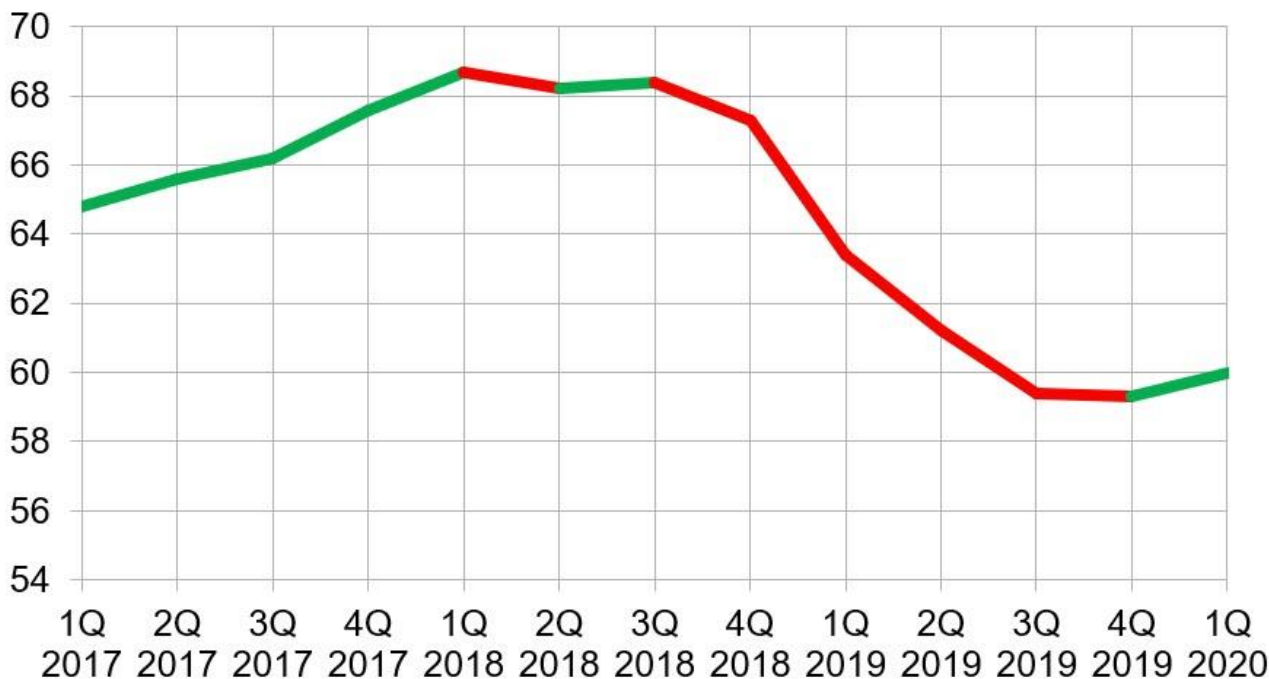


Index FPG investičního klimatu pro IQ20

FPG Index investičního klimatu v ČR



Hodnota Indexu FPG pro následující čtvrtletí poprvé po pěti čtvrtletích vzrostl, a to **o 0,7 bodu na 60,0 bodů**. Tvůrci indexu tak po více než roce očekávají pro IQ 2020 zlepšení investiční nálady v ČR.

Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

Průmysl již nemá takovou kondici jako v předchozích pěti letech. Při pohledu na výsledky průmyslu v porovnání s výsledky celé ekonomiky již tak optimističtí být nemůžeme. Naštěstí pět let růstu vytvořilo vysokou pozitivní, v podstatě historicky rekordní základnu ekonomických výsledků. Výsledky a očekávání jsou ve firmách různorodé. V posledním roce narostl počet firem, kterým zakázky meziročně klesly. I přes poklesy v některých sektorech a firmách za celý průmysl zatím mluvíme o zpomalení růstu na velmi nízké hodnoty, makroekonomicky blízke nule. Do nového roku jsme také vstoupili s přetrvávajícími nejistotami na trzích, jako je nejistota obchodních vztahů po vystoupení Velké Británie z EU, obchodní a vojenské spory či samotný vývoj vnější poptávky.

Začátek roku 2020 z hlediska celé ekonomiky nebude kritický. Firmy, které výrazněji investovaly a například se věnují zakázkové výrobě, často dále zakázky mají. Nicméně pokračující oslabování růstového tempa ekonomiky doprovázené externími riziky je zřejmé.

Číselné hodnocení: **58/100**

Předchozí hodnocení: 59/100

Bohuslav Čížek

Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

Nemovitostní trh v 1Q roku 2020 nečeká žádná významná změna. Ceny nemovitostí budou pokračovat v mírném růstu a nabídka nových nemovitostí bude narážet na omezení nastavená u hypotečních úvěrů.

Hodnotu indexu za tuto oblast ponechávám na stejné úrovni: 63

V oblasti hypotečního trhu došlo k poklesu jak úrokových sazeb (průměrná hodnota na 2,35%), tak objemu poskytnutých hypoték (cca o 20%). V dalším vývoji bude záležet na nastavení úrokových sazeb ČNB, ale žádné významnější změny se neočekávají.

