

Donath-Burson-Marsteller  
Factum Invenio

## CFA / OVB Forecasting Survey

Závěrečná zpráva z průzkumu  
únor 2010

## Obsah

O průzkumu	3
Hlavní zjištění	4
Světová ekonomika	5
Česká ekonomika	8
Letošní volby v ČR	12
Vstup do eurozóny	13
Finanční situace domácností	17
Zabezpečení na stáří	19
Profil respondentů	20
Prohlášení o volné distribuci, informace o autorech, kontakt	22

## O průzkumu

Průzkum byl proveden u příležitosti Forecasting Dinner 2010. Jde o prestižní výroční setkání členů a kandidátů Czech CFA Society, sdružující certifikované finanční analytiky, s předními domácími a zahraničními ekonomy za účelem prognózy ekonomického vývoje v nadcházejícím roce. Také letošní, již osmý, ročník Forecasting Dinner se koná pod záštitou guvernéra České národní banky Zdeňka Tůmy.

Pro Czech CFA Society a jejího generálního partnera, finančně poradenskou společnost OVB Allfinanz, průzkum provedla agentura Donath-Burson-Marsteller ve spolupráci s agenturou Factum Invenio ve dnech 26. ledna až 4. února 2010.

Cílem průzkumu bylo zmapovat názory ekonomických a finančních odborníků na klíčové otázky vývoje světové a české ekonomiky.

Pozvánku k účasti v průzkumu obdrželi:

- členové a kandidáti Czech CFA Society;
- vedoucí pracovníci OVB Allfinanz;
- významné osobnosti české ekonomiky;
- vybraní ekonomičtí novináři.

Otázky se týkaly:

- hodnocení ekonomické krize a jejích dopadů na odvětví i regiony;
- očekávaného vývoje klíčových parametrů české ekonomiky v letošním roce (včetně výsledku voleb);
- přijetí eura;
- osobních bankrotů, zadlužení domácností a důchodové reformy.

Průzkumu se zúčastnilo celkem 347 respondentů z 886 oslovených. Postoje respondentů k jednotlivým otázkám jsou uvedeny v další části této zprávy.

## Hlavní zjištění

Mezi respondenty převládá názor, že dna krize již bylo dosaženo (největšími optimisty jsou členové a kandidáti Czech CFA Society, dále jen „CFA“). Nejméně postiženy by z krize měly vyjít sektory finanční a energie a utility, z regionů jednoznačně Čína a také jihovýchodní Asie.

Nejvýnosnější třídou aktiv v ČR by letos měly být akcie (nejvíce jim věří vedoucí pracovníci OVB Allfinanz, dále jen „OVB“). Více než desetiprocentní růst indexu pražské burzy PX však očekává pouze necelá čtvrtina respondentů.

Co se očekávaného výsledku voleb týče, šance ČSSD i ODS na vítězství vidí respondenti jako zcela vyrovnané (po 28 procentech), třetím nejočekávanějším výsledkem je pak velká koalice obou nejsilnějších stran.

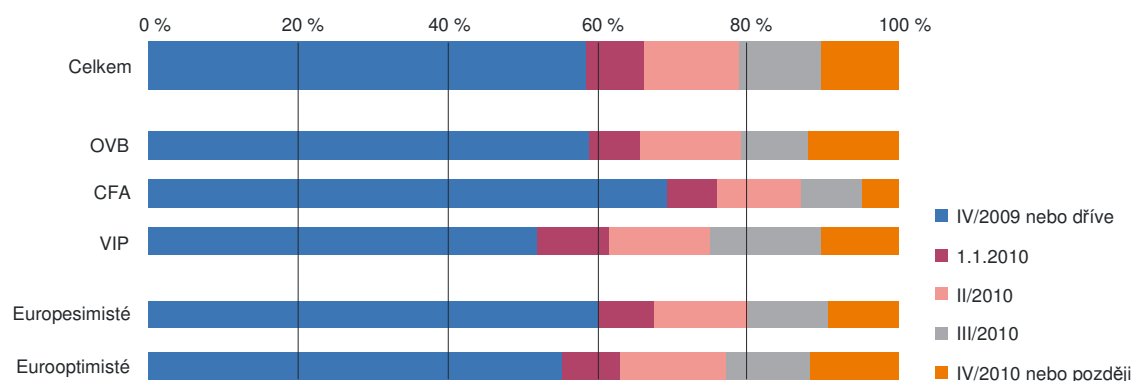
Oproti loňskému průzkumu došlo k posunu názorů respondentů na to, zda by českou ekonomiku v krizi bývalo lépe nechránilo euro. Zatímco vloni mírná většina preferovala euro, letos se téměř dvě třetiny dotázaných přiklonily ke koruně. Nejmenší podporu získala koruna u skupiny významných manažerů („VIP“).

Vstup do eurozóny označilo 42 procent respondentů za jednoznačnou prioritu. Jasně odmítnutí eura požadují 4 procenta dotázaných. Co se očekávaného termínu přijetí eura týče, zhruba 90 procent respondentů se rozdělilo téměř rovnoměrně mezi volby 2015, 2016 a „později“.

Za pozornost stojí, že čtvrtina respondentů označila riziko bankrotu některé ze zemí eurozóny za „významné“, nebo dokonce „dramatické“.

V oblasti ekonomiky domácností očekává 70 procent respondentů, že se významně, nebo dokonce dramaticky zvýší počty osobních bankrotů. Pozoruhodná je nedůvěra respondentů ke stávajícímu penzijnímu systému; ani jeden z nich si nemyslí, že by dnešním třicátníkům stačil k prožití důstojného stáří pouze stávající státní penzijní systém.

