



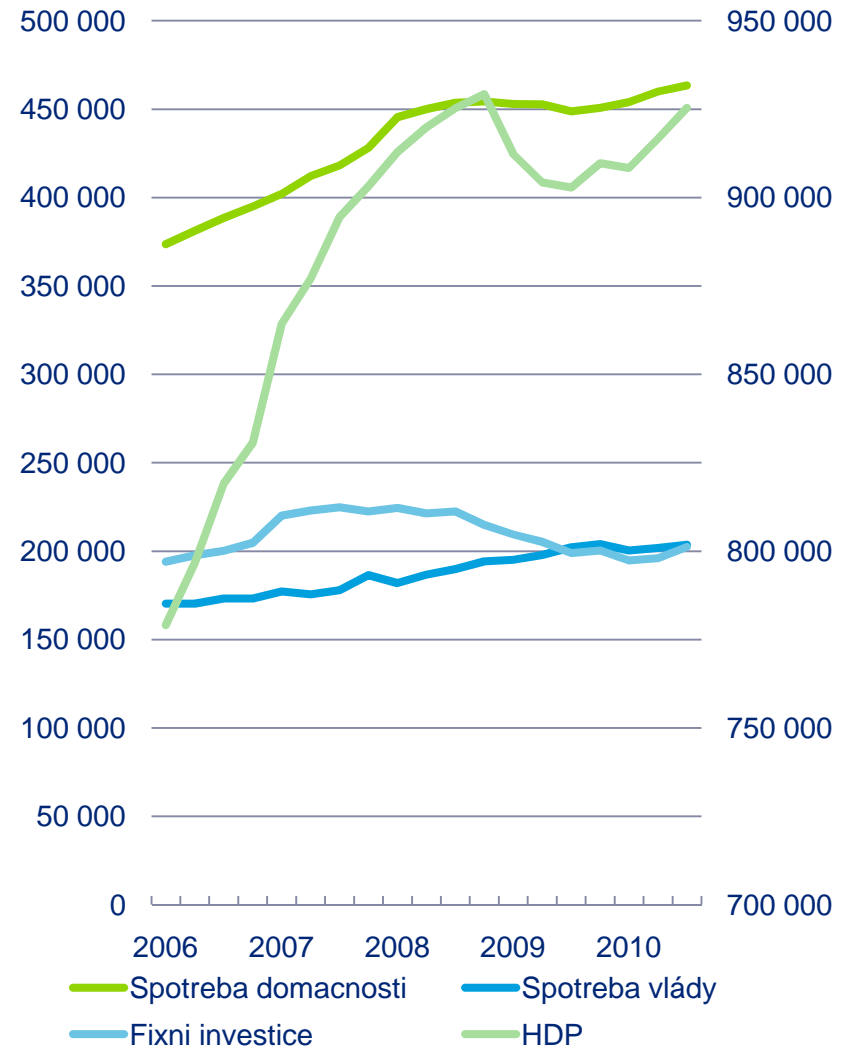
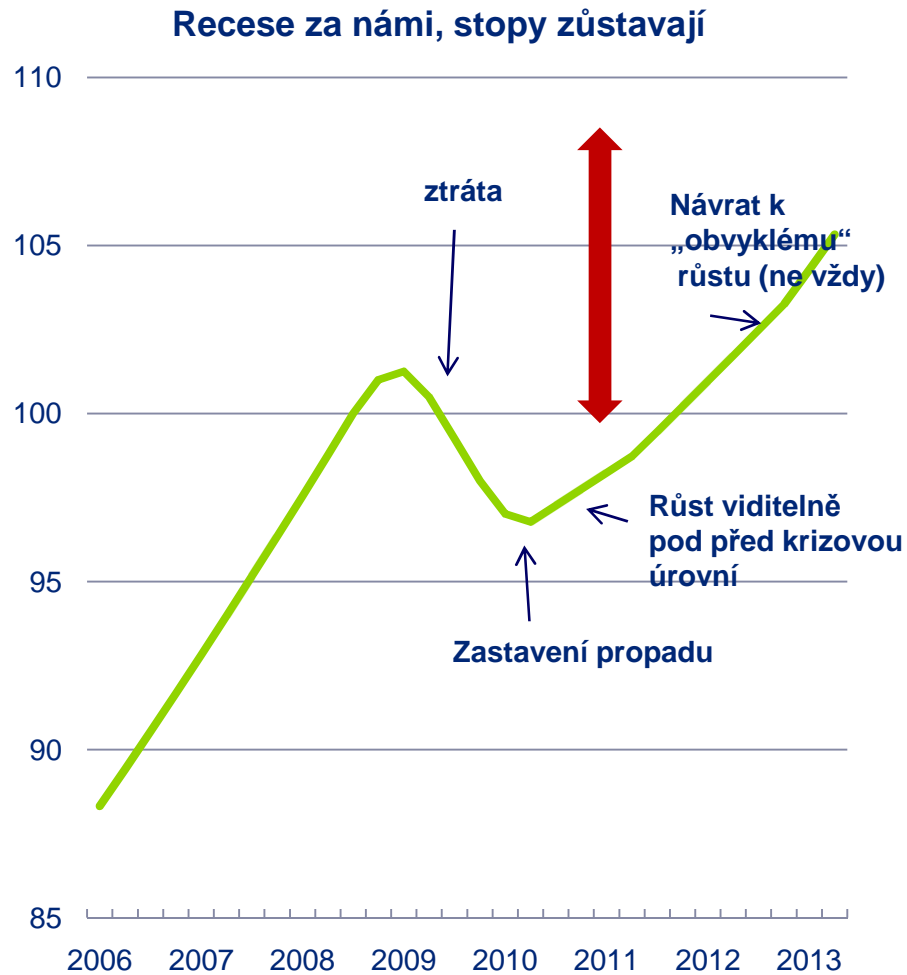
Hledání nového normálu....

