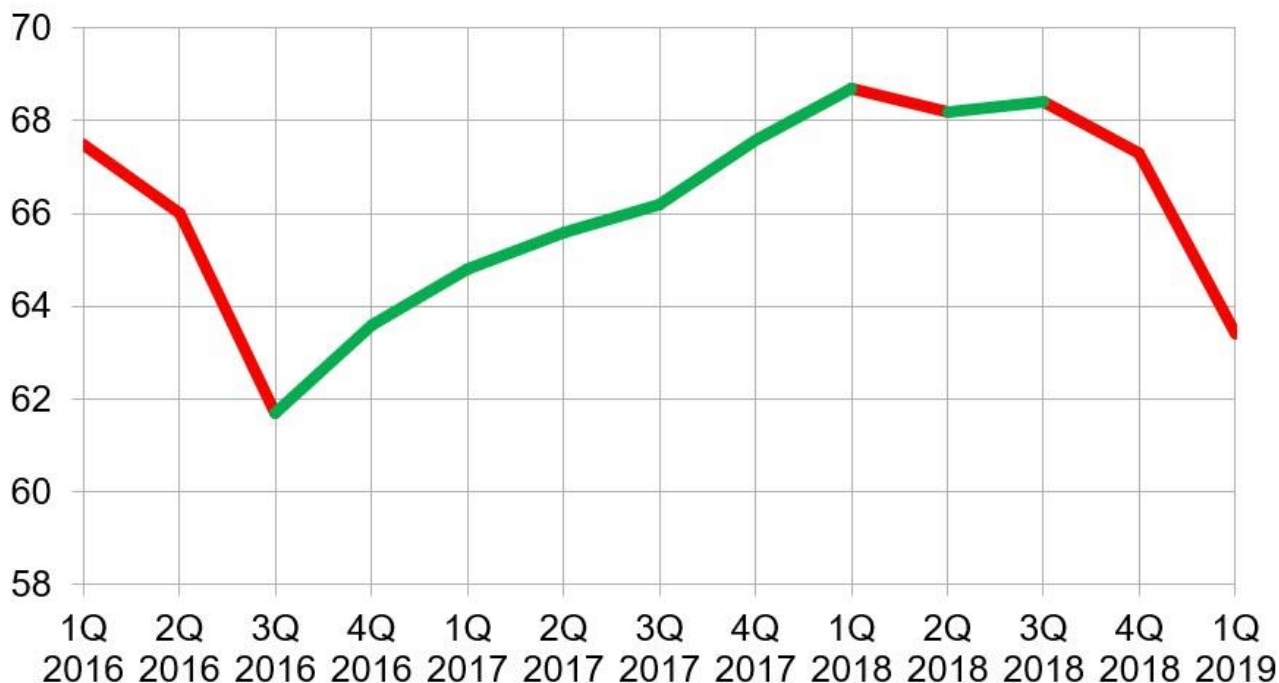


Index FPG investičního klimatu pro 1Q19

FPG Index investičního klimatu v ČR



Hodnota Indexu FPG poklesla oproti minulému hodnocení o **3,9 bodu na 63,4 bodů**. To je jeden z největších poklesů v očekávání pro příští rok, který jsme v historii Indexu zaznamenaly. Hodnotitelé očekávají v příštích třech měsících výraznější ochlazení českého investičního klimatu.

Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

Ekonomika v minulém roce 2018 rostla, firmy investovaly, nezaměstnanost je a nadále bude nejnižší v EU. K tomu významně přispěly výsledky průmyslových firem v posledních letech. V roce 2018 například průmyslová produkce vzrostla o zhruba 3,5 %. Firmy v jejich dalším rozvoji limitoval nedostatek pracovníků. Sice již s nižšími, ale stále růstovými tempy, lze loňský rok hodnotit z hlediska ekonomických výsledků pozitivně. První čtvrtletí 2019 tak má základ pro udržení růstových hodnot, na druhou stranu jsme již ve fázi, kdy produktivita práce roste pomaleji než mzdy. Neúměrně zdražují i energie, suroviny a dodavatelské ceny, a klesá již nějakou dobu celková ziskovost firem. Ekonomika proto i z tohoto důvodu krátkodobě naráží na své možnosti, a proto i růst roku 2019 pomalejší. Firmy nadále v ekonomickém sentimentu zůstávají mírně pozitivní, ale s opatrností jak ve výhledu, tak k aktuálním hodnotám zakázek a hospodářských výsledků.

