Univerzita Karlova v Praze

Právnická fakulta

Realitní trh v ČR

Studentská vědecká a odborná činnost

Kategorie: magisterské studium

2013
6. ročník

Autor: Martin Fiala
Konzultant: Ing. Jan Pokorný

Čestné prohlášení a souhlas s publikací práce

Prohlašuji, že jsem práci předkládanou do šestého ročníku Studentské vědecké a odborné činnosti (SVOČ) vypracoval samostatně za použití literatury a zdrojů v ní uvedených. Dále prohlašuji, že práce nebyla ani jako celek, ani z podstatné části dříve publikována, obhájena jako součást bakalářské, diplomové, rigorózní nebo jiné studentské kvalifikační práce a nebyla přihlášena do předchozích ročníků SVOČ či jiné soutěže.

Souhlasím s užitím této práce rozšiřováním, rozmnožováním a sdělováním veřejnosti v neomezeném rozsahu pro účely publikace a prezentace PF UK, včetně užití třetími osobami.

V Praze dne …….

…….....……

Martin Fiala

Obsah

1 Úvod..... 4

2 Bublina na realitním trhu v USA..... 4

2.1 Index ceny nemovitostí..... 5

2.2 Vytvoření bubliny..... 6

2.3 Prasknutí bubliny..... 8

2.4 Následky prasknutí bubliny..... 9

3 Realitní trh v ČR..... 10

3.1 Jak ohodnotit nemovitost..... 10

3.1.1 Porovnávací metoda..... 11

3.1.2 Příjmová metoda..... 11

3.1.3 Nákladová metoda..... 11

3.2 Specifika českého prostředí..... 11

3.3 Ovlivnění krizí …..... 12

3.4 Následky dovozu krize..... 15

4 Současná situace realitního trhu v ČR..... 16

5 Závěr..... 18

1 Úvod

Bublina – slovo, které ovlivňuje vývoj realitních trhů jako málokteré. Tématem práce je realitní trh v České republice. Chceme-li zkoumat chování a vývoj trhu, musíme ho zkoumat v podmínkách, ve kterých se vyvíjí. Co ovlivňuje český realitní trh nejvíce? Dají se stanovit prognózy vývoje bez ohledu na okolní ekonomickou situaci?

Realitní trh je nejen úzce propojen s ekonomikou daného státu, ale také s ekonomikami jiných států. Globální hospodářství je taženo a ovlivňováno největšími hráči na makroekonomickém trhu. Nedávná ekonomická krize vzniknuvší ve Spojených státech amerických způsobila hluboké dopady na společnost. Hlavní vliv krize byl v oblasti zaměstnanosi, ta byla ovlivněna v celém světě, tedy i v České republice. Ve své práci shrnu situaci v USA, která zpočátku vypadala nenápadně, ale kvůli mnoha faktorům se změnila v obrovskou bublinu na realitním trhu, která po svém prasknutí měla fatální následky na finanční trhy, ale hlavně na mikroekonomickou situaci rodin a běžných daňových poplatníků.

Dále prokáži, že dovoz krize z USA, kterému se budu níže věnovat, pomohl českému realitnímu trhu, protože zabránil dlouhodobé konjunktuře cen nemovitostí, která mohla mít neblahé následky na českou společnost.

Stav realitního trhu České republiky vezmu skutečně ze široka, protože takovéto uvedení do problému považuji za stěžejní v případě, že chceme prokázat odlišnosti či podobnosti realitního trhu v České republice vůči jiným trhům.

2 Bublina na realitním trhu v USA

Téma bubliny a následné finanční krize se stalo ekonomickým fenoménem posledních let a dá se říci, že krize, jež je následkem prasknutí této bubliny, stále přetrvává. Následky jsou viditelné například v ekonomice EU, ale i na českém realitním trhu. Zakládám hypotézu, která tvrdí, že krizi jsme ze Spojených států amerických dovezli v důsledku globality hospodářství. Propojenost celosvětových financí, stejně jako nadnárodních korporací je velmi zásadní.

Bublina na realitním, finančním či jiném trhu má několik fází. V podstatě se jedná o stádní chování, kdy trh roste a je velice snadné z něj získat další peníze. Trh je v tu chvíli atraktivní pro mnoho jeho budoucích účastníků. Tento proces se nazývá konjunktura a trvá velmi dlouho, dokud ceny na trhu nejsou zásadně nadhodnoceny. Přichází prasknutí bubliny jako druhá fáze a strmý pokles, který časem dosáhne dna. Je to tedy cyklický proces, který se v určitém časovém období opakuje. Robert J. Schiller, profesor ekonomie na Yale University, napsal: *„Spekulativní bublina je sociální epidemie, jejíž nákaza je zprostředkována cenovými pohyby. Zprávy o růstech cen*

obohacují prvotní investory, což vytváří příběhy o jejich zbohatnutí, které se ústně předávají a které rozhýbají zájem a závist. Vzrušení pak láká další a další lidi k účasti na trhu, což způsobuje růst cen a nalákání dalších k účasti a podporuje historky o „nové éře“ a tak stále dokola v kruhu, při čemž bublina stále roste. Poté, co bublina praskne, stejná nákaza způsobuje příkrý kolaps. Jak ceny padají, způsobují, že více a více lidí odchází z trhu, což dále zesiluje negativní historky o stavu ekonomiky.“[1]

Bubliny na trzích mají nepříjemnou vlastnost v tom, že je velmi obtížné rozpoznat jejich počátek. V čase, kdy odborníci o bublinách hovoří bez okolků, bývá již pozdě na zmírnění následků či záchranu pomocí regulace přímo ještě na trhu. Legislativní proces regulující finanční trhy je však nesmírně dlouhodobý, a proto obvykle probíhá až ex post. Finanční situace některých subjektů na trhu se dá zachránit tzv. záchranným balíčkem.

