USA poskytuje vyšší úrok sa môže stať, že investori presunú svoj kapitál do USA, kde bude lepšie zhodnotený. Odliiv kapitálu z eurozóny by spôsobil stagnáciu ekonomiky. Práve kvôli tomuto by nemal byť veľký rozdiel medzi úrokovými sadzbami. Viacerí ekonómovia teda zvažujú nasledujúce kroky ECB. Investori na finančnom trhu očakávajú podobný vývoj ako v USA, kde boli sadzby zvýšené až potom čo bol ukončený nákup aktív (teda akcií a dlhopisov). Nákup aktív bol totiž prostriedok ako navýšiť peniaze v obehu keď už nepostačovala ani nulová úroková sadzba. Stanovisko ECB považovalo nákup aktív za doplnkový nástroj kvantitatívneho uvoľňovania. Preto vznikajú domnienky, že ECB môže zvýšiť sadzby ešte predtým ako ukončí nákup aktív. Pravdepodobne by to

bolo unáhlené rozhodnutie. Kľúčovým ukazovateľom je inflácia, ktorá síce dosiahla vo februári 2% rast avšak jadrová inflácia má hodnotu iba 0,9%. Je to spôsobené tým, že začiatkom roka 2016 mala ropa rekordne nízku cenu, a preto je jej medziročný nárast ceny veľmi veľký (až 80%) a značne ovplyvnil aj vývoj inflácie. Aj na poslednom marcovom zasadnutí ECB bolo prehlásené, že ECB ponechá kľúčové úrokové sadzby na nezmenenej úrovni a zostanú tak aj v období po ukončení nákupu aktív. Trhy s viac ako

50% pravdepodobnosťou predpokladajú, že ECB už začiatkom roka 2018 zvýši sadzby. Konzervatívnejší analytici tvrdia, že je pravdepodobnejší vývoj podobný tomu americkému. Najprv sa bude postupne znižovať objem peňazí určený na nákup aktív, ktorý je momentálne na úrovni 60 mld.€ mesačne. Každý mesiac by sa napríklad znížil o 10 mld.€. A následne po ukončení, by sa prešlo k zvýšeniu úrokových sadzieb. (sd)



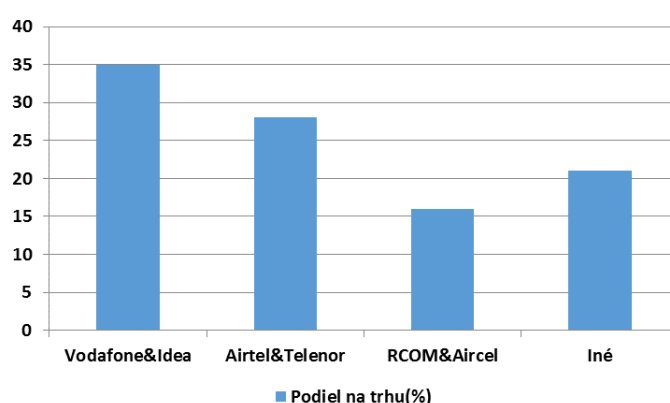
Zlúčenie v telekomunikačnom sektore

Vodafone sa dohodol na zlúčení svojej indickej divízie so spoločnosťou Idea Cellular, aby vytvorili lídra na momentálne druhom najväčšom trhu s telekomunikáciami na svete (India). India v tomto roku prekonal USA a odsunula ich na tretiu priečku, ale ešte stále zaostáva za vedúcou Čínou, no predpokladá sa, že by ju mala dobehnúť. V Číne sa v poslednom období spomalil rast trhu v telekomunikačných službách a predaji telefónov a indický trh rastie skoro 5-krát rýchlejšie čo súvisí s postupným rastom životnej úrovne a ekonomiky Indie. Nová spoločnosť bude mať hodnotu 23,2 miliardy USD. Hodnota, ktorú prináša do zlúčenia Vodafone India je 12,4 miliardy USD a hodnota Idea Cellular je 10,8 miliardy USD.