Českou ekonomiku mohou ovlivnit i externí faktory, jako je Brexit, politika USA, či dílčí problémy některých našich ekonomických partnerů, kam směřuje náš export a subdodávky. Evropský zaměstnavatelský svaz BusinessEurope odhaduje pro rok 2019 průměrný růst HDP v EU 2 %, a tato předpověď je odrazovým můstkem i pro odhad růstu pro ČR. Z vysokých růstových hodnot roku 2017, které přetrvávaly i v roce 2018, tak dojde ke snížení tempa růstu ekonomiky, ale není nutné očekávat

na začátku tohoto roku obrát zatím stále pozitivního trendu vývoje. Navíc tahounem růstu byla v minulých kvartálech domácí poptávka, a ta například vzhledem k vysoké zaměstnanosti a vzhledem k růstu tuzemských růstu mezd či nárůstu platů a důchodů nebude nijak výrazně polevovat.

Číselné hodnocení: **61/100**

Předchozí hodnocení: 62/100

Bohuslav Čížek

Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

Nemovitostní trh v 1Q roku 2019 bude pokračovat v postupném ochlazování, které bude regionálně rozdílné. Pro hodnotu indexu snižují číselné hodnocení z 73 na 71.

Průměrná nabídková cena bytů stále stoupá, aktuálně překročila hranici 3,1 mil. Kč a v meziročním srovnání se tato nabídková cena zvýšila o více jak 450 000,-Kč. Pokračuje mírné zvyšování úrokových sazeb. Index mapující vývoj sazeb u hypoték pokrývajících max. 70% hodnoty nemovitosti dosáhl hodnoty 3,11% a meziročně se tak zvýšil o 0,66%.

Zhoršuje se tak dostupnost bydlení. Nejhorší situace je v Praze. Zatímco v roce 2017 vynaložila průměrná česká domácnost na splátku hypotéky necelých 40% svých čistých příjmů, na konci roku 2018 to již bylo 47,5% a v Praze se hodnota přibližuje k 80% hranici. Z tohoto pohledu je nejlepší dostupnost bydlení v Ústeckém kraji, který vykazuje hodnotu 16%.

Dále se zvyšuje podíl prodaných nových bytů na investici. V některých projektech dosahuje i 40% hranice. Dominují menší byty v blízkosti centra. V těchto bytech se dá očekávat rovněž nejvyšší tlak na výši nájemného, které poroste právě díky nedostupnosti pořízení vlastního bydlení.

Pokračují nákupy velkých nemovitostních celků. Například skupina Allianz získala kancelářské budovy Trimaran a City Element na Pankráci za 2,8 mld. Kč. Celkově překročily investice do komerčních nemovitostí v roce 2018 v ČR částku 72,5 mld. Kč.

Číselné hodnocení: **71/100**

Předchozí hodnocení: 73/100

Pavel Holečka

Expert v oblasti nemovitostního trhu

Česká ekonomika vstupuje do roku 2019 stále ve velmi dobré kondici. Nikoho asi nepřekvapí extrémně nízká nezaměstnanost s problémem nedostatku pracovní síly v určitých odvětvích. Logické tlaky na růst mezd nutí domácí podniky, aby investovaly a tím pomáhaly zvyšovat produktivitu práce. Tyto podmínky celkem svědčí stabilnímu růstu spotřeby a zároveň potřebě dalších investic.

Ačkoliv ČNB již několikrát komunikovala, že se česká ekonomika již zřetelně nachází v trendu rostoucích úrokových sazeb a k prvním krokům přistoupila již v minulém roce, tak můžeme díky efektu zpoždění očekávat první dopady na reálnou ekonomiku již v tomto roce. Vzhledem k tomu, že nárůst sazeb nebyl nikterak dramatický, tak snad až na hypoteční trh nemusíme očekávat nějaké zásadní dopady na českou ekonomiku, které by silně přibrzdily ekonomický růst. Poslední prognóza inflace a s tím spojená rétorika ČNB nenasvědčuje, že by bankovní rada musela nebo měla rychle šlápnout na brzdu v podobě většího zvyšování sazeb a k nějaké "normální" úrokové sazbě se budeme pohybovat spíše pomalu, tedy stále relativně příznivé podmínky pro českou ekonomiku by mohly pokračovat.