2.1 Index cen nemovitostí (HPI)[2]

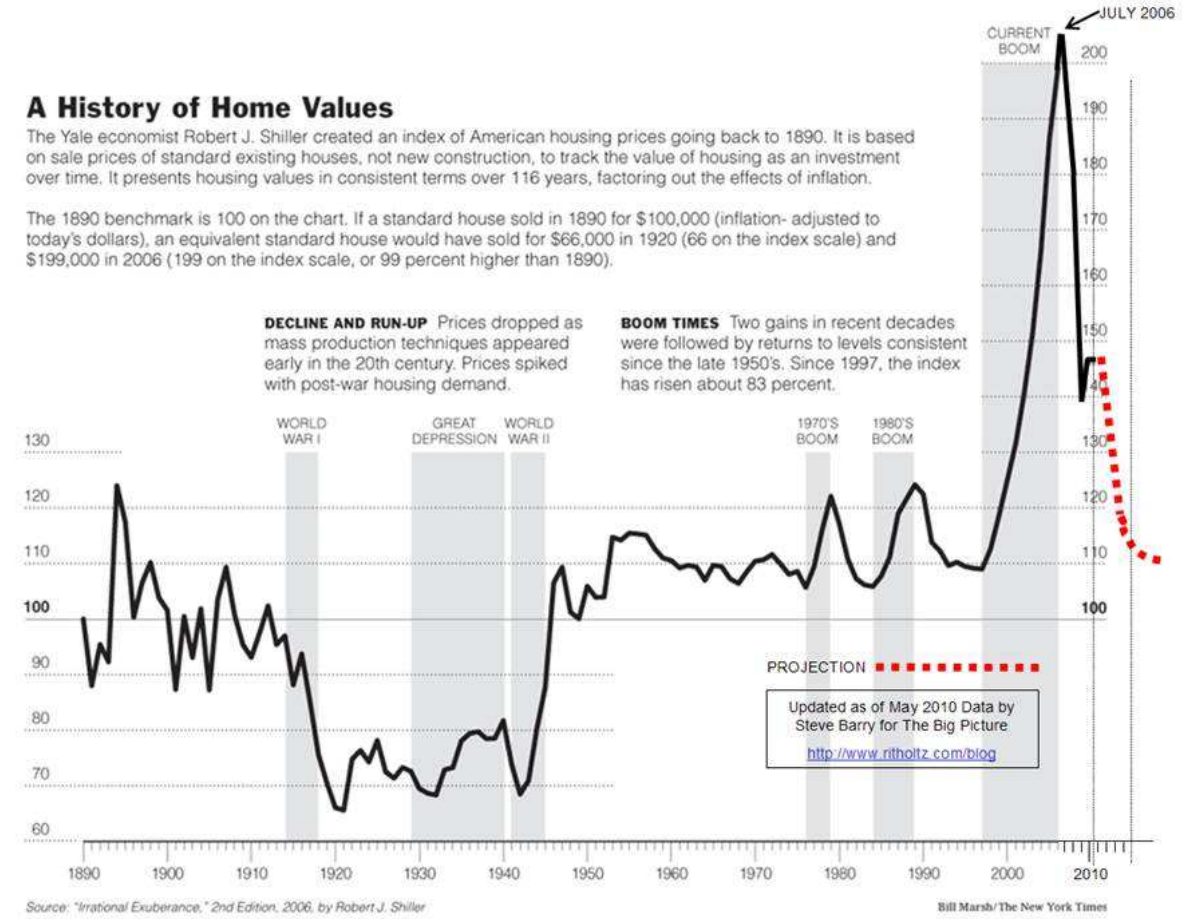
Index cen nemovitostí určuje průměrnou cenu nemovitostí. *„HPI je publikováno Zemským registrem, který používá data o prodejích sesbíraná ze všech nemovitostních transakcí, ať už jsou placeny hotově nebo hrazeny hypotečním úvěrem.“*[3]

V USA se krom jiných indexů stavu realitního trhu používá HPI nejčastěji. Vydává ho ratingová agentura Standard and Poor´s, která je známá pro své burzovní indexy po celém světě. Jedním z těchto indexů je S&P Case-schiller index. Ten je pojmenován po profesoru Schillerovi, kterého jsem zmínil již výše. Vytvořil na základě tohoto indexu graf ceny nemovitostí od roku 1890 do roku 2010. V tomto grafu vidíme jak ceny nemovitostí reagovaly v čase historických událostí.

1) SCHILLER J., Robert. Bubbles without market. [online]. [cit. 2013-03-27]. Dostupné z: http://www.project-syndicate.org/commentary/bubbles-without-markets

2) Z anglického jazyka: HPI= Housing price index

3 *) About the House Price Index* [online]. 2013 [cit. 2013-03-27]. Dostupné z: http://www.landregistry.gov.uk/public/house-prices-and-sales/about-hpi#m1



4

Index podle Federální domovní a finanční agentury obsahuje: *„HPI zahrnuje ceny nemovitostí z padesáti států z devíti sekcí Úřadu pro sčítání lidu, Districtu Columbia a pro MSA (metropolitní statistická oblast) a divize.“*[5]

Autor grafu upozorňuje na dějinné události, které jsou znázorněny v pozadí a které ovlivnily ceny nemovitostí nejzásadněji. Vidíme také vznik bubliny na trhu nemovitostí v USA, který de facto započal novým miléniem. Je objektivně jasné, že takovýto nárůst není trvale udržitelný, a proto dojde ke zborcení, prasknutí bubliny.

2.2 Vytvoření bubliny

Vytvoření bubliny na americkém realitním trhu předcházelo mnoho skutečností. Především to byl systém deregulace bankovního sektoru, který tak dovolil bankám více riskovat a investovat. Tento dlouhodobý proces vyžadoval množství legislativy a tím pádem i důkladné lobby. Právě díky finančním prostředkům, které investičním bankám nechyběly, dokázaly banky ovládat celé politické

4) THE NEW YORK TIMES. *A History of Home Values* [online]. 2006 [cit. 2013-03-28]. Dostupné z: http://www.nytimes.com/imagepages/2006/08/26/weekinreview/27leon_graph2.html

5 *) About HPI* [online]. 2013 [cit. 2013-03-27]. Dostupné z: http://www.fhfa.gov/Default.aspx?Page=81

spectrum. Obě největší politické strany v americkém kongresu byly pod vlivem lobbystických skupin, které byly placeny z výnosů bank. Navíc při úspěšném lobby by jejich zisky byly mnohem větší. Dostáváme se do sektoru ekonomiky, kde jednoznačně největší vliv měly investiční banky Lehman Brothers, Bear Stearns, Merrill Lynch, Morgan Stanley či Goldman Sachs. Dále to pak byla i touha investorů zbohatnout. Vezměme však celý proces od začátku.

Po velké krizi ve 30. letech 20. století se americké trhy dostaly do dlouhodobého růstu, který byl bezpečný zejména z důvodu zákonné regulace, která bankám neumožňovala investovat peníze klientů s drobnými vklady, kteří jim poskytovali majoritní kapitál. Investiční banky, které známe dnes, neexistovaly. Systém investičních bank spočíval v tom, že drobní investoři tvořili úzkou skupinu lidí, kde každý investoval své peníze, a proto si je dobře hlídal. Investiční banka bylo malé občanské sdružení. Systémem deregulace bylo bankám umožněno investovat peníze klientů a násobit tak svůj zisk. Investiční banky se zvětšovaly a investovaly peníze utržené z penzijních fondů, které měly za úkol bezpečně investovat a nahromadit tak prostředky pro vyplácení penzí klientům. V 90. letech 20. století se také uskutečnila jedna z největších fúzí historie, když vznikla Citigroup a.s.. Tato fúze by dříve byla nelegální, odporovala by Glass - Steagallovu zákonu, který striktně odděloval investiční a komerční banky. Tento zákony byl však zrušen Gramm – Leach – Blileyovým zákonem. Fúzemi se banky snažily dosáhnout monopolního postavení, které by maximalizovalo jejich výnosy. Takováto korporace pak spoléhá na doktrínu „To big to fail“[6], což znamená, že následky způsobené pádem banky by byly větší nežli cena státem vyprodukovaného záchranného balíčku, který by banku postavil zpět na nohy.

