

Krise vlastnění, nikoliv bydlení

Autor: Vít Hradil, hlavní ekonom CYRRUS

- Investice do nemovitostí se v Česku těší velké oblibě, což v kombinaci s pomalou výstavbou tlačí na ceny
- Pandemie situaci dále zhoršila, když nabudila poptávku a omezila nabídku
- Pokračující cenové tlaky již narážejí u kupních cen na strop a budou se tak přesouvat do cen nájmu
- Poměr mezi vlastněním a pronájmem se přiblíží evropskému normálu
- Tento návrat do rovnováhy povede k růstu cen nájmu o přibližně 20 % v příštích dvou letech

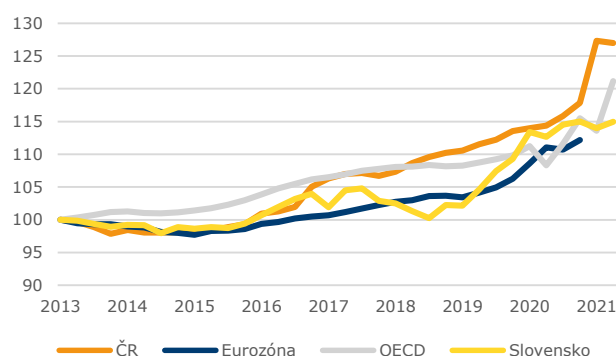
Ceny se v Česku utrhy ze řetězu

Téma nemovitostí – hlavně pak jejich cen – rezonuje v české společnosti setrvale již mnoho let. **Vlastnické bydlení zaujímá naprosto stěžejní pozici v ekonomickém uvažování Čechů**, kteří v něm vidí nejen řešení vlastní bytové situace, ale například i bezpečnou investici, způsob zajištění na stáří, symbol vlastní nezávislosti či měřítko společenského úspěchu. Oblibu vlastnického bydlení v Česku ilustruje mimo jiné podíl domácností, které bydlí ve vlastní nemovitosti. Ten se v Česku pohybuje kolem 78 %, zatímco průměr v rámci Evropské unie činí 69 %.

Po období nepřetržitého růstu cen, kdy české byty mezi lety 2013 a 2019 zdražily o 66 %, se naděje mnoha zájemců o koupi upínaly k pandemii jako možnému spouštěči cenové korekce. Marně. Od začátku pandemie do konce roku 2021 ceny bytů podle Českého statistického úřadu vzrostly o dalších 19 %. Pokračuje tak trend, který pozorujeme již přibližně od roku 2016, kdy **růst cen českých nemovitostí předhání růst tuzemských mezd**, a to tempem, které je vysoké i v mezinárodním srovnání. Tuto skutečnost ilustruje Graf 1, na kterém je zachycen index poměru cen nemovitostí k disponibilnímu příjmu obyvatel. Jak je patrné

z vývoje indexu v čase, **vzdalovala se dostupnost koupě nemovitosti Čechům v uplynulých letech znatelně rychleji, než činil průměr zemí eurozóny, organizace OECD či sousedních Slováků**. Poměr kupních cen k příjmům – tedy skutečná „drahota“ očištěná o efekt rostoucích výdělků – se v Česku ve sledovaném období zhoršil o 25 %.

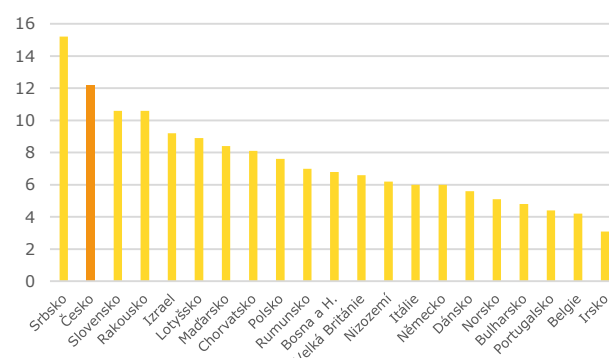
Graf 1: Poměr cen nemovitostí k příjmům (2013=100)



Zdroj: OECD, CYRRUS

Výsledný stav české nákupní horečky pak názorně ilustruje Property Index společnosti Deloitte z roku 2021. Ten porovnává jednotlivé země podle násobků ročních hrubých průměrných mezd, které jsou zapotřebí pro koupi bytu o 70 metrech čtverečních. Česká republika se v něm konzistentně umísťuje na předních pozicích (viz Graf 2), a aktuálně ji z posuzovaných zemí „poráží“ pouze Srbsko, kde je zapotřebí 15,2 ročních výdělků. V Česku tento poměr činí 12,2 a **nákup vlastní nemovitosti v něm tak je nejhůře dostupný v rámci posuzovaných zemí Evropské unie**.