Výhled pro rok 2011

Česká republika, Střední Evropa, Svět



# Průběh oživení – nejprve zpět do roku 2008

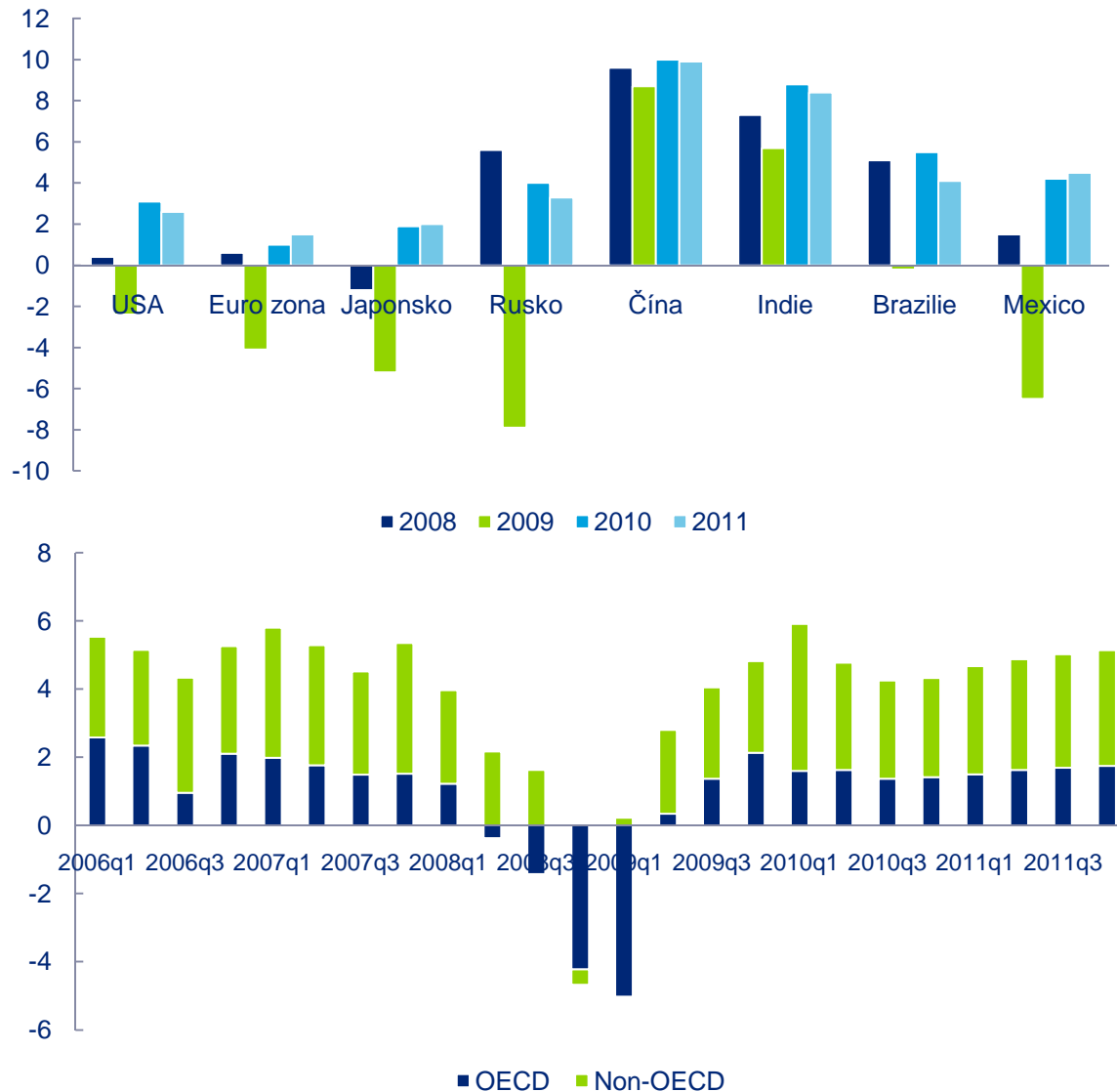


# Svět

1. rychlý růst
2. nová struktura
3. nová rizika
4. nový normál?

# 2010 – rok překvapení

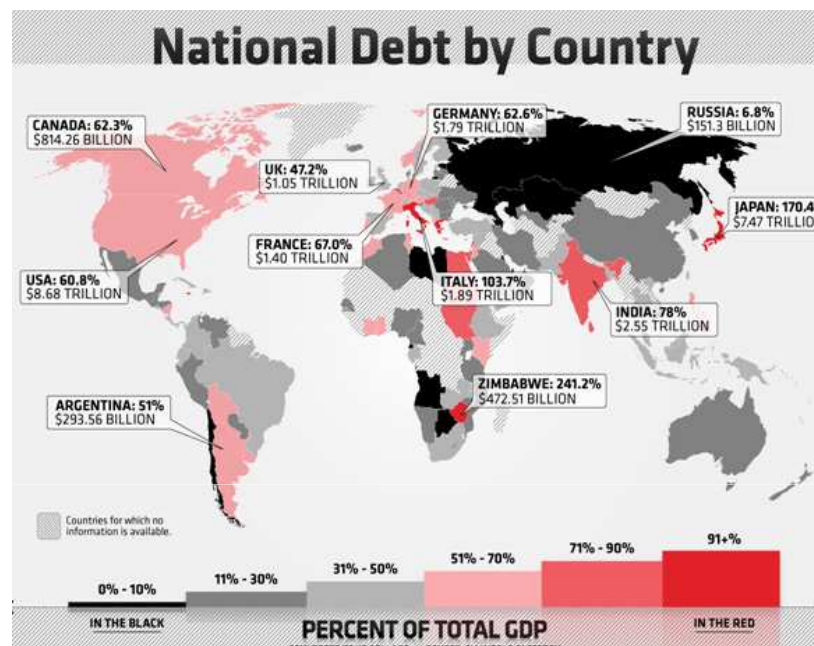
- Růst ekonomiky výrazně předčil očekávání
- Globální růst tažen silným růstem rozvíjejících se ekonomik a oživením v některých západních zemích
- Pokračují masivní makro stimuly v západních ekonomikách
- Úrokové sazby jsou tam extrémně nízké, zpřísnění měnové politiky spíše „symbolické“
- Finanční sektor stabilizovaný, ale rizikové přírážky rozkolísané
- V Evropě hlavním problémem vládní půjčky