## Ve kterém kvartálu dosáhla či dosáhne světová ekonomika svého dna?

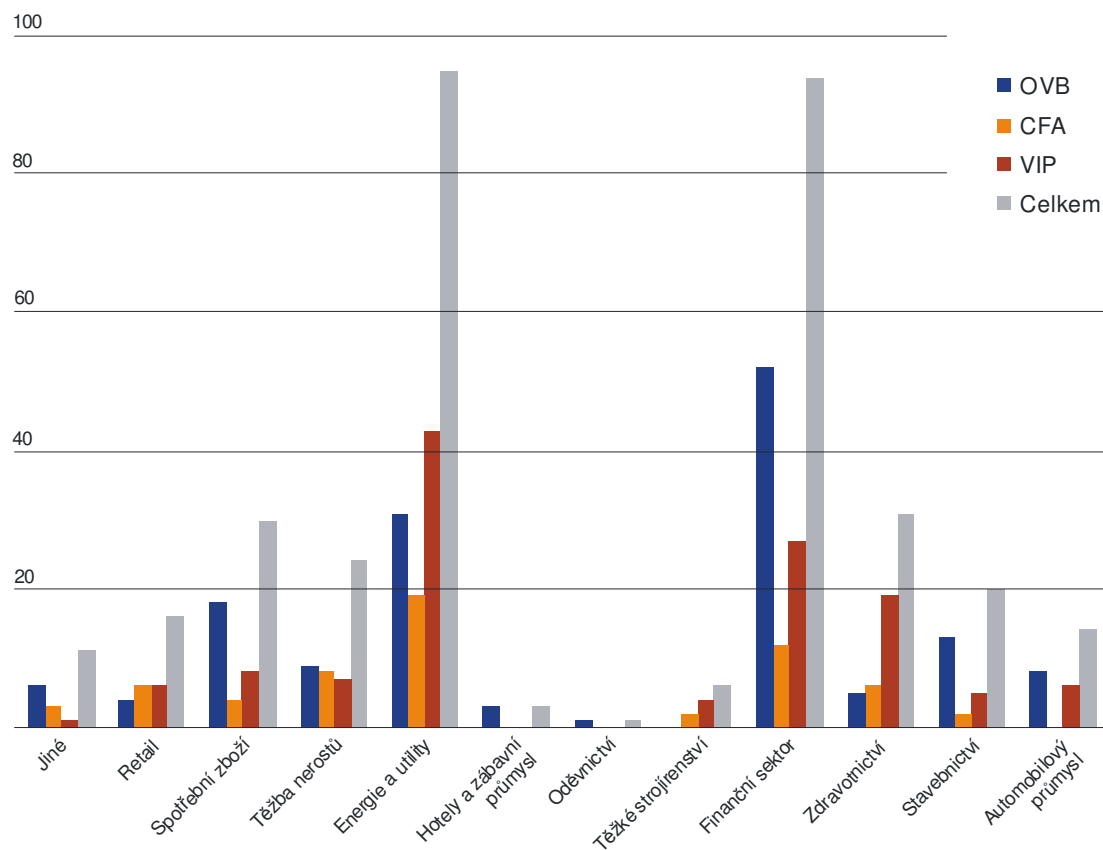


To, že finanční krize dosáhla dna již vloni, si myslí necelých 60 % respondentů. Pro porovnání: V loňském průzkumu (z února 2009) očekávalo dosažení dna ještě v roce 2009 osm z deseti respondentů. Nejvíce optimistů ohledně dosažení nejhlubšího bodu krize vykazuje skupina CFA, naopak nejvíce pesimistů vykazuje skupina VIP.

Pro účely zkoumání postojů respondentů k dalším otázkám jsme provedli jejich rozdělení na „optimisty“, podle nichž bylo dna krize dosaženo ve čtvrtém kvartálu 2009 nebo dříve, a „pesimisty“, kteří dno krize očekávají ve druhém letošním kvartálu či později. Postoje skupiny VIP jsou podobné jako postoje „eurooptimistů“, tedy těch, kteří se domnívají, že česká koruna chrání domácí ekonomiku lépe, než by případně mohlo euro (viz strana 13).

	IV/2009 nebo dříve	I/2009	II/2010	III/2010	IV/2010 nebo později	Neví, neodpověděl
Celkem	200	26	45	37	35	4
VIP	52	10	14	14	10	2
VIP – English	13	2	3	4	3	0
CFA	43	4	7	5	3	0
OVB	88	10	20	13	18	2
Novináři	4	0	1	1	1	0

## Které odvětví dle Vašeho názoru vyjde z finanční krize nejdříve?

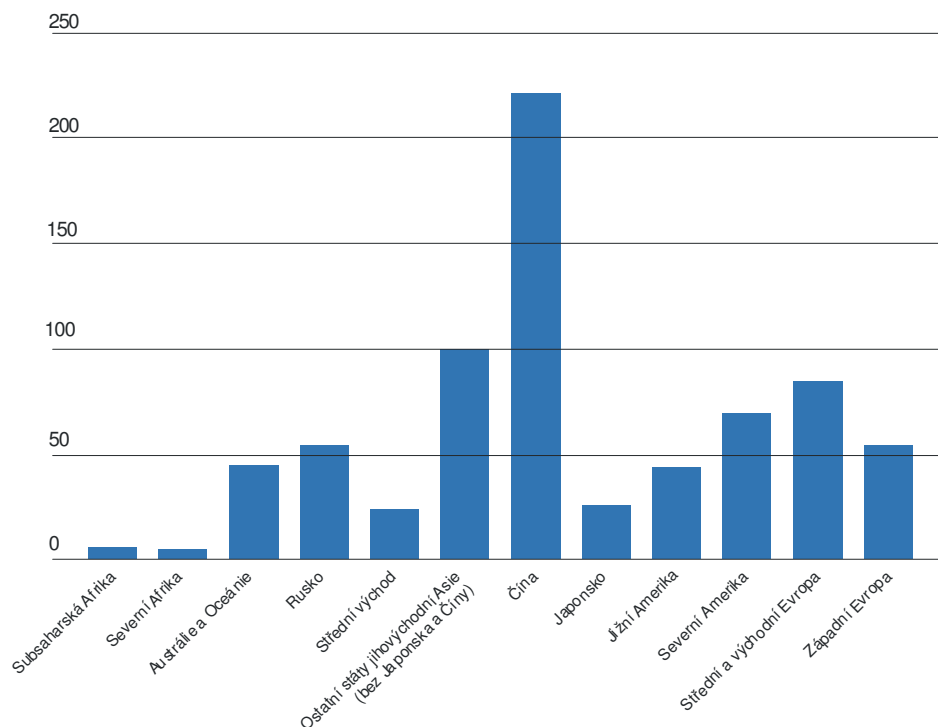


Spolu se sektorem „energie a utility“ by podle názoru respondentů měl vyjít z krize nejlépe také finanční sektor. (Pro zajímavost: Jako hlavní příčina krize vyšla z loňského průzkumu nenasytlost bank.) Při analýze odpovědí z hlediska sektorové příslušnosti respondentů se ukazuje, že finančnímu sektoru více věří ti, kteří v něm nepracují.

	Automobilový průmysl	Stavebnictví	Zdravotnictví	Finanční sektor	Těžké strojírenství	Oděvnictví	Hotely a zábavní průmysl	Energie a utility	Těžba nerostů	Spotřební zboží	Retail	Jiné	Neví, neodpověděl
Celkem	14	20	31	94	6	1	3	95	24	30	16	11	2
VIP	6	4	16	21	4	0	0	36	6	6	2	0	1
VIP – English	0	1	3	6	0	0	0	7	1	2	4	1	0
CFA	0	2	6	12	2	0	0	19	8	4	6	3	0
OVB	8	13	5	52	0	1	3	31	9	18	4	6	1
Novináři	0	0	1	3	0	0	0	2	0	0	0	1	0

## Jaké regiony vyjdou z finanční krize nejlépe?

Dotázaní mohli uvést maximálně tři regiony.

