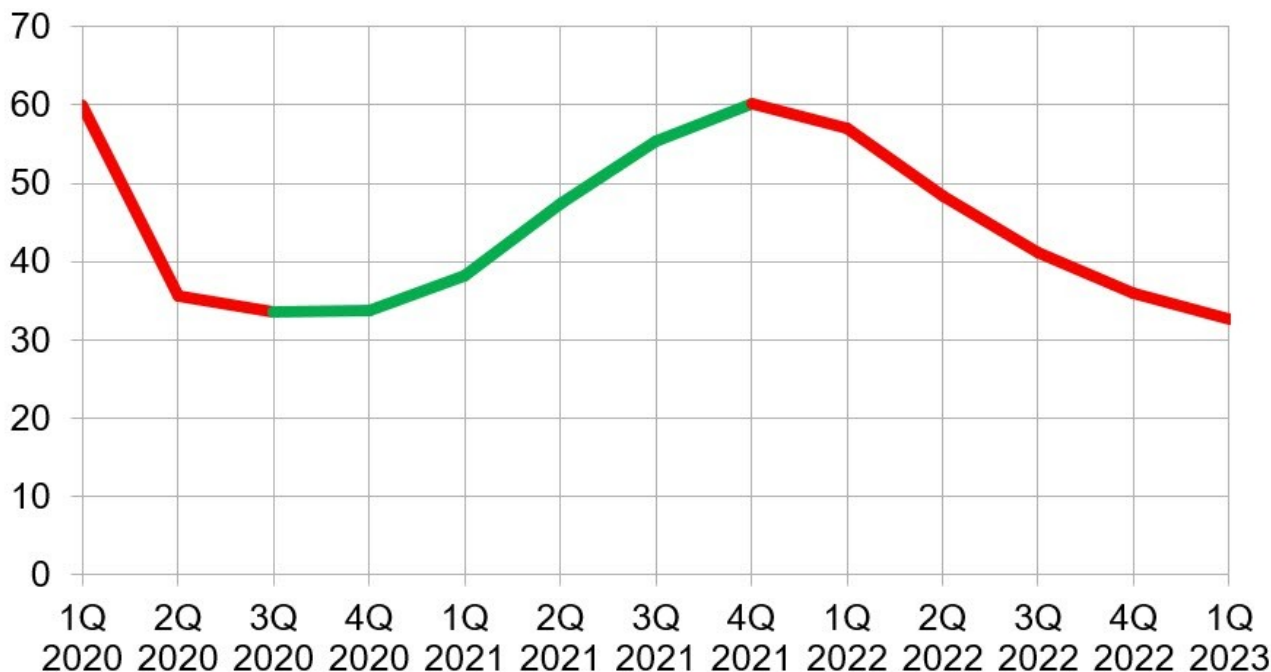


Index FPG investičního klimatu pro 1Q23

FPG Index investičního klimatu v ČR



Hodnota Indexu FPG pro následující čtvrtletí opět poklesla, a to o **3,4 bodů na 32,6 bodu**. Tvůrci indexu vidí současnou investiční situaci v České republice ještě pesimističtěji než před čtvrt rokem. Aktuálně jsme již na nižších hodnotách než na začátku Covidu.

Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

Konec roku byl poznamenán zpomalující se ekonomikou. Ačkoliv jsou oproti očekáváním z první poloviny roku nakonec výsledky ekonomiky za rok 2022 pozitivnější, HDP za 3. čtvrtletí již mezičtvrtletně poklesl a česká ekonomika se tak ocitla na hraně technické recese. Signály zpomalování ekonomiky jsou patrné z řady ukazatelů, jako například z výhledu zakázek dle společného šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky, z propadu maloobchodních tržeb nebo hypotečních úvěrů. Nelehkou ekonomickou situaci potvrzuje také očekávání stagnace HDP v EU. Začátek letošního roku tak bude zůstat v duchu opatrnějších očekávání a dopadů nižších reálných příjmů či vyšších nákladů domácností a firem za energie. S ochlazující domácí i zahraniční poptávkou je pro řadu firem stále těžší přenést stoupající náklady do cen svých konečných produktů a tím dochází ke snižování jejich marží a tím například i prostředků na investování, což bude ekonomiku dále zpomalovat. Záleží na konkrétní firmě či odvětví, pozorujeme vysoké rozdíly. Najdeme stále obory a firmy, kterým se daří a rostou, nicméně zejména energeticky velmi náročné sektory mohou mít problémy. Pozitivní zprávou je, že dle našich průzkumů se firmy i v současné náročné situaci snaží udržet si své zaměstnance, ale podniky zůstávají v plánování výhledu opatrné.

Číselné hodnocení: **42/100**

Předchozí hodnocení: 43/100

Bohuslav Čížek

Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

Nemovitostní trh čeká v 1Q 2021 stagnace a vyčkávání.

Přestože již došlo v části rezidenčního bydlení k mírnému poklesu cen, nejedná se zatím o významný podíl. Je evidentní, jak se nemovitostní trh nachází na křižovatce dalšího vývoje. Na jedné straně vysoké úrokové sazby, inflace, pokles ekonomiky, vysoké náklady v oblasti energií, stavebních materiálů ...atd. a na druhé straně stále viditelný apetit investorů pro nákupy nemovitostí, ale pokud možno za nižších cen. Trh byl přepálený, poptávka se díky úrokovým sazbám významně omezila a teď se vyčkává.

Hodnotu indexu za tuto oblast snižují na 40.