IMF, Duben 2010, OECD Květen 2010

# Pozitivní výhled pro 2011 – ale rizika existují

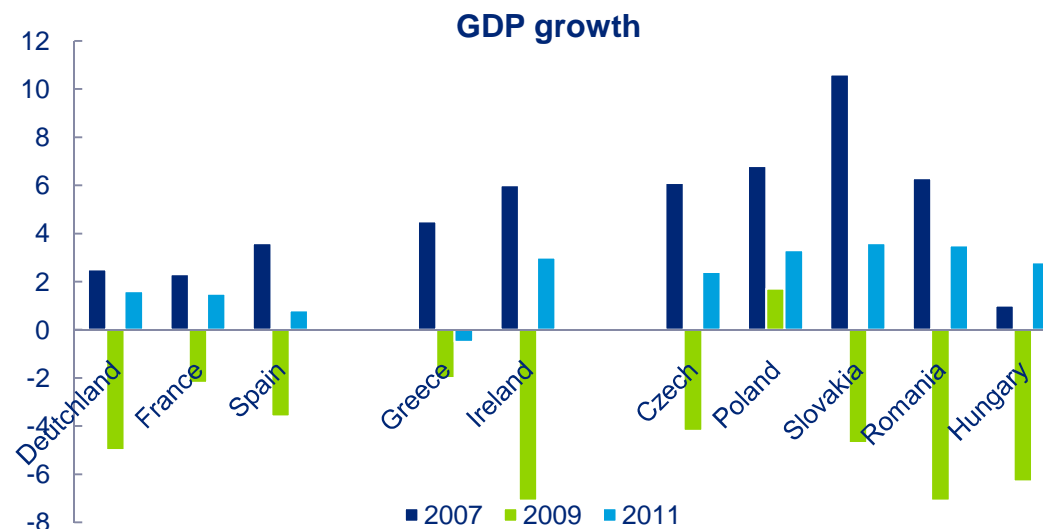
- Fiskální reformy jsou obtížné a nepopulární. Vyžadují kompetenci vlád. Odčerpají z ekonomiky poptávku
- Vliv fiskálních krizí zatím izolován na dotčené ekonomiky, další vývoj nejasný
- Měnová politika je významně uvolněná, sází na „output gap“ Finanční sektor není „zcela za vodou“, promítá se do něj nestabilita některých zemí, důsledky krize a závislosti některých bank na trhu. Do bonity bank se promítá také bonita „jejich“ zemí
- Rychlý růst rozvíjejících se ekonomik tlačí nahoru ceny některých komodit. Nákladová inflace se střetne s extrémně rozvolněnými měnovými podmínkami, vliv na očekávání je možný
- Snaha o slabý kurz rozvinutých ekonomik posiluje kurzy některých rozvíjejících se zemí. Spolu s rychlým růstem poptávky hrozí přehřátí ekonomik či vznik nerovnováh a tím pak destabilizace globální poptávky



