

# FPG Index investičního klimatu v ČR

2Q/2018

---

# FPG Czech Investment Climate Index

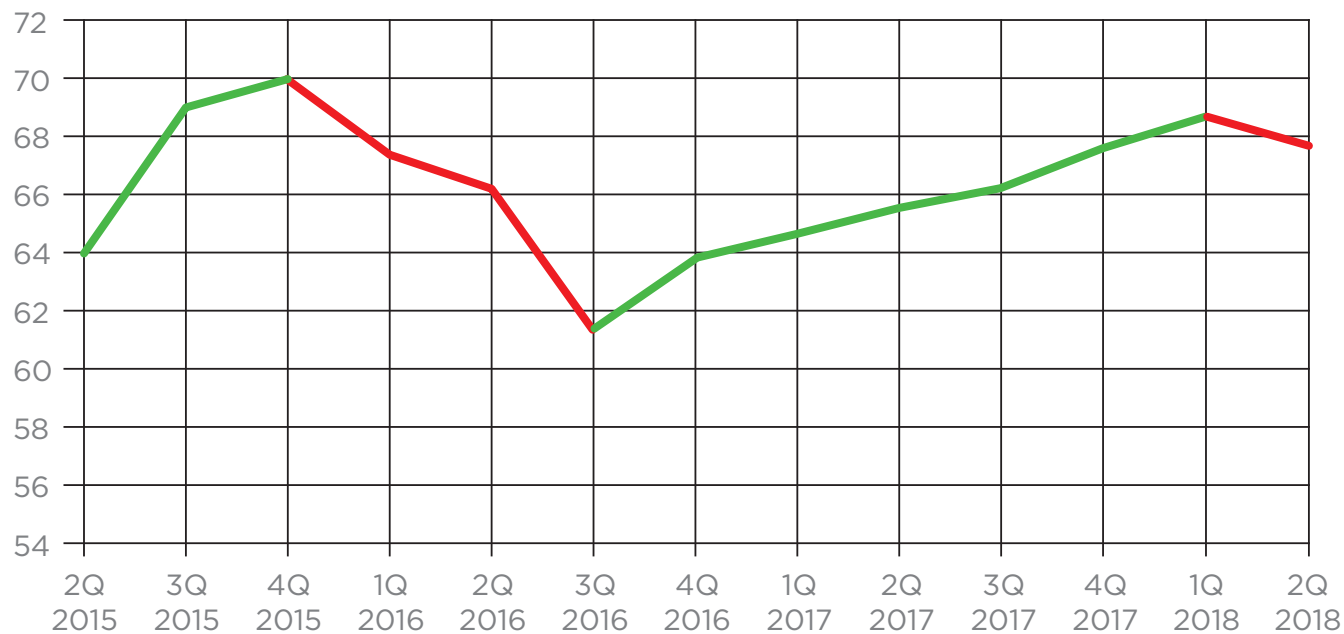
2Q/2018



**FPG** FINANCIAL  
PROGRESS  
GROUP A.S.

## Index investičního klimatu ČR pro 2Q 2018

Investment climate index for Q2 2018 in the Czech Republic



Hodnota Indexu FPG poklesla oproti minulému hodnocení o **0,5 bodu na 68,2 bodů**. Tvůrci Indexu očekávají v příštích třech měsících mírné oslabení rostoucího vývoje minulých čtvrtletí.

Value of the Index FPG dropped compared to the previous rating of **0,5 points to 68,2 points**. Evaluators of FPG Czech Investment Climate Index in the Czech Republic are expected slight weakening in the next three months.

# KOMENTÁŘE TVŮRCŮ

## Investice do technologií jsou tak stále klíčem úspěchu

V oblasti jazykových a vzdělávacích služeb není na trhu zatím důvod k očekávání významnějších změn. Trh překladatelských služeb pokračuje v růstovém trendu z předcházejících čtvrtletí, kdy růst jak české, tak evropské ekonomiky vede k vyšší potřebě cizojazyčné komunikace. V českém prostředí se může tento trend projevit také v růstu aktivit globálních lokalizačních společností, které mohou do Česka přijít a změnit rozložení sil na trhu, například převzít zakázky těch menších agentur (a často i jednotlivců přímo ve firmách), které nebudou dostatečně technologicky vyspělé. Investice do technologií jsou tak stále klíčem k dlouhodobému úspěchu na trhu překladatelských služeb, jak v ČR, tak v Evropě.

