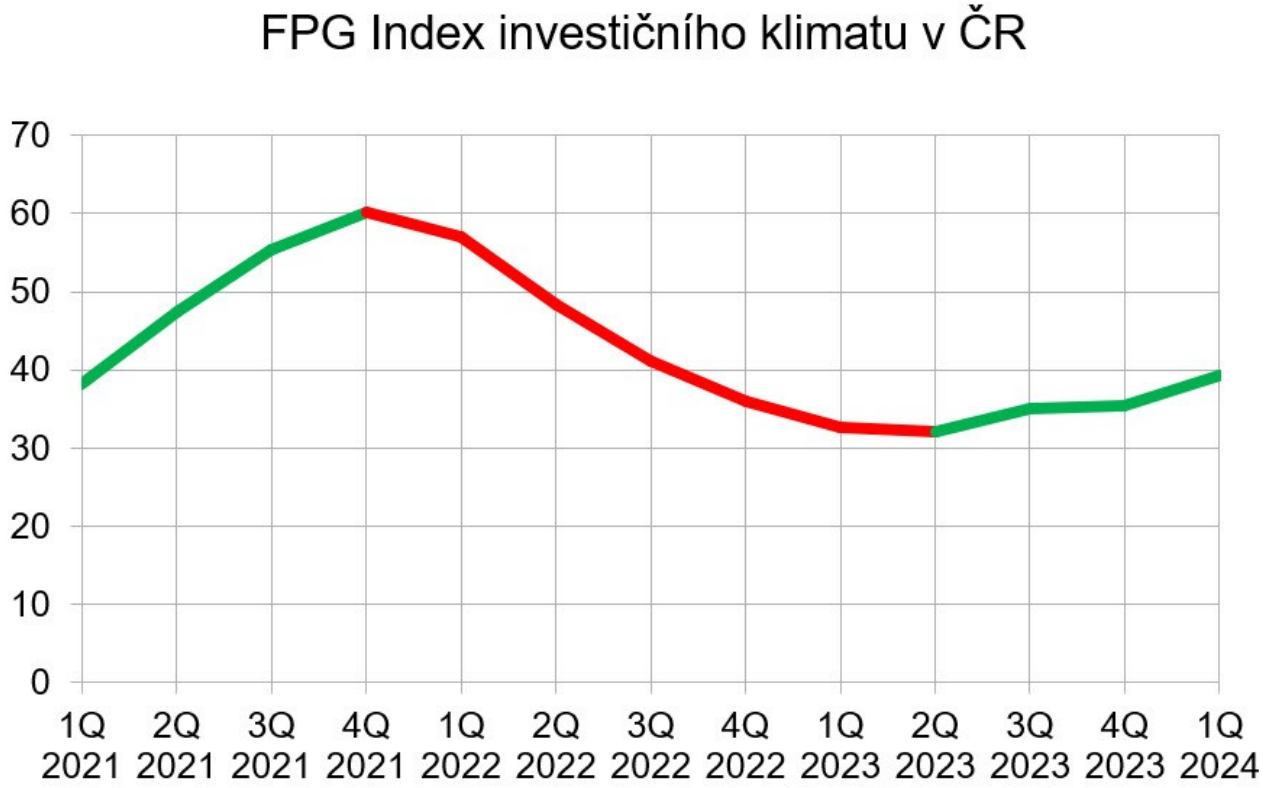
Index FPG investičního klimatu pro 1Q24



Hodnota Indexu FPG pro následující čtvrtletí opět vzrostla, a to **o 3,9 bodu na** 39,3 **bodu**. Tvůrci indexu vidí současnou investiční situaci v České republice opět pozitivněji než před čtvrt rokem. Pokračuje tak rostoucí trend.

Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

Ekonomika loni uvízla na hraně stagnace a mírné recese, u většiny sektorů v průmyslu klesala meziročně produkce a často i zakázky. Řada firem tedy do nového roku nevstoupila v příliš dobré kondici a očekává náročné období. Domácí i zahraniční poptávka, respektive zakázky v průmyslu ke konci roku byly slabé, což indikuje i výsledky průmyslové produkce v prvních měsících tohoto roku. Příznivé nebyly pro naši ekonomiku ani výsledky v Německu. Firmy se nadále potýkají s důsledky předešlého nestabilního vývoje, s drahými cenami energie v mezinárodním porovnání či s vysokými mzdovými náklady, kde promítání těchto nákladů limituje nedostatečná poptávka. Podnikatelům nepomohou ani dopady konsolidačního balíčku v podobě nárůstu zdanění či administrativy a zvýšení regulačních složek cen elektřiny.

Objevují se však náznaky dílčího zlepšení. Podniky sice v posledním šetření SP ČR a ČNB (z konce třetího čtvrtletí 2023) predikovaly opětovně klesající zakázky na dalších 6-12 měsíců, avšak v oblasti investic jsou optimističtější a ve výhledu na letošní rok očekávají jejich převážný růst. Pozitivním impulsem bude také snížení cen některých komodit a celkově výrazné snížení míry inflace, tj. jakási cenová stabilizace s obnovením růstu reálných příjmů, což zlepší i soukromou spotřebu. V neposlední řadě očekáváme mírně příznivější vývoj u našich obchodních partnerů. Oproti loňské stagnaci se v EU predikuje růst o 1,4 %, v Německu pak o 1,2 %. Ačkoliv se nejedná o výrazný růst, i mírné oživení má pozitivní vliv i na českou ekonomiku. Nicméně kromě nízké hodnoty růstu jsou tato očekávání zároveň posouvána v čase.

Rok 2024 by tedy (nejen) z hlediska investičního apetitu mohl být lepší, byť v řadě sektorů s nejistými očekáváními. Vzhledem k dosavadnímu vývoji poptávky, klesajícím zakázkám a nižší produkční úrovně v ČR i v eurozóně ale odhadujeme v letošním roce jen mírný růst HDP kolem 2 %. Přičemž zejména první měsíce nebudou jednoduché a lepší výsledky očekáváme spíše až v druhé polovině roku.

Číselné hodnocení: **43/100**
Předchozí hodnocení: 43/100

Bohuslav Čížek
Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

Dle údajů ČSÚ pokračoval pokles nabídkových cen bytů i za 4Q 2023, ale již velmi mírně (průměr -0,4%, mimo Prahu -0,8% a Praha 0%). Nicméně i tento vývoj zajistil pokračování meziročního propadu -4,2%. Tento propad je ale z pohledu propadu poptávky nových hypoték (min. -80%) prakticky nevýznamný. Je tak evidentní, že na straně nabídky nedošlo k žádnému drastickému snižování cen nemovitostí (rezidenční, bytové nemovitosti). ČSÚ eviduje nárůst nabídkových cen bytů za poslední 3 roky o +28%, za 5 let +45% a za 10 let +120%. U průmyslových nemovitostí (parky, sklady, haly, logistická centra) naopak žádná stagnace nepřichází v úvahu a ceny jsou stále pod výrazným tlakem poptávky nad nedostatečnou nabídkou.

Hodnotu indexu za tuto oblast mírně zvyšuji na 35.

Hlavním určujícím faktorem v 1Q 2024 bude vývoj základních úrokových sazeb a především celým trhem očekávané snižování úrokových sazeb ze strany ČNB. V prosinci byl vydán zatím symbolický „signál“ v podobě snížení Repo sazby o 0,25% na 6,75%. V období leden – březen 2024 se očekává snížení v pásmu 1% – 2%. Jak bylo ČNB avizováno, rozhodujícím faktorem o výši snížení sazeb bude inflace. Zde ovšem panuje velká nejistota díky změnám v nastavení cen energií, daní, vývoji ekonomiky …atd. Aktuálně (na začátku ledna 2024) se nedá inflace detailněji predikovat což přináší řadu komplikací ať už z pohledu řízení měnové – peněžní stability, tak z pohledu firemního plánování a predikce celkového ekonomického vývoje.