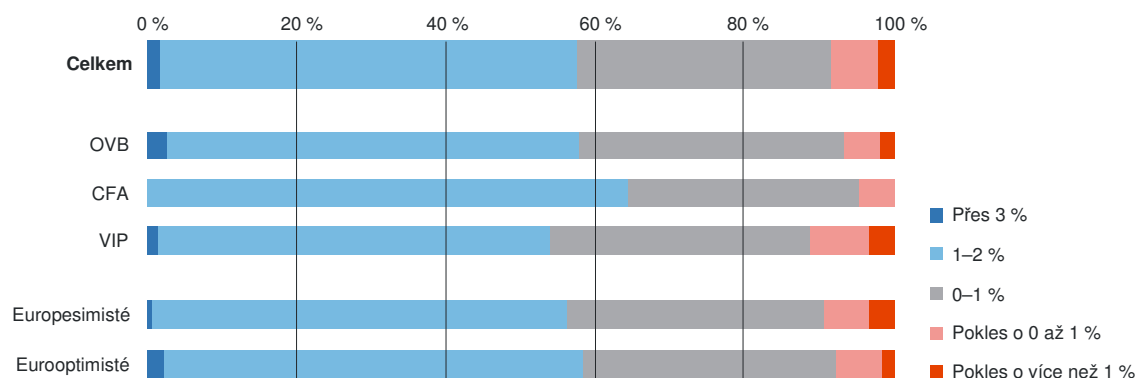


Skupinou s nejvýraznější preferencí volby „Čína“ je CFA. Tato skupina také nejvíce ze všech věří jihovýchodní Asii. Jedinou skupinou s masivnější důvěrou v Evropu (jak západní, tak střední i východní) je OVB.

Za pozornost stojí rovněž meziroční posun postojů respondentů. Podle loňského průzkumu měla totiž z krize vyjít nejlépe střední a východní Evropa, následovaná Čínou a Severní Amerikou.

	Západní Evropa	Střední a východní Evropa	Severní Amerika	Jižní Amerika	Japonsko	Čína	Ostatní státy jihovýchodní Asie (bez Japonska a Číny)	Střední východ	Rusko	Austrálie a Oceánie	Severní Afrika	Subsaharská Afrika	Neví, neodpověděli
Celkem	54	84	69	43	26	221	99	24	54	44	5	6	3
VIP	13	17	21	19	8	77	34	9	11	19	2	4	2
VIP – English	4	7	8	3	0	19	6	2	3	8	0	0	0
CFA	6	11	11	9	2	41	27	1	8	9	0	0	0
OVB	31	49	25	11	15	78	31	10	31	7	3	2	1
Novináři	0	0	4	1	1	6	1	2	1	1	0	0	0

## Jaký očekáváte růst reálného HDP v České republice za rok 2010?

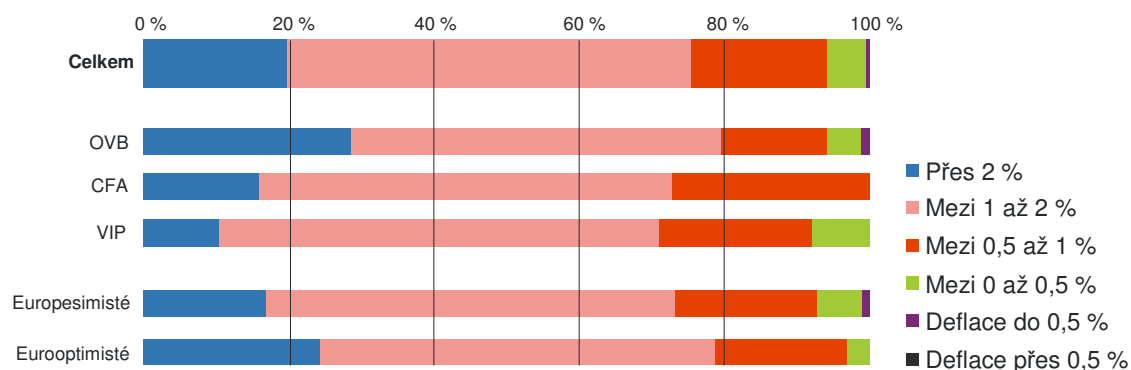


Očekávání růstu české ekonomiky je u jednotlivých skupin respondentů velmi podobné. Platí to dokonce i při rozdělení respondentů podle jejich vztahu k euru (viz str. 13). Jinými slovy, ani rozdílný pohled na tak zásadní otázku, jako je výhodnost eura, nerozdělí názory respondentů na vývoj ekonomiky. Jedinou skupinou, jejíž očekávání růstu HDP se mírně odlišuje, je CFA. Za pozornost také stojí, že tato skupina – jako jediná – ignorovala obě extrémní volby. (Pozn.: Ministerstvo financí ČR předpovídá letošní růst HDP na 1,3 %.)

	Přes 3 %	1-2 %	0-1 %	Pokles o 0 až 1 %	Pokles o více než 1 %	Neví, neodpověděl
Celkem	6	193	117	21	8	2
VIP	2	54	34	8	3	1
VIP – English	0	12	10	2	1	0
CFA	0	40	19	3	0	0
OVB	4	83	53	7	3	1
Novináři	0	4	1	1	1	0



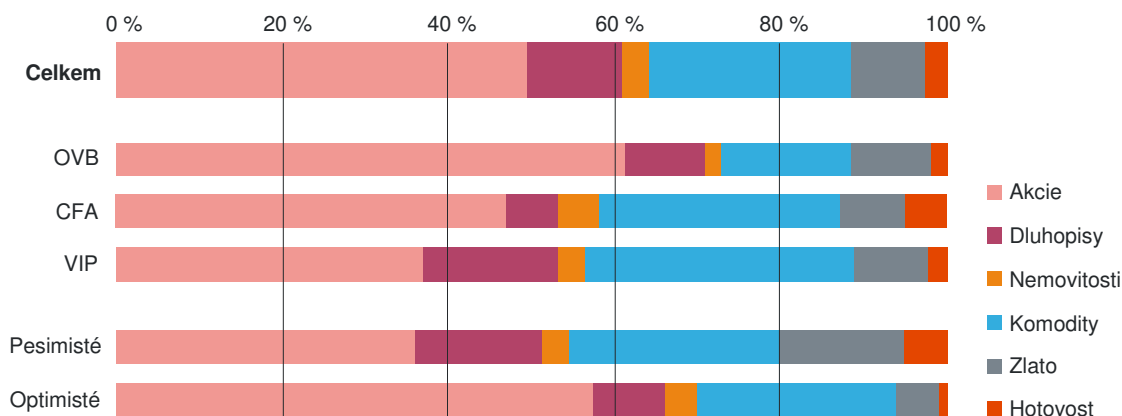
## Jakou očekáváte průměrnou míru inflace (CPI) v České republice v roce 2010?



Názory na vývoj inflace jsou polarizovanější než názory na vývoj HDP v předchozí otázce. Na rozdíl od HDP se u inflačního očekávání projevuje postoj respondentů k euru: Eurooptimisté (viz str. 13) více očekávají vyšší inflaci, naopak europesimisté více očekávají inflaci nižší. Skupinami s nejvíce rozdílným očekáváním jsou VIP a OVB.