Investice do vzdělání rostou také, nicméně pomaleji, než v předcházejícím roce. Do značné míry je to způsobeno vyčerpanými kapacitami lektorů a trenérů na českém trhu, kde poptávka již začíná převyšovat nabídku a rozběhnutí některých vzdělávacích projektů trvá déle než v minulých letech. Dodavatelé se snaží najít náhradní cesty, například podporou elektronických forem vzdělávání a jejich kombinací se standardními kurzy. Stále pokračuje strmý nárůst poptávek po studiu češtiny ze strany zahraničních pracovníků, kde se projevuje trend nízké nezaměstnanosti a využívání cizinců pro obsazování míst nikoli pouze v dělnických, ale i v kancelářských pozicích, kde není zapotřebí perfektní čeština.



Číselné hodnocení: 69/100

Předchozí hodnocení: 69

**Vítězslav Bican**

Výkonný ředitel Channel Crossings

## Pokračuje pátý rok ekonomického růstu

Průmysl zůstává v dobré kondici. Pro nejbližší měsíce nemáme signály o tom, že by se celkové hodnoty výroby měly dostat do záporných čísel. I zakázky zůstávají v kladných hodnotách, i když v jejich výhledu dle našich informací mezi firmami zůstává opatrnost a již několikrát jsme zdůrazňovali očekávání určité míry zpomalení růstu v letošním roce. Pokračuje pátý rok ekonomického růstu, což samo o sobě udržuje mírně převažující pozitivní náladu s opatrností ve výhledu řady firem.



Číselné hodnocení: 62/100

Předchozí hodnocení: 62

**Bohuslav Čížek**

Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

## Největší cenové skoky v Olomouckém a Plzeňském kraji

Výhled na následující kvartál roku 2018 se nijak významně nemění. Z tohoto důvodu ponechávám hodnotu indexu na stejné hodnotě.

Nedostatečná nabídka nových bytů žene nabídkové ceny na další nová maxima. Průměrná nabídková cena bytů v ČR v únoru 2017 byla 2,39 mil. Kč, v letošním roce je to již o více jak 400 000,-Kč více. Přitom už zapůsobilo zvyšování sazeb a průměrná úroková sazba stoupla o cca 0,5% na 2,57%. Největších nárůstů dosáhla za poslední rok Praha, ale situace se posouvá. Aktuálně vidíme největší cenové skoky v Olomouckém a Plzeňském kraji a rovněž na Vysočině. Dokonce i Karlovarský kraj, který jako jediný zaznamenával záporné cenové hodnoty, se dostal do 3% růstu. Tyto změny lze vysvětlit růstem příjmů obyvatelstva a schopností financovat i vyšší kupní ceny nemovitostí.

Ekonomice se daří, průmysl si připsal meziročně 5,5%, tržby obchodníků dosáhly více jak 8% a díky „teplé“ zimě dosáhlo stavebnictví na necelých 34% růstu. To jsou velmi příznivé hodnoty. Nicméně tak razantní dlouhodobý růst cen v oblasti nemovitostí je neudržitelný. Ke konci roku 2018 očekáváme mírné ochlazení a zastavení tak prudkých cenových skoků.



Číselné hodnocení: 75/100

Předchozí hodnocení: 75

**Pavel Holečka**

Expert v oblasti nemovitostního trhu

## Mzdy rostou rychleji než produktivita

Ačkoliv výkonnost české ekonomiky se podle všeho stále udrží na slušných číslech, tak zajisté existují faktory, které působí a působit budou v neprospěch větší dynamiky ekonomického růstu. V tuto chvíli bych tyto faktory pomyslně rozdělil do třech oblastí. Zaprvé, je to vývoj kurzu české koruny a s tím spojený výsledek zahraničního obchodu. Koruna od momentu uvolnění kurzu posílila vůči euru o 6 % a zatím se nezdá, že by posilování mělo skončit, zvláště v situaci očekávání vyšších úrokových sazeb a rostoucí korunové výnosové křivky. Tedy silnější koruna bude působit negativněji pro výrobce a pozitivněji pro dovoz.

