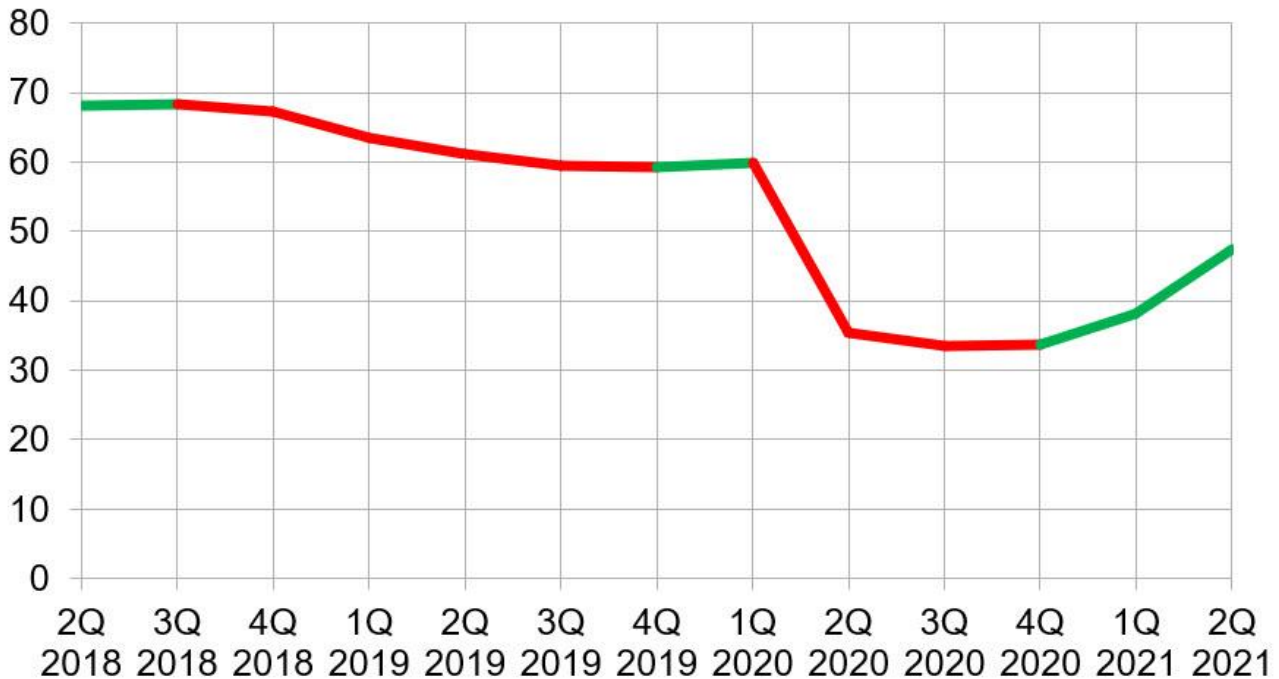


Index FPG investičního klimatu pro 2Q21

FPG Index investičního klimatu v ČR



Hodnota Indexu FPG pro následující čtvrtletí opět vzrostla, a to o **9,3 bodu na 47,4 bodu**. Tvůrci indexu vidí současnou investiční situaci v České republice pozitivněji, než před čtvrt rokem.

Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

Dlouhodobější horizont nabízí z pohledu firem trochu pozitivnější výhled. Hodnocení nejbližších měsíců je ale stále třeba brát v kontextu vyšší opatrnosti, koronavirové situace, souvisejících omezení a ekonomického vývoje za poslední rok a půl. Nicméně loňský propad HDP byl sice nejvyšší v historii, ale lepší, než původně řada makroekonomických predikcí očekávala. Stejně tak průmysl dokázal i přes pandemii i díky řadě flexibilních protiepidemických opatření - často implementovaných mnohem dříve a nad rámec oficiálně stanovaných opatření - fungovat dál a po jarním šoku svou produkci opět nastartovat. Firmy se tedy snaží zároveň být aktivní a na aktuální vývoj reagovat. To potvrzují například výsledky průmyslové produkce z konce roku 2020 či průzkumy ze začátku roku 2021. V řadě indikátorů se ale porovnáváme a budeme letos porovnávat s loňským krizovým rokem a nelze ani očekávat žádné významné růsty či přehnaný optimismus. Pandemie a související restriktce nadále výkonnost firem ovlivňují, ať již dodatečnými náklady a omezeními v souvislosti například s testováním, tak například i zpomalením v zajištění subdodávek či v dostupnosti pracovních sil. První dva měsíce tohoto roku to dokazují například na výsledcích průmyslové produkce, která nadále významně přispívá k celkovému výkonu ekonomiky, byť meziročně mírně poklesla - srovnáváme se s obdobím před loňskými restrikcemi, kdy již ale průmyslová produkce mírně zpomalovala. Stejně tak je faktem, že řada podniků zažívá skutečně nejhorší období, protože byly jejich činnosti přímo zastaveny či značně omezeny a poptávka v jejich odvětví skutečně klesla. Část firem z přímo poškozených sektorů bude patrně i ve druhém kvartálu omezena restrikcemi. Během krize značně také poklesly investice, ale například z našeho

šetření mezi podniky vyplývá, že trend se pomalu obrací a v roce 2021 budou, byť opět ve srovnání s velmi investičně slabým rokem 2020, investice opět růst. Některé firmy dokonce krizovou situaci vnímají jako impuls potřeby investic v reakci na výzvy jako digitální transformace. Druhé čtvrtletí ale zůstává dle našich šetření ve výhledu ještě spíše opatrnější, jak ohledně investic, tak například co se týká zakázek.

Číselné hodnocení: **51/100**

Předchozí hodnocení: 49/100

Bohuslav Čížek

Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

Velmi Pokračuje růst cen na nemovitostním trhu. Zdražování bytů, logistických center, zvyšování nájemného. Za rok 2020 došlo k zvýšení cen bytů v ČR i přes vliv Covidu 19 o 8 %.

Hodnotu indexu za tuto oblast zvyšují na 60

V roce 2021 dojde k dalšímu významnému cenovému růstu na nemovitostním trhu v ČR. Za posledních 5 let zdražily nemovitosti v ČR o více jak 50 %. Důvod je v podstatě logický a jednoduchý. Nedostatečná nabídka na straně nových bytů a silná poptávka podporovaná nízkou úrokovou sazbou na straně hypoték a komerčních úvěrů. Jen za únor 2021 klesla stavební výroba o 11 % a bytová výstavba o 9 %. Přímo alarmující je fakt, kdy se aktuálně staví o 25 % méně než před rokem 2009. Důvodů je hned několik. Stavební řízení a celý proces se prakticky nezměnil, nový stavební zákon je v nedohlednu. Developerské společnosti v rámci financování musí reagovat na aktuální situaci v bankovníctví, kdy řada projektů byla odložena a banka se odmítla na financování podílet.

Na straně poptávky bylo znát, že určitá skupina zájemců o bydlení čeká na pokles cen nemovitostí z důvodu pandemické situace. K žádnému poklesu nedošlo, a naopak byty dále zdražovaly.

Celkovou poptávku silně podporovaly rovněž klesající sazby hypotečních úvěrů (1,7 % - 1,9 %). Aktuálně dochází ke změně trendu a úrokové sazby začínají pomalu růst. Řada dosud váhajících zájemců o bydlení tak vidí, že není na co čekat.

V letošním roce očekávám růst inflace a centrální banka bude s velkou pravděpodobností nízké úrokové sazby udržovat co nejdéle. Pokud by došlo k mírnému růstu sazeb až koncem roku 2021, celý rok bude pokračovat zdražování nemovitostí. Stejně tak bude pokračovat zvyšování nájemného při pronájmu nemovitostí.