Podobným směrem uvažuje i Marek Mahler ve své knize: *„Po velké depresi byla zavedená smysluplná regulace bank. Tento systém se však začal postupně rozpadat pod tlakem neoliberalizmu a nemysných útoků některých ekonomů na centrální banky.“*[7]

Od nového tisíciletí finanční trhy obohatily finanční deriváty, které ovlivnily realitní trh nejvíce. Dříve poskytoval věřitel hypotéku dlužníkovi, ten poskytl zástavní právo věřiteli, který pak dával pozor, aby jeho peníze byly dobře zajištěny pro případ neschopnosti splácet. V případě realitní bubliny věřitel poskytl finance dlužníkovi, poté prodal celý hypoteční úvěr investiční bance, ta spojila několik úvěrů dohromady, připojila k nim běžné spotřebitelské úvěry a půjčky. Vznikla zajištěná dluhová obligace[8]. Investiční banky podporovaly ratingové agentury, které CDO ohodnotily ratigem (AAA - nejlepší, BB – nejhorší).[9] CDO pak skupovali investoři po celém světě, dlužník tedy přes různé další transakce platil investorům. Také se tomuto procesu říká řetězec

6) Z anglického jazyka: Příliš velká na úpadek
7) MAHLER, Marek. *Bublinový svět*. Vyd. 1. Praha: Plot, 2012, 178 s. ISBN 978-80-7428-141-9.
8) CDO – z angl. jazyka „collateralized debt obligation - CDO“
9) FERGUSON, Charles. *Inside Job*. 2010, film

securitizace. Tímto procesem začal obrovský boom v oblasti realitního trhu, protože hypotéky, zejména ty méně zajištěné nebo poskytované méně bonitním dlužníkům, byly nabízeny častěji.[10] Tímto ceny rostly, a proto vznikla obrovská bublina: *„Minulý týden Úřad pro sčítání lidu oznámil, že medián cen nemovitostí po inflaci rostl o 32% od roku 2000 do roku 2005. Na některých místech byl nárůst větší: 127% v San Diegu, 110% v Los Angeles a 79% v New Yorku.“*[11]Percentuální nárůst ceny nemovitostí je obrovský. To jsme viděli na výše uvedeném grafu. O dopadech bubliny se již v roce 2006 silně spekulovalo, jedním z těchto lidí byl i ekonom Mezinárodního měnového fondu Nouriel Roubini, který se v příhodně nazvaném článku, Recese bude tvrdá a hluboká, vyjádřil: *„Toto je největší stagnace na realitním trhu za poslední čtyři nebo pět desetiletí. Každý indikátor realitního trhu je ve volném pádu, včetně cen nemovitostí.“*[12]Tato bublina však byla něčím výjimečná. *„Na boomu v oblasti nemovitostí, který skončil v roce 2006, bylo nové jeho geografické rozšíření. V dřívějších obdobích se bubliny omezovaly na určité lokality: tentokrát se ale spekulativní mánie šířila od pobřeží k pobřeží.“*[13]

2.3 Prasknutí bubliny

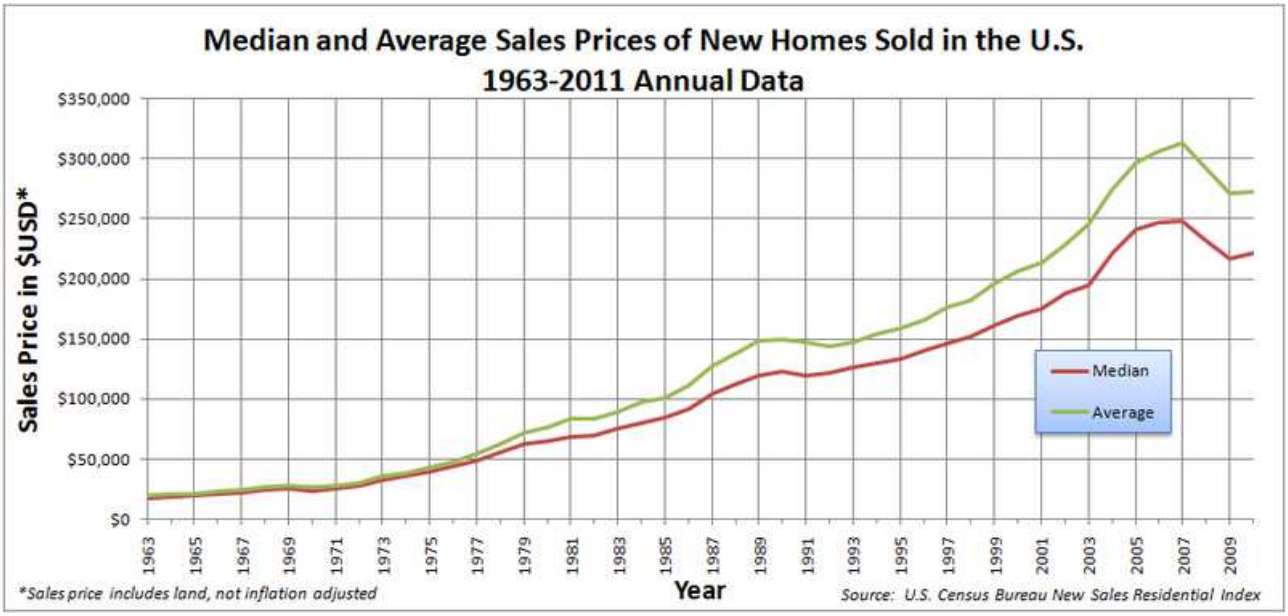
Prasknutí bubliny není jev, který se stane ze dne na den, jak by se mohlo zdát. Je to proces, který je v porovnání se vznikem bubliny krátkodobý, ale o to intenzivnější. Události spojené s prasknutím bubliny probíhaly od konce roku 2006 až do roku 2008. Často je obtížné rozlišit co je ještě prasknutí bubliny a co už jsou jeho následky. Nejlépe uvidíme situaci na grafech:

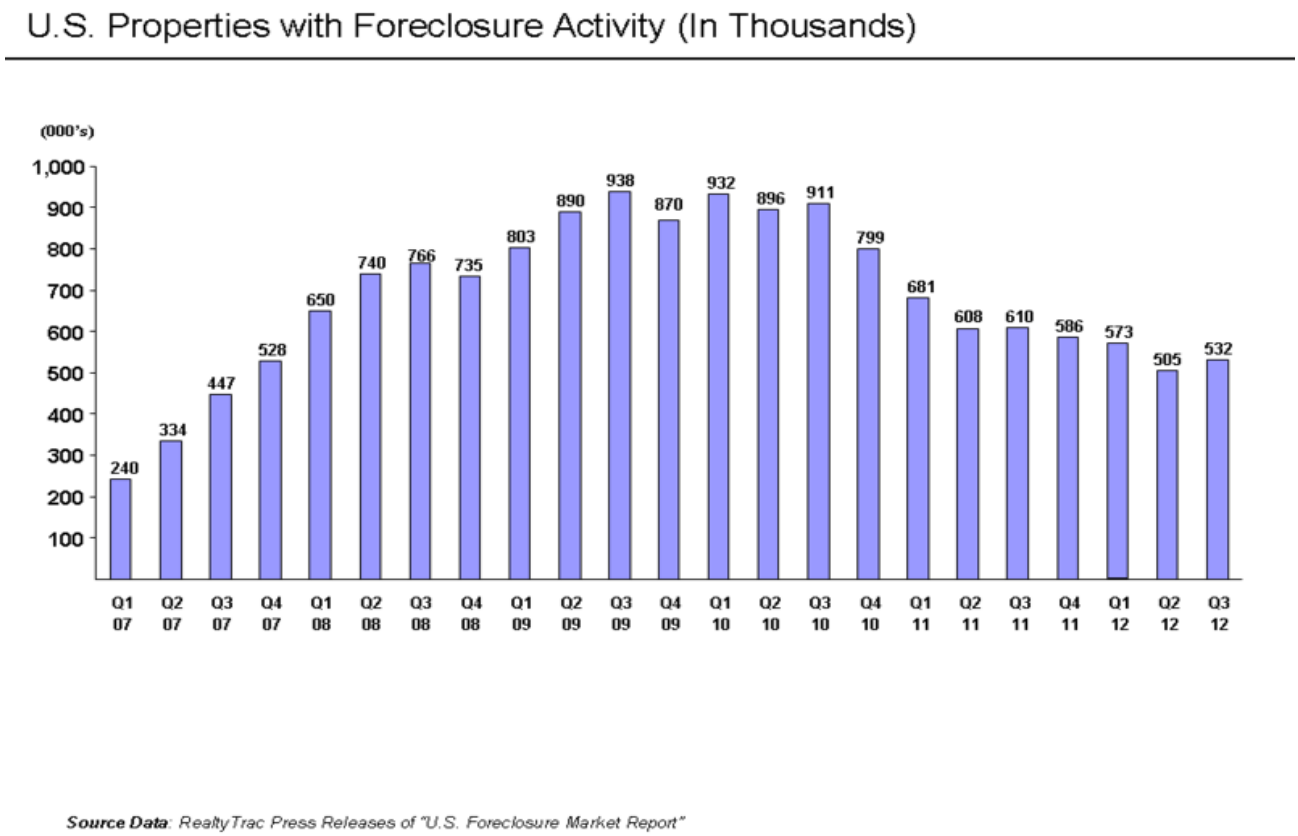
10) Přeloženo z anglického jazyka, v orginálním znění: „subprime mortgage“