Tento jev se velmi pravděpodobně promítne do bilance zahraničního obchodu, která sice byla v předchozím období kladná, ale pod tíhou nejenom tohoto vývoje se brzy může ocitnout v červených číslech. Druhým faktorem je již jednou zmíněný vývoj úrokových sazeb a vliv na dynamiku úvěrů. V horizontu následujících měsíců můžeme očekávat spíše růst tržních sazeb a tím pádem klesající úvěrovou dynamiku. Tento jev byl patrný i v předchozích měsících a to jak za sektor domácností (hlavně pokles úvěrů na bydlení) tak i za sektor podniků. Třetím faktorem, který může snižovat dynamiku ekonomického růstu je vývoj na trhu práce. Pravdou je, že mzdy rostou a mohou tak podporovat spotřebu domácností, ale problémem může být fakt, že mzdy v posledních měsících rostou rychleji než produktivita. Patrně se jedná o výsledek napjaté situace na trhu práce a právě klesající produktivita by mohla podlomit prostor pro budoucí zdravý a stabilní růst. Hodnotu Indexu investičního klimatu snižují o dva body na aktuálních 61.



Číselné hodnocení: 61/100

Předchozí hodnocení: 63

**Vladimír Holovka**

Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika



## Česká ekonomika netrpí vážnější nerovnováhou

Makroekonomický vývoj v samotné ČR zůstane ve druhém čtvrtletí nakloněn dalšímu zlepšení podmínek pro investování. Ruku v ruce s předpokládaným zrychlením čerpání prostředků z fondů EU lze očekávat investiční stimul nejen ve veřejném sektoru, ale i v sektoru soukromém. Česká ekonomika netrpí žádnou vážnější ekonomickou nerovnováhou, ačkoli za nerovnovážnou lze do jisté míry označit situaci na trhu práce, který se přehřívá. Klíčovým rizikem pro růst objemu investic v ČR je ovšem nyní situace ve světě, která hrozí přerůst v otevřenou obchodní válku a spirálu protekcionismu. Pokud se tato spirála roztočí, neblaze poznamená jak zahraniční obchod, tak následně i investiční činnost v ČR. Při vzetí do úvahy tohoto vážného rizika, které se naštěstí zatím nezhmotnilo, zůstává hodnocení investičních podmínek na shodné úrovni jako v předešlém čtvrtletí, a to navzdory obecně nadále zlepšující se makroekonomické situaci v ČR samotné.



Číselné hodnocení: 76/100

Předchozí hodnocení: 76

**Lukáš Kovanda**

Hlavní ekonom společnosti Cyrrus

## Centrální banky šláply na brzdu

Když v letech 2007 a 2008 přišla finanční krize, centrální banky se rozhodly nenechat ekonomiku jezdit v údolí, ale přišlápaly plyn až na podlahu. Vydaly se na zatím nejvyšší kopec, na kterém jsme kdy byli. Zatímco se jednotliví cestující hádali, kdy přijde horizont, nebo jestli tahle hora vůbec nějaký horizont má, centrální banky nepustily řízení a trochu přibrzdily. Horizont se možná blíží a sjezdu dolů se nevyhneme, alespoň se ale snažíme brzdit a nevyletět v plné rychlosti.

Každé přirovnání je nutně nedokonalé a zavádějící. U tohoto by centrální banky šlapáním na plyn a brzdu automaticky i měnily výši hory. Kdyby zatáhly ruční brzdu, magicky by se objevil vrchol a auto začalo strmě padat. Přirovnání je to nedokonalé.