	Přes 2 %	Mezi 1 až 2 %	Mezi 0,5 až 1 %	Mezi 0 až 0,5 %	Deflace do 0,5 %	Deflace přes 0,5 %	Neví, neodpověděl
Celkem	68	191	65	18	2	0	3
VIP	12	62	21	6	0	0	1
VIP – English	1	14	5	4	0	0	1
CFA	10	35	17	0	0	0	0
OVB	43	76	22	7	2	0	1
Novináři	2	4	0	1	0	0	0

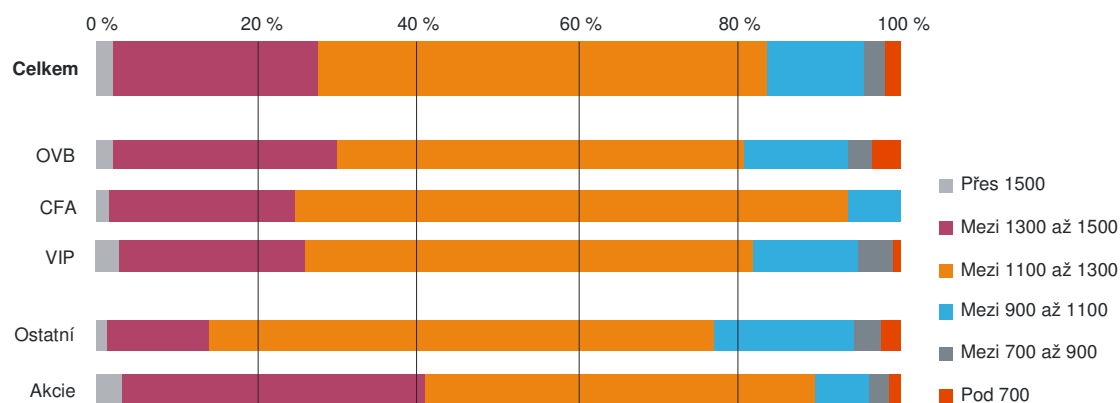
## Která kategorie aktiv vykáže dle Vašeho názoru v roce 2010 v České republice nejvyšší výnosnost?



Nejvýnosnějším aktivem by letos na českém trhu měly být akcie. To je názor poloviny respondentů, přičemž druhá polovina rozdělila svou přízeň mezi pětici alternativ. Akciím nejvíce věří finanční poradci z OVB, nejméně potom skupina VIP. Za pozornost stojí, že postoj finančních poradců koresponduje s postojem „optimistů“ (ti, pro něž finanční krize již kulminovala – viz str. 5) a postoj skupiny VIP koresponduje s názorem „pesimistů“ (ti, pro něž dno krize přijde v Q2 2010 nebo později). Tyto dvě skupiny výrazně více sází na komodity.

	Akcie	Dluhopisy	Nemovitosti	Komodity	Zlato	Hotovost	Neví, neodpověděl
Celkem	168	39	11	83	30	9	7
VIP	36	14	2	36	10	1	3
VIP – English	10	6	2	4	1	2	0
CFA	29	4	3	18	5	3	0
OVB	90	14	3	23	14	3	4
Novináři	3	1	1	2	0	0	0

## Jaká bude podle Vašeho názoru hodnota indexu PX k 31. prosinci 2010?

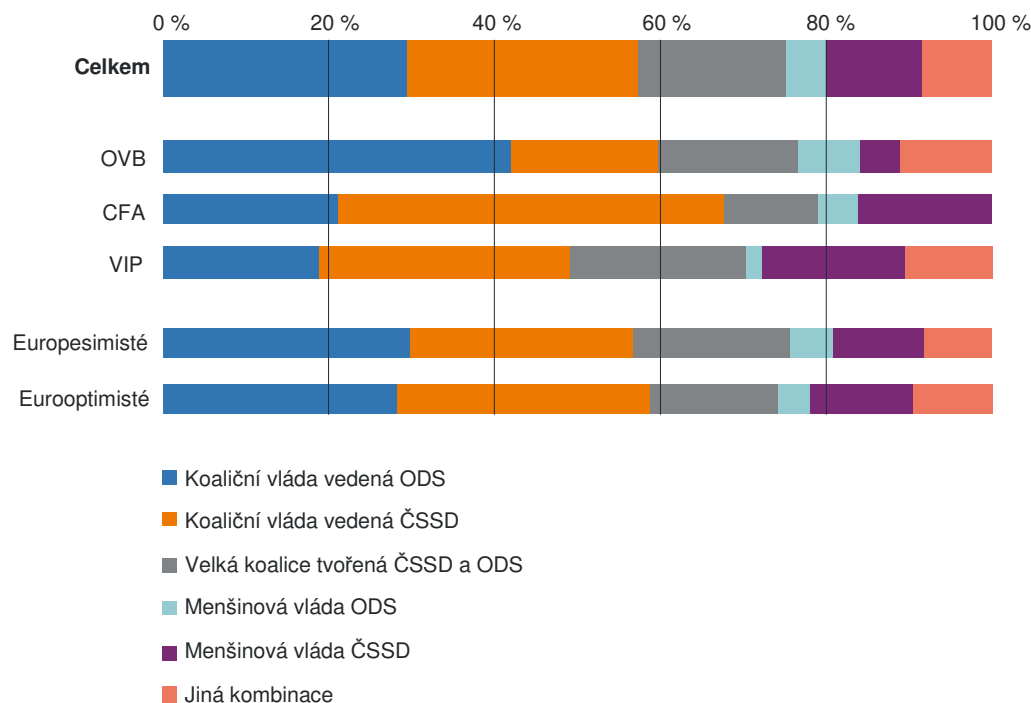


Nadpoloviční většina respondentů (55 %) očekává, že hlavní index pražské burzy se do konce roku 2010 dramaticky nezmění (v době průzkumu se jeho hodnota pohybovala okolo 1170 bodů). Největšími optimisty jsou finanční poradci (skupina OVB). Ti se také v otázce ohledně očekávané výnosnosti jednotlivých tříd aktiv (viz str. 10) ze všech skupin nejvíc vyslovovali pro akcie. Skupina těch, kdo u zmíněné otázky věří nejvíce akciím (v grafu „Akcie“), vykazuje odlišné očekávání vývoje indexu PX než ti, kteří věří nejvíce některé z pěti dalších nabídnutých tříd aktiv (v grafu „Ostatní“).

Pozoruhodná je nevelká skupina respondentů, kteří čekají vzestup indexu PX nad 1300 bodů, tedy přinejmenším o deset procent, a přesto si nemyslí, že právě akcie budou nejvýnosnější třídou aktiv. Podle většiny z nich budou nejvýnosnější komodity.