11) SAMUELSON J., Robert. Home is Where the Worry Is. [online]. 2006 [cit. 2013-03-28]. Dostupné z: http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2006/10/10/AR2006101001284.html

12) NUTTING, Rex. Recession will be nasty and deep, economist says: Housing is in free fall, pulling the economy down with it, Roubini argues. [online]. 2006 [cit. 2013-03-28]. Dostupné z: http://www.marketwatch.com/story/coming-recession-will-be-nastier-than-2001s-economist-says

13) CASSIDY, John. *Jak selhávají trhy: logika ekonomických kalamit*. Vyd. 1. Praha: Academia, 2012, 420 s. ;. XXI. století. ISBN 978-80-200-2100-7


Median and Average Sales Prices of New Homes Sold in the U.S.
1963-2011 Annual Data
Sales Price in $USD*
$350,000
$300,000
$250,000
$200,000
$150,000
$100,000
$50,000
$0
1963
1965
1967
1969
1971
1973
1975
1977
1979
1981
1983
1985
1987
1989
1991
1993
1995
1997
1999
2001
2003
2005
2007
2009
Year
Median
Average
*Sales price includes land, not inflation adjusted
Source: U.S. Census Bureau New Sales Residential Index



Na prvním grafu[14] je znázorněna průměrná cena a medián ceny nemovitosti. Bod prasknutí bubliny se nachází v roce 2007, s čímž je spojen i druhý graf[15], který ukazuje nárůst exekucí[16] čtvrtletně. Především od prvního čtvrtletí 2007 do třetího čtvrtletí 2008 je vidět strmý nárůst. Musím ještě zmínit, že exekuce je oproti aktuálnímu stavu malinko opožděna. Navíc určité množství exekucí je považováno za normu a standart v časech nekrizových. Na grafu počtu exekucí názorně vidíme, jak silně byl realitní trh dotčen hazardem předních manažerů investičních bank, kteří v systém securitizace vydělali miliardy korun.

2.4 Následky prasknutí bubliny

Konsekvencí realitní bubliny v USA je globální krize, jejíž následky můžeme pozorovat i dnes a to zejména v Evropě. Hlavním dopadem realitní bubliny v USA bylo převzetí agentur Fannie Mae a Freddie Mac Spojenými státy americkými a bankrot, který: *„...se nevyhnul jak bankovnímu domu Bear Stearns, tak obří investiční společnosti Lehman Brothers, která před krizí vydělávala na tom, že finanční deriváty pojišťovala proti případným ztrátám a de facto za ně tedy ručila.“*[17] Dnes

14) *Median and Average Sales Prices of New Homes Sold in the U.S.* [online]. 2010 [cit. 2013-03-28]. Dostupné z: http://commons.wikimedia.org/wiki/File:Median_and_Average_Sales_Prices_of_New_Homes_Sold_in_United_States_1963-2008_annual.png

15) WIKIPEDIA.ORG. *U.S. Properties with Foreclosure Activities* [online]. 2012 [cit. 2013-03-28]. Dostupné z: http://en.wikipedia.org/wiki/File:U.S._Properties_with_Foreclosure_Activity.png

16) Z anglického jazyka: „foreclosure“

17) KOZÁK, Kryštof, Tomáš WEISS a Helena SCHULZOVÁ. *Dopady krize v euroatlantickém prostoru*. 1. vyd.

již hlavní následky pominuly. Americký realitní trh se dostal zpět do kondice. Podle deníku E15: *„Hodnota amerických nemovitostí je nejvýše od roku 2007, tedy od doby vypuknutí tamní hypoteční krize.“*[18] V Evropě následky pozorujeme častěji, jsou sice s americkou realitní bublinou spjaty velmi nepřímo, nicméně úplný základ bychom tam našli.

3 Realitní Trh v České republice

Realitní trh v České republice odpovídá geografické pozici české ekonomiky a České republiky. To znamená, že objemem prodaných nemovitostí, poskytnutých úvěrů nebo exekucí se tomu americkému trhu nemůže rovnat. Středně velká země ve středu Evropy je spíše ovlivňována, než-li by ovlivňovala. Výše jsem zmiňoval globalitu trhů. Z toho důvodu jsem ve své práci rozebral příčiny realitní bubliny na americkém realitním trhu, abych mohl lépe uvést situaci na českém trhu.

Český realitní trh má svá specifika, která rozeberu v bodě 3.2., proto je velmi důležité studovat tento trh v rámci daných specifik a brát je v potaz při predikování budoucího vývoje. Realitní trh v české republice je stěžejním tématem mé práce a proto ho rozeberu podrobněji.

3.1 Jak ohodnotit nemovitost

Výše jsem zmínil, že je třeba studovat okolnosti trhu, abychom mohli predikovat jeho vývoj či chápat aktuální situaci. K posuzování a pochopení stavu na daném realitním trhu nám pomáhá index cen nemovitostí, kterému jsem se věnoval v bodu 2.1. Podstatné v této části je, jak a proč se nemovitosti vůbec oceňují.

K určení tržní hodnoty nemovitostí nám slouží především tři metody. Nejprve musím zmínit základní otázky – jak a proč se nemovitosti oceňují? Při procesu oceňování musíme vycházet z podstaty nemovitosti, tedy k čemu je daná nemovitost určena. *„Odhadce nesmí vycházet ze svých představ a dopustit, aby mu uniklad podstata věci. Podstatou věci není pak nic jiného než porozumění funkci (užitečnosti, činnosti) oceňovaného majetku … Cena nemovitostí je tedy rovna využitelnosti jejich ploch (pozemek) nebo prostor (budova) trhem.“*[19] Nemovitosti oceňujeme za účelem směny, tedy záměrem danou nemovitost prodat, vyměnit, zastavit atd.. Pro účel této práce je však stěžejní oceňování nemovitosti v souvislosti s indexem cen nemovitosti, který určuje průměrnou cenu nemovitosti na trhu, z níž se dá odvodit stav realitního trhu. Ten by šel ovšem ještě posoudit i z druhé strany, tedy ze strany bank a jejich ochotě či neochotě poskytovat úvěry.

Praha: Dokořán, 2012, 295 s. Bod (Dokořán). ISBN 978-807-3634-445.

18) VRBA, Ondřej.Ceny domů ve Spojených státech rostou: Ozdravení trhu nemovitostí a lepší statistiky hypoték podporují ochotu bank půjčovat. E15, 2013, roč. 2013, č. 1342.

