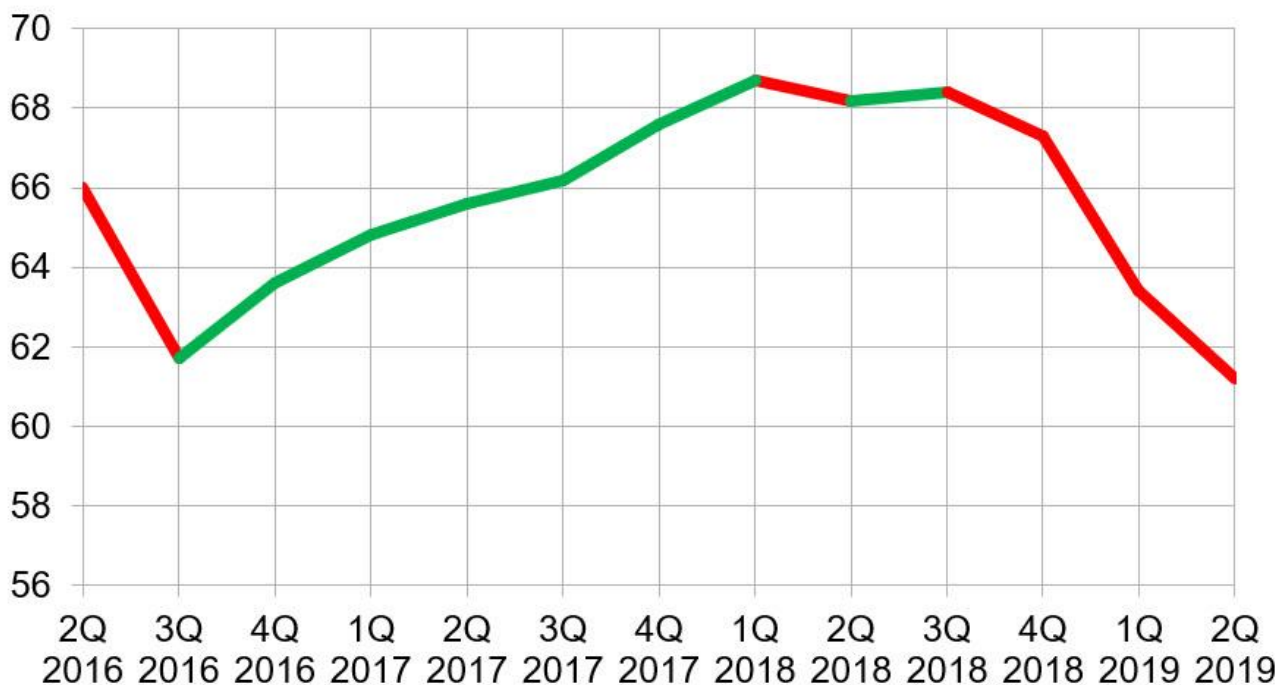


# Index FPG investičního klimatu pro 2Q19

## FPG Index investičního klimatu v ČR



Hodnota Indexu FPG poklesla oproti minulému hodnocení o **2,2 bodu na 61,2 bodů**. Po minulém velmi výrazném propadu, pokračujeme ve zpomalení. Hodnotitelé tak očekávají další oslabování investiční nálady v ČR.

## Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

I během roku 2019 čekáme ekonomický růst české ekonomiky, byť bude postupně slábnout. To se již několik měsíců projevuje například u nižšího růstu výroby či klesající ziskovosti podniků. Snížená tempa růstu ale vychází z poměrně solidní základny posledních let a dobrých výsledků průmyslu. Ty firmy, které využily výsledky posledních let k vyšším investicím a inovacím, budou mít svou pozici silnější. Kombinace rizik na zahraničních trzích spolu se zmírněním růstu zahraničních obchodních partnerů se v ekonomických výsledcích a očekáváních začíná již mírně projevovat. I nadále platí bariéra spojená s trhem práce a nedostatkem pracovníků, která se odráží mimo jiné i v růstu mzdových nákladů. Přestože jsou letos firmy ve svých výhledech o něco opatrnější, není třeba se obávat negativních scénářů, protože v průměru jsou stále v dobré ekonomické kondici. V případě tvrdého brexitu ovšem nastane větší korekce výsledků směrem dolů.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: 61/100

**Bohuslav Čížek**

**Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy**

Nemovitostní trh v 2Q roku 2019 bude ovlivněn pokračujícím nedostatkem nabídky nových bytů/domů a zároveň regulací hypoték. Hodnotu indexu nechávám na stejném ohodnocení na 71.