Oblast komerčních nemovitostí byla negativně ovlivněna pouze v segmentu kancelářských ploch. Vlivem přesunu práce do on-line prostředí došlo k radikálnímu poklesu poptávky po kancelářských plochách, a naopak k výraznému tlaku na kvalitu ploch a jejich flexibilitu. Obchodní centra čekají na otevření a dá se očekávat, že následné prodejní obraty budou enormní. A obrovská poptávka bude v průběhu celého roku v oblasti průmyslových a logistických staveb včetně růstu nájemného. Fondy kvalifikovaných investorů zaměřené na oblast nemovitostí přinesly v roce 2020 čisté výnosy v průměru okolo 8 % a nemovitostní otevřené podílové fondy 4,5 % (pásmo 3,2 % až 6 %). Většina fondů tak dokázala ochránit kapitál před inflací.

lokality.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: 50/100

Pavel Holečka

Expert v oblasti nemovitostního trhu

Ze světa je patrné, že vakcinace je skutečným klíčem v boji proti pandemii. To že naše čísla zaostávají není žádná novinka, ale z mého pohledu i toto naznačuje pozitivní vývoj české ekonomiky, která se postupně zotavuje, a ještě dlouho zotavovat bude z šoků předešlých čtvrtletí. Pravděpodobně nebudeme tedy v očkování nejrychlejší, ale musíme i uvědomit, že zde máme onen "lék" a tedy vyhlídky na lepší časy pro českou ekonomiku.

Fiskální pomoc "zdrogovala" relativně nemalou část ekonomiky, tedy bude velkou otázkou, jak se s tím ty nejvíce zasažené sektory vypořádají, až se postaví na vlastní nohy. Měli bychom být i připraveni na scénář tvrdého středu s realitou.

Jak jsme v minulých letech mohli poukazovat na přílišnou závislost naší ekonomiky na průmyslu, tak se zdá, že v těchto časech nám právě průmysl pomáhá, protože je určitým stabilním elementem v jinak nestabilním ekonomickém světě.

Celkové hodnocení se určitě již obrací do čím dál více pozitivnější roviny, ale určitě tu stále existují nezanedbatelná rizika v podobě poklesu (nebo můžeme říci nerůstu) zahraniční poptávky a významnějšího růstu nezaměstnanosti, což by se projevilo do celkové spotřeby domácností. Proto bych byl stále opatrný v přílišném optimismu, ale přesto zvyšují hodnotu indexu o 5 bodů na hodnotu 51.

Číselné hodnocení: **51/100**

Předchozí hodnocení: 46/100

Vladimír Holovka

Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika

Světlo na konci tunelu vidíme. Jak bude ale dlouhý?

Toužebně vyhlížené světlo na konci tunelu vidíme. Svět se postupně dostává z pandemického šoku, a to díky postupující vakcinaci. Asie a Severní Amerika postupují rychleji, Evropa s určitým zpožděním, které je zapříčiněno zejména vakcinačním fiaskem EU. EU očkuje pomaleji i než země typu Maroka nebo Turecka. Nicméně během zbývajících částí jara a pak v létě také v Evropě vakcinace výrazně zrychlí.

S postupujícím proočkováním podstatné části globální populace přijde ekonomické zotavování, protože už nebude třeba plošných uzavírek. Mezinárodní investoři se ruku v ruce s tím osmělí více investovat i mimo takzvané bezpečné investiční přístavy typu amerického dolaru nebo německých dluhopisů. Koruna proto ve zbytku roku postupně posílí vůči dolaru z nynějšího kursu 21,65 na 21,00. Vůči euru pak česká měna rovněž zpevní, a to z 25,93 na 25,50. S dalším posilováním proti dolaru i euru lze počítat i v roce 2022, neboť zotavování světové i české ekonomiky bude nadále pokračovat. Koncem příštího roku tak bude dolar za 20,50 koruny a euro za 25,00 koruny.

Ačkoli světlo vidíme, nevíme, jak dlouho tunelem půjdeme. Pokud nedojde k žádnému zádrhelu, dostaneme se na jeho konec poměrně rychle, v souladu s výše uvedeným. Tento scénář má pravděpodobnost zhruba 80 procent. Zbýlých dvacet procent představují méně příznivé scénáře, kdy tmou za světlem budeme kráčet delší dobu či se nám světélko třeba na čas opět zcela ztratí, třeba kvůli nové smrtící mutaci viru. V takových případech bude zotavování české i světové ekonomiky trvat déle. Koruna by pak mohla i citelně oslabit, byť přechodně, ať už letos či příští rok. Vždy je proto třeba počítat s touto variantou a pracovat s kursovým zajištěním.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: -/100

