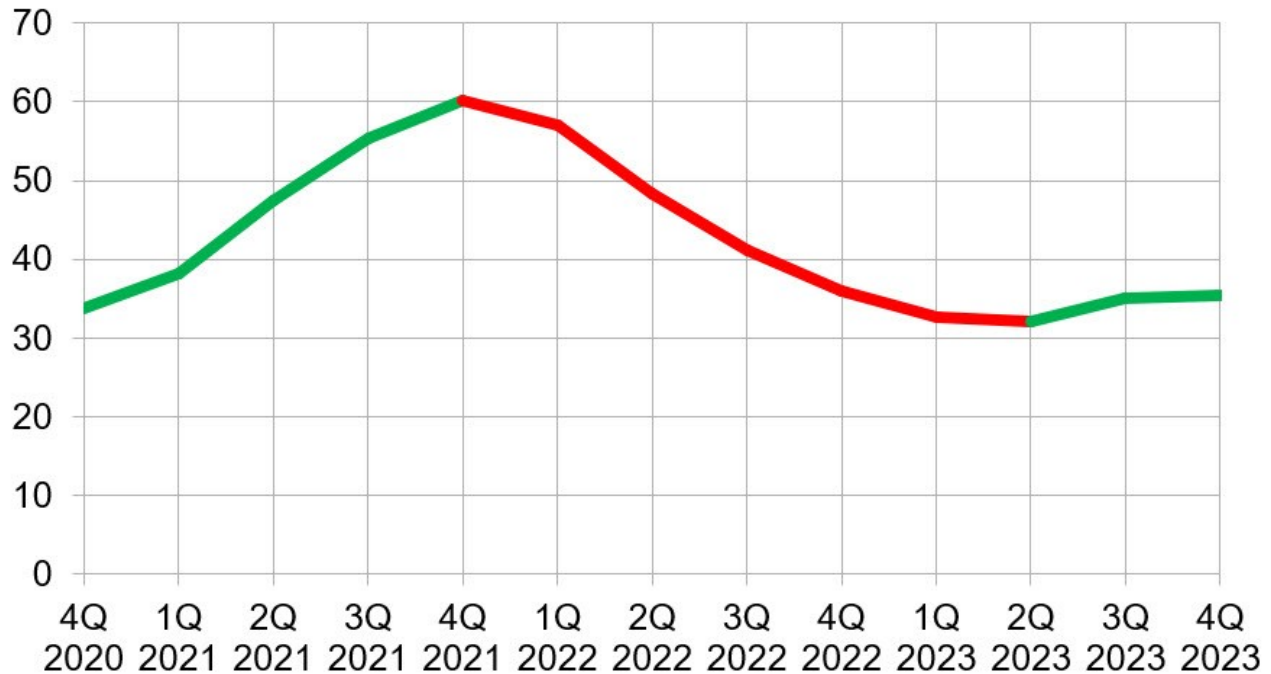


Index FPG investičního klimatu pro 4Q23

FPG Index investičního klimatu v ČR



Hodnota Indexu FPG pro následující čtvrtletí opět vzrostla, a to o 0,4 bodu na **35,4 bodu**. Tvůrci indexu vidí současnou investiční situaci v České republice o něco málo pozitivněji než před čtvrt rokem.

Komentáře tvůrců (abecední pořadí)

Ekonomické výsledky v letošním roce trochu korigují původní očekávání a v podstatě se pohybujeme na hraně stagnace, tedy z pohledu HDP oproti loňskému roku kolem nuly. Na firmy doléhají efekty spojené například s vysokou mírou inflace a slabšími domácími i zahraničními zakázkami. Slabší poptávka vytváří tlak na prodejní ceny. Firmy jsou z výše uvedených důvodů spíše opatrné, nicméně např. šetření SP ČR a ČNB mezi nefinančními podniky naznačují i pozitivnější investiční vyhlídky do budoucna. Vyššímu investičnímu apetitu mohou prospět také slabší inflační tlaky a naděje na alespoň dílčí zlepšení spotřebitelské poptávky, a tedy i zakázek. Tyto faktory se však zřejmě projeví až v příštím roce. Firmy ukázaly, že v posledních třech letech dokázaly projít a překonat řadu bariér a dále hledají příležitost, situace však ve výhledu růstu zůstává nejistá.

Číselné hodnocení: **43/100**

Předchozí hodnocení: 43/100

Bohuslav Čížek

Ředitel sekce hospodářské politiky Svazu průmyslu a dopravy

Nemovitostní trh je v kleštích vysokých úrokových sazeb. Nákupy retailových nemovitostí jsou významně omezeny vysokou úrokovou sazbou hypotečních úvěrů a průmyslové nemovitosti jsou na tom podobně díky vysokým úrokům u korporátních úvěrů. Na druhou stranu dochází ke zdravé a svým způsobem očekávané korekci nadhodnocených cen nemovitostí. Poptávka po vlastnickém bydlení se tak přemístila na nájemní bydlení. Řada investičních „bytů“ tak rychle našla své nájemce, ale nové investiční byty (až na výjimky) se za současné situace nevyplatí kupovat. Výnosy z nájmu jsou pod výnosy depozitních produktů. Kdo musí prodávat nemovitost, dostává se pod tlak s reálnou prodejní cenou, a ještě se významně prodlužuje doba prodeje.

Hodnotu indexu za tuto oblast snižuji na 30.