Přestože nemovitostní trh v ČR ukazuje daty, že nejlepší období má za sebou, stále pokračuje mírný růst cen nemovitostí. Na trhu je k dispozici dostatečný volný kapitál, který nakupuje nemovitosti jako investici. Aktuálně se eviduje třetina až polovina všech nakoupených nemovitostí jako investiční transakce. To znamená, že investoři budou tyto nemovitosti dále nabízet na pronájem. A určitě to nebude špatný nápad, protože aktuální propad v objemu poskytnutých hypoték signalizuje změnu trendu, který jsem tady v komentářích již predikoval, a sice přesun poptávky z vlastního bydlení do nájemného.

Faktem je, že na konci roku 2018 došlo k „předzásobením“ nákupu nemovitostí díky nastavené „regulaci“ hypoték. Masivně podávané žádosti o hypoteční úvěr prakticky „vykoupily“ cenově dostupné nemovitosti. Řada nemovitostí se nakoupila na periferiích měst, v menších městech ...apod.

Ekonomice v ČR se zatím celkem daří, ale i zde různé ukazatele dokladují zpomalení vývoje. Z tohoto důvodu již centrální banka avizovala revizi pro oznámené zvyšování úrokových sazeb. Aktuálně se očekává maximálně jedno zvýšení sazeb o cca 25 bp. Cena hypoték se tak nebude dále zvyšovat a dá se očekávat i tlak na snížení díky výraznému poklesu zájmu o hypotéky a konkurenčnímu prostředí.

Číselné hodnocení: **71/100**

Předchozí hodnocení: 71/100

**Pavel Holečka**

**Expert v oblasti nemovitostního trhu**

---

Světové finanční trhy překvapil před několika týdny poměrně významný pokles německého indexu nákupních manažerů (PMI). Co nám tato "měkká" statistika, která se zjišťuje dotazováním, říká? Časté zmiňování ekonomického ochlazení se již začíná usazovat v hlavách manažerů a projevuje se v jejich očekávání. Pravdou je, že podobné indikátory často bývají poměrně dobrým odrazem budoucí ekonomické aktivity. Jak víme, tak česká ekonomika je značně propojena s tou německou, proto by nás očekávaný pokles ekonomické aktivity Německa neměl nechat úplně chladným.

Dalším faktorem, který se zdá již naplno projevuje je znatelné ochlazení realitního trhu. Tento kanál společně s nízkými úrokovými sazbami v minulých letech ekonomický růst značně podporoval, ale nyní se zdá, že dochází k výraznému "vystřízlivění". Rostoucí úrokové sazby budou patrně i nadále spíše nové investice mírně limitovat, než je podporovat. Podobně můžeme již slýchat i rétoriku vlády, která již avizuje, že období úspor pomalu začíná. Tedy v zásadě jedinou silnou složkou ekonomického růstu zůstává spotřeba, která se díky přetrvávající situaci na pracovním trhu může těšit na další růst. S ohledem na výše uvedené faktory upravuji hodnotu indexu o 2 body níže vůči minulému čtvrtletí.

Číselné hodnocení: **56/100**

Předchozí hodnocení: 58/100

**Vladimír Holovka**

**Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika**

---

Investiční klima se v Česku v dubnu, tedy se vstupem do druhého čtvrtletí, mírně zlepšilo. Zůstává však méně příznivé než ve stejnou dobu před rokem nebo i před dvěma lety.

Investiční klima v tuzemském průmyslu se sice v dubnu meziměsíčně zlepšilo, žádným přehnaným

optimismem to v průmyslu ale nehýří. Nedostatečná poptávka v průmyslu je poprvé od poloviny roku 2017 zásadnější bariérou dalšího růstu výroby než nedostatek vhodné pracovní síly. To souvisí s celkovou ztrátou dynamiky tuzemské průmyslové výroby, v níž se zrcadlí globální příčiny, jako je zpomalování čínské ekonomiky a německého průmyslu.

Nedostatek vhodných zaměstnanců tak nyní trápí zejména stavebnictví, kde zůstává stále hlavní překážkou dalšímu růstu produkce a tedy i realizaci dalších investic. Ani tam však už situace není tak napjatá jako v uplynulých měsících, zejména na přelomu roku. V segmentu obchodu je pak nejhorší investiční klima od roku 2014, což souvisí s útlumem v oblasti průmyslové výroby či navázaného zahraničního obchodu.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: 75/100

**Lukáš Kovanda**

**Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika**

---

Hledat optimismus v současné situaci je obtížnější než kdy jindy. Globální obchodní spory a brexit jsou už klišé, přidaly se k nim ale skutečné ekonomické problémy. Německo na pokraji recese, Itálie v recesi, problémy Turecka, rostoucí nerovnost, obracející se výnosová křivka... Jedna nebo druhá věc se tu a tam objeví, v součtu jich ale od poslední krize nikdy nebylo víc.