	Přes 1500	Mezi 1300 až 1500	Mezi 1100 až 1300	Mezi 900 až 1100	Mezi 700 až 900	Pod 700	Neví, neodpověděl
Celkem	7	82	180	39	9	6	24
VIP	3	22	49	13	5	1	9
VIP – English	0	5	15	2	0	0	3
CFA	1	14	42	4	0	0	1
OVB	3	39	71	18	4	5	11
Novináři	0	2	3	2	0	0	0

## Jaký bude podle Vás výsledek letošních parlamentních voleb?



Zatímco respondenti jako celek vidí šance ČSSD i ODS na vítězství jako zcela vyrovnané (za pozornost stojí, že třetím neočekávanějším výsledkem je velká koalice obou nejsilnějších stran), postoje jednotlivých skupin se liší. Skupina CFA inklinuje k očekávání vítězství ČSSD, zatímco u skupiny OVB je to ODS.

Naproti tomu se ukazuje, že ani rozdílné postoje k tak zásadní ekonomické otázce, jako je výhodnost eura (viz str. 13), respondenty co do očekávání výsledku voleb nerozděluje.

	Koaliční vláda vedená ODS	Koaliční vláda vedená ČSSD	Velká koalice tvořená ČSSD a ODS	Menšinová vláda ODS	Menšinová vláda ČSSD	Jiná kombinace	Neví, neodpověděl
Celkem	99	95	59	16	39	29	10
VIP	19	31	19	0	20	9	4
VIP – English	4	6	7	2	1	4	1
CFA	13	29	7	3	10	0	0
OVB	61	26	25	11	7	16	5
Novináři	2	3	1	0	1	0	0

Souhlasíte s názorem, že v současné krizi chrání česká národní měna domácí ekonomiku lépe, než by případně mohlo euro?

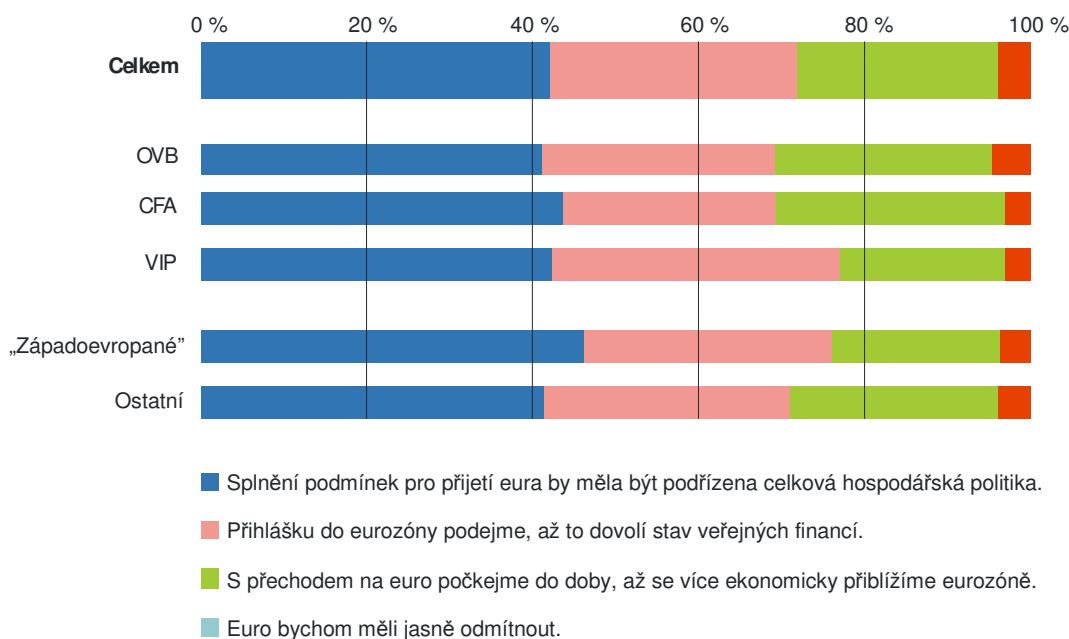


V souboji o užitečnější měnu pro období krize poráží česká koruna euro. Mezi postojí jednotlivých skupin respondentů nejsou velké rozdíly. Za pozornost stojí zejména podobnost postojů „pesimistů“ a „optimistů“ (definice viz str. 10). Nejužší korelaci vykazují postoje finančních poradců a skupiny VIP.

Pozoruhodné je porovnání s postojí respondentů u identické otázky z února 2009. Vloni se nadpoloviční většina respondentů naopak vyslovovala v prospěch eura.

	Ano	Ne	Neví, neodpověděl
Celkem	217	129	1
VIP	53	49	0
VIP – English	17	8	0
CFA	42	20	0
OVB	102	48	1
Novináři	3	4	0

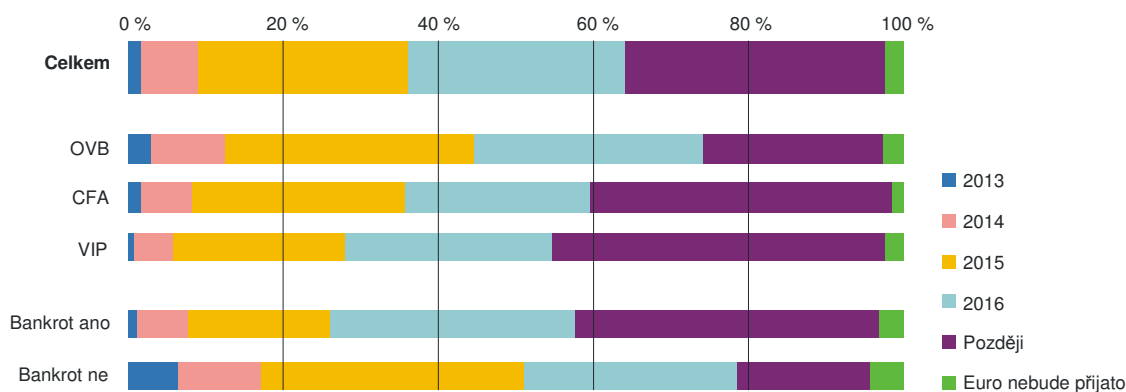
## Jaký je Váš názor na přijetí eura?



Postoje jednotlivých skupin respondentů k přechodu na euro se příliš neliší. Zajímavé je, že v této otázce nejsou příliš rozdílné ani postoje respondentů s odlišným názorem na to, jak vyjde západní Evropa z krize (viz str. 7). Ti, kteří západní Evropu vybrali mezi regiony, jež vyjdou z krize posíleny („Západoevropané“), sice jeví mírně větší nadšení pro dřívější vstup do eurozóny, ale ani v této skupině není nadpoloviční většina respondentů pro to, aby splnění podmínek bylo jednoznačnou prioritou.

