

Výskum a vývoj – kľúč k úspechu

Jedným z najdôležitejších faktorov dlhodobej konkurencieschopnosti firmy či štátu je miera výdavkov na výskum a vývoj. Čím je vyšší podiel takýchto výdavkov na tržbách firiem, na HDP štátov, tým je vyššia pravdepodobnosť, že firmám zabezpečia nový konkurencieschopný produkt, štátom novú konkurencieschopnú infraštruktúru a pod.

Výdavky na výskum a vývoj (angl. research and development, R&D) tvoria v Európskej únii približne 2% HDP. Toto číslo je vcelku stabilné - za posledné roky sa síce zvyšuje, ale veľmi pomaly. Ide samozrejme o priemerné číslo, každá krajina má svoje hodnoty. Na čele rebríčka sú severské štáty Švédsko, Dánsko a Fínsko spolu s Rakúskom, Nemeckom a Belgickom – vo všetkých týchto krajinách výdavky presahujú 3% HDP. Naopak, výrazne zaostávajú východné a južné krajiny EÚ – Lotyšsko, Litva, Bulharsko, Rumunsko, Cyprus, Malta a aj Slovensko – tu nedosahujú ani jedno percento HDP. Ak zoberieme do úvahy len veľké krajiny EÚ, potom Nemecko je výrazne a Francúzsko mierne nadpriemerné, a na druhej strane Taliansko a Španielsko pomerne výrazne podpriemerné. To bude, mimochodom, jedným z faktorov ďalšieho štiepenia Únie v budúcnosti.

EÚ ako celok, žiaľ, za inými veľkými ekonomikami sveta zaostáva. Napríklad R&D výdavky v Číne presahujú 2%, v Japonsku a v USA sa pohybujú okolo 3% a v Južnej Kórei dosahujú dokonca viac ako 4% HDP. Spomedzi veľkých krajín EÚ udržiava tempo so svetom len Nemecko.

Každá krajina má svoju vlastnú výšku HDP a tak podiely na tomto ukazovateli je vhodné doplniť porovnaním R&D výdavkov na jedného obyvateľa v prepočte na paritu kúpnej sily. Najvyššie hodnoty dosahuje priemerný obyvateľ USA tesne nasledovaný priemerným obyvateľom Južnej Kórey, Švédska, Rakúska, Nemecka, Dánska a Japonska. Priemerný Francúz vydáva na R&D len dve tretiny z toho čo Nemeck a len polovicu z toho, čo Američan. A priemerný Talian či priemerný Španiel dokonca len polovicu z toho čo Francúz a teda len štvrtinu z toho čo priemerný Američan.

Z pohľadu štruktúry sa asi dve tretiny týchto výdavkov v EÚ odohrávajú v podnikateľskom sektore, asi desatina vo verejnom sektore, štvrtina na univerzitách a okolo jedného percenta v neverejných neziskových organizáciách. Samozrejme, to je len priemerné európske číslo, každá krajina má vlastnú štruktúru. Napríklad podiel podnikateľského sektora je nadpriemerný v Nemecku, Rakúsku a vo Švédsku, verejný sektor má vyšší podiel v Rumunsku a v Slovinsku, univerzity na Cypre, v Lotyšsku a v Litve. Neziskové organizácie zase na Cypre. Slovensko zaostáva vo výdavkoch v podnikateľskom sektore, ale je nadpriemerné vo vládnom sektore.

V USA je podiel podnikateľského sektora vyšší ako v EÚ, nad 70%. V Japonsku, Číne a hlavne v Južnej Kórey je takmer 80%. Podiel ostatných sektorov je podobný ako

v EÚ, len v Číne je mierne vyšší podiel verejného sektora a v USA je nadpriemerný podiel neziskových organizácií.

Z pohľadu investora na finančnom trhu treba doplniť zistenia aj o R&D investície firiem v akciových indexoch. Zoberme do úvahy národné indexy USA, Európy, Nemecka, Francúzska, Talianska, Veľkej Británie, Japonska, Brazílie, Ruska, Indie a Číny pozrime sa na to, ako sa vyvíjali investície tamajších firiem na výskum a vývoj. V prepočte na USD, aby boli čísla porovnateľné.

Za posledných 5 rokov rástli takéto výdavky najrýchlejšie v Rusku o 75%. Potom nasleduje USA, India, Čína, Nemecko a Južná Kórea s rastom od 33 do 45%, o vyše 10% rástli výdavky v Japonsku. V Európe - vo Francúzsku, v Taliansku, vo Veľkej Británii - klesli o 15 – 20% a v Brazílii až o tretinu. Vo všeobecnosti je miera rastov či poklesov stabilnejšia vo vyspelých krajinách, špeciálne v USA. Americké firmy s výnimkou prepádov v rokoch 2008 až 2009 investujú do R&D dlhodobo veľmi stabilným a navyše aj celkom dynamickým tempom.

