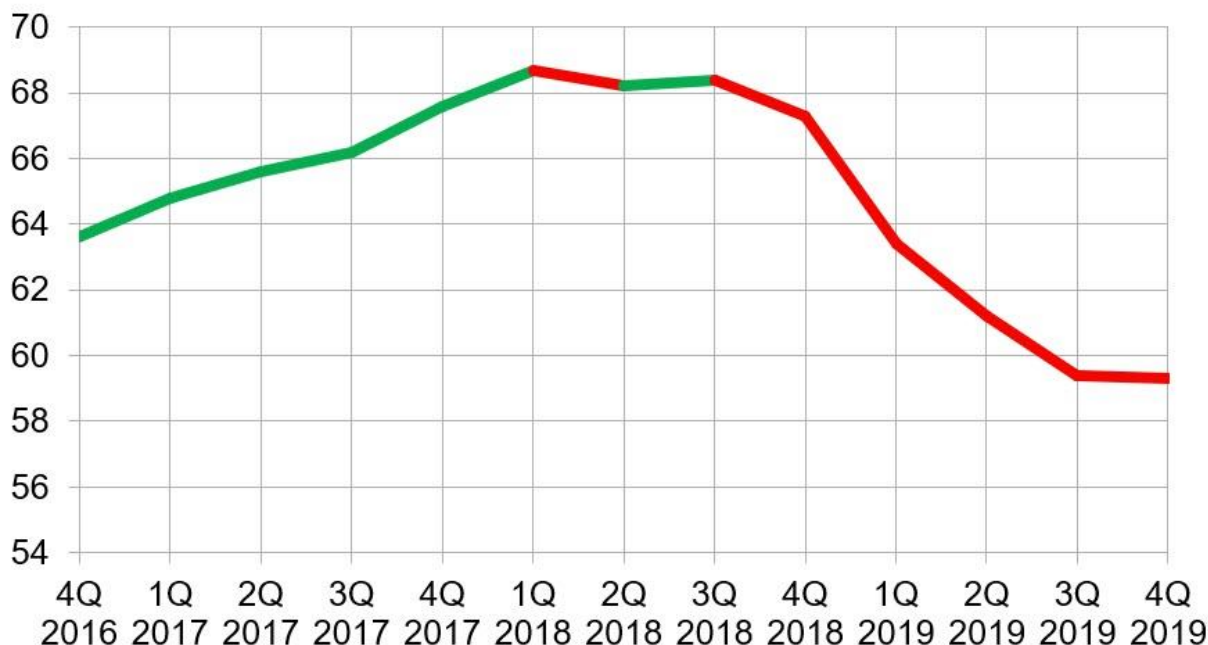


Index FPG investičního klimatu pro IVQ19

FPG Index investičního klimatu v ČR



Hodnota Indexu FPG pro následující čtvrtletí poklesla oproti minulému období o **0,1 bodu na 59,3 bodů**. Stále se tak dá i ve čtvrtém čtvrtletí roku 2019 očekávat pokračování zpomalení investiční nálady v ČR.

Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

Výhled pro 4. čtvrtletí 2019 je ovlivněn postupným zpomalováním růstu, navíc v atmosféře rizika tzv. brexitu bez dohody. Pokud by brexit bez dohody nenastal, nečekáme pro nejbližší měsíce žádné výraznější změny v produkci průmyslu oproti posledním měsícům ani negativní obraty trendu mírně zpomalujícího růstu. Výhodou a tím i zdrojem silnější výchozí ekonomické pozice je do určité míry růst ekonomiky v posledních pěti, šesti letech, který v loňském roce začal ochlazovat. Méně pozitivní, nicméně ne záporné, výsledky letošního roku oproti předcházejícím rokům avizují například firemní očekávání zakázek a ekonomického vývoje, a to jak v ČR, tak u našich západních obchodních partnerů. K tomu se přidává pokračující růst cen vstupů, nedostatek pracovníků a nejistoty a zpomalení na světových trzích. Největším otazníkem v tuto chvíli zůstává případný odchod Spojeného království z EU bez dohody. Rovněž očekávání investiční aktivity, v souladu s výše uvedenými faktory, se dle šetření Svazu průmyslu, které provádíme společně s ČNB, snižuje, byť v posledních dvou letech firmy svými investicemi významně přispěly k růstu a nutnost investovat nadále zůstává faktorem úspěšnosti v delším období.

Číselné hodnocení: **59/100**

Předchozí hodnocení: 59/100

Bohuslav Čížek

Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

Nemovitostní trh v 4Q roku 2019 bude pokračovat snižováním tempa růstu cen a poklesem objemu zrealizovaných obchodů.