Růst cen nemovitostí bude pokračovat, kvalitní lokalita a dispozice zajistí průměrný cenový nárůst mezi 5% - 8%.

Pozitivním krokem je nárůst výstavby bytů v bytových domech. Meziročně se jedná v průměru o cca 70%. Nejvíce byla zahájena výstavba v Praze o více jak 120% a 4 970 bytů. Nicméně i toto číslo je stále v porovnání s rekordním rokem 2008 o 11% nižší. Z celkového počtu zahájených staveb bytových domů připadá na Prahu 44%, Středočeský kraj 5,6%, Olomoucký kraj 5,3% a prakticky se nestaví v Ústeckém kraji 0,3%.

V minulém roce přibylo v Praze 150 tisíc metrů čtverečních nových kanceláří, letos se očekává více jak 200 tisíc metrů. Přitom roční potřeba těchto ploch je uváděna okolo 300 tisíc metrů čtverečních. Dá se tak očekávat, že v případě mírně rostoucí ekonomiky bude pokračovat poptávka po kancelářských plochách. Z toho budou těžit nemovitostní fondy, které dominantně investují (nakupují) komerční nemovitosti.

Číselné hodnocení: **63/100**

Předchozí hodnocení: 63/100

Pavel Holečka

Expert v oblasti nemovitostního trhu

Česká ekonomika je na tom stále velmi dobře, jenom již neporosteme tak rychle jako v minulých letech. Přesně takto nejčastěji slycháváme hodnocení aktuální ekonomické výkonnosti. Když jsem přemýšlel nad tím, co se během posledních 3 měsíců stalo a co by se na následující 3 měsíce stát mohlo, tak jsem došel k závěru, že se nic dramatického nekonalo a patrně nic dramatického konat nebude, alespoň pro kondici české ekonomiky během následující čtvrtletí. Přesto mi dovoluňte diskutovat několik málo faktorů, které vidím od posledního komentáře jinak.

Začneme doma a to u trhu práce. Zdá se, že napětí na domácím trhu práce přetrvávat bude, ale patrně již nebude dále eskalovat celkový růst mezd tak jak tomu bylo v minulém roce. Tato situace nám však dává i nadále pevnou půdu pro stabilní růst spotřeby domácností, při tom, aby to domácí podniky nákladově "snesly", čehož se mnozí obávali. Ačkoliv se nám aktuální inflace plíživě blíží k horní hranici tolerančního pásma ČNB 3 %, tak osobně to nevidím jako žádnou katastrofu a nemyslím si, že je zapotřebí ihned reagovat ze strany ČNB, která míří spíše na budoucí inflaci. Zde tedy v tuto chvíli růst sazeb nečekejme. Z domácí ekonomiky se však v tomto roce můžeme dočkat pozitivního fiskálního impulzu, který se primárně projeví v podpoře spotřeby domácností. Tento faktor jistě hraje ve prospěch ekonomického růstu. Z domácí ekonomiky máme tedy jeden faktor neutrální, druhý faktor mírně pozitivní.

Nyní obraťme pozornost na vnější prostředí, zahraniční sektor. Snad se již konečně chýlí nekonečný příběh Brexitu ke svému konci. To zajisté snižuje nejistotu na poli mezinárodního obchodu, tedy tento faktor hodnotím vůči minulému čtvrtletí jako pozitivní. Na druhou stranu stále čelíme a budeme čelit

klesající zahraniční poptávce. Ačkoliv se mnohdy skloňuje argument, že tento pokles české podniky neovlivní, jelikož v minulých měsících a letech fungovaly nad svoji kapacitu, nebo museli nějaké zahraniční příležitosti odmítat, tak mě slábnoucí zahraniční poptávka nenechává zcela klidným. Proto tento faktor považuji za mírně (zatím ale nikoliv dramaticky) negativní. Posun na poli obchodních válek mezi USA a Čínou zajisté nastal, ale nepovažuji jej za jistý a finální, proto tento tuto změnu nehodnotím pozitivně nebo negativně. Na závěr bych rád zmínil jednu čerstvou nejistotu a to je napětí mezi USA a Iránem, které se hned projevilo na růstu cen ropy. Nepovažuji se za odborníka na mezinárodní vztahy a politiku, proto asi v tuto chvíli těžko soudit, jak se postoj těchto států bude vyvíjet. Co však ale vím, tak jakákoliv nejistota se na trzích projevuje v růstu cen. A právě růst cen ropy se relativně rychle promítne do růstu vstupních nákladů domácích podniků. Proto na závěr tento faktor hodnotím jako mírně negativní s tím dodatkem, že tento konflikt může velmi rychle vyprchat a vše se dostane do původního normálu a klidu.

Celkové hodnocení mi tedy vychází jako mírně negativní, proto nepatrně měním svoji hodnotu indexu z úrovně 55 na 54.