Treba dodať, že v akciových indexoch emerging markets (EM) sú podiely výdavkov na výskum a vývoj voči firemným tržbám výrazne nižšie ako v indexoch vyspelých krajín. Preto aj rasty či poklesy majú v EM menší význam než rasty a poklesy v indexoch vyspelých krajín.

Rozdiely sú pritom obrovské, vo všeobecnosti do R&D viac investujú firmy vo vyspelých krajinách. Najviac, viac ako 4% z tržieb, aktuálne mňajú na výskum a vývoj nemecké firmy, pričom za posledných 5 rokov bol tento podiel priemerne na 3.6% a ani v jednom mesiaci neklesol pod 3%. V tesnom závесе sú americké, japonské a aj kórejské firmy, aktuálne nad 3%. Medzi 2% a 3% sa nachádzajú firmy vo francúzskom a talianskom indexe, britské firmy sa pohybujú okolo percenta. Z krajín BRIC je najvyššie Čína s podielom 1.5%, ostatné indexy sú pod 1%, najmenej Rusko s podielom aktuálne menej ako 0.2%. A tak teraz vydáva priemerná firma v nemeckom DAXe na výskum a vývoj na jednotku tržieb 30 - krát viac ako priemerná ruská firma v indexe MOEX.

A čo z toho všetkého vyplýva?

Zoberme do úvahy, že hoci nie všetky výdavky na výskum a vývoj sa pretavia do budúcej konkurencieschopnosti firiem či štátov, výška ich podielu na tržbách firiem, na HDP štátov túto konkurencieschopnosť výrazne ovplyvňuje. Ďalej zoberme do úvahy, že zo štyroch kategórií takýchto výdavkov sú najdôležitejšie R&D výdavky v podnikateľskom sektore. Nielen z pohľadu akcionára, ale aj z pohľadu celkovej efektívnosti – firmy sami o sebe sú orientované na zisk a podnikajú v prísnejšom konkurenčnom prostredí než štáty, univerzity alebo neziskové organizácie. Pri posudzovaní akciových indexov získavajú konkurenčnú výhodu tie indexy, kde podniky investujú do výskumu

a vývoja relatívne najviac, tieto výdavky rastú a navyše aj stabilným tempom.

Potom spomedzi najväčších ekonomík sveta majú z dlhodobého pohľadu navrch americké, nemecké, japonské a kórejské firmy a samozrejme aj tamojšie akciové indexy. A napriek spomaleniu Číny, napriek americko – čínskej a prípadnej americko – európskej obchodnej vojne, napriek

brexitu a pod. práve tieto indexy majú šancu prekonať zlé časy v „dobrej kondícii a nielen to - aj v tých dobrých časoch môžu rásť rýchlejšie.

Richard Tóth
Hlavný ekonóm

Kontakt: Richard Tóth, Hlavný ekonóm. Tel. +421 2 3226 6531. Fax: +421 2 3226 6910. E-mail: research@privatbanka.sk, toth@privatbanka.sk. Web: www.privatbanka.sk.

Upozornenie: Vyjadrené názory a pohľady sú stanoviskom autora v čase písania správy. Táto správa vyjadruje len všeobecné stanovisko. Žiadna informácia alebo názor nepredstavuje ponuku na nákup alebo predaj cenného papiera alebo iného finančného nástroja. Správa nie je určená na poskytovanie osobného investičného poradenstva a neberie do úvahy špecifické investičné ciele, finančnú situáciu a osobné záujmy kohokoľvek, kto by mohol túto správu prijať. Hoci sú informácie v správe považované za spoľahlivé, nie je možné zaručiť ich správnosť. Právo meniť akúkoľvek formuláciu kedykoľvek a bez upozornenia vopred je vyhradené. Hodnota cenného papiera alebo iného finančného aktíva a príslušného výnosu môže stúpať alebo klesať a návratnosť investície nie je zaručená. Výkonnosť cenného papiera alebo iného fin. nástroja v minulosti nie je zárukou alebo indikátorom výkonnosti v budúcnosti. Investície na trhoch rýchlo sa rozvíjajúcich krajín sú spravidla kvôli vyššej politickej a ekonomickej nestabilite a nerozvinutému trhu a systému rizikovejšie. Zmeny výmenných kurzov a daňový režim vplyvajú na hodnotu, cenu alebo výnos cenného papiera alebo iného finančného nástroja.