19) ORT, Petr. *Moderní metody oceňování nemovitostí na tržních principech*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2005, 76 s. ISBN 80-726-5085-8

3.1.1 Porovnávací metoda

Porovnávací nebo srovnávací metoda je způsob ohodnocení nemovitosti v souladu s jinými hodnotícími posudky. Cena hodnocené nemovitosti se určuje na základě několika podobných objektů. Tato podobnost může být na základě lukrativity pozemku, velikosti nemovitosti, kvality statiky, obecného stavu a stáří nemovitosti. Srovnáváme již oceněné nemovitosti s nemovitostí zatím neoceněnou dle kritérií výše.

Problémy, které tato metoda přináší, jsou dva. První problém je, že srovnávací metodou nejsme schopni ocenit nové nemovitosti, neboť není databáze, která by nám umožňovala kvalitně tyto nemovitosti srovnat. Novými nemovitostmi se v této metodě myslí kompletní, nově postavené čtvrti, kde cenu nemovitosti určí jiná metoda. Druhý problém spojený s touto metodou je ekonomicky řečeno asymetrie informací. Porovnávací metoda vychází zejména ze subjektivního ohodnocení vzhledu dané budovy a ostatních explicitních faktorů, které jsme schopni získat bez spolupráce s majitelem nemovitosti. Problémem může být například nájemní smlouva, jež je svým záměrem účelová. *„ Z praxe známe příklady tzv. „zaminování nemovitostí“, kdy je nemovitost např. pronajata za 1 Kč p.a. na dobu 100 let bez možnosti smlouvu vypovědět nebo pod sankční pokutou 100 milionů Kč.“*[20]

3.1.2 Příjmová metoda

Příjmová metoda je rychlý odhad ceny nemovitosti. Používá se například při potřebě člověka ocenit rychle nemovitost za účelem zjištění velikosti úvěru. Pokud by klient mohl z platu splatit pět milionů korun, pak by nemovitost, touto metodou oceněná na osm milionů korun, byla irelevantní pro klienta banky.

3.1.3 Nákladová metoda

Nákladová metoda vychází z jednoduchého propočtu investora, který spočítá náklady na pozemek a stavbu a porovnává výslednou hodnotu s částkou, kterou by rád utržil za prodej této nemovitosti. Investor je však tlačen trhem k co nejnižší ceně, což mu umožňuje zacílit na širší segment trhu, avšak je to na úkor stavebních nákladů.

3.2 Specifika českého prostředí

Krom velikosti a objemu trhu, což jsem nepřímo zmínil v bodě 3 a je to rozdíl očividný, je český realitní trh odlišný v absenci investičních bank amerického typu, které nevedou trhy špatným

---

20) ORT, Petr. *Moderní metody oceňování nemovitostí na tržních principech*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2005, 76 s. ISBN 80-726-5085-8

směrem. Polopaticky řečeno investiční banky v České republice existují, nicméně jejich aktivita na finančních trzích je nepoměrná s objemy investičních bank v USA. Dalo by se říci, že banky v České republice nejsou zatím dostatečně vyvinuté.

Dalším specifikem českého trhu jsou zahraniční vlastníci českých bank. Naprostá většina bank v českém bankovním sektoru je vlastněna zahraničními vlastníky. Přesné číslo je 84,7%.[21] I přes to je objem obchodů se zahraničím minimální. Proto je český bankovní sektor unikátní v jeho uzavřenosti. Tato premisa je ve zdánlivém rozporu s mojí prací, kde explicitně vyjadřuji globalitu trhů. Avšak rozpor je jen zdánlivý, protože uzavřenost je pouze v rámci bankovního sektoru, nicméně otevřenost české ekonomiky je jedna z největších na světě. Český bankovní sektor si více hlídá své peníze, tedy posuzuje budoucího dlužníka přísněji a neposkytuje hypotéky s nízkou bonitou. Proto je Česká republika tolik specifická.

Na rozdíl od americké tržní deregulace, zmíněné v bodě 2.2, je český finanční a tím i realitní trh kvalitně regulován pomocí orgánů, které jsou na státní moci nezávislé de iure. Tato legislativní regulace začíná v Ústavě České republiky v hlavě šesté, článku 98, který zřizuje Českou národní banku jako ústřední banku státu. Lex specialis je zákon 6/1993 Sb., zákon o ČNB, který v části sedmé a osmé, tedy § 35-43 vypočítává pravomoci ČNB. Avšak nejpodstatnější pro mou práci je odst. 4, §1 tohoto zákona, který explicitně vyjadřuje samostatnost hospodaření ČNB. Z dalšího legislativní rámce dodám zákon 21/1992 Sb., zákon o bankách. Česká národní banka dohlíží na instituce finančních trhů, zejména banky, které jsou pro realitní trh stěžejní z hlediska poskytování úvěrů, prostřednictvím §44 odst. 2, zákona 6/1993 Sb.. Tento paragraf opravňuje ČNB k udělování bankovních licenci, jejich kontrolu jakož i případné řízení o správních deliktech a přestupcích.

