

Ekonomické základy práva

Nemovitosti

Nemovitosti jako třída aktiv

Třídy aktiv

Akcie

Dluhopisy

Měny & úroky

Nemovitosti

Komodity (zlato)

Volatilita

Hedgefunds

Private equity

Individuální retail portfolio

Nemovitosti jako třída aktiv

- Ceny privátních nemovitostí mají dlouhodobě reálné roční zhodnocení ca.1,0%.
- Extrémní růst cen nemovitostí v mnoha zemích (např. v letech 1996-2007 nebo 2017-2021) není historickou výjimkou.
- Jedná se o kombinaci příznivých podmínek.
- Bublina nebyla teritoriálně specifická – šla v ruku v ruce s vývojem v ostatních rozvinutých zemích.

Inflačně očištěné výnosy nemovitostí

- Amsterdam: 1629 - 2013 (384 let): 0,3% p.a.
- Norsko: 1820 - 2016 (197 let): 1,1% p.a.
- Francie: 1841 - 2016 (176 let): 1,3% p.a.
- USA: 1896 - 2016 (126 let): 0,4% p.a.

Reálne výnosy šesti hlavných tried aktiv za období 1900-2018 (a dvou kratších období)

Období	Akcie globální	Nemovitosti globální	Státní dluhopisy (long) globální	Peněžní trh	Zlato	Komodity
1900-2018 (119 let)	5,0 %	2,4 %	1,9 %	0,8 %	0,6 %	0,3 %
1970-2018 (49 let)	5,1 %	3,4 %	4,7 %	0,7 %	3,2 %	0,8 %
2010-2018 (9 let)	5,9 %	-	3,2 %	-1,3 %	1,2 %	-0,9 %

Nemovitosti jako třída aktiv (II)

- Důvody pro v minulosti nízký růst cen v západoevropských zemích
 - stagnující nebo klesající počet obyvatel
 - právo nestojící na straně vlastníků nemovitostí
 - nízké daňové výhody pro vlastníky nemovitostí
 - velké výstavby sociálních bytů
 - restriktivní – technická dokumentace, stavební předpisy vedou k předraženým stavebním nákladům
- je velkým omylem se domnívat, že investice do nemovitostí jsou “jisté” nebo “téměř bezrizikové” – nemovitosti mohou dlouhodobě vést ke značným kumulativním ztrátám.

Kupující nerozumí pákovému efektu

- Např. když je nemovitost financována 20% vlastním a z 80% cizím kapitálem.
- Pokud nemovitost ztratí 10% ze své hodnoty – investor tak utrpěl 50% ztrátu svého vlastního kapitálu.
- Privátní investoři pravidelně zaměňují: Asset výnosy (-10%) s výnosem vlastního kapitálu (-50%)
- Relevantní je výnos pouze vlastního kapitálu

Placení nájemného je “vyhazováním peněz”

- Každý měsíc je něco vlastníkům nemovitostí “darováno”, zatímco vlastník nemovitostí platí sám sobě a buduje si tak svůj vlastní majetek.
- Skutečnost: Vlastník na úvěr financované nemovitosti platí své bance v průběhu let významný “kapitálový nájem” (ve formě úroků).
- Nájem: výnosná finanční alternativa- disciplinovaný nájemce dlouhodobě uspoří tolik, kolik vlastník investuje do nemovitosti.
- **Financování nemovitosti – je vlastně smlouvou o nuceném spoření.**
- Nájemník naproti tomu spoří na dobrovolné bázi a jen z vlastního kapitálu.
- **Vlastníci nemovitostí majetnější jen proto, že se zavčas podvolili smlouvě o nuceném spoření (roky odřikání spotřeby), ne proto že by skvěle investovali**

Vlastník

- nákup nemovistosti financuje z vlastního a cizího kapitálu
- po 30 letech úvěr splatí a nemovistost prodá