Graf 2: Násobek ročního příjmu nutný pro koupi 70m² bytu



Zdroj: Deloitte Property Index 2021, CYRRUS

Očekávaná korekce nedorazí

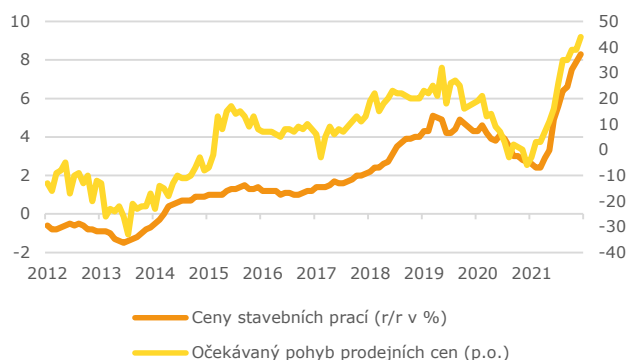
Ekonomické krize obvykle působí na ceny realit negativně, ta koronavirová má ovšem neobvyklá specifika. Díky masivní podpoře z veřejných rozpočtů nedošlo k propadu kupní síly obyvatel, uvolněná měnová politika poskytla nebývale příznivé podmínky pro úvěrování, nemožnost realizovat běžné spotřební nákupy nahromadila na účtech domácností dodatečné prostředky a izolovaný životní styl během uzavírek přinesl větší důraz na kvalitu domácího prostředí.

Namísto očekávaného poklesu tak poptávka po nemovitostech dále narostla. Pandemie naopak nepřála straně nabídky, když způsobila odliv zahraničních pracovníků z oboru stavebnictví, zpomalila procesy vydávání stavebních povolení, a narušila dodavatelské řetězce, což vedlo ke zdražování materiálů.

S postupným zlepšováním epidemické situace se znovu objevují spekulace na možné ochlazení trhu. Patrně jediným hmatatelným signálem v tomto směru je **probíhající zvyšování úrokových sazeb ze strany České národní banky.** To bezesporu sníží atraktivitu nákupů nemovitostí na hypotéku. Tím ovšem výčet dobrých zpráv končí.

V opačném směru budou čím dál silněji působit **nákladové tlaky ve stavebnictví.** Suroviny a materiál zde během roku 2021 zdražovaly mnohdy i o desítky procent. Nedostatek pracovní síly – který panuje v celé české ekonomice – je zde zvláště akutní, což jejich práci prodražuje. Výroba mnoha stavebních materiálů je navíc náročná na spotřebu energie, jejíž cena aktuálně roste přímo raketově. Jak ukazuje Graf 3, zvýšily se ceny stavebních prací v prosinci 2021 meziročně o 8,3 %, což ovšem pravděpodobně stále nepředstavuje vrchol zdražování. Úměrně tomuto vývoji se zvyšuje očekávání samotných stavebních firem ohledně pohybu prodejních cen na tříměsíčním horizontu. **Zde je aktuálně podíl těch, kteří předpokládají zdražování, rekordní.**

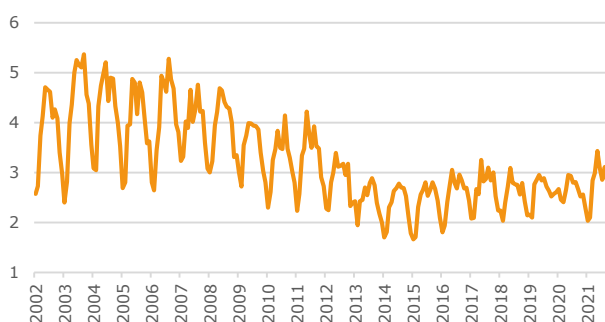
Graf 3: Vývoj cen v českém stavebnictví



Zdroj: ČSÚ, Evropská komise, CYRRUS

Chronickým problémem, který trápí české stavebnictví, je pak zdouhavost stavebního řízení. Podle žebříčku sestavovaného Světovou bankou **patřilo v roce 2020 České republice v rychlosti vyřizování stavebních povolení 157. místo ze 190 posuzovaných zemí.** Nacházíme se tak těsně pod Moldavskem či středoafriickým Kamerunem. V tomto směru jsme se žádného významného pokroku v nedávné době nedočkali, což ilustruje i Graf 4. Ten zobrazuje počet nově vydaných stavebních povolení pro rezidenční budovy v České republice. Určitou naději na zlepšení v tomto směru skýtá nový stavební zákon, který prosadila minulá česká vláda. Jeho znění se ovšem nový kabinet chystá přepracovat a patrně dojde k odkladu účinnosti jeho hlavních částí. Stavět by se tak podle něj mohlo začít nejdříve v roce 2023, přičemž i kdyby přinesl výrazné zlepšení, **na trhu s nemovitostmi se toto pravděpodobně neprojeví dříve, než po roce 2025.**

Graf 4: Počet vydaných stavebních povolení v ČR (v tis.)

