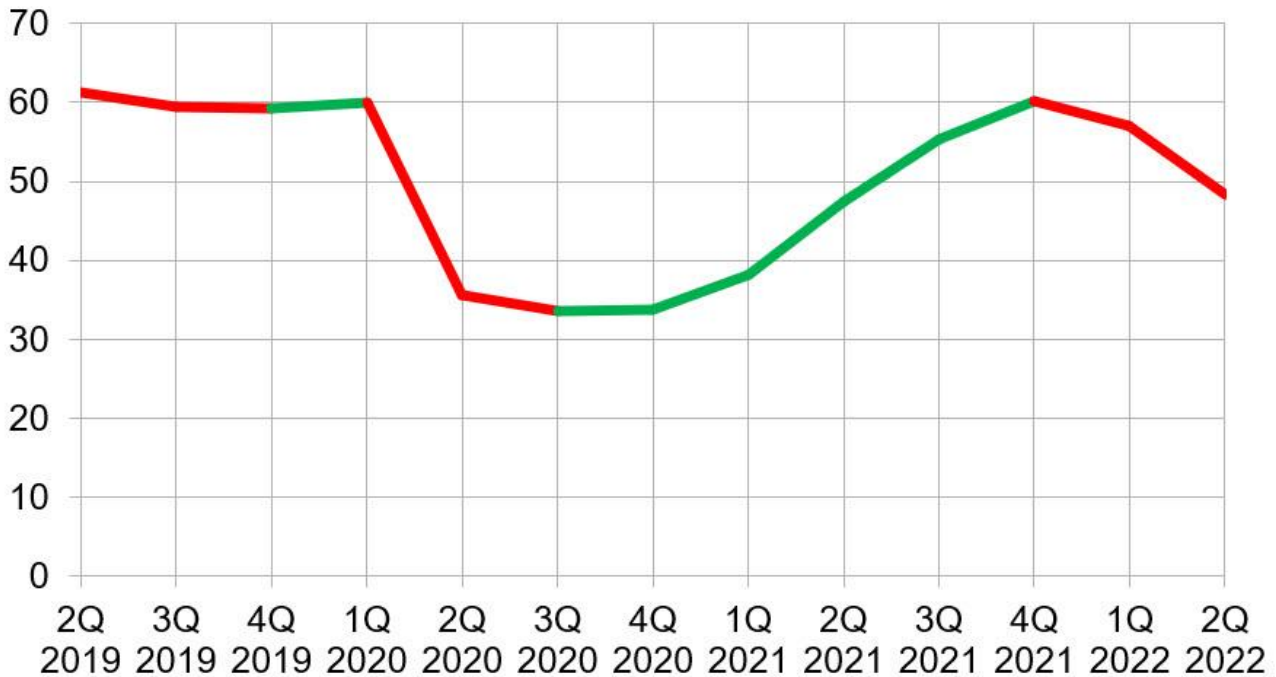


Index FPG investičního klimatu pro 2Q22

FPG Index investičního klimatu v ČR



Hodnota Indexu FPG pro následující čtvrtletí opět poklesla, a to o 8,7 bodů na **48,4 bodu**. Tvůrci indexu vidí současnou investiční situaci v České republice ještě pesimističtěji než před čtvrt rokem.

Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

Českou ekonomiku potýkající se s dozvuky koronavirové krize nyní zasáhl další šok v podobě války na Ukrajině, který mimo jiné narušil mezinárodní obchod či vývoj cen. I když je obtížné vyčíslit dopad válečného konfliktu na českou ekonomiku, již nyní je zjevné, že původní předválečné odhady přisuzující potenciál pro růst HDP pro letošní rok o více jak 3 % jsou nereálné. Jak domácnosti, tak firmy, ale i stát, se budou muset vypořádat zejména s vyšší mírou inflace, než na kterou byli doposud zvyklí. Již nyní na ně dopadají vyšší ceny surovin, energií i pohonných hmot, které od začátku roku vzrostly o desítky procent. Prohlubují se dřívější bariéry růstu firem. Podniky vázané na obchod s Ruskem nebo s Ukrajinou přišly o významné zakázky a takřka všechny firmy se potýkají s dalším skokovým zdražením a zpožděním dodávek u řady vstupů, mj. z důvodu dalšího narušení dodavatelských řetězců. I přes velmi vysoká rizika této predikce má česká ekonomika prozatím stále šanci udržet se v růstové hodnotě HDP a věříme, že tuto výzvu zvládne stejně jako předchozí koronavirovou krizi. Firmy se snaží aktivně na situaci reagovat. Řada odvětví zpracovatelského průmyslu v prvním čtvrtletí také udržela růstové hodnoty výroby i nových zakázek. Zčásti pozitivně může působit i poptávka domácností v oblastech, které byly v posledních dvou letech omezeny koronavirovými opatřeními. Zároveň ale vidíme vysokou volatilitu a obtížnou předvídatelnost řady ekonomických veličin (ceny energie, akciové trhy, měnové kurzy), nejistotu dalšího ekonomického i geopolitického vývoje, problémy s klíčovými dodávkami u základních průmyslů, na které jsou navázány další sektory a v neposlední řadě rizika spojená s válkou a souvisejícími opatřeními. Firmy jsou pod tlakem hledání rychlých řešení a dalších opatření v oblasti