Nájemník

- na kapitálovém trhu ukládá finanční prostředky do portfolia 50/50 (akcie 50% / dluhopisy 50%)
- platí každý měsíc nájem
- částku kterou měsíčně ušetří ve srovnání s vlastníkem nemovistosti opět investuje do globálního portfolia
- po 30 letech portfolio prodá



Vlastník vs. Nájemník I

- Vlastník a nájemník žijí v identické nemovitosti
(například dva řadové domky hned vedle sebe nebo byty).
- U vlastníka nemovitosti je ušetřené nájemné vykázáno jako fiktivní příjem
- Vlastník nemovitosti: počáteční financování cizím kapitálem ve výši 70%.
- Anuitní úvěr s plánovaným splacením (na nulu) za dobu 30 let
- Fixace úroků na dobu 10 let (každých 10 let nová fixace za tržních podmínek)

Vlastník vs. Nájemník II

- Vlastník a nájemník žijí v identické nemovitosti
(například dva řadové domky hned vedle sebe nebo byty).
- **Nájemník / Investor**
- Investuje do alternativního portfolia s alokací 50/50 (dluhopisy / akcie)
- Buy and hold strategie Rexp / MSCI Europe Standard (střednědobé německé státní dluhopisy / standardní evropské akciové tituly).
- Všude je zohlednění nákladů a daní.

Vlastník vs. Nájemník

Srovnání reálných výnosů pro rozdílné časové období

1970-1999	1975-2004	1980-2009	1985-2014	1990-2018	1995-2018	2000-2018	2005-2018	2010-2018
(30 let)	(30 let)	(30 let)	(30 let)	(29 let)	(24 let)	(19 let)	(14 let)	(9 let)
0,5 %	-1,0 %	-3,0 %	-1,4 %	-2,6 %	-0,7 %	0,8 %	4,1 %	7,9 %
3,6 %	4,9 %	4,7 %	4,3 %	3,1 %	3,6 %	0,9 %	2,0 %	2,2 %

Zdroj: Bulwiengesa, Europace, Bundesbank, G. Kommer

Demokratizace finančních znalostí

(I)

- Problém vyústí spíše ve formě všeobecně rostoucí inflace, která bude centrálními bankami tolerována, protože inflace tendenčně podpoří nominální ceny domů (nemovitostí) a dlužníci (nabyvatelé úvěrů) jsou tímto aktem zachráněni, protože reálná hodnota jejich dluhů klesá.
- “Dříve byl poměr podílu ceny pozemku na ceně nemovitosti v typickém městě kolem 15 procent. Mnoho lidí považovalo nemovitost za zboží, jako je auto nebo motorový člun, o které je nutné se starat a udržovat a někdy vyjde z módy.”
- “Ovšem dnes cena pozemku (definovaná jako cena nemovitosti - mínus odhadované náklady) často dosahuje i přesahuje 50 procent ceny nemovitosti. A z tohoto důvodu začínáme myslet, že nemovitosti jsou vlastně pozemky.”