Hodnotu indexu za tuto oblast mírně snižuji na 63.

V oblasti poskytování hypoték pokračuje pokles sazeb, kdy banky evidují další poklesy v objemech poskytnutých hypotečních úvěrů. Sazby se dostaly pod 2,7%, když ještě v lednu 2019 byly na úrovni 3%. Tomuto vývoji napomáhá i poslední vyjádření ze strany ČNB, že další zvyšování úrokových sazeb se odkládá a vše se soustředí na analýzu ekonomického vývoje jak za rok 2019, tak především z pohledu predikce vývoje v roce 2020. Očekávám, že pokud inflace nebude překračovat hranici 3%, sazby se zvyšovat nebudou.

V poslední době se začalo mluvit o případném zrušení daně z nabytí nemovitých věcí (nesprávně daň z převodu nemovitosti). Tato daň vznikla v roce 2014 a od 1.11.2016 bylo toto „břemeno“ přeneseno na stranu kupce nemovitosti. Daň ve výši 4% se počítá ze sjednané ceny a uznatelným nákladem je odměna zaplacená za znalecký posudek. Do státního rozpočtu přivádí tato daň přes 10 mld. Kč. U nemovitostí (byty, domy) v hodnotě například 5 mil. Kč se jedná o daň ve výši 200 000,-Kč. To není zanedbatelná částka a není pochyb, že by to alespoň z části pomohlo k rozšíření dostupnosti bydlení.

Číselné hodnocení: **63/100**

Předchozí hodnocení: 65/100

Pavel Holečka

Expert v oblasti nemovitostního trhu

V poslední době můžeme z médií stále častěji slyšet slova jako recese nebo krize. Ačkoliv se to České republiky zatím netýká, je zjevné, že globální ekonomické ochlazení se dříve nebo později skutečně dostaví. Náš hlavní ekonomický partner Německo již technicky v recesi je a poslední statistika indexu nákupních manažerů v průmyslu naznačuje spíše ochlazení než náhlý obrát. Ačkoliv německá vláda již plánuje poměrně významné fiskální impulzy, tak věřím, že mohou pomoci spíše zjemňovat a zpomalovat tyto poklesy než je zcela obrátit. Pokud jsme u zahraničního obchodu, tak se zdá, že faktická hrozba Brexitu je již opravdu relativně blízko, což lze logicky vyhodnocovat jako potenciálně negativní vliv na český export. V případě lokálních podmínek není vidět nějaký významný činitel, který by změnil status quo české ekonomiky od posledního čtvrtletí. Pracovní trh je stále napjatý, ale dále se "nenapíná" (možná i trochu povoluje), spotřeba je zatím stabilní, investice jemně zpomalují, stejně tak spotřeba vlády, která se musí pomalu připravovat na pomalejší růst příjmů do rozpočtu. ČNB neprovedla žádný významný posun ve své měnové politice a je možné, že se do konce roku žádné úpravy sazeb ze strany ČNB nedočkáme. S ohledem na výše uvedené faktory upravuji hodnotu indexu o jeden bod níže na úroveň 55.

Číselné hodnocení: **55/100**

Předchozí hodnocení: 56/100

Vladimír Holovka

Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika

Investiční klima se v Česku v červenci, tedy se vstupem do třetího čtvrtletí, mírně zhoršuje, alespoň tedy v porovnání se situací v dubnu, na počátku čtvrtletí druhého.

V dubnu totiž panovala větší naděje, že se podaří ještě celkem rychle dosáhnout smíru v obchodní válce USA a Číny. Po květnovém vyhocení situace se nyní sice opět rozbíhají vyjednávání, ale smír realisticky nelze čekat dříve než na počátku roku 2020. Od dubna také opět narostla pravděpodobnost tvrdého brexitu a riziko obchodní války mezi USA a EU. Předstihové ukazatele v české a německé ekonomice, zejména v průmyslu, se dále zhoršily.

Na druhou stranu působí na investiční klima v ČR příznivě současná fáze programového období pro čerpání prostředků z fondů EU, které se blíží ke svému řádnému konci v příštím roce. Nutnost svižněji čerpat prostředky z fondů EU tak, aby nepropadly, způsobuje intenzivnější investiční činnost. Její meziroční zintenzivnění je patrné i z údajů k investičním výdajům vlády ze státního rozpočtu. Takováto investiční činnost částečně tlumí nepříznivý dopad zhoršování mezinárodní ekonomické situace.

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.