Vodafone bude vlastniť 45,1% zlúčenej spoločnosti, potom čo 4,9% podielu predal indickému miliardárovi (akcionár Birly). Aditya Birla Group, hlavný vlastníik Idea Cellular, bude vlastniť 26 % a držitelia zvyšných akcií 28,9%. Tento obchod by mal priniesť vyššie zisky akcionárom, vzhľadom na väčšiu škálu poskytovaných služieb novej podnikateľskej jednotky. Spoločnosť bude redukovať svoju pôsobnosť v istých regiónoch a plánuje aj predaj nadbytočného tele-

komunikačného a rozhlasového vysielania. Ak nenájde záujemcu na trhu, tak to predá naspäť do štátneho sektora. Predpokladaný dátum finalizácie zlúčenia je v roku 2018. (mb)

Podiely operátorov na telekomunikačnom trhu v Indii



Firmy kvôli brexitu chcú znížiť investície

V stredu 29. marca sa oficiálne začne odchod Veľkej Británie z Európskej únie čo medzi mnohými firmami spôsobuje nepokoje. Švajčiarska banka UBS robila prieskum medzi 600 firmami z eurozóny, ktoré pôsobia aj na britskom trhu. Firmy boli vybraté z viacerých sektorov tak, aby prezentovali európsky trh. Otázky prieskumu smerovali najmä k tomu či sa zmení stratégia firmy voči Británii po brexite. Tretina z nich uviedla, že plánuje znížiť svoje investície, 24% uviedlo, že ich znížia iba trochu. Každopádne to však ovplyvní najmä Londýn, ktorého pozícia popredného finančného centra mohlo byť oslabená. Čo sa týka presunu dcérskych spoločností a pobočiek z Británie, až 10% chce svoje kapacity preniesť z Británie a 31% firiem presunie väčšinu svojich kapacít. Pre polovicu respondentov sú pre presun svojich pobočiek lákavé štáty eurozóny. 30% z nich zvažuje strednú a východnú Európu, teda aj na Slovensku by mohla prísť nejaká firma. Väčší záujem je však o krajiny ako Nemecko

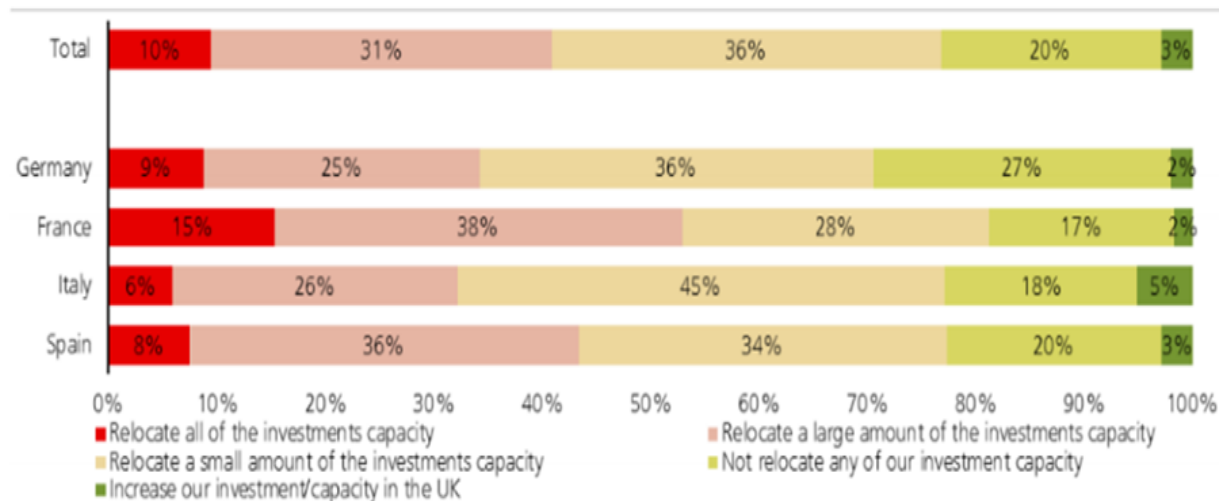
a Francúzsko. Karty môžu zamiešať voľby, ktoré sa tam tento rok uskutočnia. Vo Francúzsku je horúcou kandidátkou na post prezidenta Le Penová, o ktorej je známe, že má skôr nacionalistické myšlienky ako proeurópske. Nemeckej kancelárke sa v jesenných voľbách postaví Martin Schulz, ktorý má podľa prieskumov vysoké šance.