	Splnění podmínek pro přijetí eura by měla být podřízena celková hospodářská politika.	Přihlášku do eurozóny podejme, až to dovolí stav veřejných financí.	S přechodem na euro počkejme do doby, až se více ekonomicky přiblížíme eurozóně.	Euro bychom měli jasně odmítnout.	Neví, neodpověděl.
Celkem	145	102	84	13	3
VIP	50	30	18	4	0
VIP – English	4	14	7	0	0
CFA	27	16	17	2	0
OVB	61	41	39	7	3
Novináři	3	1	3	0	0

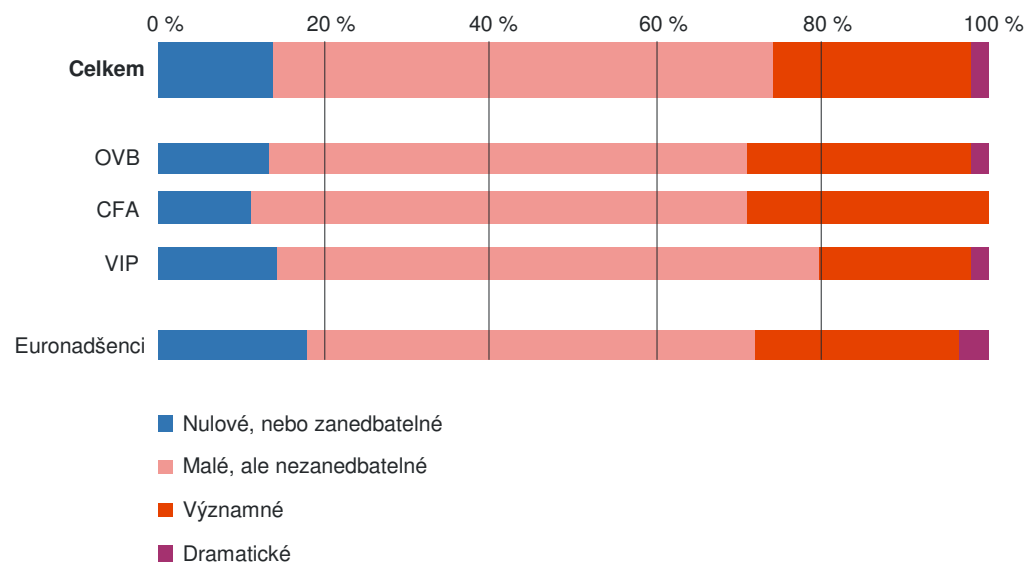
## Kdy podle Vašeho názoru dojde k přijetí eura v České republice?



U všech respondentů průzkumu vychází volby 2015 a 2016 nebo „později“ jako zhruba stejně pravděpodobné. Skupina OVB inklinuje k očekávání dřívějšího termínu, u skupiny VIP je tomu naopak. Respondenti, kteří nepočítají s možností bankrotu některé ze zemí eurozóny (viz str. 16, postoj 1 nebo 2 – „Bankrot ne“), očekávají spíše dřívější přijetí eura v Česku.

	2013	2014	2015	2016	Později	Euro nebude přijato	Neví, neodpověděl
Celkem	6	25	94	96	116	8	2
VIP	0	4	20	30	45	2	1
VIP – English	1	2	8	4	9	1	0
CFA	1	4	17	15	24	1	0
OVB	4	15	48	44	35	4	1
Novináři	0	0	1	3	3	0	0

Domníváte se, že riziko státního bankrotu některé z členských zemí eurozóny v dohledné době je:

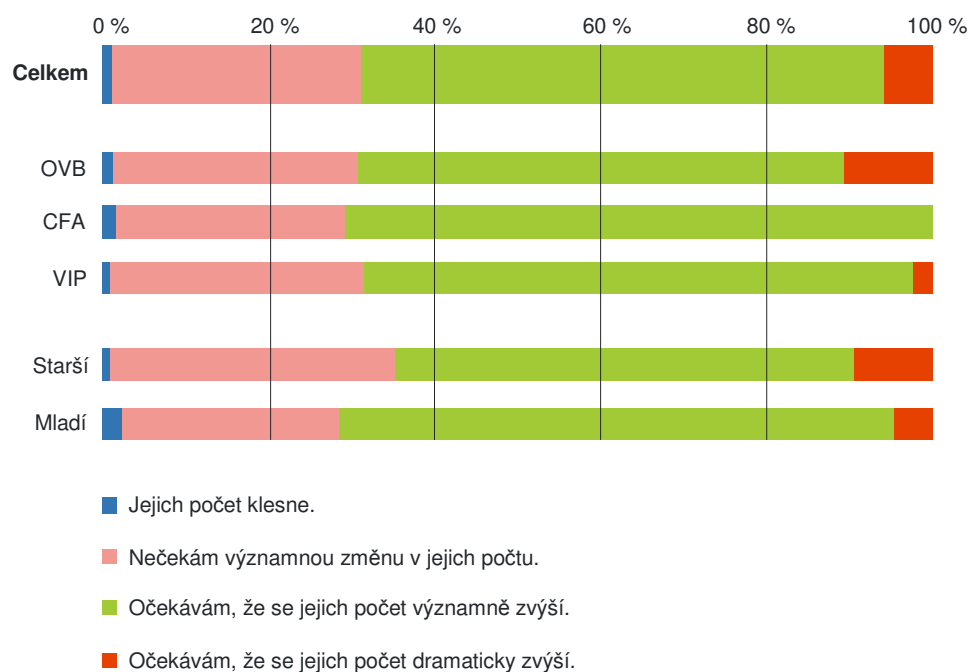


Postoj k riziku, že by některá ze zemí eurozóny zbankrotovala, je u jednotlivých skupin respondentů velmi podobný. Za pozornost stojí, že větší důvěru ve finanční stabilitu členských zemí eurozóny nevykazují „euronadšenci“ – ti, kteří plédují pro to, aby se zavedení eura stalo prioritou české hospodářské politiky (viz str. 14).

	Nulové, nebo zanedbatelné	Malé, ale nezanedbatelné	Významné	Dramatické	Neví, neodpověděl
Celkem	47	208	82	7	3
VIP	10	68	21	3	0
VIP – English	8	15	2	0	0
CFA	7	37	18	0	0
OVB	20	85	40	3	3
Novináři	2	3	1	1	0



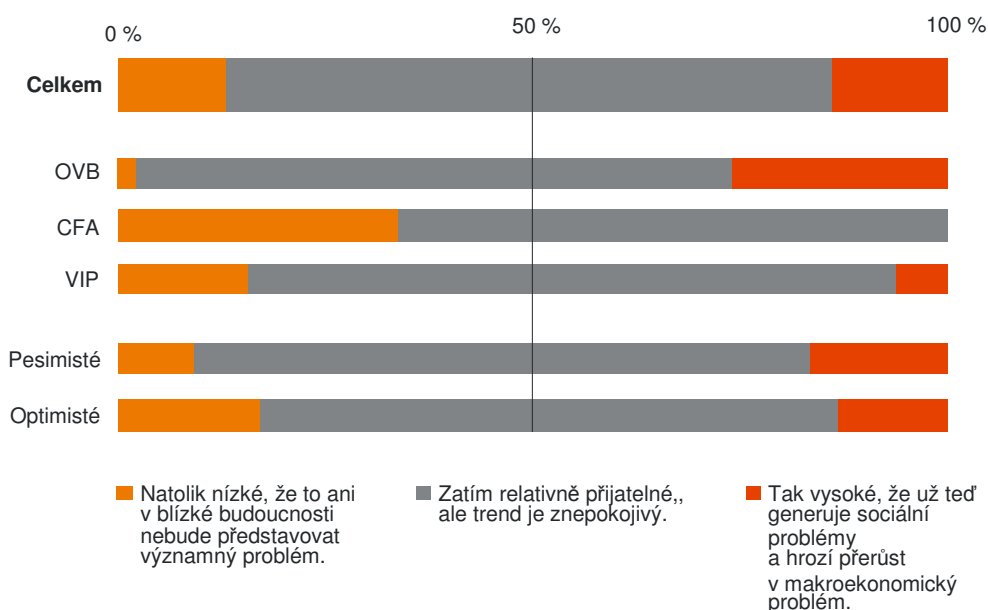
## Jaký je Váš názor na osobní bankroty v ČR?