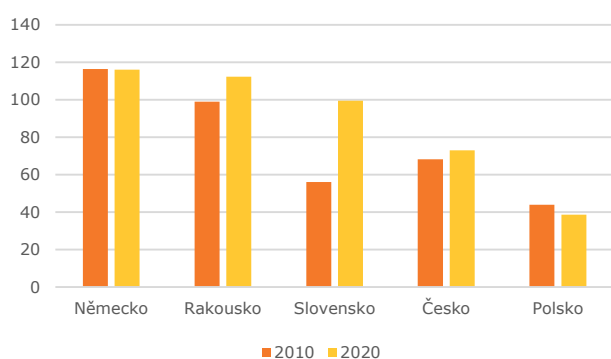


Zdroj: ČSÚ, CYRRUS

Příští stanice: Nájem

Při pohledu na neutěšenou situaci na českém trhu s nemovitostmi by se mohlo zdát, že významná část obyvatel nevyhnutelně v nejbližší době skončí na ulici. Poměr cen k příjmům je již nyní extrémně nepříznivý, komplikace ve stavebnictví jej hrozí dále zhoršit a rostoucí sazby hypotečních úvěrů spolu s přísnějšími limity vyhlášenými Českou národní bankou z trhu vyřadí další významnou část potenciálních kupujících. Realita ovšem naštěstí tak bezvýchodná není. V Česku totiž nezuří skutečná krize „nedostupného bydlení“, ale pouze „nedostupného vlastnického bydlení“.

Graf 5: Výdaje spojené s bydlením (v PPP, EU=100)



Zdroj: Eurostat, CYRRUS

Graf 5 zobrazuje náklady, které musí průměrná domácnost vynaložit na bydlení. Tyto náklady jsou přepočítány na paritu kupní síly a následně srovnány s průměrem Evropské unie. Jak je z grafu zřejmé, výdaje spojené s bydlením v Česku mezi lety 2010 a 2020 sice narostly, zůstávají ovšem bezpečně pod evropským průměrem a těžko je tak lze označit za krizové. Podobně vyznívá i další statistika sledovaná Eurostatem, totiž podíl disponibilního příjmu, který běžný Čech musí obětovat na bydlení. Ten v roce 2020 dosáhl 19,3 %, přičemž průměr EU činí 20,1 %. **V České republice tak není extrémně drahé bydlení, drahé je spíše vlastnění nemovitostí.** V uplynulé dekádě zde vlivem dostupných úvěrů a preferencí obyvatel došlo k neúměrnému nárůstu zájmu o nákup nemovitostí na úkor jejich pronájmů. Nadcházející období, které dostupnost nemovitostí pro běžné domácnosti dále zhorší, se tak podle nás ponese

ve znamení obratu v tomto trendu a přesunu Čechů do podnájmů. Cenový tlak vyplývající z omezené nabídky se tak podle nás přesune z nákupních cen – kde již naráží na strop – do cen nájmu. **Ty mohou v příštích dvou letech narůst až o 20 %** a přiblížit se tak evropskému průměru. Zpět pod něj by nás mohlo vrátit teprve očekávané urychlení výstavby.

Za předpokladu příznivého epidemického vývoje bude navíc stejným směrem působit i **oživení cestovního ruchu**, který během pandemie téměř vymizel. Dočasně nevyužívané byty určené ke krátkodobým turistickým pronájmům se v době uzavírek objevily na běžném trhu s bydlením, což stlačilo cenu nájmu. Podle dat serveru Sreality.cz poklesla cena pronájmu jednoho m² pražského bytu od začátku pandemie do února 2021 z 326 na 287 Kč, tedy o 12 %. V červnu 2021 již ovšem začala opět narůstat a do konce roku dosáhla úrovně 313 Kč. To vše navzdory tomu, že počet zahraničních návštěvníků v českém hlavním městě zůstal na zlomku běžného stavu. S očekávaným uvolněním pandemických restrikcí a zesilováním turistického ruchu tak **lze i z tohoto směru čekat další tlak na zdražování.**

Závěr

Uplynulá dekáda se v Česku nesla ve znamení dramatického růstu cen nemovitostí. Ten byl poháněn nedostatečně rychlou výstavbou, ekonomickým optimismem obyvatel, uvolněnými úvěrovacími podmínkami i kulturní preferencí pro vlastnické bydlení. Nemovitosti se tak v Česku vzhledem k příjmům staly extrémně nedostupnými. Pandemie tento stav dále zhoršila, když opatření vlády a centrální banky stimulovaly poptávku, zatímco nabídka byla ochromena výpadky v dodavatelských řetězcích. Z mezinárodního srovnání vyplývá, že spíše než s krizí nedostupnosti bydlení se Česko vypořádává s krizí přebujelého vlastnického bydlení, na úkor toho nájemního. **V nejbližší době očekáváme obrat v trendu a přesun velké části české poptávky k bydlení v nájmu** směrem k úrovním obvyklým v zemích západní Evropy.