Rovnako veľké investičné banky začínajú reagovať na Brexit a plánujú proces presúvania niektorých operácií, ktoré vykonávajú v Londýne do iných európskych miest. Banky sa začali takto správať potom ako britská ministerka ohlásila dátum, kedy Veľká Británia spustí schválený mechanizmus pre Brexit. Zdá sa, že väčšina veľkých bánk má podobné strategické zmýšľanie. Avizovali, že by chceli svoje aktivity presunúť hlavne do Dublinu a Frankfurtu, ale určite sa banky a ich aktivity presunú aj do iných európskych miest ako je Paríž, Amsterdam, Berlín a iné. Dublin je vhodné riešenie preto, lebo je to

anglicky hovoriaca krajina, majú podobné zákony, regulácie ako v Británii a niektoré banky, tam už majú svoje pobočky. Frankfurt je známy ako finančná oblasť, vzhľadom aj na to že tam sídli Deutsche Bank. Dôvodom týchto presunov je tvrdý Brexit, po ktorom by investičné banky nemohli poskytovať voľne svoje služby z Londýna do európskej únie. Môžeme konštatovať, že VB nebude ťažiť z Brexitu, nakoľko odchod veľkých investičných bánk a aj finančných služieb naberá na seba ďalšie činnosti. Celkovo prídu o približne 15 000-30 000 pracovných miest a klienti presunú viac ako 1,8 bilióna € mimo krajinu. Okrem zníženej zamestnanosti príde krajina aj o poplatky a dane, ktoré platia jednotlivé finančné spoločnosti. Súčasne odídu z krajiny aj spoločnosti a služby, ktoré sú naviazané na finančný sektor.

(sd)

Figure 10: COUNTRIES: How much capacity are Eurozone companies likely to pull from the UK as a result of Brexit?



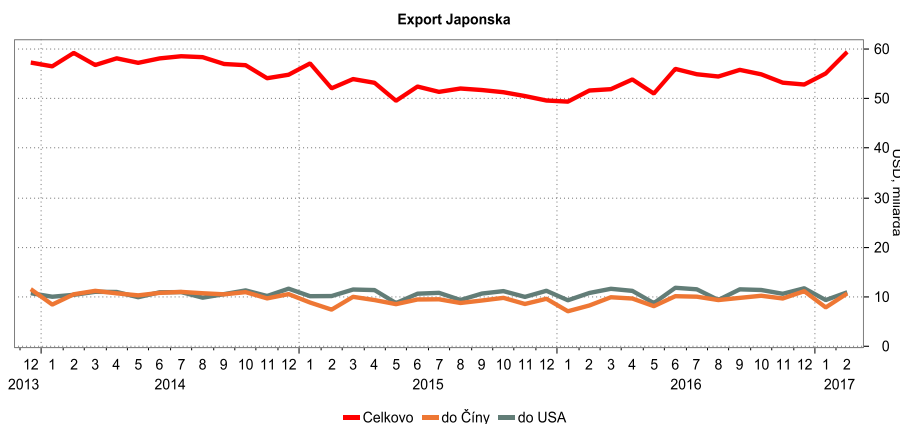
Source: UBS Evidence Lab

Japonsko sa chce viac zblížiť s Európou

To, že USA spúšťa protekcionistické opatrenia, akým je aj 20% daň na dovozené tovary, vyvoláva vo svete obavy. Tým, že USA chce podporiť domácu produkciu, môže spôsobiť veľké problémy krajinám, ktoré sú od vývozu do USA závislé. Jednou z nich je napríklad aj Japonsko. 20% celkového japonského exportu putuje do USA a ďalších 15% do Číny. Viac ako tretina japonského exportu teda smeruje do krajín, s ktorými sa obchodná spolupráca komplikuje. Aj silnejúca pozícia Číny a jej program Made in China, v rámci ktorého by mala mať Čína významné postavenie vo svete vyvolávajú obavy, že už nebude potrebovať dovoz z Japonska. Následkov sa obáva aj japonský premiér Šinzó

Abe, ktorý chce poponáhľať vyjednávanie o japonsko-európskej dohode o voľnom obchode. Do celej Európy sa z Japonska nedováža ani 8% z celkového exportu, čo by chcelo Japonsko do budúcnosti zme-

niť. Tejto dohode je naklonené aj Nemecko a je dosť pravdepodobné, že sa táto dohoda urýchli nakoľko aj ostatné krajiny budú potrebovať odbyt pre svoje produkty. (sd)