Ukazuje ale několik důležitých informací. Centrální banky ví, že žádná hora neroste do nebes. Poznají, kdy se jim značně přehřívá auto. Tuší, že ve chvíli, kdy už je plyn až na podlaze, nedává smysl šlapat ještě pevněji. Od poslední krize se toho hodně naučily. Investovat na vrcholku horečky tak nemusí být tak bláznivé, jako tomu bylo v minulosti. Výhled se zlepšuje. Pořád se ale pohybujeme na hraně hodně prudkého svahu.



Číselné hodnocení: 60/100

Předchozí hodnocení: 58

**Dominik Stroukal**

Hlavní ekonom finanční skupiny Roklen

## Ekonomika roste nad svým potenciálem

Statistická data, která průběžně přicházejí, svědčí o přetrvávající dobré kondici ekonomiky. Ekonomický růst v letošním roce nejspíše zpomalí, ale možná méně, než se dosud čekalo a zůstane na velmi slušných hodnotách. Stejně tak bude pokračovat vyvážený přínos všech růstových faktorů. Ekonomiky našich hlavních obchodních partnerů, kterými jsou země EU a v ní eurozóny, rostou rychleji než v posledních letech. Dynamická tuzemská poptávka zůstává rozložená mezi spotřebu a investice.

Nelze ovšem přehlédnout, že ekonomika zjevně roste nad svým potenciálem a korekce se blíží. Otázka za milion dolarů je, jak bude tato korekce vypadat, kdy k ní dojde a co bude jejím spouštěcím faktorem – osobně sázím spíše na vnější faktory a na to, že to není otázka letošního roku.

Toto je poprvé, kdy přispívám do tohoto projektu, tedy změnu celkového sentimentu stavím jen symbolicky o jeden až dva body pod úroveň mého hypotetického předchozího odhadu.



Číselné hodnocení: 68/100

Předchozí hodnocení: 69

**Pavel Štěpánek**

Výkonný ředitel České bankovní asociace

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.



Číselné hodnocení: 75/100

Předchozí hodnocení: 75

**Jiří Šindelář**

Předseda představenstva a výkonný ředitel USF ČR

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.



Číselné hodnocení: 65/100

Předchozí hodnocení: 70

**Ludvík Turek**

Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

## Na tahu je erár

Po propadu investic v roce 2016 se investiční aktivita v loňském roce vrátila ve velkém stylu. Zatímco předloni zaznamenala hrubá tvorba fixního kapitálu pokles o 2,5 %, vloni investice reálně přidaly 5,8 %. Po výjimečném roce 2015, kdy bylo nutné dočerpát prostředky z fondů EU z minulého programovacího období, se jedná o druhý nejlepší výsledek za poslední dekádu. Bohužel se na oživení investic podílel v podstatě pouze privátní sektor.

Soukromý sektor pochopil, že jedinou cestou jak zůstat konkurenceschopný, je investovat a zvyšovat svou produktivitu. Tlaky na ziskové marže podnikatelů a živnostníků totiž rostou – koruna posiluje, mzdy rostou svižným tempem, dražší jsou i komodity a další vstupy pro výrobu.

Bohužel na straně veřejné sféry se v posledních dvou letech v podstatě neinvestuje. Ani tak ne kvůli nedostatku finančních prostředků, jako spíše byrokratickému procesu a nepřipravenosti projektů. Pro letošek ale sázíme na to, že se i veřejné investice rozjedou. Je totiž nutné čerpat alikvótní části prostředků z fondů EU. Druhým důvodem jsou podzimní volby do obecních zastupitelstev.



Číselné hodnocení: 71/100

Předchozí hodnocení: 70

**Jan Vejmělek**

Hlavní ekonom Komerční banky

Vedoucí odboru Ekonomický a strategický výzkum

# COMMENTS OF EVALUATORS

## Investments into technologies are still the key to success

In the area of language and education services, there is no reason to expect any major changes in the market. The market continues to grow steadily as in the past quarter when the growth of both Czech and European economy lead to a higher need of communication in foreign languages. In the Czech environment, this trend can show in the growth in the activities of global localization companies that can come to the Czech Republic and change the distribution of power in the market, for example to take orders from smaller agencies (and often single people in the companies) which are technologically developed enough. Investments into technologies are still the key to long-term success in the market of translation services both in the Czech Republic and Europe.