Číselné hodnocení: **35/100**
Předchozí hodnocení: 30/100

Pavel Holečka
Expert v oblasti nemovitostního trhu.

Asi největší změnou, kterou jsme v závěru minulého roku mohli vidět, tak bylo již obrácení trendu ve vývoji úrokových sazeb ze strany ČNB. Sice šlo o snížení o 0,25 procentního bodu, ale věřím, že to bylo uvolnění uvážlivé, ale zároveň stále opatrné. Tento čin by jíž mohl naznačovat, že skutečně boj si inflací je na dobré ceste a měnové podmínky by se postupně mohly začít rozvolňovat. Víme, že se podobné změny projevují do reálné ekonomiky až s nějakým časovým zpožděním v řádu měsíců, samozřejmě si to řada ekonomických subjektů může vykládat jako první náznak změny in-

vestičního sentimentu.

Celkově hodnotím podmínky investičního klimatu opět jako mírně pozitivní, tedy zvyšuji hodnotu indexu na 41.

Číselné hodnocení: **41/100**
Předchozí hodnocení: 39/100

Vladimír Holovka
Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika.

Už svítá naděje. Česká ekonomika by v prvním kvartálu letošního roku měla obrátit směr a z propadu se začít zvedat k růstu. Pro investiční aktivitu bude klíčové, že se spojí klesající inflace se stále napnutým trhem práce, což jinými slovy znamená očekávaný růst reálných mezd. To by mělo oživit spotřebu, ale na druhé straně vytváří další tlaky ve firmách, které doufaly, že spolu s ekonomickým oživením se trochu nadechne i trh práce. V součtu s celou řadou pokračujících nejistot se tak na krátkou budoucnost dívám jen o něco optimističtěji, ale vyhráno zdaleka nemáme.

Číselné hodnocení: **30/100**
Předchozí hodnocení: 25/100

Dominik Stroukal
Ekonom, Metropolitní univerzita Praha.

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **60/100**
Předchozí hodnocení: 50/100

Jiří Šindelář
Generální ředitel investiční společnosti MONECO, a. s.

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **23/100**
Předchozí hodnocení: 23/100

Ludvík Turek
Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

Pokud jde o chování reálných investic vidíme poměrně zásadní rozdíl mezi globální recesí roku 2009 a následnou recesí související s evropskou dluhovou krizí na straně jedné a aktuálního ekonomického útlumu kvůli pandemii covidu a energetické krizi v souvislosti s válkou na Ukrajině na straně druhé. Zatímco o té první se česká ekonomika na předpandemickou úroveň dostala po šesti letech a v objemu investic až po dekádě, pro současnou situaci to vypadá, že na předpandemickou úroveň se dostaneme také zhruba po šesti letech. Pokud jde ale i investice, tak jsme již v polovině loňského roku byli nad úrovní konce roku 2019, tedy po pouhých 3,5 letech.

Poučení z předchozího dlouhého období podinvestovanosti, která tady přetrvávala po většinu

minulé dekády, a nutnost strukturálních změn ve světle energetické krize, jsou hlavním vysvětlením relativně solidního vývoje investic v aktuální fázi hospodářského cyklu. Firmy tedy investují a jsou připraveny investovat, a to i vlastní prostředky, které mají nakumulované respektive nabrané levné zdroje v covidových let. Klíčové je nyní pominutí nejistoty související s implementací vládního konsolidačního balíčku na počátku letošního roku. Dalším, proinvestičním impulsem letos bude snižování nákladů na financování v souvislosti s tím, že ČNB začala těsně před Vánoci s cyklem snižování úrokových sazeb. Ten letos výrazně nabere na rychlosti. V neposlední řadě platí, že je k dispozici navíc balík prostředků z programů evropských fondů, což by se mělo pozitivně odrazit na vyšší investiční aktivitě na straně veřejného sektoru.

Číselné hodnocení: **43/100**
Předchozí hodnocení: 38/100

Jan Vejmělek
Hlavní ekonom Komerční banky
Vedoucí odboru Ekonomický a strategický výzkum

Připravil: Michal Stibor
22. ledna 2024