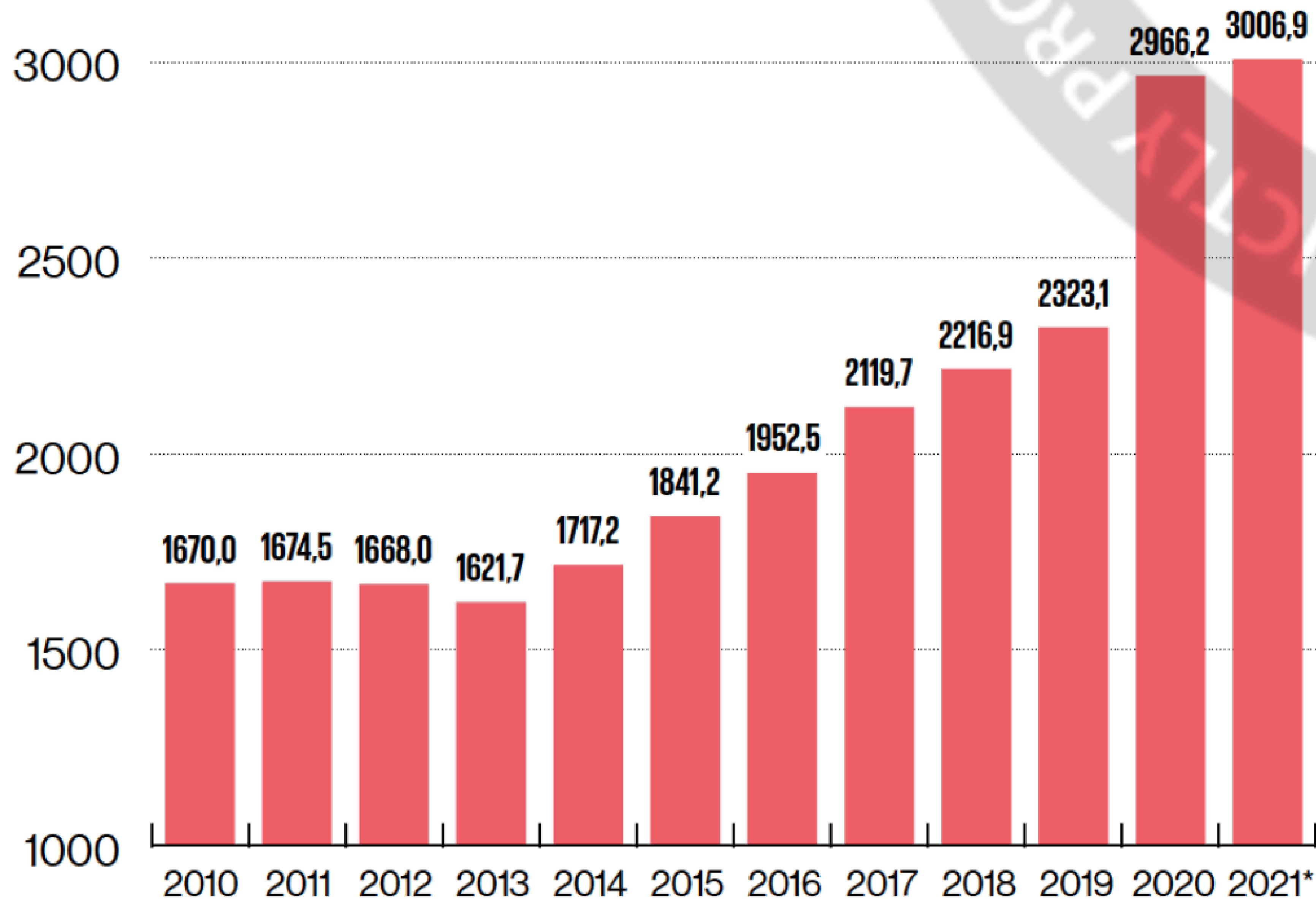
Demokratizace finančních znalostí

(II)

- Pokud si budete chtít například koupit nemovitost...budete mít co do činění s realitním makléřem a hypotečním makléřem.
- **Realitní makléř** zastupuje prodejce nemovitosti a tím pádem má zájem na tom, aby pro prodejce docílil co nejlepší cenu.
- **Hypotéční makléř** má zájem dohodnout (poskytnout) úvěr s vysokými úroky.
- Hypotéční makléři, kteří svým klientům zdánlivě pomáhají získat hypotéku za nejlepší úrokovou sazbu, často bez znalostí o svých klientech (věřitelích), od kterých inkasuje poplatky.
- Pokud se stát postará o smysluplné nestranné poradenství...