Tři čtvrtiny respondentů očekávají, že počet osobních bankrotů v ČR se významně, nebo dokonce dramaticky zvýší. Postoje jednotlivých skupin respondentů se vzájemně neliší. Platí to i o skupině OVB a také o virtuálních skupinách „mladí“ a „starší“ (viz str. 21 – vždy dvě krajní věkové kategorie).

	Jejich počet klesne.	Nečekám významnou změnu v jejich počtu.	Očekávám, že se jejich počet významně zvýší.	Očekávám, že se jejich počet dramaticky zvýší.	Neví, neodpověděl.
Celkem	4	104	218	20	1
VIP	1	30	69	2	0
VIP – English	0	9	15	1	0
CFA	1	17	44	0	0
OVB	2	44	88	16	1
Novináři	0	4	2	1	0

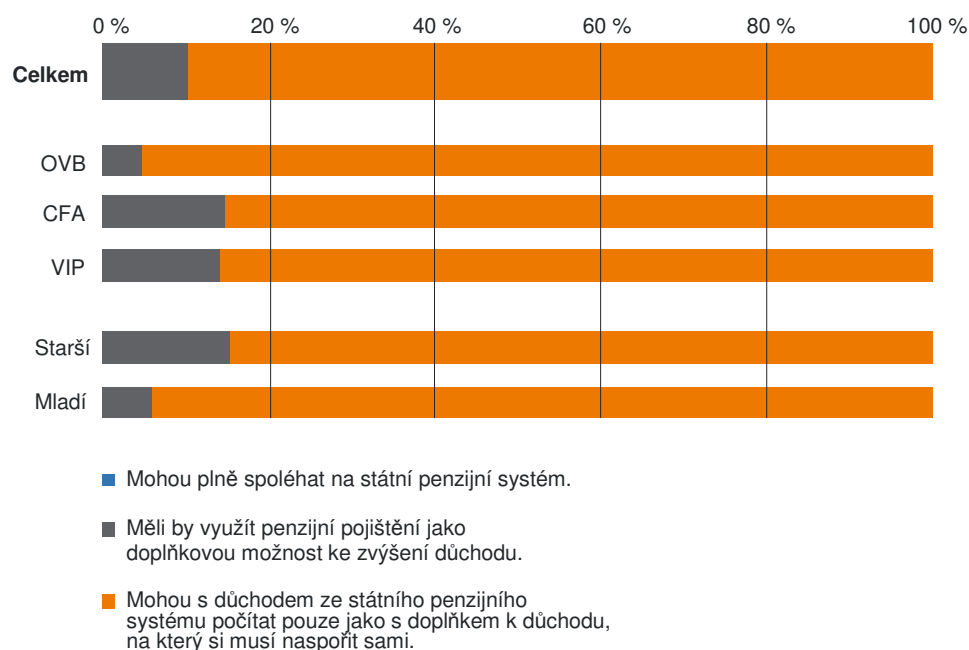
## Zadlužení domácností v ČR je podle Vašeho názoru:



Většina respondentů zaujala k problematice zadlužení českých domácností neutrální postoj. Za pozornost však stojí dramatický rozdíl v postojích finančních poradců z OVB a skupiny CFA. Plná čtvrtina respondentů z OVB se domnívá, že zadlužení domácností je „tak vysoké, že už teď generuje sociální problémy a hrozí přerůst v makroekonomický problém“, zatímco ve skupině CFA tento postoj ne deklaroval ani jeden respondent. (Pesimisté/optimisté – definice viz str. 5.)

	Natolik nízké, že to ani v blízké budoucnosti nebude představovat významný problém.	Zatím relativně přijatelné, ale trend je znepokojivý.	Tak vysoké, že už teď generuje sociální problémy a hrozí přerůst v makroekonomický problém.	Neví, neodpověděl.
Celkem	46	252	48	1
VIP	10	84	8	0
VIP – English	10	15	0	0
CFA	21	41	0	0
OVB	3	108	39	1
Novináři	2	4	1	0

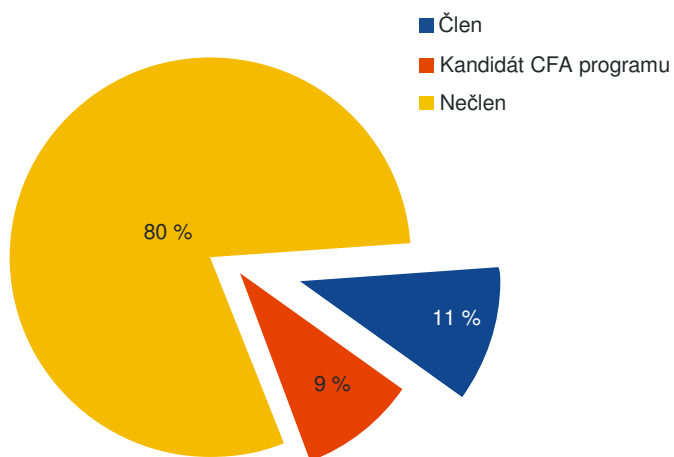
## Co se spoření na důchod týče, domníváte se, že dnešní třicátníci, aby mohli prožít důstojné stáří:



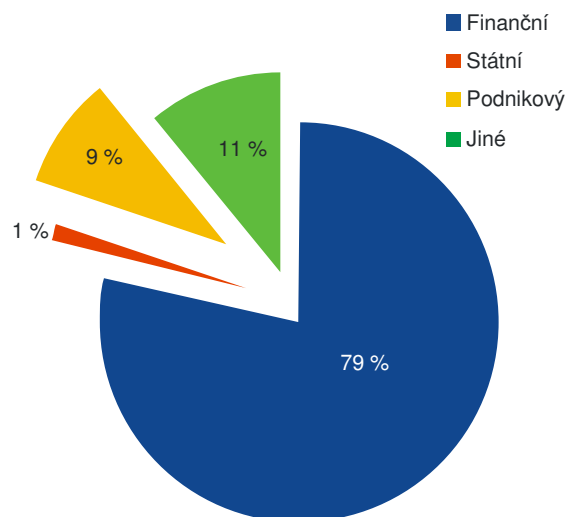
Mezi 347 respondenty průzkumu se nenašel ani jediný, podle něhož by se dnešní třicátníci mohli plně spolehnout na státní penzijní systém. Ani umírněná nedůvěra ke státnímu penzijnímu systému nenašla velkou podporu: Drtivá většina respondentů se domnívá, že důchod od státu bude pouhým doplňkem k tomu, co si lidé naspoří sami. Porovnání postojů mladších a starších respondentů (viz str. 21 – vždy dvě krajní věkové kategorie) ukazuje rozdíly, ale i u starších respondentů přesahuje podíl těch, kteří státnímu penzijnímu systému nedůvěřují (80 %).