Upozornění

Dokument byl zpracován společností CYRRUS, a.s., obchodníkem s cennými papíry, se sídlem Brno, Veveří 111 (dále jen „společnost“). Společnost je členem Burzy cenných papírů Praha, a.s. a Frankfurt Stock Exchange (FWB) – Deutsche Börse. Společnost podléhá regulaci a dohledu České národní banky. Dokument je určen pouze pro reklamní účely a nebyl vytvořen za účelem komplexního průvodce investicemi. Poskytuje pouze krátký přehled o jednom z investičních produktů v současné nabídce. Dokument nenahrazuje odborné poradenství k finančním nástrojům v něm uvedeným, ani nenahrazuje komplexní poučení o rizicích. Dokument je určen výhradně pro počáteční informační účely a společnost důrazně doporučuje investorům podstoupit investiční a/nebo právní a/nebo daňové poradenství před tím, než učiní investiční rozhodnutí. Informace obsažené v tomto dokumentu nelze považovat za radu k jednotlivé investici, ani za daňovou nebo právní radu. Pokud se v dokumentu hovoří o jakémkoliv výnosu, je vždy třeba vycházet ze zásady, že minulé výnosy nejsou zárukou výnosů budoucích, že jakákoliv investice v sobě zahrnuje riziko kolísání hodnoty a změny směnných kursů a že návratnost původně investovaných prostředků ani výše zisku není, pokud v textu dokumentu není uvedeno jinak, zaručena. Investoři mohou získat při prodeji uvedeného investičního nástroje před datem splatnosti nebo při splacení investičního nástroje částku nižší než částku investovanou. Potenciální ztráta je omezena na původně investovanou částku. Informace jsou založeny na hrubé výkonnosti před zdaněním. Tento dokument obsahuje příklady vytvořené na základě analýzy scénářů vývoje podkladových instrumentů. Očekávání a predikce analytiků a strategií nejsou spolehlivým indikátorem budoucího vývoje tržního kurzu dotčených investičních nástrojů.

Příklady jsou založeny pouze na hypotetických předpokladech a neumožňují jakýkoli závěr o budoucím vývoji ceny investičního nástroje. Zdanění je závislé na osobních poměrech každého investora a podléhá zákonným předpisům a dohledu příslušných úřadů. Tento dokument byl připraven s náležitou a patřičnou pečlivostí a pozorností, společnost však neposkytuje garance či ujištění, ať výslovné nebo předpokládané, o jeho přesnosti, správnosti, aktuálnosti nebo úplnosti. Z informací v tomto dokumentu není možné odvozovat žádná práva ani povinnosti. Informace o společnosti a podrobné informace o pobídkách a sřtřetech zájmů naleznete na www.cyrrus.cz v sekci O společnosti. Tiskové chyby vyhrazeny. Obsah dokumentu je chráněn dle autorského zákona, majitelem autorských práv je společnost. Společnost zakazuje zveřejnění a šíření dokumentu bez jejího písemného souhlasu. Společnost nenes odpovědnost za šíření nebo uveřejnění dokumentu třetími osobami.

Uzávěrka statistických dat: 19.1.2022

Investujte. CYRRUS

V roce 1995 jsme se vydali na cestu brokera. 25 let obchodujeme s cennými papíry, staráme se o své klienty, reagujeme na dění ve světě a rozvíjíme se. Díky tomu vám můžeme přinášet stále nové služby a inovativní možnosti investování. Jsme CYRRUS.

[Logo ke stažení](#)

[Obecné fotografie](#)

Název společnosti
píšeme velkými
písmeny a
neskloňujeme.

Vyslovujeme
[CYRRUS].

WWW.CYRRUS.CZ



Vít Hradil
Hlavní ekonom CYRRUS

277 021 816
vit.hradil@cyrrus.cz

[Fotografie](#)



Ing. Anna Píchová
Vedoucí analytického oddělení CYRRUS

538 705 765
anna.pichova@cyrrus.cz

[Fotografie](#)



Tomáš Pfeiler, CFA
Portfolio manažer CYRRUS

277 021 819
tomas.pfeiler@cyrrus.cz

[Fotografie](#)