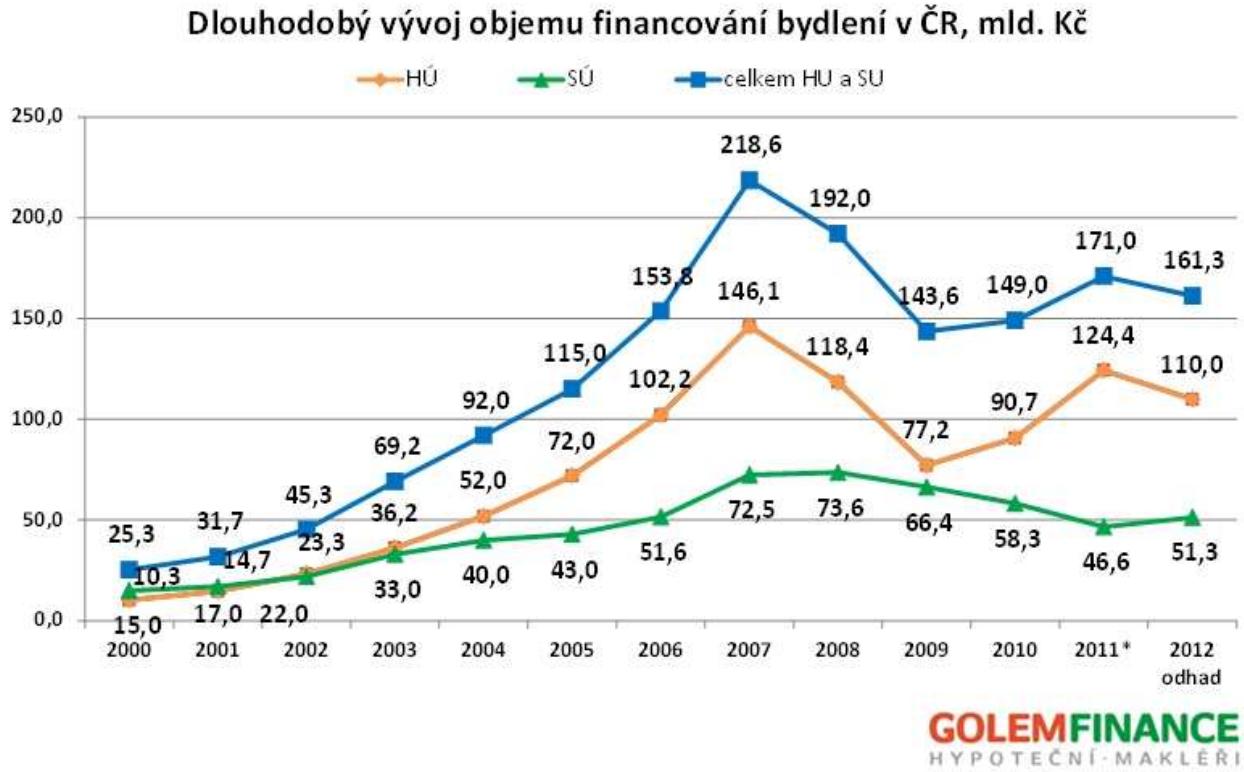
3.3 Ovlivnění krizí

Výše jsem vznesl hypotézu, že do České republiky se finanční krize dostala dovozem z USA. Na realitním trhu bylo patrné zpoždění pádu cen nemovitostí, což můžeme vidět na následujících grafech. V prvním grafu[22] (viz níže) je vidět trvalý růst objemu hypotečních a spotřebitelských úvěrů od roku 2003 do roku 2007, což přibližně odpovídá vývoji konjunktury na americkém realitním trhu při vytvoření bubliny. V roce 2007 přichází zlom nejen na křivce hypotečních a spotřebitelských úvěrů dohromady, ale hlavně na křivce hypotečních úvěrů. Pokles o 68,9 miliardy korun značí, že banky častěji odmítaly žadatele o úvěry na bydlení nebo klesl počet

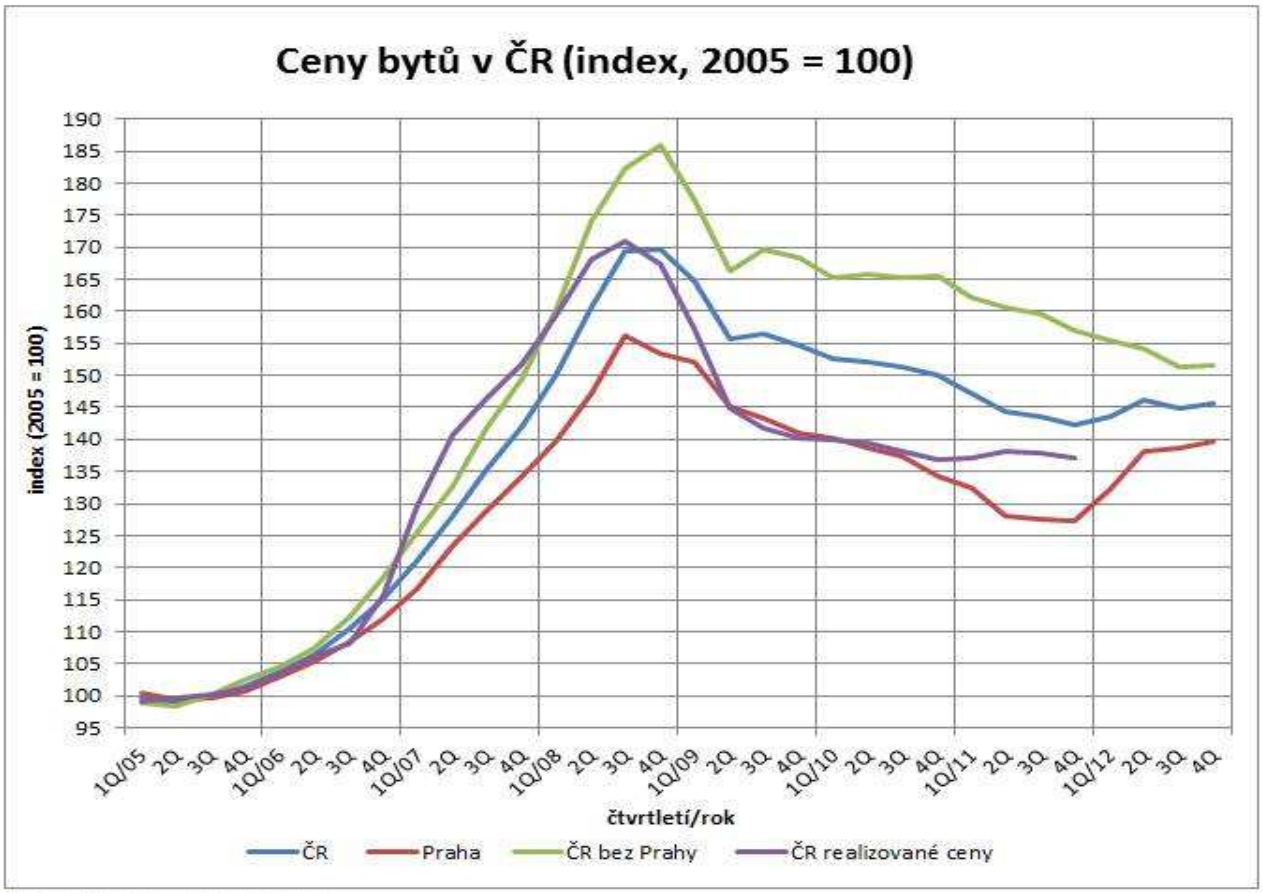
21) Zdroj: data Evropské banky pro obnovu a rozvoj; www.ebrd.com

22) GOLEM FINANCE, s.r.o. *Hypotéky 2012: Trochu jiný pohled na výsledky uplynulého roku* [online]. 21.1.2013 [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: http://www.golemfinance.cz/cz/536.hypoteky-2012-trochu-jiny-pohled-na-vysledky-uplynuleho-roku

žadatelů. Ještě lépe a z jiného pohledu je to vidět na druhém grafu[23](viz níže). Graf je rozdělen kvartálně, ergo lze vidět, že vrchol cen bytů v České republice nastal mezi třetím a čtvrtým čtvrtletím roku 2008. Pakliže vrcholu dosáhly ceny nemovitostí v USA v červenci roku 2006, viz graf v bodě 2.1, pak zde máme prodlevu zhruba dva roky, která odpovídá času, jenž je zapotřebí k dovozu krize z USA. Ta nejdříve postupovala přes otevřený bankovní sektor v západní Evropě a poté do České republiky. Problémy byly v tu dobu přítomné všude. V bodě 2.2 je zmíněno, že nárůst cen nemovitostí v USA byl i 127%. V České republice byl tento nárůst přibližně 85%. Při podobnosti procesu, který se vyskytuje mezi dvěma realitními trhy se lze důvodně domnívat, že v České republice by konjunktura mohla pokračovat o dalších 40%. Nicméně dovozem krize ze Spojených států amerických se realitní trh v České republice propadl a relativně ustálil na nižších hodnotách, které jsou realističtější. Nemůžeme proto popřít velký podíl americké realitní bubliny na trhu v ČR. Zdánlivě negativní následek je však ve své podstatě pozitivní, protože umělé nadhodnocení nemovitostí v ČR, kdyby dále pokračovalo stejným tempem, by mělo mnohem horší dopady, nežli menší pokles způsobený prasknutím bubliny v USA.