	Mohou plně spoléhat na státní penzijní systém.	Měli by využít penzijní pojištění jako doplňkovou možnost ke zvýšení důchodu.	Mohou s důchodem ze státního penzijního systému počítat pouze jako s doplňkem k důchodu, na který si musí naspořit sami.	Neví, neodpověděl.
Celkem	0	36	308	3
VIP	0	16	85	1
VIP – English	0	2	23	0
CFA	0	9	52	1
OVB	0	7	143	1
Novináři	0	2	5	0

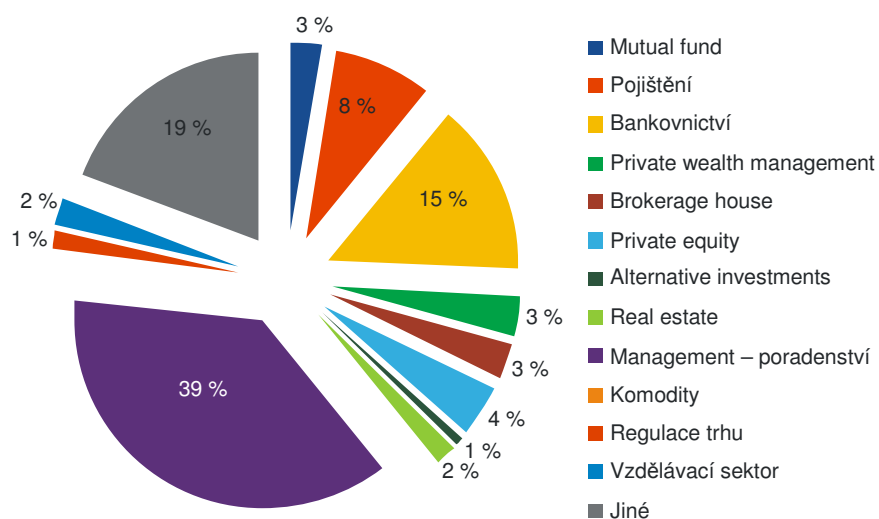
Prosím uveďte Váš vztah  
k Czech CFA Society:



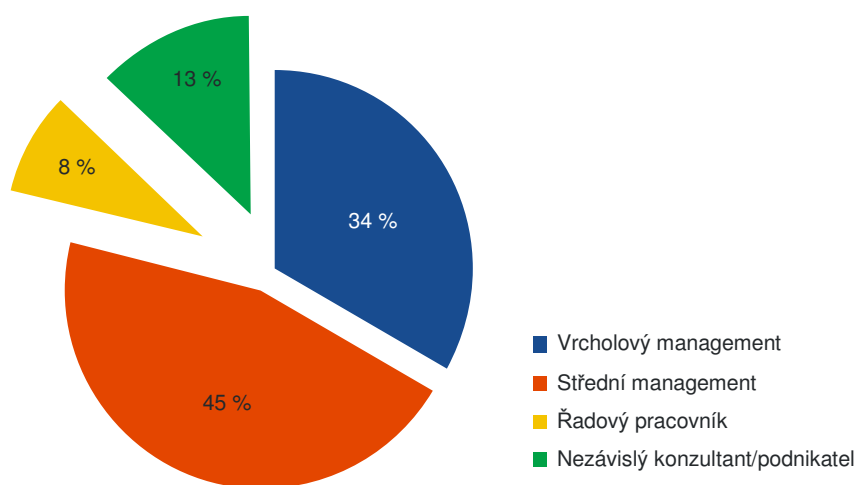
Ve kterém sektoru  
pracujete?



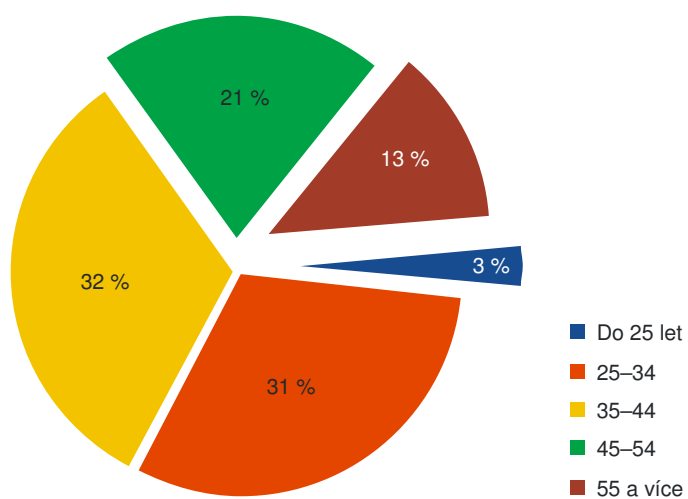
Ve kterém finančním oboru pracujete?



## Jaké je Vaše postavení ve firemní hierarchii?



## Do jaké věkové kategorie spadáte?



## Prohlášení o volné distribuci

Tato studie je určena k volné distribuci. V případě citací uvádějte prosím jako pramen © 2010 Donath-Burson-Marsteller ([www.dbm.cz](http://www.dbm.cz)) a Factum Invenio ([www.factum.cz](http://www.factum.cz)).

## Informace o autorech

### **Donath Burson·Marsteller**

Společnost Donath-Burson-Marsteller působí v oblasti public relations a public affairs od roku 1991. Bližší informace o agentuře najdete na adrese <http://www.dbm.cz/>.



Společnost Factum Invenio působí v oblasti výzkumu trhu a veřejného mínění od roku 1991, kdy vznikla značka „Factum“. Bližší informace o společnosti najdete na adrese <http://www.factum.cz>.

## Kontakt

Petr Blažek  
Donath-Burson-Marsteller  
Spálená 29  
110 00 Praha 1  
Tel.: +420 224 211 220  
E-mail: [petr.blazek@bm.com](mailto:petr.blazek@bm.com)

Factum Invenio  
Jan Herzmann  
Office Park Nové Butovice / A  
Bucharova 1281/2  
158 00 Praha 13  
Tel.: +420 233 111 027  
E-mail: [herzmann@ppmfactum.cz](mailto:herzmann@ppmfactum.cz)