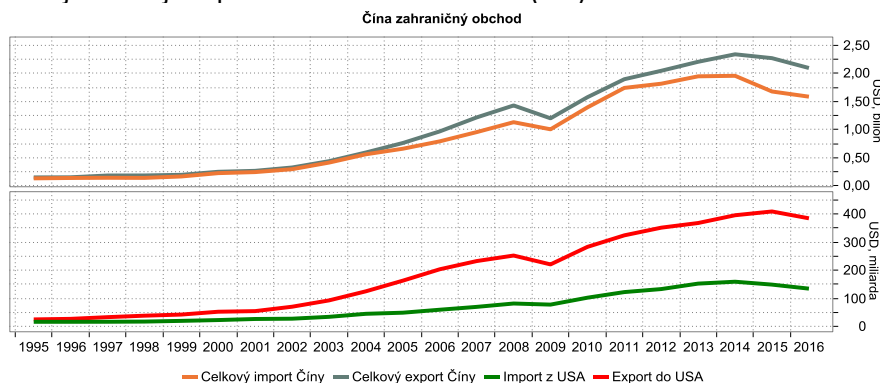


Obchodná „vojna“ USA vs. Čína

V súčasnosti malé a stredné podniky v Číne, zamerané na výrobu tovarov majú problém s existenciou vďaka zvýšeným nákladom na prácu. Mnoho tovární sa postupne predáva alebo prepúšťajú zamestnancov. Otázne je aj či budú schopní exportovať tovary za zmenenú cenu vďaka plánovanej tarife zo strany USA. Tým pádom by museli zavrieť svoju výrobu alebo hľadať nové trhy na realizáciu svojej produkcie. Hovoríme o opatrení, ktoré sa týka zdanenia všetkého exportu Číny do USA. Uvalenie dane na čínske produkty by mohlo siahť až do výšky 45%, čo nepredpokladáme že bude také vysoké. Čínsky výrobca via oblečenia, hračiek a potrieb pre domácnosti ročne vyvezie tovar do USA v hodnote 462,8 miliardy USD, čo predstavuje približne 18% z celkového exportu. Predpokladá sa, že zavedenie takejto tarify by spôsobilo výrazný pokles čínskeho exportu do USA. Ak by krajina neexportovala tovary do USA, tak by sa musela obrátiť na trhy ako je Rusko, Japonsko, prípadne EÚ. Treba poznamenať, že aj USA dováža tovary do Číny (8% amerického exportu). Predsa len ide o dve najväč-

šie ekonomiky na svete a Čína by mohla reagovať zavedením podobných taríf a potom by táto „vojna“ nemala víťaza, ale skôr dvoch porazených. Predpokladáme, že zavedenie taríf medzi krajinami navzájom by viac ovplyvnilo čínsku ekonomiku a po takom kroku by mala problém s exportom, padali by indexy čínskych spoločností. Americké spoločnosti by prišli o veľký podiel príjmov plynúcich z výroby tovarov v Číne. USA taktiež odmietlo Transpacifické partnerstvo, ktoré by znížilo tarify exportu z Taiwanu a juhovýchodnej Ázie. Podobné tarifné opatrenia sú naplánované aj proti Mexiku, aby americké firmy nepresúvali svoju výrobu do krajín, kde je lacnejšia pracovná sila. To

spôsobí zvýšenie mzdových nákladov jednotlivých podnikov a očakáva sa aj zvýšenie ceny tovarov. Ako pozitívum môžeme vidieť zvýšenie zamestnanosti v USA, respektíve presun zamestnancov k práci s lepším finančným ohodnotením. Treba poznamenať, že USA má v pláne aj zníženie daní z príjmu pre právnické osoby a zo súčasnej 35% federálnej dane z príjmu by sa mohla daňová sadzba znížiť na 15-20%. To by znamenalo, že čiastky ktoré spoločnosti ušetria na daňoch, by mali čiastočne kompenzovať zvýšené náklady na mzdy a podporilo by sa reinvestovanie kapitálu v krajine, rozvoj priemyselnej výroby v krajine a pracovného trhu. (mb)