Podle všeho se zdá, že i fiskální politika na tom není vůbec špatně a veřejné finance mají relativně prostor na fiskální stimuly do ekonomiky.

Lokální podmínky nasvědčují, že rok 2019 by opět mohl být pro českou ekonomiku růstový v poměrně slušném tempu okolo 3 %. Již asi nemůžeme očekávat rychlejší dynamiku růstu, ale spíše stabilizaci. Dle mého názoru bychom však potenciální rizika měli hledat v zahraničí. Tzv. soft indikátory jako je index nákupních manažerů, nebo podobné indexy podnikatelské důvěry z eurozóny naznačují pokles dynamiky růstu a ten dříve nebo později dopadne i na českou ekonomiku, ale věřím, že toto zatím není záležitost následujícího čtvrtletí. Ponechávám index na hodnotě 58, neboli nepočítám, že by naše ekonomika na tom byla z hlediska investičního prostředí významně lépe nebo hůře na konci prvního čtvrtletí 2019.

Číselné hodnocení: **58/100**

Předchozí hodnocení: 58/100

Vladimír Holovka

Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika

Poslední kvartál loňského roku byl poznamenán zejména výprodejem na akciových trzích. Začíná se stále více mluvit o tom, že desetiletá jízda po poslední krizi skončila. A je to pravděpodobnější než kdy jindy. Hrozí skutečně velký propad?

U poslední krize padaly podobným tempem akcie půl roku před oficiálním začátkem, jak ho datuje Americký národní úřad pro ekonomický výzkum. To není moc optimistické. Na druhou stranu ještě dříve rostla nezaměstnanost, celých devět měsíců před recesí. Klíčovou roli hrála cena nemovitostí. Ty padaly už rok a půl před vrcholem.

Vidíme nyní něco podobného nyní? Ceny nemovitostí očištěné o inflaci rostly ve Spojených státech za posledních deset let stejným tempem, jako v předkrizovém období. Nezaměstnanost je na historickém minimu a prostor pro pokles příliš není. Akciový trh už je medvědí. Kohouty nových peněz byly uzavřeny. Může to trvat ještě dlouho, ale příliš důvodů k optimismu nevidím. Dokonce jich vidím ještě o trochu méně než minule, kde existoval prostor pro spekulaci na vrcholu.

Číselné hodnocení: **54/100**

Předchozí hodnocení: 56/100

Dominik Stroukal

Hlavní ekonom finanční skupiny Roklen

Jestli minulé období něco přineslo, tak nejvíce potvrzení existujících nejistot, zejména ve vnějším prostředí. Základním scénářem tuzemské ekonomiky nadále zůstává postupné přistávání hodnot ekonomického růstu na udržitelnějších úrovních. Slovo krize bych ovšem z našeho slovníku a ani z našich úvah nemazal, jednak proto, že naše velmi otevřená ekonomika je vůči případným výrazným vnějším šokům velmi citlivá, dále proto, že rizika globálních obchodních konfliktů a tvrdého brexitu nejsou zdaleka zažehána, ale také proto, že odpovědný hospodář musí vždy počítat s tím, že se také může nezadařit a na takovou eventualitu se řádně připravit.

Česká ekonomika nadále operuje na hraně svých růstových bariér a přetrvávají jevy, které jsou průvodním znakem jejího přehřívání, zejména nízká nezaměstnanost a s ní spojený přepálený růst mezd, kterému mimochodem pomáhá i rychlý mzdový nárůst ve veřejném sektoru. Drobné zpomalení