Investments into education grow too, however, slower than in the last year. This is, to a certain measure, caused by exhausted capacities of teachers and trainers in the Czech market where the demand starts to exceed the supply and where the start up of some education projects takes more time in the previous years. The suppliers are trying to find alternative routes, for example electronical form of education and their combination with standard courses. There is a continuous sheer growth of demand for Czech language from foreign workers because of the low unemployment and the usage of foreigners not only in worker positions but also those in offices where the perfect Czech is not needed.



Numeric evaluation: 69/100  
Previous evaluation: 69

**Vítězslav Bican**

Chief executive Channel Crossings

## We are in the fifth year of economic growth

The industry remains in a good condition. For the nearest months, we don't have any signals that the aggregate results should get into red numbers. Even the number of contracts is positive - however in the outlook, we see, according to our information, some caution among companies remains. We also mentioned several times that we anticipate some slowdown in the growth this year. We are in the fifth year of economic growth which is a positive factor but companies remain cautious in their outlook.



Numeric evaluation: 62/100

Previous evaluation: 62

**Bohuslav Čížek**

Director of the section economic policy of Condeferation of Industry of the Czech Republic



## Jump in the Olomouc Region and Pilsen Region

The outlook for the next quarter of 2018 is not changing radically. Therefore, I keep the index value at the same level.

The insufficient offer of new apartments drives the prices to new maxims. The average price of apartments in the Czech Republic in February 2017 was 2.39 million CZK, this year, it was more than 400 000 CZK. Concurrently the rise of interest rates has taken effect and went up by about 0.5% up to 2.57%.

The higher rise last year took place in Prague but the changes weren't just there. Currently, we see a jump in the Olomouc Region and Pilsen Region and Vysocina. Even Karlovy Vary Region which as the only one had negative prices got into 3% growth. These changes can be explained by the rise in wages and the ability to finance even higher prices of the realities.

The economy is doing well, the industry grew 5.5% year-on-year, the retail sellers' revenues grew more than 8% and thanks to the "hot" winter, the construction industry grew almost 34%. These are very good values. However such a strong rise in the prices is unsustainable. At the end of 2018, we expect a slow down and the stop of such strong price jumps.



Numeric evaluation: 75/100  
Previous evaluation: 75

**Pavel Holečka**

Expert in the field of real estate market

## Wages are rising faster than productivity

While the Czech economy will apparently remain in good numbers, there are factors that have and will have negative effect on the dynamic of higher growth. These factors can be divided into three areas. Firstly, the development of the fx rate and the related result of foreign trade. The Crown has increased its value to Euro by 6% since Central bank exited fixed fx rate. It appears that the appreciation should not end soon especially now that we expect the interest rates and the Crown equity curve to rise. The stronger Crown will negatively affect producers and positively importers. This effect will most probably influence the overall result of foreign trade which was positive in the past period but it can soon, not only because of the fx rate, be in the red numbers. The second factor is the mentioned interest rates and its influence on the dynamic of loans. In the horizon of the following months, we are more likely to expect rise in the interest rates resulting in decline in the loans. This effect could be seen in the past months both in household sector (mostly reduced number of housing related loans) and company sector. The third factor that can reduce the dynamic of the economic growth is the development in labour market. It is correct that the wages are rising and can support household consumption but the problem is that the wages have been rising faster than the productivity in the past month. This is probably the result of the tense labour market situation and it is the declining productivity that could undermine the space for future healthy and stable growth. I reduce the value of the index by 2 points to 61.



Numeric evaluation: **61/100**

Previous evaluation: 63

**Vladimír Holovka**

Deputy Regional Director XTB Czech republic

## Czech economy doesn't suffer from any major economic imbalance

The macroeconomic development in the Czech Republic will remain in favour of another improvement for investment in the Q2. With the anticipated increase of fund drawing from EU, we can expect a stimulus both in public sector and private sector. The Czech economy doesn't suffer from any major economic imbalance with the possible exception in the labour market that is overheating. The key risk factor for investment increase in the Czech Republic is the threat of open trade war and protectionists spiral. If this spiral is going to spin, investment in the Czech Republic and foreign trade will be negatively impacted. If we take this serious risk into account, which fortunately haven't happen yet, the evaluation remains at the same level, despite the general improvement in the macroeconomic situation in the Czech Republic.