Hypoteční sazby zatím dosáhly svého maxima a aktuálně probíhá konsolidace na úrovních kolem 6,3%. Nicméně banky mají prostor k snížení těchto hodnot. Na mezibankovním trhu dochází k poklesu „ceny peněz“ a banky se dostávají na hodnoty pod 4% (cena peněz na 10 let) a 4,3% (cena peněz na 5 let). Přitom ke konci roku to bylo 4,8% (10 let) a 5,3% (5 let). Uvidíme, jak bude tento prostor ke snížení poskytovaných hypotečních sazeb u bank využít.

V oblasti nabídkových cen bytů již došlo k rozdělení vývoje dle kupní síly obyvatelstva. V Praze za rok 2022 evidujeme nejnižší pokles, v ČR mimo Prahu již došlo k většímu poklesu těchto cen. Naopak v oblasti cen pronájmů Praha dominuje a v ČR mimo Prahu je růst nižší.

Pro nemovitostní trh je velmi důležitým ukazatelem inflace. Oficiální průměrná inflace za rok 2022 byla zveřejněna na úrovni 15,1%. Tato hodnota bude vstupovat do inflačních doložek, které jsou uplatňovány při pronájmu nemovitostí v nájemních smlouvách. Týká se jak oblasti pronájmu rezidenčního bydlení, tak i pronájmu komerčních prostor (výrobní, kancelářské, skladové ...atd.).

Co se týče fondového investování do nemovitostí, nejsou sice k dispozici ještě konečné výsledky za 2022, ale již za 3Q 2022 evidujeme trend nárůstu investování do peněžního trhu, dluhopisového trhu a na 3. místě jsou nemovitostní fondy. Investování do ostatních druhů fondů (akciové, smíšené, strukturované) naopak klesají.

Číselné hodnocení: **40/100**

Předchozí hodnocení: 45/100

Pavel Holečka

Expert v oblasti nemovitostního trhu.

S novým rokem panuje riziko kalkulace nových energetických záloh pro podniky, což může přinášet pro některé subjekty významné nákladové zatížení. Naštěstí zatím můžeme opatrně hodnotit, že vrchol cen energií máme možná za sebou, tedy s tímto předpokladem mohou podniky operovat a možná to nebude znamenat katastrofu pro energeticky náročné obory.

Na druhou stranu vyšší úrokové sazby tu s námi jsou stále a patrně ještě nějaký čas budou. Nezaměstnanost neroste nějakým drastickým tempem a stále je tu určité napětí na trhu práce. Vláda se svými opatřeními nekoná příliš desinflačně, tedy jediné co může působit pozitivně na domácí ekonomickou aktivitu je nerůst až pokles cen energií.

Toto čtvrtletí se také patrně již projeví efekt novoročních podnikových rozpočtů, tedy na jedné straně riziko útlumu ekonomické poptávky (podniky musí začít šetřit) a nových podnikových cen (ukotvené inflační očekávání). Tedy velmi pečlivě můžeme sledovat jednak statistiky meziměsíční inflace a jakékoliv meziměsíční ekonomické aktivity.

Jelikož jsem do aktuálního čtvrtletí nalazen spíše neutrálně s určitými negativními riziky, tak ponechávám hodnotu indexu na úrovni 36.

Číselné hodnocení: **36/100**

Předchozí hodnocení: 36/100

Vladimír Holovka

Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika.

Následující kvartál bude ještě o něco horší než ten předchozí. Klíčové budou pro následující tři měsíce dva ukazatele, a to jádrová inflace a nezaměstnanost. Centrálním bankám se daří reagovat, ale příslovečné vidle jim do toho hází rostoucí jádrová inflace a ani trhu práce se nechce sesunout na horší pozice. Inflační tlaky nemizí a nezbyde nám nic jiného než kombinace sazeb/taperingu/QT. Ještě to nemusí být investiční dno, bohužel, ale pozitivní je, že se mu nejspíš začínáme blížit. V dalších kvartálech snad už začnou chodit horší zprávy z trhu práce a jádrová inflace padne, potom bychom mohli nastartovat zase jeden další býčí trh.

Číselné hodnocení: **25/100**

Předchozí hodnocení: 30/100

Dominik Stroukal

Ekonom, Metropolitní univerzita Praha.

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **35/100**

Předchozí hodnocení: 35/100

Jiří Šindelář

Generální ředitel investiční společnosti MONECO, a. s.

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **15/100**

Předchozí hodnocení: 20/100

Ludvík Turek

Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

Pandemie covidu i válka na Ukrajině zásadním způsobem mění zažité business modely. Ekonomiky prochází významnými strukturálními změnami, když čelí naprosto zásadně odlišné situaci v oblasti vstupů. Samozřejmě se to týká primárně energií, nezapomínejme ale ani na výrobní faktor práce. Celý západní svět čelí potížím stárnutí obyvatelstva a klesající dostupnosti pracovní síly v produktivním věku. To vše si žádá investice. A jedná se o investice, které musí proběhnout. Zemi, která se na strukturální změny neadaptuje, ujede vlak.

Nicméně současné makroekonomice prostředí je pro investice velmi nepříznivé. Nejistota kolem toho, jak s novým rokem budou vypadat ceny vstupů, ale i výstupu, jaká bude kupní síla tuzemských domácností i jak silná bude zahraniční poptávka, to vše vede k opatrnosti při aktuálním investičním rozhodování. Do toho navíc vstupuje aktuálně dražší financování investičních akcí. To vše vede k odkladu investičních rozhodnutí, zejména těch s delší dobou návratnosti. Zlepšení situace předpokládáme v polovině roku.

Číselné hodnocení: **35/100**

Předchozí hodnocení: 43/100

Jan Vejmělek

Hlavní ekonom Komerční banky

Vedoucí odboru Ekonomický a strategický výzkum

Připravil: Michal Stibor

19. ledna 2023