Číselné hodnocení: **54/100**

Předchozí hodnocení: 55/100

Vladimír Holovka

Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika

Do roku 2020 jsme vstoupili s jedním dodatečným rizikem v podobě konfliktu mezi Spojenými státy a Iránem. Hodnocení by se tak mohlo posouvat k nižším hodnotám, nicméně na druhou stranu nás opouští riziko nedořešeného brexitu. V součtu tak hodnocení může zůstat na předchozí hodnotě.

Centrální bankéři jsou připraveni zakročít, pokud by jejich ekonomiky začaly zpomalovat a munice mají dostatek. Česká národní banka není výjimkou. Investiční náladě by mohly nahrát zpomalující ceny nemovitostí a rostoucí výstavba, která pomalu dohání vyšší poptávku z předchozích let. Na druhou stranu převažuje dle průzkumů mezi českými firmami spíše skeptický pohled na budoucí růst ekonomiky. I zde tedy není důvod hodnocení měnit.

Specifickou roli v posílení investiční nálady ve světě sehrálo nastartování dalšího, tentokrát zamlčeného kola kvantitativního uvolňování ve Spojených státech. Na jednu stranu jasně ukazuje, že situace není růžová, na druhou stranu bublinu dofukuje a ukazuje investorům, že nemusí panikařit, že se o ně Fed postará. Ani zde se tedy nakonec hodnocení investičního klimatu měnit nemusí.

Číselné hodnocení: **55/100**

Předchozí hodnocení: 55/100

Dominik Stroukal

Hlavní ekonom finanční skupiny Roklen

Hodnotu indexu oproti předchozímu kvartálu neměním. Základní scénář dalšího ekonomického vývoje v ČR se nemění – nejpravděpodobnější je mírné ochlazování, ovšem ekonomika nadále operuje na hraně svých růstových možností a přetrvávají jevy, které jsou průvodním znakem jejího přehřívání, zejména nízká nezaměstnanost a s ní spojený přepálený růst mezd, který zejména v posledních dvou letech odčerpá část konkurenčního potenciálu podnikové sféry.

Na růstové dynamice se bude podílet v nejbližším období především soukromá spotřeba a do určité

míry také spotřeba vládní. Přitom platí, že významnou roli při stimulaci soukromé spotřeby v současnosti hraje fiskální politika prostřednictvím výrazného zvýšení penzí a růstu mezd ve veřejném sektoru. Na druhou stranu se zdá, že příspěvek tempa růstu investic slábne, a to především z titulu zpomalení investic firem, stejně jako tomu je u snižujícího se příspěvku vývozu.

Trvá ovšem nadále riziko náhlé změny růstových scénářů směrem k horšímu v souvislosti s tím, že naše otevřená ekonomika je velmi citlivá vůči případným výrazným vnějším šokům. Dopady Brexitu a toho, co bude potom, zůstávají velkou nejistotou, vývoj okolo obchodních válek zejména mezi Spojenými státy a Čínou a Spojenými státy a Evropou navozuje střídavé dojmy. Zdá se, že recese v eurozóně prozatím není na programu, a i když ohledně tohoto roku jsou firmy o něco optimističtější, vyhráno rozhodně ještě není, objem nových objednávek totiž dál klesá. Samozřejmě bedlivě sledujeme zvláště vývoj německé ekonomiky, kde indexy nákupních manažerů v průmyslu zůstávají na velmi nízkých hodnotách. To se zjevně propisuje i do sentimentu českých průmyslových podniků, který se pohybuje na nejnižších hodnotách od roku 2009. Stojí za tím pokles objemu nových objednávek a slabší poptávka klientů.

Číselné hodnocení: **66/100**

Předchozí hodnocení: 66/100

Pavel Štěpánek
Výkonný ředitel České bankovní asociace

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **65/100**

Předchozí hodnocení: 65/100

Jiří Šindelář
Předseda představenstva a výkonný ředitel USF ČR

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **59/100**

Předchozí hodnocení: 56/100

Ludvík Turek
Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

Investiční aktivita v loňském roce výrazně 2019 oslabil. Zatímco v roce 2018 rostly investice tempem převyšující sedm procent, za celý loňský rok to podle našeho odhadu bylo necelé procento a půl. Částečně stojí za razantním zpomalením růstu vysoká srovnávací základna z roku 2018 ovlivněná investičním cyklem EU fondů. Hlavním fundamentálním důvodem ale bylo zhoršení vnějšího prostředí a zahraniční poptávky, primárně recese v německém průmyslu. K tomu tuzemští producenti nadále čelí napjatému trhu práce, kdy i v případě realizace investic, zejména stavebních, naráží na nedostatek pracovní síly.

Opatrnost v investiční aktivitě bude patrná i v průběhu letošního roku. Nicméně postupně předpokládáme, že se bude investiční apetit zvyšovat s tím, jak se vnější prostředí začne opětovně zlepšovat. Pokračovat by měla investiční aktivita na straně veřejného sektoru. Investice si tedy letos o

něco lepší, výrazněji nad jedno procento to ale zřejmě nebude.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: 60/100

Jan Vejmělek

Hlavní ekonom Komerční banky

Vedoucí odboru Ekonomický a strategický výzkum

Připravil: Michal Stibor

13. ledna 2020