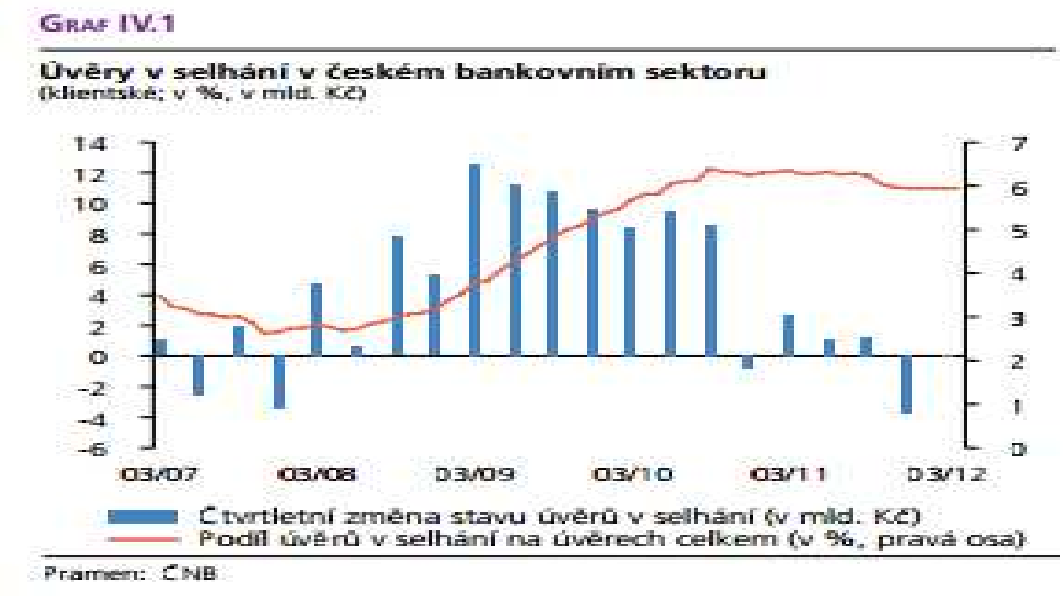
23) ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny bytů - ČR (index, 2005 = 100)* [online]. 7.1.2013 [cit. 2013-03-29]. Dostupné z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/ceny_bytu



Zdroj: Český statistický úřad

Podobnou situaci naznačují i čísla o neschopnosti splácet úvěry. Tato čísla jsou znázorněna na třetím grafu[24] červenou křivkou. Vidíme, že od března roku 2008 do března roku 2011 došlo k nárůstu podílu úvěrů v selhání na úvěrech celkem. Situaci na realitním trhu lze tedy vidět z pohledu cen nemovitostí, poskytování úvěrů i podílu úvěrů v selhání na úvěrech celkem.

24) Zdroj: Česká národní banka; www.cnb.cz



Další pohled, který pomůže dokreslit vývoj realitního trhu při pádu cen nemovitostí, nám poskytne seznam dvoutýdenní repo sazby[25]:

20050429|1,75

20051031|2,00
20060728|2,25
20060929|2,50
20070601|2,75
20070727|3,00
20070831|3,25
20071130|3,50
20080208|3,75
20080808|3,50
20081107|2,75
20081218|2,25
20090206|1,75
20090511|1,50
20090807|1,25
20091217|1,00
20100507|0,75
20120629|0,50
20121001|0,25
20121102|0,05

Repo sazby ve formátu rok/měsíc/den/ hodnota repo sazby nám ukazují opět stejnou situaci na trhu s hypotečními úvěry, ale z jiné strany. V době, kdy je objem poskytovaných úvěrů největší, se hodně kupují nemovitosti, což vyvolává inflaci. Proto ČNB zasahuje zvýšením úvěrových sazeb, aby

25) ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Repo sazba v %* [online]. 2013 [cit. 2013-04-02]. Dostupné z: http://www.cnb.cz/cs/faq/vyvoj_repo_historie.txt

zpomalila poptávku po úvěrech. Naopak v době největší recese se ČNB snaží o co největší atraktivitu hypotečních úvěrů s cílem nastartování růstu ekonomiky a proto je repo sazba nízká. Úrokové sazby se dělí na lombardní, diskontní a repo sazbu. Pro ilustraci jsem vybral repo sazbu, která se uvádí nejčastěji. Upozorňuji, že v čase největší repo sazby je cena domu dle indexu ceny bytů v ČR taktéž největší. Považuji to za nejlepší důkaz stavu realitního trhu v roce 2008. Dokreslení tohoto stavu více prostředky ukazuje na vzájemnou provázanost realitního trhu a národního hospodářství.

3.4 Následky dovozu krize

V bodě 3.3 jsem zmínil, že následky krize nebyly tak tragické jako kdyby došlo k vytvoření samostatné bubliny na českém realitním trhu. Následky globální finanční krize však zasáhly i Českou republiku, což se projevilo v poklesu HDP v roce 2009 o -4,5 %[26]. Ne všechny následky krize jsou negativní. *„...je tudíž potřeba ke krizi přistupovat jako k příležitosti pro pozitivní změny, které by bez existence krize šly jen těžko prosadit. Taková očekávání byla do jisté míry legitimní, protože za standardní politické situace je zpravidla jednoduché blokovat reformní návrhy ve jménu zachování fungujícího statutu quo.“*[27]

Následky krize jsou natolik obsáhlé téma, že jsem zmínil pouze dva demonstrativní prvky, abych se mohl ještě stručně věnovat současné situaci na realitním trhu. Hlubší rozbor následků finanční krize by bylo téma na samostatnou práci.

4 Současná situace realitního trhu v ČR

V druhém grafu v bodě 2.3 je vidět mírný růst cen nemovitostí v posledních dvou kvartálech roku 2012. Současná situace na realitním trhu se od konce roku 2011, kdy byly ceny tlačené nízkou poptávkou a finanční krizí na minimu po velkém pádu v roce 2009, začíná zlepšovat. Pomalý růst cen, který vidíme na indexu cen bytů, je tažen narůstající poptávkou. Nízké úrokové sazby podpořily poptávku po hypotečních úvěrech a tím rostl i počet prodaných bytů.

„Od roku 2008 měly ceny nového bydlení sestupnou tendenci a od té doby se snížily v průměru o 20-30%. Nyní se ale zdá být jisté, že rezidenční trh svého dna skutečně dosáhl. … Lidé na současné příznivé ceny nového bydlení slyší. Podle zveřejněných statistik prodeje nových bytů za letošní tři čtvrtletí vzrostly. Kromě nízkých cen, které nyní většinou vycházejí ze slev a akčních

26) Zdroj: Český statistický úřad; www.czso.cz

27) KOZÁK, Kryštof, Tomáš WEISS a Helena SCHULZOVÁ. *Dopady krize v euroatlantickém prostoru*. 1. vyd. Praha: Dokořán, 2012, 295 s. Bod (Dokořán). ISBN 978-807-3634-445.

nabídek developerů, jsou hlavním motorem současné vysoké poptávky také velmi levné hypotéky.“[28]

Trend růstu prodaných nemovitostí potvrzuje i konkurenční developer: *„V roce 2012 společnost FINEP ve svých projektech prodala celkem 560 nových bytů, což je v porovnání s rokem 2011 nárůst o cca 14%, kdy naše skupina FINEP prodala celkem 490 bytů.“*[29] Společnost FINEP však do své zprávy zahrnula ještě predikci na rok 2013. Musím dodat, že specializace této společnosti je realitní trh v Praze. Ceny v hlavním městě rostly od čtvrtého čtvrtletí 2011 více nežli ceny v celé republice. Trh s realitami je však v Praze specifičtější. Na straně poptávky je kladen větší důraz na kvalitu projektu, hlavně pak na dopravní obslužnost. Je skutečně patrné, že některé projekty se v době krize stávají neprodejné. Nelze říci, že by trh byl přesycen, nicméně náročnost koncového zákazníka se zvýšila.