České oživení –  
evropsko-česká story

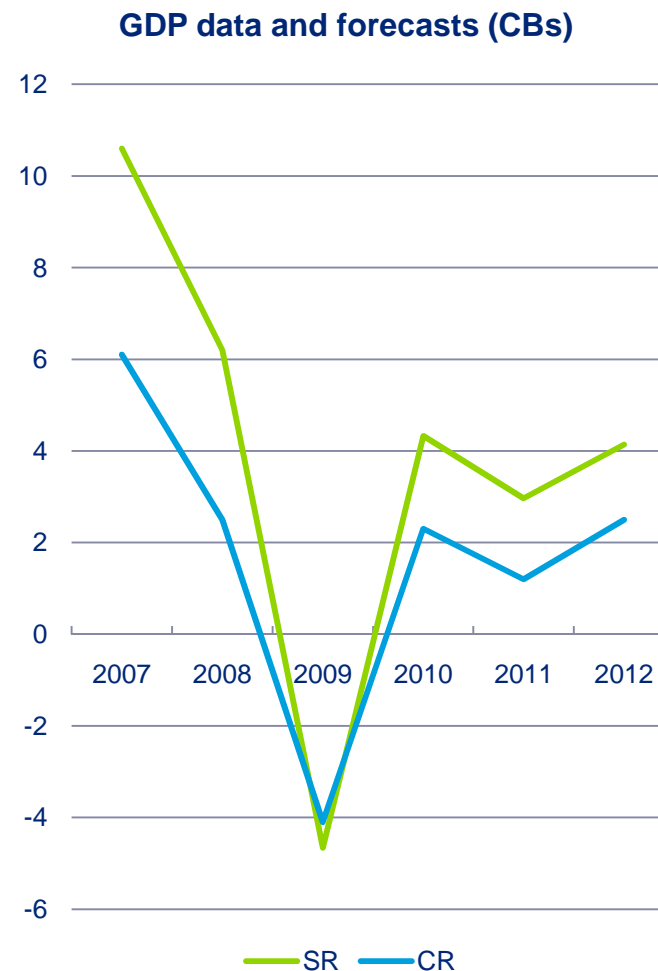
# Oživení – širší pohled na ČR a region

- Růst HDP tažen v naší zemi (i regionu) vývozem, růst Německa klíčový
- Silná závislost na EU tedy pokračuje
- Oživení ČR (i v řadě zemí) v roce 2011 jen mírně podpoří poptávka po investicích
- Růst spotřeby je podmíněn oživením na pracovním trhu a krátkodobě není pravděpodobný
- Přes obdobná data vykazují jednotlivé ekonomiky odlišný krátkodobý vývoj, což ovšem platí ještě více v celé Evropě či globálně
- Největší zlepšení v regionu vykazuje Slovensko a největší postup ve fiskální konsolidaci Maďarsko. Z hlediska makro stability a kredibility „soutěží“ o první pozici Polsko a Česká republika



# Některé další faktory růstu v ČR

- Fotovoltaický boom „rozházel“ čísla a jeho odeznění (po 1Q 2011) zpomalí růst
- Dopad fiskální restrikce ovlivňuje prognózy pro 2011, její rozsah není jasný ale bude mít zřejmě dopad na některé sektory
- Záporné reálné úrokové sazby představují (teoreticky i prakticky) podstatný stimul pro některá odvětví
- Riziko pro růst představuje vnější poptávka a vývoj kurzu, první z rizik je symetrické
- Vyšší růst je stejně tak možný jako nižší
- Pro rok 2012 je očekáván návrat ekonomiky k potenciálu (v neznámé výši)
- Fiskální politika i dále zdrojem rizika (stabilita)
- Spotřeba a investice budou mít pozitivní vliv
- Ex ante krátké sazby i po zvýšení budou záporné