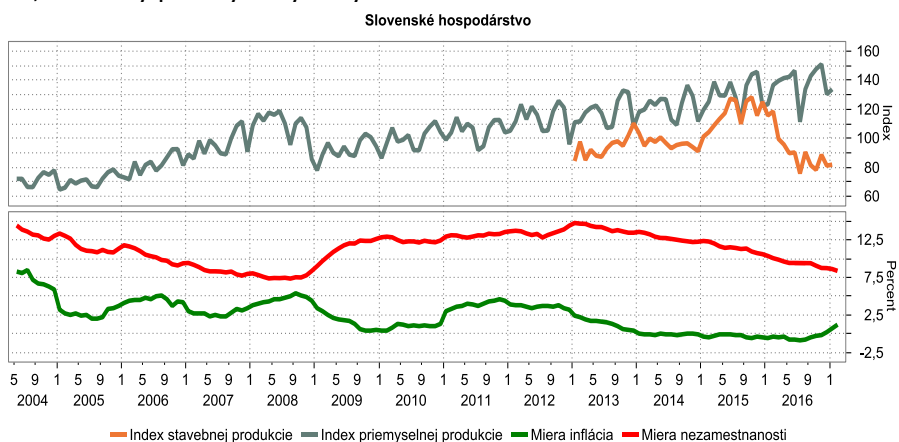


Vývoj hospodárstva SR za Január 2017

Priemyselná produkcia na Slovensku v januári 2017 medziročne rástla tempom 7,6%. Stavebná produkcia bola medziročne nižšia v stálych cenách o 17,2%. Stavebná produkcia realizovaná v tuzemsku dosiahla hodnotu 203,9 milióna € v danom mesiaci. Vývoj produkcie ovplyvnil medziročný pokles prác na novej výstavbe, vrátane modernizácií a rekonštrukcií o 27,2%. Objem prác na opravách a údržbe bol vyšší o 5,9%. Po zohľadnení mesačných vplyvov stavebná produkcia v januári 2017 medzimesečne vzrástla o 3,3%. Tržby za vlastné výkony a tovar v predaji a oprave motorových vozidiel a motocyklov medziročne vzrástli o 8,3% (v stálych cenách). Vo veľkoobchode tržby za vlastné výkony a tovar medziročne rástli o 4,3%. Na svedomí to majú zvýšené tržby v ostatnom a špecializovanom veľkoobchode (18%), veľkoobchode so zariadeniami pre informačné a komunikačné technológie(14,2%), veľkoobchode

so strojmi a zariadeniami(19%) a iné. V Maloobchode, tržby medziročne rástli o 7,4%. Tržby za vlastné výkony a tovar vo vybraných trhových službách, taktiež medziročne vzrástli o 11,9% v stálych cenách. V medziročnom porovnaní sa pozitívne vyvíjalo viacero ukazovateľov. Ako napríklad zamestnanosť, priemerná mesačná nominálna mzda. Spotrebiteľské ceny medziročne vzrástli o 0,7%. Jadrová a čistá inflácia dosiahli rovnakú mieru a to 1,3%. Ceny priemyselných výrobcov

sa zvýšili v úhrne o 1%. Saldo zahraničného obchodu bolo aktívne a jeho hodnota bola 152 miliónov €. To znamená, že ekonomika Slovenska exportovala viac produktov a služieb ako importovala. Výrazné zmeny môžeme vidieť aj v spotrebe domácností, ktorá bola podporovaná rastom miezd a nízkymi úrokovými sadzbami. Súčasne podniky môžu viac produkovať, lebo trhový dopyt je schopný objemu produkcie absorbovať. (mb)



Source: **Macrobond**

Nezamestnanosť od roku 2013 neustále klesá

Nezamestnanosť na Slovensku sa vo februári opäť znížila na hodnotu 8,4 %. Medziročne sa znížila o 1,7 %. Od 1. januára 2013 sa neustále znižuje ale najnižšiu hodnotu 7,4 %, ktorú mala na začiatku roka 2008 stále nedosahuje. Keďže medzimesečne sa nezamestnanosť znižuje približne o 0,2 %, ak budeme predpokladať takýto pohyb aj nasledujúce mesiace, môžeme očakávať, že hodnotu 7,4 % dosiahne ešte v tomto roku v júli alebo auguste. Najnižšiu nezamestnanosť už niekoľko mesiacov nedosahuje Bratislavský kraj (4,11 %), ako to bývalo poväčšine rokov ale Trnavský kraj (3,94 %). Čo sa týka miest, najvyššiu nezamestnanosť má opäť Rimavská Sobota (24,76 %). Síce v priemere nezamestnanosť na SR klesá, niektoré mestá ju majú stále vysokú a situácia sa nez-

lepšuje. Napríklad v decembri 2016 bola nezamestnanosť v Rimavskej Sobote 24,58 %, čiže vo februári 2017 narástla. Keď sa pozrieme na počet voľných pracovných miest (VPM), na konci februára ich bolo 40 809, pričom prítok VPM (13 475) bol väčší ako odtok VPM (10 874). Uchádzačov o zamestnanie bolo na Slovensku 267 219, z čoho u 130 458 ľudí prevláda dlhodobá nezamestnanosť (nad 12 mesiacov). U týchto ľudí je menší predpoklad že sa zamestnajú, keďže si už „odvykli“ pracovať. Ako sme si už povedali nezamestnanosť klesá, ale stále je vysoký počet VPM a taktiež je pomerne vysoký počet ľudí s krátkou dobou nezamestnanosti