Kdo však je koncový zákazník? V posledních letech je nezpochybnitelným trendem stavět menší byty, především velikosti 2+1 nebo 2+kk a menší, protože tyto byty nacházejí lepší uplatnění na realitním trhu, tedy jsou lépe prodejné. Každá developerská společnost má svůj cílový trh. Trend menších, lépe prodatelných bytů je podpořen i faktem, že na straně poptávky stojí také investoři, kteří byty účelově skupují se záměrem jejich dlouhodobého pronájmu. Menší byty se taktéž lépe pronajímají a především jsou, matematicky řečeno, průnikem poptávkového trhu. Investoři je skupují, protože se dají dlouhodobě pronajmout s malým rizikem, tedy bezpečná investice. Mladé páry tyto byty kupují jako přestupní stanici k větším bytům postaveným pro rodiny. Dále je tu segment trhu, jehož finanční prostředky dlouhodobě nedosahují možnosti koupě větších nemovitostí.

Zpět ale k predikci developera. *„V roce 2013 očekáváme pokračující růstový trend poptávky po nemovitostech jakožto bezpečné alternativy dlouhodobé investice, který byl jednoznačný již v roce 2012. Klíčovým předpokladem bude samozřejmě v těchto případech konkurenceschopnost prodejních cen jednotlivých projektů, ale i kvalita developera daného projektu.“*[30]. Musím dodat, že očekávání developerů nemusí být vždy reálná. Především z důvodu, že developři mají tendence vytvářet postitivní očekávání za účelem ovlivňování segmentů poptávkové strany trhu. Je také možnost, že situace na realitním trhu skutečně nebude taková jakou developer předpokládal. To vždy ale ukáže až aktuální situace na trhu. Krize na realitním trhu potvrdila ekonomické teorie a pomohla pročistit trh od předražených a nevýhodných realitních projektů. Například akcie

28) CENTRA-GROUP. *Tisková zpráva - ceny bytů* [online]. 2012 [cit. 2013-04-04]. Dostupné z: http://www.central-group.cz/tiskove-zpravy

29) FINEP. *Tisková zpráva - výsledky společnosti FINEP v roce 2012 a odhad vývoje* [online]. 2013 [cit. 2013-04-04]. Dostupné z: http://www.finep.cz/cs/pro-novinare-2013

30) Tamtéž; viz poznámka pod čarou 29

společnosti ORCO spadly cca z 3500 Kč v roce 2007 téměř až na nulu.[31] I zde přišel nárůst v posledních dvou letech. Ačkoliv původní ceny akcií ORCO znovu dlouho nedosáhne, tak se vyhnulo bankrotu a současná cena akcií je 53,50 Kč/akcie.[32] Jak výše potvrzuje společnost FINEP, u dobře provedených a vhodně umístěných projektů po Praze, je situace stabilní.

Na základě pohledu na současnou situaci ze strany developerů, vývoje indexu ceny bytů a ostatních indikátorů se dá předpokládat, že situace v letech 2013-2014 bude v Praze stabilní, zejména u kvalitních projektů. Projekt je kvalitní v případě, že naplno uspokojí poptávku, což v dnešní době obnáší souhr kritérií, které musí developer splnit. Zejména je to dopravní obslužnost nemovitosti, umístění, které se řídí cenovými mapami, velikost, cena a možnost hypotečního financování. Ceny mírně porostou. Vývoj v příštích letech může směřovat více směry. V případě, že ČNB podrží úrokové sazby na nízké hodnotě co nejdéle, dá se předpokládat růst realitního trhu. Hlavní finanční krize už je minulostí a ekonomika se začíná rozhýbávat, nicméně následky jsou stále patrné. S tím bude souviset právě mírný nárůst poptávky po nemovitostech a následně i jejich cen. Nárůst bude skutečně pozvolný. Druhý možný scénář je, že při zvyšování poptávky přistoupí ČNB ke zvýšení úrokových sazeb, což přinese ochlazení strany poptávky i celého realitního trhu. Obchod s realitami by se značně omezil. Proto předpokládám, že tato možnost je velice nepravděpodobná. Posledním možným scénářam je, že ČNB promluví zasáhne do trhu snížením úrokových sazeb. V některých zemích je úroková sazba ještě menší nežli 0,5%. Japonsko má 0,1%. Snížení úrokových sazeb by ještě více stimulovalo ekonomiku a pomohlo by to realitnímu trhu v celé republice. Jakkýkoli náůst, který by přišel, bude velmi pozvolný. Realitní trh se musí „oklepat“ z finanční krize, definitivně na ni zapomenout. Poslední scénář pokládám za nejpravděpodobnější.

5 Závěr

Ve své práci jsem nastínil vznik realitní bubliny v USA, její příčiny a následky, což mi umožnilo podrobněji studovat vývoj na českém realitním trhu, který byl podobný. Snažil jsem se dokázat, že dovoz finanční krize zapříčinil pád cen nemovitostí. Ten přispěl k potlačení nadhodnocenosti nemovitostí a tím zabránil dalšímu nepřiměřenému růstu cen nemovitostí. Dnes se ceny na realitním trhu ustálily a předpokládám pozvolný růst. Díky kvalitnější legislativě, dobře plněné role ČNB a menší ochotě bank poskytovat úvěry s rizikem je český bankovní sektor v porovnání s jinými zeměmi zdravý. Nejznámější trojice ratingových agentur pravidelně hodnotí české banky jako stabilní investici. Například u Komerční banky a.s., dceřiné společnosti Société

31) KALÁB, Vladimír. Krize trhu realit zasáhla většinu developerů. [online]. 2009, 17.3.2009 [cit. 2013-04-04]. Dostupné z: http://hn.ihned.cz/c1-35772340-krize-trhu-realit-zasahla-vetsinu-developeru

32) BURZA CENNÝCH PAPÍRŮ PRAHA. *ORCO* [online]. 2013 [cit. 2013-04-04]. Dostupné z: http://www.bcpp.cz/Cenne-Papiry/Detail.aspx?isin=LU0122624777#OL

Général, je dlouhodobý rating od agentur Standard & Poor´s a Fitch „A“.[33] Tato jistota v bankovním sektoru se odráží i na větši ochotě poskytovat hypoteční úvěry a podpořit tak zájem o nemovitosti na trhu. ČNB navíc ponechává úrokové sazby na nižší hranici, což přispívá k podpoření růstu. Česká republika dále také těží z toho, že v době krize nebyla členem Evropské měnové unie.

V bodě 4 jsem dokumentoval současnou situaci na trhu nemovitostí v ČR. Zmapoval jsem realitní trh, až na výjimky, spíše obecněji. Realitní trh v ČR je velké téma, proto jsem se snažil o jeho celistvé vysvětlení. Zejména návaznosti na ekonomiku jakož i specifickou provázanost realitních trhů ve světě. Přidal jsem specifičtější trh se ralitami v Praze.

Rozebral jsem realitní trh v ČR z pohledu bank, poskytování úvěrů, indexu ceny nemovitostí, repo sazeb i z pohledu developerských společností a zasadil jsem tak celé téma do kontextu ekonomického myšlení.

V přesnosti predikce, kterou jsem na základě vývoje realitního trhu do současné doby provedl, se mohu mýlit, nicméně je to pouze předpoklad založený na faktech z předchozího vývoje.

33) KOMERČNÍ BANKA. *Výroční zpráva* [online]. 2012 [cit. 2013-04-04]. Dostupné z: http://www.kb.cz/file/cs/o-bance/vztahy-s-investory/publikace/vyrocni-zpravy/kb-2011-vyrocni-zprava.pdf?eeb75525319871a5caeff01b1e417d1a