zefektivnění procesů, hledání alternativ zdrojů či trhů apod. Musí zvažovat i případné krizové scénáře, což se nepochybně odrazí i v jejich vyhodnocování situace, nervozitě a například i v investiční činnosti.

Číselné hodnocení: **49/100**

Předchozí hodnocení: 54/100

Bohuslav Čížek

Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

2Q roku 2022 přinese na domácí nemovitostní trh významné ochlazení poptávky vlivem omezení přístupu k hypotečním úvěrům. Zvýší se tlak na kvalitu, kde cena dále poroste a u méně bonitních nemovitostí dojde v první fázi k zastavení cenového růstu z minulých let. Významně vzroste poptávka po pronájmech s očekávaným růstem cen za pronájem rezidenčních nemovitostí.

Hodnotu indexu za tuto oblast snižují na 70.

Za leden a únor 2022 došlo k významnému poklesu počtu i objemu poskytnutých hypoték (přes 20 %). V meziročním srovnání došlo u celkového počtu hypoték o pokles více jak 40 %, počet nových hypoték přes 20 %. Nutno dodat, že v roce 2021 došlo k předzásobení čerpání hypoték a čísla jsou trochu zkreslená. V každém případě centrální banka vrátila limity pro úvěrové ukazatele, které byly zrušeny během pandemie, a zpřísnila limit ukazatele LTV na 80 %. To se týká žadatelů nad 36 let, pod tuto hranici změny nenastaly. Úrokové sazby se pohybují v pásmu 4,5 – 5,5 %. V praxi to znamená, že například při průměrné výši nové hypotéky (cca 3,4 mil. Kč) na dobu 25 let se výše měsíční splátky posouvá z 17,2tis. Kč (sazba 2 %) na 22,4tis. Kč (sazba 5 %). To je nárůst o více jak 5tis. Kč měsíčně.

Od začátku roku došlo k výraznému navýšení poptávky po pronájmech a jejich dostupnost se začala snižovat. A tento stav byl ještě umocněn válkou v Ukrajině. Za březen vzrostl průměrný měsíční nájem v Praze o 17 % (meziročně), v Brně o 6,4 %, v Ostravě o 6 %. Do konce roku se dá s vysokou mírou očekávat další nárůst až o 10 %.

Nárůst nájmu bude vyrovnávat a kompenzovat aktuální nevýhodnou situaci při srovnání výše měsíční hypoteční splátky a výše pronájmu. Díky cenovému nárůstu cen nemovitostí a úrokových sazeb, se výše měsíční splátky hypotečního úvěru významně navýšila proti výši pronájmu. To způsobuje stav, kdy se investičně nevyplatí kupovat nemovitost jako investici a nemovitost následně pronajmout.

Ceny ve stavebnictví nadále rostou a obecně je těchto komodit nedostatek. Stavebnictví čeká velmi těžké období, protože přípravné období, které obsahuje stěžejní stavební povolení, se nijak nezkrátilo, prakticky veškeré stavební materiály významně zdražily a pohonné hmoty již dosáhly meziročního růstu o více jak 50 %. Financování staveb díky růstu úrokových sazeb se rovněž zdražuje, a to vše bude tlačit na koncovou – prodejní cenu nemovitostí, která ale bude silně omezena dostupností hypoték. Výše inflace je samostatnou kapitolou, která opět přispěje k tlaku na ceny nemovitostí v roce 2022.

Číselné hodnocení: **70/100**

Předchozí hodnocení: 85/100

Pavel Holečka

Expert v oblasti nemovitostního trhu

Od minulého čtvrtletí žije minimálně Evropa v mnohem větší nejistotě. Na jedné straně tím prvotním důvodem je samozřejmě válečný konflikt na Ukrajině, který bezpochyby ovlivňuje a ovlivňovat bude i českou ekonomiku. Na co bych se však chtěl více zaměřit, tak je to dopad stále rostoucích úrokových sazeb ČNB. Možná to je můj subjektivní pocit, ale již klesá počet nebo hlasitost těch kritiků, kteří důrazně protestovali proti úvodnímu dynamickému zvyšování sazeb ze strany ČNB ve druhé polovině minulého roku. Podobně změnili svůj přístup členové měnového výboru americké centrální banky a dalších centrálních bank. Tedy obecně vzato restriktivní prostředí již nemáme jen z domácí měnové politiky, ale dříve nebo později přijde i ze zahraničí a ano patrně i ze strany ECB, která tím bezpochyby částečně ovlivní i německý průmysl, který je s tím českým velmi provázaný.