úvěrové emise nefinančním podnikům v listopadu 2018 nelze přeceňovat, k podobnému jevu docházelo i v letech předchozích. Dobrý výsledek veřejných rozpočtů za rok 2018 je pro finanční trhy potvrzením tradičního pragmatického obsahu fiskální politiky, nemění však nic na obavách z budoucí udržitelnosti fiskálního vývoje v případě, že by se základní a stále příznivý scénář ekonomického růstu nenaplnil. České veřejné rozpočty jsou vlastně současně stabilní i zranitelné. Pominout nelze zmínku o jejich strukturálních rizicích, souvisejících zejména se stárnutím populace. Nastávající další kolo debaty o penzijní reformě bude třeba bedlivě monitorovat jako příležitost dát fiskálu stabilní perspektivu. Nemohu ovšem v této souvislosti odolat pokušení dát k dobrému osobní vzpomínku, že jsem byl svědkem prvních diskusí vládních expertů o tom, jak reformovat penzijní systém, a to již před téměř čtvrt stoletím. Výhodou je, že už vlastně není třeba vymýšlet nic nového, podmínkou zůstává, stejně jako v minulosti, že bude třeba se dohodnout napříč celým politickým spektrem.

Číselné hodnocení: **66/100**

Předchozí hodnocení: 66/100

Pavel Štěpánek

Výkonný ředitel České bankovní asociace

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: 70/100

Jiří Šindelář

Předseda představenstva a výkonný ředitel USF ČR

V posledním kvartálu roku 2018 se naplnily mírně optimistické předpovědi, které věštily segmentu překladatelství a tlumočnictví nárůst. Nicméně ohledně roku 2019 panuje určitá nejistota, která se pravděpodobně projeví již v prvním kvartálu. Globální trhy napjatě očekávají rozuzlení Brexitu, respektive magnitudu jeho negativního dopadu na světovou výměnu zboží a služeb. Neustále se měnící vyjádření zodpovědných činitelů a posouvání klíčových termínů věci nikterak nepříspějí. Dalším důležitým faktorem je otazník ohledně vztahu USA – Čína, potažmo i USA – EU. Tyto pochybnosti utlumují investice do rozvoje, na kterých překladatelský trh do značné míry závisí.

V České Republice očekáváme mírné ochlazení (zpomalení růstu) ekonomiky, jehož efekty budou jak pozitivní, tak negativní. Lze předpokládat drobný pokles objemu zakázek, na druhou stranu však pravděpodobně nastanou korekce především v oblasti pracovního trhu, kde nezaměstnanost dosahuje natolik nízkých hodnot, že je pro zaměstnavatele ze sektoru překladů a tlumočení velmi obtížné nalézt kvalifikované zaměstnance.

Suma sumárum, očekávání jsou stále poměrně optimistická, nicméně nikoliv srovnatelná s rokem 2018.

Číselné hodnocení: **65/100**

Předchozí hodnocení: 73/100

Miloslav Tlamicha

Výkonný ředitel Channel Crossings

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **63/100**

Předchozí hodnocení: 67/100

Ludvík Turek

Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

Ve druhé polovině loňského roku jsme se konečně dočkali dlouho očekávané zvýšené investiční aktivity na straně veřejného sektoru. Bezpochyby k tomu přispěla i nutnost čerpat prostředky evropských fondů. Jinak by hrozilo, že o ně přijdeme. Každopádně platí, že objem veřejných investic byl v pokrizovém období nedostatečný, což se negativně podepsalo na kvalitě infrastruktury v nejširším slova smyslu a na jejím zaostávání. Vládní plány pro letošní rok včetně alokovaných prostředků ve veřejných rozpočtech naznačují, že zvýšená investiční aktivita na straně veřejného sektoru se letos udrží.

Na straně privátního sektoru ale tak vysokou dynamiku jako v posledních dvou letech nevidíme. Na straně jedné jsou patrné výrazně vyšší tlaky na ziskové marže tuzemských podniků, na straně druhé se zatemňují vyhlídky světové ekonomiky ve světle obchodních válek, brexitu či zvyšujících se dolarových úrokových sazeb. Firmy tak budou letos ohledně investic opatrnější. To ale neznamená, že nebudou investovat. Budou a musejí. Jinak v prostředí zvyšujících se mezd svou konkurenceschopnost neudrží.

Číselné hodnocení: **73/100**

Předchozí hodnocení: 73/100

Jan Vejmělek

Hlavní ekonom Komerční banky

Vedoucí odboru Ekonomický a strategický výzkum

Připravil: Michal Stibor

14. ledna 2019