(u ktorých je vyšší predpoklad, že sa zamestnajú), aj napriek tomu tieto voľné miesta neobsadzujú. Porovnajme si štruktúru VPM podľa profesie a nezamestnaných. Najviac VPM je v profesii operátori a montéri strojov. UoZ, ktorí túto profesiu vykonávali pred zaradením do evidencie je 11 085 ale aj napriek tomu sú nezamestnaní. Vyplýva z toho niekoľko problémov. Ľudia na Slovensku nie sú ochotní cestovať za prácou, prípadne nie sú spokojní s ponúkanou mzdou. Tento faktor môže do budúcnosti odradiť prípadné investície vzhľadom na ťažšie získanie potrebnej pracovnej sily. (mm)

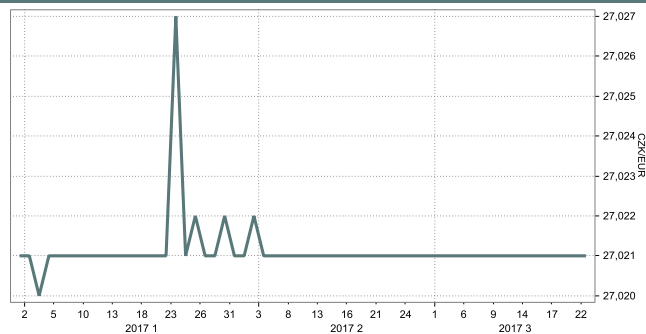
Profesia	Štruktúra VPM	Štruktúra UoZ
operátori a montéri strojov	13 157	11 085
kvalifikovaní pracovníci a remeselníci	8 463	13 866
pracovníci v službách a obchode	5 601	19 088