Numeric evaluation: 76/100

Previous evaluation: 76

**Lukáš Kovanda**

Main economists of the financial group Cyrrus

## Central banks are holding their horses

When the financial crisis hit in 2007 and 2008, the central banks decided to go at full throttle. They went to a highest hill we have ever been at. While the single passengers argued when the horizon is to come or whether the hill has the horizon at all, central banks kept driving and slowed a bit. The horizon might be coming and we will have to go downhill but we try to apply the brakes and not blow up at full speed.

Every comparison is always imperfect and misleading. In this case, the banks would not only change gas and break pedals but also change hills. If they applied handbrake, the top would magically appear and the car would go down quickly. The comparison is imperfect.

It shows however some important information. The central banks know that no hill goes up to the heavens. They realize when their car is overheating rapidly. They suspect that when the car is at full throttle there is no sense in stepping even harder. It might not be that mad to invest at the top of the rash as it was in the past. The outlook is getting better. We are still at the edge of a steep slope.



Numeric evaluation: **60/100**  
Previous evaluation: 58

**Dominik Stroukal**

Chief economist of financial group Roklen

## Economy is growing above its potential

Statistical data which are continuously coming show persisting good condition of the economy. The economic growth is most probably going to slow down this year but maybe less than we had anticipated, it might still remain a very good figure. The positive contribution of all growth factors will continue. The economies of our major partners which are the countries in EU, especially Eurozone, grow faster than in last years. Dynamic domestic demand remains divided among consumption and investments.

We cannot, however, overlook the fact that the economy is growing above its potential and the correction is coming. The big question is how this correction is going to look, when it's going to happen and what will trigger it - I personally think the external factor will start it and that it won't happen this year.

This is the first time I contribute to this project so I put the value only one or two points below the hypothetical last evaluation.



Numeric evaluation: 68/100  
Previous evaluation: 69

**Pavel Štěpánek**

Chief director of Czech Bank Association

In this quarter numeric value only.



Numeric value: 75/100

Previous evaluation: 75

**Jiří Šindelář**

Chairman and CEO of USF ČR

In this quarter numeric value only.



Numeric value: 65/100

Previous evaluation: 70

**Ludvík Turek**

Privat trader and founder of CzechWealth

## It is the Treasury turn now

After the decline of investments in 2016 we saw the investment activity return in the high style last year. While 2016 experienced a decline of 2.5% in terms of fixed capital creation, in 2017, the investment increased 5.8%. After the extraordinary year 2015, when we needed to draw the rest of EU funds from the last programming period, 2017 was the best result in the past decade. Unfortunately, the recovery of investments was done exclusively by private sector.

The private sector realized that the only way to remain competitive is to invest and increase productivity. The pressure to business margin grows – the Crown appreciates, wages are rising quickly, commodities and inputs for production are getting more expensive.

Unfortunately, the public sector was basically not investing at all in the past two years. The reason wasn't the lack of finance but more the bureaucratic process and unprepared projects. This year however, we expect the public investments to start because it is necessary to draw aliquot part of the EU funds and also the autumn elections to local authorities.



Numeric evaluation: 71/100  
Previous evaluation: 70

### **Jan Vejmělek**

Chief economist of Komerční banka  
Chief of Economic and Strategic Research

on-line verzi najdete na / see on-line version at:  
[www.f-p-g.cz/index-fpg](http://www.f-p-g.cz/index-fpg)

mediální partneři  
media partners



**Roklen 24**



### Financial Progress Group a.s.

Perlitová 1820, 140 00 Praha 4  
Tel: 222 365 609  
E-mail: [info@f-p-g.cz](mailto:info@f-p-g.cz)  
[www.f-p-g.cz](http://www.f-p-g.cz)

IČ: 24811556  
DIČ: CZ24811556

Zápis v OR: zapsaná v obchodním rejstříku,  
vedeného Městským soudem v Praze oddíl B,  
vložka 16957