Lukáš Kovanda

Člen národní ekonomické rady vlády (NERV) a hlavní ekonom Trinity Bank

Druhý kvartál může vypadat nejen v investiční oblasti optimističtěji, ale z velké části jde jenom o

iluzi a ve zbytku se místí i trocha letargie. Stále totiž platí, že výhled na celý rok je – přiznejme si to – mizerný. A v odpovědích jsme to v posledním hodnocení psali vesměs všichni. Bohužel jsou ale občasné dobré výsledky jen relativně dobrou změnou oproti historicky bezprecedentně špatným výsledkům v minulosti. Každý růst tak vypadá lépe, než jaký ve skutečnosti je. A také jsme si zvykli, nebo spíše sami sebe přesvědčili, že horší už to být nemůže. Současná vlna optimismu je tak spíše zdánlivá. Trochu skutečného optimismu ale přináší do druhého kvartálu jediná jistota široko daleko – jaro. To by mohlo mírně rozpohybovat úspory a s tím i ceny a investice. Bavíme se ale v řádu desetin procentních bodů.

Číselné hodnocení: **35/100**

Předchozí hodnocení: 30/100

Dominik Stroukal

Hlavní ekonom banky CREDITAS

V minulém komentáři na Q1/2021 byla patrná skepse poznamenaná šířením nákazy, lockdownem a velice pomalým rozběhem vakcinace. Bohužel se všechna tato očekávání naplnila. Omezení ekonomické aktivity, jež velmi oslabila finanční kondici řady oborů v sektoru služeb, se bohužel protáhly i do dubna, a negativně poznamenávají řadu oborů v sektoru služeb. Na druhé straně existuje stále šance, že zpomalování výskytu nových případů bude pokračovat, a tempo vakcinace skutečně dosáhne slibovaných 100 000 dávek denně. Již v květnu by se mohlo výrazněji uvolňovat a české domácnosti na to podle mého názoru zareagují velmi rychle a výrazně. Již koncem Q2 by to mělo být vidět nejen na zlepšeném sentimentu, ale i na vývoji tržeb. Obyvatelstvo může poměrně rychle realizovat část odložené spotřeby, a utratit část rekordních úspor, nahromaděných od začátku pandemie. Jistěže existuje i podstatně méně optimistický scénář, doufám však, že se nenaplní.

Číselné hodnocení: **45/100**

Předchozí hodnocení: 30/100

Miroslav Zámečník

Ekonomický analytik České bankovní asociace

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **51/100**

Předchozí hodnocení: 40/100

Jiří Šindelář

Předseda představenstva a výkonný ředitel USF ČR

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **25/100**

Předchozí hodnocení: 25/100

Ludvík Turek

Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

Investice představují nejvolatilnější složku HDP, pokud pomineme změnu stavu zásob. Nejvolatilnější a nejcykličtější. V dobách recese typicky investice dramaticky klesají, výrazně hlouběji, než kolik činí propad ekonomiky jak o celku. Opačně pak tomu je v dobách expanze. Současná pandemická situace je ale v tomto ohledu jiná.

Loňský pokles tuzemské ekonomiky měřeno reálným HDP zaznamenal nejhlubší propad v historii České republiky. Investice samozřejmě klesly také a více než ekonomika jako celek. Ale zdaleka ne tak výrazně, jak bychom v takto hluboké recesi předpokládali, a relativně nesrovnatelně méně než během globální recese roku 2009 či následné evropské dluhové krize.

Pandemie si sama o sobě vynutila investice zejména do komunikačních technologií a digitalizace či do ochrany zdraví zaměstnanců. Potupně se začínají přidávat investice na straně veřejného sektoru. S postupnou vakcinací, ústupem pandemie a zlepšujícím se sentimentem se bude snižovat i obava investovat. První známky by mohly být patrné již v průběhu letošního druhého kvartálu, znatelnější rozjezd investic předpokládáme ve druhé polovině roku.

Číselné hodnocení: **40/100**

Předchozí hodnocení: 30/100

Jan Vejmělek

Hlavní ekonom Komerční banky

Vedoucí odboru Ekonomický a strategický výzkum

Připravil: Michal Stibor

19. dubna 2021