AKTUÁLNÝ VÝVOJ NA TRHOCH

EUR/USD



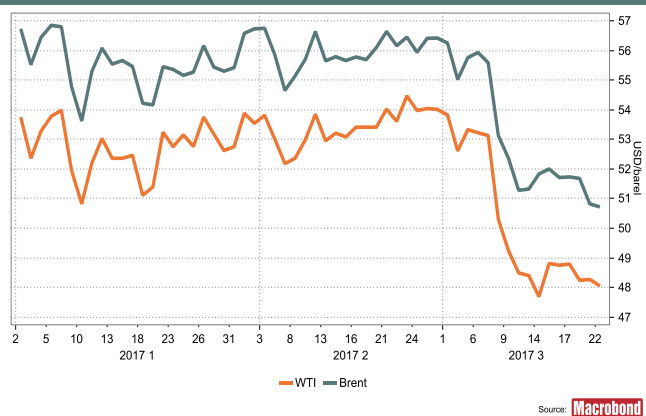
EUR/CZK



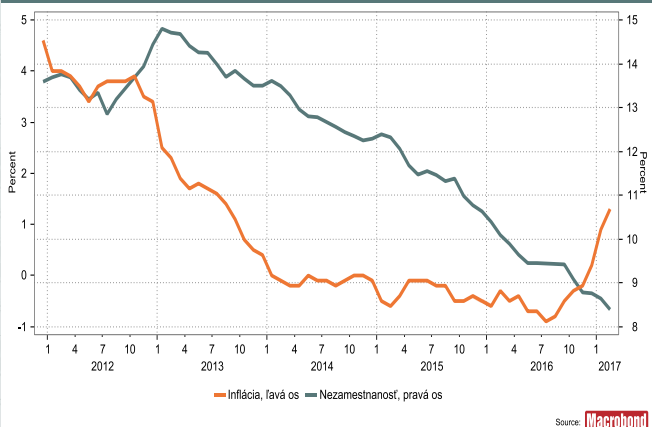
ZLATO



ROPA



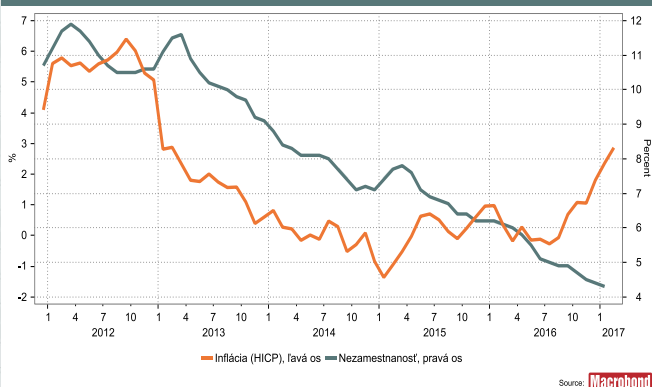
SLOVENSKO



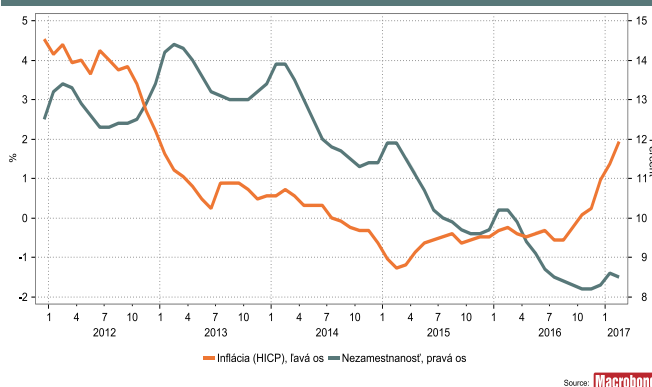
ČESKÁ REPUBLIKA



MAĎARSKO



POL'SKO



SPRÁVY Z FINANČNÝCH TRHOV

- Americký výrobca elektromobilov Tesla dostal od investorov ďalšiu finančnú injekciu vo výške 1,2 mld. \$. Je to o 20% viac ako bolo v pláne. Tesla už v minulosti predávala svoje akcie a vydávala dlhopisy za vyše miliardu dolárov avšak stále to nebolo dostatok na financii na začatie výroby nového elektromobilu Model 3, ktorého vyvolávacia cena je 35000\$. Práve tento model by mal Teslu vyniesť zo straty, ktorá minulý rok dosiahla hodnotu 675 mil.\$.
- Bohatstvo svetových miliardárov dosahuje 7,7 biliónov dolárov čo je medziročný nárast o 37%. V minulom roku bolo v klube miliardárov 1810 ľudí, v súčasnosti je to až 2043. Už štvrtý rok je najbohatším človekom na svete Bill Gates, ktorý má na konte 86 mld. \$. Na druhom mieste je zakladateľ Amazonu Jeff Bezos s majetkom 72 mld. \$. 11% z miliardárov tvoria ženy, najbohatšia z nich Zhou Qunfei zakladateľka Lens Technology na výrobu dotykových displejov. Čo sa týka regiónov najviac boháčov je v USA 27%, v Európe 25% a v Číne 16%.
- Skupina Rockway J. Havranta plánuje kúpiť vydavateľstvo Euromedia Group. Na tejto akvizícii sa podieľa aj Czech Media Invest miliardárov D. Křetinského a P. Tkáče. Tento obchod nie je ešte istý, musí ho schváliť Úrad pre hospodársku súťaž, pretože Euromedia je na knižnom trhu v Čechách najväčšia. V roku 2015 mala tržby vo výške 1,3 mld. CZK. Rockway vlastní už viac spoločností, napríklad cestovnú agentúru Invia.

Tento dokument je publikovaný pre spoločnosti skupiny BENCONT , a môže byť reprodukováný a ďalej šírený len s jej písomným súhlasom. Informácie v tomto dokumente boli získané z externých zdrojov, ktoré boli spoločnosťou považované za spoľahlivé.

Matúš Jančura

Hlavný analytik, Bencont INVESTMENTS
jancura@bencont.sk

Jozef Prozbík

Analytik, Bencont INVESTMENTS
prozbik@bencont.sk

Analytici:

Nebesník Martin, Bruchánik Rudolf
Csatári Erik, Demová Simona
Medvecová Miroslava
Tirpáková Zuzana
Bielik Matúš

Vajnorská 100/A
831 04 Bratislava
www.bencont.sk



BENCONT INVESTMENTS



BENCONT GROUP



BENCONT DEVELOPMENT