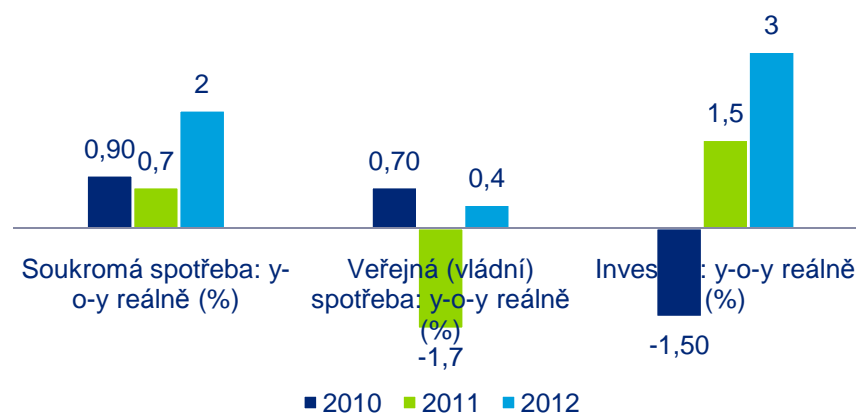




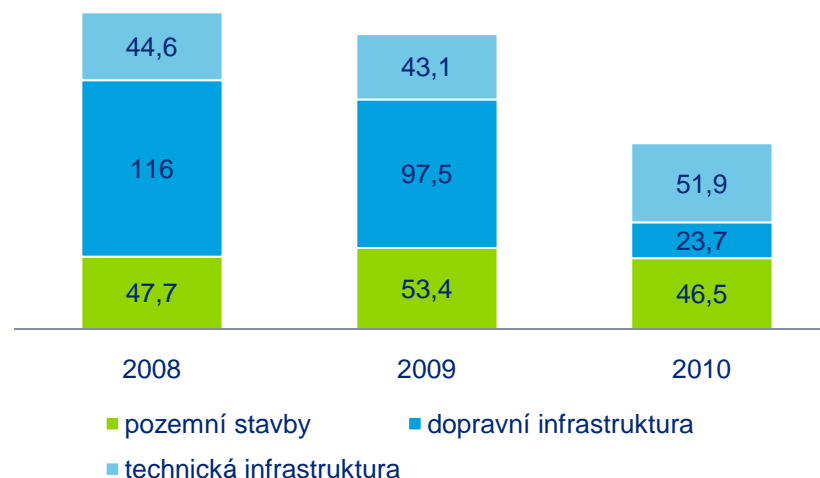
# Rozložení oživení nebude rovnoměrné

- Některé sektory ještě stále míří ke dnu poklesu, jiné již dno překonali v roce 2009
- Z hlediska veřejných výdajů není rozpočet pro rok 2011 restriktivní (růst výdajů o 10 mld.), což ovšem neplatí pro jednotlivé kapitoly
- Exportní růst bude pokračovat dle konjunktury v Německu. Ta je částečně závislá na světovém růstu
- Poklesu spotřeby domácností v roce 2011 může zamezit pouze pokles úspor (nelze vyloučit)
- V oblasti investic bude vývoj velmi selektivní, pozitivní překvapení možné

Struktura růstu (ČBA)



Veřejné stavební zakázky (ÚRS)



# Stavebnictví, případ odvětví vzdáleného od konce krize

- Po roce 2000 nastal ve středoevropském stavebnictví „boom“ tažený:
  - Přílivem přímých zahraničních investic stimulující poptávku zejména po průmyslových a kancelářských nemovitostech
  - Rychlým růstem jednotlivých ekonomik
  - Přílivem peněz z evropských fondů
  - Růstem kupní síly a „sebevědomí“ obyvatelstva výrazně stimulující rezidenční výstavbu

Proto není jasné, na jaké úrovni se odvětví po poklesu stabilizuje

- V roce 2010 pokračoval trend z roku 2009, ztrácí se zásoba práce (odložení či zrušení realizace nových zakázek). Významný je propad poptávky v inženýrském stavitelství (hlavně dopravní infrastruktura, kde rozhodující roli mají veřejné zakázky). Vzhledem k oznámeným rozpočtovým opatřením pokles poptávky na stavebním trhu ještě nedosáhl svého dna
- V nejbližší době se nedá očekávat ani výrazný nárůst poptávky soukromého sektoru a obyvatelstva

České reformy – rizika  
existují

# Fiskální konsolidace

- Strategie
  - Cílem by neměly být jen krátkodobé úspory, ale zvýšení efektivity státu a zajištění udržitelného vývoje státní pokladny
- Výdaje - plošné škrty nebo reformy
  - Hlavní nástroj pro rok 2011, ovšem i tak výdaje rozpočtu rostou
  - Podstatné výdajové reformy jsou klíčem k fiskální udržitelnosti
- Příjmová strana
  - Zvýšení DPH představuje nejvhodnější cestu v navýšení příjmů
  - Toto zvýšení však zřejmě vyčerpá většinu prostoru pro toto navýšení příjmů a není proto rizika (ekonomických a zejména politických)
- Další faktory
  - Vyčistění daňového systému o výjimky by bylo žádoucí
  - Řada opatření je ekvivalentem změny daní, změna sazeb je však „tabu“
- Klíčovým atributem dobrých reforem je jistě jejich adekvátnost (řeší problém) a udržitelnost (stabilizují očekávání)