Nemovitosti Specifika ČR

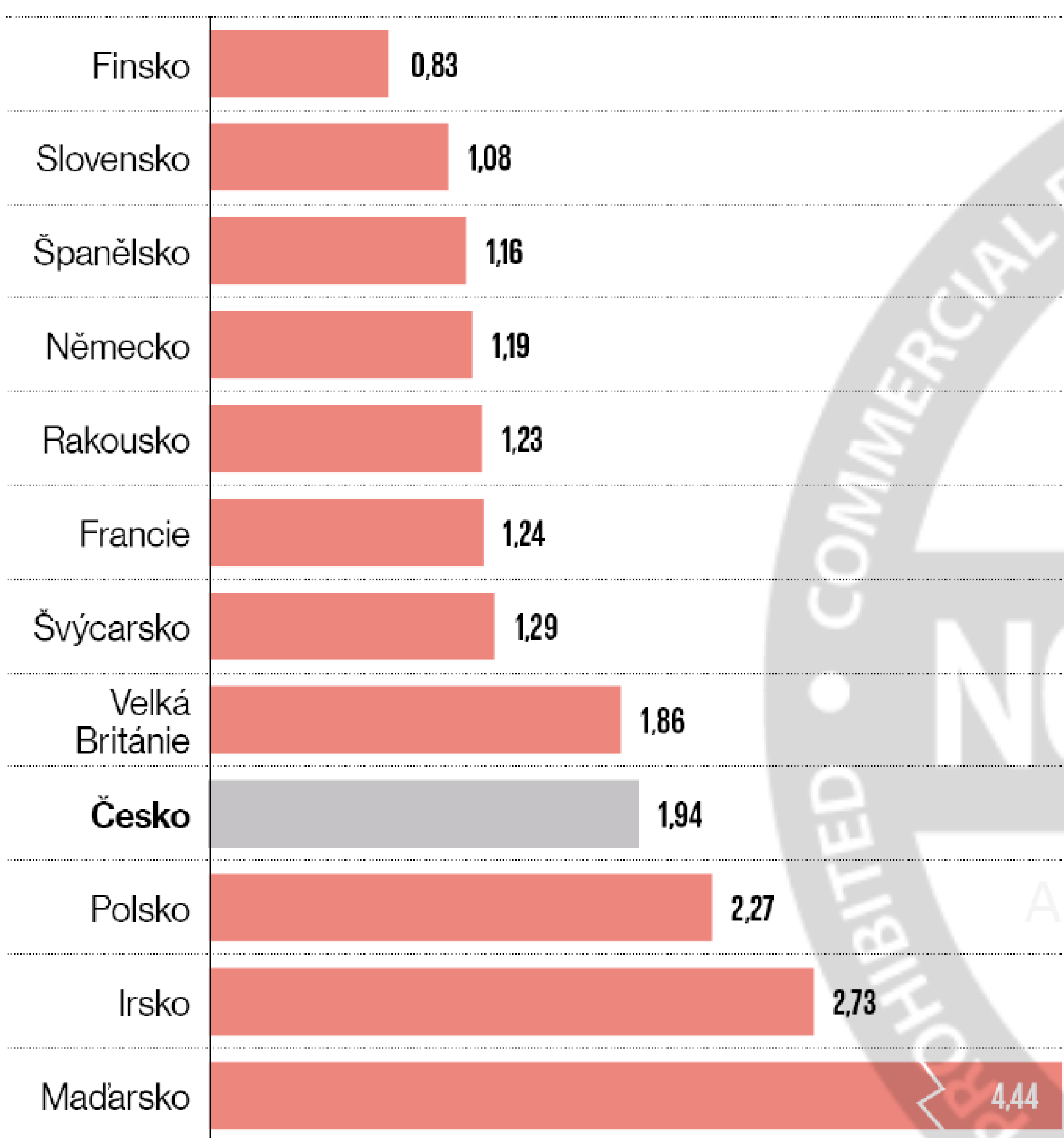
Průměrná výše hypotéky (v tis.CZK)