Číselné hodnocení: **55/100**

Předchozí hodnocení: 60/100

Lukáš Kovanda

Hlavní ekonom CZECH FUND

Zatímco minule jsem psal, že Fed a ECB uvažují o snižování sazeb, nyní už víme, že od slov došlo k činům. Je nadevše jasné, že v dlouhém horizontu povede současná politika centrálních bank k problémům, ale krátkodobě na investiční náladě přidává. Ostatně, to je přesně její cíl, respektive přímý dopad toho cíle.

Nálada by se bývala byla zhoršovala, ale centrální banky jsou velmi explicitní v tom, že party nenechají skončit. A alkoholu mají dostatek. Nejsou to ale jenom centrální banky. Už i vlády byly vyzvány k aktivní podpoře poptávky a některé to vesele dělají. Jiné jsou připraveny zasahovat a zachraňovat problémy, jako jsme to viděli u krachu Thomase Cooka.

Jasně, hudba už na té party nehraje, sousedi klepou na dveře a tu a tam někdo usíná. Pokud si ale máme vsadit na to, jak dlouho ta party potrvá, pak to vypadá, že dlouho, protože hostitel neustále něco přidává do pití.

Číselné hodnocení: **55/100**

Předchozí hodnocení: 55/100

Dominik Stroukal

Hlavní ekonom finanční skupiny Roklen

Pokud jde o statistická data, v uplynulém čtvrtletí nevidím nic, co by mě vedlo k zásadnímu přehodnocení výhledu dalšího vývoje: nejistoty přetrvávají a základní scénář, tj. zpomalení ekonomického růstu se nemění. Za zmínku stojí měnová rozhodnutí ECB z poloviny září, která – opět vzbuzují pochybnosti. Posun sazeb zase o kousek více do záporu a obnovení odkupu finančních aktiv

centrální bankou v rozsahu 20 mld euro měsíčně jsou nepochybně signálem o narůstajících obavách evropských centrálních bankéřů z budoucnosti. Je to rozhodnutí, které může do jisté míry zabrat, ale nelze přehlédnout, že také jde proti přetrvávající potřebě obnovení rozumné ziskovosti finančního sektoru, zejména pak kapitálově slabších finančních institucí. A nepříjemný dopad může mít i na korporace a domácnosti. Záporné sazby nejsou a nebudou nový normál, ale pokračováním nenormálu – to snad ani není třeba zdůrazňovat.

Na posledním rozhodnutí ECB je ovšem pozoruhodné i něco jiného – proti totiž hlasovali zástupci Německa, Francie, Rakouska, Nizozemí a mimochodem i Estonska, tedy bloku zemí, který drží 56 % splaceného kapitálu ECB a představuje 60 % outputu eurozóny. Ba co víc, jde o rozhodnutí, které otevřeně následně kritizoval šéf Bundesbanky Jens Weidmann, když řekl, že ECB zašla příliš daleko s ohledem na to, jak se ekonomika Německa a eurozóny vyvíjí. Nad kredibilitou tohoto kroku a jeho nositele visí nemenší otazník – ECB sice nominálně deklaruje, že nechce manipulovat kurzem eura, ale že to opatření na kurz eura může či bude mít dopad nelze pominout. Budeme to sledovat.

Číselné hodnocení: **66/100**

Předchozí hodnocení: 64/100

Pavel Štěpánek

Výkonný ředitel České bankovní asociace

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: 65/100

Jiří Šindelář

Předseda představenstva a výkonný ředitel USF ČR

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **56/100**

Předchozí hodnocení: 58/100

Ludvík Turek

Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

Po boomu v loňském roce investiční aktivita na počátku letošního roku výrazně opadla. Do značné míry to souvisí s cyklem evropských fondů, který vloni kulminoval. Na nižší investiční aktivitě privátního sektoru se podepisují narůstající globální nejistoty související s obchodními válkami a brexitem, významnou roli hraje již více než rok trvající recese v německém průmyslu. Z tuzemských faktorů sehrávají svou roli neustále klesající ziskové marže v korporátním sektoru. Dokud se situace ve vnějším prostředí nezmění, ochota investovat se příliš nezvýší.

Zatímco v loňském roce rostly fixní investice o vysokých 7,1 %, letos předpokládáme pouhých 2,2 %. Za letošní první pololetí přitom meziročně o půl procenta klesají. S koncem letošního roku a v roce 2020 by se ale situace měla přeci jen mírně zlepšit. Pro příští rok čekáme nárůst investic o 3,4 %.

Číselné hodnocení: **60/100**

Předchozí hodnocení: 58/100

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

Připravil: Michal Stibor
8. října 2019