ECB reaguje svou měnovou politikou tak, jako bychom už v krizi byli. Přitom od té poslední ještě nedokázala sazby odlepit z nuly. Strach je tedy potřeba mít dvojnásobný - nejen z toho, co se nyní děje, ale i z toho, že pokud bychom se dostali do problémů, nebudou naše standardní nástroje na jejich řešení stačit.

Je těžké hodnotit absolutním číslem současnou situaci, ale od posledního hodnocení je vzhledem ke každodenním zprávám a datům, která přichází z finančních a měnových trhů, řekněme střízlivým odhadem o 10 % horší, než minule. Tedy 50 bodů ze 100. Situace tedy není tragická, ale směřuje k číslům v dolní polovině rozpětí, což mi symbolicky říká, že šance na to, že bude v blízké době hůř, je vyšší, než že nebude. Nečekejme apokalypsu, krev v ulicích nepoteče, ale můžeme si být jisti, že pro investory začíná divoké období.

Číselné hodnocení: **50/100**

Předchozí hodnocení: 54/100

**Dominik Stroukal**

**Hlavní ekonom finanční skupiny Roklen**

---

V první části roku indikují dostupné statistické údaje potvrzení základního prognostického scénáře zpomalování ekonomického růstu v letošním roce směrem k udržitelnějším hodnotám oproti předchozím dvou letům. Výhled na další období se proto zásadněji nemění a měl by toto zpomalení potvrdit. 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. Krátkodobě je největší nejistotou způsob a na něj navazující dopady brexitu. Pokud jde o vnější vývoj, zpomalení ekonomického růstu v eurozóně v roce 2019 oproti roku 2018 se podle základního scénáře výhledu již nebude následně v roce 2020 prohlubovat. Nepřehlédnutelným činitelem, který může ovlivnit dynamiku české ekonomiky, je však hospodářský vývoj našeho hlavního obchodního partnera, kterým je Německo, přes nějž by se dopady globálních ekonomických šoků přenášely i na nás.

V základním scénáři se na snížení růstové dynamiky budou podílet některé domácí faktory, ať už jde o soukromou spotřebu nebo investice. Avšak pokud jde o fiskální politiku, je zjevné, že letos vyšle do ekonomiky expanzivní impulz. Jeho velikost, časování a také struktura jsou ovšem zatím obestřeny značnou nejistotou. Tato expanze zakládá nejistotu ohledně prostoru pro reakci fiskální politiky v případě, že by ekonomika byla zasažena větším vnějším šokem. Pokud jde o měnovou politiku, je na místě předpoklad, že trajektorie růstu řídicích úrokových sazeb v roce 2019 bude pozvolnější, než se donedávna očekávalo. To bude spojeno s tím, že devizový kurz bude sehrávat roli stabilizačního činitele inflačního vývoje.

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: 60/100

**Jiří Šindelář**

**Předseda představenstva a výkonný ředitel USF ČR**

---

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: 63/100

**Ludvík Turek**

**Soukromý trader a zakladatel CzechWealth**

---

Investice byly v loňském roce největším růstovým tahounem českého hospodářství. K tomu do značné míry přispěl veřejný sektor, když čerpal prostředky z fondů EU. Soukromé firmy investovaly do nových výrobních kapacit, aby byly schopny uspokojit domácí i zahraniční poptávku. Vyšší efektivitou a produktivitou pak musí bojovat s rostoucími náklady na práci. Na celkovém loňském růstu reálného hrubého domácího produktu o 2,9 % se investice do fixního kapitálu podílely plnými 2,6 procentního bodu. Oproti roku 2017 byly loňské investice vyšší o 10,4 %.

Tento rok bude pro investiční aktivitu mnohem složitější. Nejistota ohledně globálního vývoje zbrzdí investice soukromého sektoru. Ten se bude obávat poklesu zahraniční poptávky spojeného s možnou recesí v eurozóně. Svou roli sehraje také nedostatek kapacity ve stavebním sektoru. Navíc domácí firmy musí mnohem více platit za práci a jejich ziskové marže jdou prudce dolů. To spolu se slábnoucím růstem poptávky ze zahraničí povede ke zpomalení soukromých investic. Veřejný sektor bude sice dál investovat, ale zpomalení zaznamená kvůli vysoké statistické základně z loňského roku, kdy dočerpával některé kapitoly z EU fondů. To bude mít určitý přesah i do letošního roku. Celkově tedy letos očekáváme růst investiční aktivity pouze o 2 %.

Číselné hodnocení: **68/100**

Předchozí hodnocení: 73/100

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

---

Připravil: Michal Stibor  
15. dubna 2019