Nikdo z politiků nebo představitelů ČNB nechce otevřeně přiznat, že česká ekonomika potřebuje recesi, aby se vypořádala s inflací. V českém případě je domácí trh práce natolik napjatý a přehřátý, že opravdu potřebujeme vyšší nezaměstnanost, aby se stabilizovaly nákladově-mzdové tlaky a česká ekonomika fungovala opět někde na úrovni potenciálu, nikoliv nad ním. Bohužel je zapotřebí si také uvědomit, že měnová politika není všespásná, speciálně v případě, pokud si nově firmy mohou vést účetnictví a případně čerpat úvěry v eurech za řádově nižší úroky než při domácích korunových sazbách. To může vyvolávat potřebu ještě většího růstu úroků ze strany ČNB, než by bylo potřeba. Další šok můžeme vnímat v podobě nárůstu počtu lidí žijících na území ČR přibližně o 3 %. Tento efekt také nepůsobí deflačně, ale naopak. Zde samozřejmě narážím na ukrajinské uprchlíky, kteří tvoří další „váhu“ na straně spotřebitelské poptávky.

Jak moc tyto efekty budou krátkodobé nebo dlouhodobější ukáže čas, ale nějak vnitřně necítím, že bychom se opět dočkali rychlého písmene „V“, jako jsme zažili během covidové krize. Na to totiž již náš státní rozpočet již nemá tolik prostředků.

Nejen výše popsané mě vede ke poměrně výraznému snížení hodnoty indexu o 9 bodů na úroveň 40.

Číselné hodnocení: **40/100**

Předchozí hodnocení: 52/100

Vladimír Holovka

Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika

Nastává investiční rozdělení světa na dvě půlky. V jedné se bude zápasit se stagfalcí a pro druhou se začíná začínat termín slowface. Rozdíl je to obrovský, protože u stagflace se ekonomiky nominálně propadají či stagnují, a to za vysoké a rostoucí nezaměstnanosti. To může být problémem nejen Ukrajiny a Ruska, ale také některých trápících se ekonomik evropského jihu. Ve Spojených státech či České republice stagflace zatím nehrozí, protože máme rekordně nízké nezaměstnanosti a ekonomiky stále alespoň nominálně šlapou. Zásadní je to kvůli reakci centrálních bank, která u nás či ve Spojených státech vede k vyšším úrokovým sazbám, které obrací investice do minusu, zatímco v Evropě je sice situace nedobrá, ale k razantním krokům Evropské centrální banky nedojde, takže inflace na euru bude déle a potáhne s sebou většinu investic, alespoň v relativním vyjádření a zejména těch, které nejsou globalizované a digitalizované, jako jsou například nemovitosti.

Číselné hodnocení: **50/100**

Předchozí hodnocení: 50/100

Dominik Stroukal

Hlavní ekonom Platební instituce Roger

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **50/100**

Předchozí hodnocení: 70/100

Jiří Šindelář

Generální ředitel investiční společnosti MONECO, a. s.

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **30/100**

Předchozí hodnocení: 30/100

Ludvík Turek

Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

Do letošního roku vstupovala česká ekonomika s přetrvávajícími problémy na nabídkové straně, i když dílčí indikátory naznačovaly, že to nejhorší bychom mohli mít za sebou. Bohužel válka na Ukrajině znamená z ekonomického pohledu další významný příspěvek k ochromení globálních výrobních řetězců. K tomu se přidávají dramatické cenové tlaky zejména na straně vstupů, ale rychle rostou i ceny pro konečné spotřebitele, což začíná celkem významně zasahovat do reálné kupní síly obyvatelstva.

Naopak povzbudivá čísla přinesly první měsíce roku při pohledu na stavební výrobu, a to zejména v segmentu inženýrského stavitelství. To může být první vlaštovka významnější investiční aktivity na straně veřejného sektoru. Zde jsou navíc příslibem vysoké objemy prostředků z fondů EU a národního fondu obnovy; bohužel se ale opět ukazují problémy na straně byrokratického aparátu.

Celkově tak z krátkodobého pohledu představuje válka a vysoké ceny jednoznačně riziko směrem k nižší investiční aktivitě. Naopak střednědobě vidíme jednoznačně potenciál, kdy si nová geopolitická situace vyžádá investice do celé řady oblastí infrastruktury – vojenské, energetické, komunikační, atd.

Číselné hodnocení: **55/100**

Předchozí hodnocení: 62/100

Jan Vejmělek

Hlavní ekonom Komerční banky

Vedoucí odboru Ekonomický a strategický výzkum

Připravil: Michal Stibor

19. dubna 2022