Aktuálně je development v obrovském útlumu. Vysoké ceny stavebních materiálů, dlouhá povolená doba, vysoké finanční nároky, obecná neochota bank půjčovat bez nadstandardního zajištění, a to vše s nejasnou budoucností – kdy se sníží základní úrokové sazby a rozjedou se opět hypotéky. Celý nemovitostní trh si zvykl na období trvající přes 10 let, kdy každoroční přecenění nemovitostí se pohybovalo v luxusním pásmu 5% - 20%. To je dnes nepředstavitelné. Problematické je dnes i uplatnění inflačních doložek, protože všem nájemcům zvýšit jednorázově nájemné o 10% znamená významný zásah do jejich rozpočtu. Ekonomika je spíše v mírné recesi, ale rozhodně se nejedná o růst. ČR je jediná země z EU, která se z pohledu výkonu ekonomiky nedostala na úroveň před Covidem19.

Do konce roku zůstanou úrokové sazby s největší pravděpodobností na svých úrovních. Pokud na konci roku dojde k odstartování snižování sazeb (byť jen o kosmetických 25b.p.), trh bude velmi detailně sledovat další průběh snižování. Veškeré refinancování „doběhlých“ fixací bude znamenat pro držitele hypoték významné navýšení měsíčních splátek. U investičních fondů (OPF, FKI) zaměřených na nemovitostní oblast bude zajímavé sledovat vývoj celkového dosaženého výnosu v závislosti na inkasu nájemného a ocenění samotné nemovitosti.

Číselné hodnocení: **30/100**

Předchozí hodnocení: 35/100

Pavel Holečka

Expert v oblasti nemovitostního trhu.

Jak je patrné z údajů české nezaměstnanosti, tak česká ekonomika je zatím stále poměrně stabilní a vyšší úrokové sazby se zatím dramaticky neprojeví na trhu práce. Mezitím jsme v započatém dezinflačním procesu a centrální banka zatím drží rétoriku vyšších sazeb po delší dobu. To možná pro ekonomiku může být překvapení, se kterým ekonomické subjekty hromadně nepočítali, ale na druhou stranu bych tato slova bral spíše jako měnově-politický nástroj, než jako garantovanou budoucnost. S inflací určitě ještě není vyhráno, ale ukázalo se, že domácí ekonomika (ostatně i ta světová), dokáže být odolnější, než by si mnoho pesimistů (ale možná i realistů) dokázalo představit. To ve mě vyvolává pozitivní náhled pro následující vývoj. Na druhou stranu pochopitelně čím déle se budou v ekonomice vyšší sazby projevovat, tím těžší břímě ekonomické subjekty musí nést, ale o to dříve budou moci sazby namířit zase k nižším hodnotám a nám se poběží bez zátěže volněji.

Celkově hodnotím podmínky investičního klimatu jako mírně pozitivní, tedy zvyšuji hodnotu indexu na 39.

Číselné hodnocení: **39/100**

Předchozí hodnocení: 37/100

Vladimír Holovka

Regionální obchodní ředitel XTB Česká republika.

Na hodnocení oproti minulému kvartálu nemám důvod nic měnit. Trhy přešlapují a hledají optimismus tam, kde je spousta rizik. Přešlapování může podtrhnout nohy vyšší než očekávaná inflace a tím i vyšší než očekávané úrokové sazby. Částečně obavy z minulého komentáře vidíme v napřimování výnosových křivek, jakkoliv je jejich propisování na finanční trhy je spíše opatrné. Válečná situace ve světě a nové varianty koronaviru jsou další z řady rizik, která se můžou obrátit proti koruně a s ní i posílit inflaci. Nic z výše uvedeného ale není natolik významné, že by se to mohlo zasloužit o nižší hodnocení. Nálada na investování zůstává stejná.

Číselné hodnocení: **25/100**

Předchozí hodnocení: 25/100

Dominik Stroukal

Ekonom, Metropolitní univerzita Praha.

V tomto čtvrtletí pouze číselné hodnocení.

Číselné hodnocení: **50/100**

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: 20/100

Ludvík Turek

Soukromý trader a zakladatel CzechWealth

Česká ekonomika se stále nemůže dostat z letargie. Po mělké recesi druhé poloviny roku 2022 tuzemské hospodářství po celou první polovinu letošního roku stagnovalo. A během třetího čtvrtletí to o moce lepší nebylo. Z makroekonomického pohledu ekonomika trpí slabostí domácí poptávky – i kvůli inflaci zaznamenáváme jeden z největších propadů reálných mezd v Evropě, což se propisuje do spotřeby domácností. Slabá zůstává i druhá noha domácí poptávky – investice.

První vlaštkou odražení se ode dna mohou být informace z národních účtů za druhý kvartál, kde byl z mezičtvrtletního pohledu po dlouhé době zaznamenán mírný vzestup spotřeby domácností i investic. Příslibem je fakt, že podnikový sektor disponuje dostatečnými zdroji pro investiční aktivitu a nemusí do větší míry spoléhat na dluhové financování, které se kvůli restriktivní měnové politice prodražuje. K dispozici je navíc balík prostředků z programů evropských fondů; ve zbytku roku se pak dá očekávat vyšší investiční aktivita na straně veřejného sektoru.

Proti výraznějšímu oživení investic ale stojí nejistota kolem dopadu fiskálního balíčku, který z logiky věci musí být restriktivního charakteru. Náladě pak nepřidává ani nevýrazná výkonnost našeho klíčového obchodního partnera – Německa. Obávám se tedy, že výraznější oživení na straně investic bude až příběhem roku 2024.

Číselné hodnocení: **38/100**

Předchozí hodnocení: 35/100

Jan Vejmělek

Hlavní ekonom Komerční banky

Vedoucí odboru Ekonomický a strategický výzkum

Připravil: Michal Stibor

13. října 2023