# Klíčová témata reforem

- Kompetence, efektivita a transparence veřejné zprávy
- Penzijní reforma
  - Rozhodnutí ÚS (přerozdělení) a demografie vedou k nutnosti reformy
  - Náklady na nový systém jsou také relevantním faktorem
  - Přijaté řešení by mělo být ekonomicky „rozumné“ a politicky stabilní
- Změny ve zdravotnictví
  - Špatné nastavení pravidel a standardů, neefektivita uvnitř systému
  - Závislost systému na demografii i ekonomice (posílena špatným systémem)
  - Politizace problému komplikuje hledání řešení
- Vzdělávání a VaV
  - Klesající úroveň vzdělávání, nízká efektivita výdajů na VaV
  - Náklady a nastavená struktura zjevně nevhodné (u obou)
- EU a my – 2P (peníze a postoje)
  - Naše role v EU a její budoucnosti
  - Využití kohezních fondů dnes a v budoucnu

# Klíčová rizika české ekonomiky

- Makro ekonomika
  - Rizika spojená s možným poklesem zahraniční poptávky jsou pro ekonomiku klíčová (ale symetrická, s přesahem do investic)
  - I při zlepšení vnější poptávce může ekonomiku zbrzdit posílení kurzu
- Reformy
  - Výhled na rok 2011 je pro fiskální politiku zřejmě příznivý
  - Trvalé zlepšení (očistěného) deficitu nemusí být zaručeno, existuje riziko, že část úspor bude provedena na „neudržitelné bázi“
  - Některé dnešní politiky mohou být závislé na budoucích volbách, obecně roste nejistota v ekonomice
- Vliv reforem
  - Většina kroků se projeví na pomalejším růstu ekonomiky (krátkodobě)
  - Změny v oblasti státních zaměstnanců (správné) zpomalí oživení spotřeby
  - Stabilizace fiskální situace naopak vyhlídky ekonomikylepší

Česká ekonomika  
a stavebnictví – co se  
špatnými zprávami?

# Role státu ve stavebnictví

- Výkyvy v poptávce (i ze strany státu) vedou zejména k:
  - Vytváření nadbytečných kapacit nebo naopak nedostatku kapacit
  - Rozkolísání cen na trhu nemovitostí
  - Rozkolísání trhu práce (chybějící zaměstnanci vs. přebytek zaměstnanců)
- Stát, jakožto v některých oblastech klíčový investor, by měl svou stabilní koncepcí a investiční strategií celý systém stabilizovat a nikoliv naopak. Role státu by měla být ideálně proti cyklická spíše než cyklická
- Svou investiční aktivitou může stát ovlivnit také privátní investiční aktivitu
- Dalšími klíčovými atributy působení státu v této oblasti je prediktabilita a kompetence. Jakkoliv se i na stavebnictví vztahují obecné požadavky pro fungující stát (udržitelnost, prediktabilita, zodpovědnost atd), díky tomu, že část odvětví stojí na vládních nákupech, platí industrie za chyby vládní politiky „dvakrát“



# Výkonnost a konkurenceschopnost – stavebníci sobě

- Stavebnictví dlouhodobě rostlo, zlepšovaly se stavební materiály a technologie, ale významně zaostávaly investice do inovací
- Nutnost „vzdělávání“ zákazníků – chtějte nejvyšší kvalitu za nejlepší cenu
- Konzervativnost a resistance vůči změnám v řízení představuje překážku v růstu efektivity, hledání nových konceptů
- Stavebnictví díky své podstatě (unikátnost každého projektu) nedosáhne hodnot automatizované výroby, avšak prostor pro změny a zlepšení je významný
- Nutné změny se musí týkat zejména:
  - Systému řízení firem a zakázek – směrem ke ‘štíhlému stavebnictví’
  - Investic do lidského kapitálu, organizace práce a její produktivity
  - Účinného controllingu a řízení rizik
  - Investic do IS/ICT řešení jakožto podpory pro zvýšení efektivity většiny procesů

# Deloitte.

Deloitte označuje jednu či více společností Deloitte Touche Tohmatsu Limited, britské privátní společnosti s ručením omezeným zárukou, a jejích členských firem. Každá z těchto firem představuje samostatný a nezávislý právní subjekt. Podrobný popis právní struktury společnosti Deloitte Touche Tohmatsu Limited a jejích členských firem je uveden na adrese [www.deloitte.com/cz/onas](http://www.deloitte.com/cz/onas).

© 2011 Deloitte Česká republika