* údaje za měsíc únor

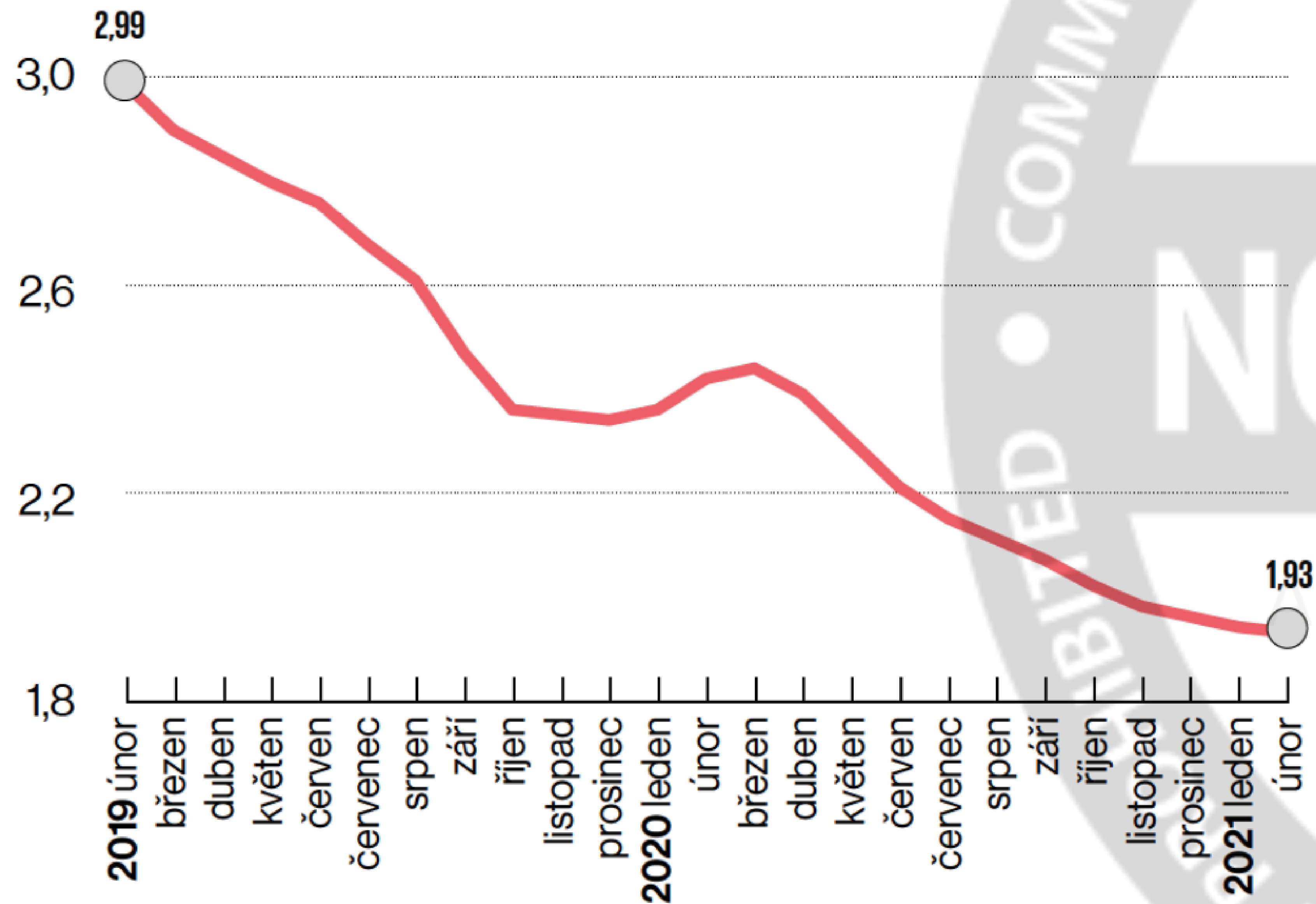
Zdroj: Fincentrum Hypoindex

Úrokové sazby hypoték ve vybraných evropských zemích (leden 2021, v %)



Zdroj: TheGlobalEconomy.com

Vývoj průměrných úrokových sazeb u hypoték

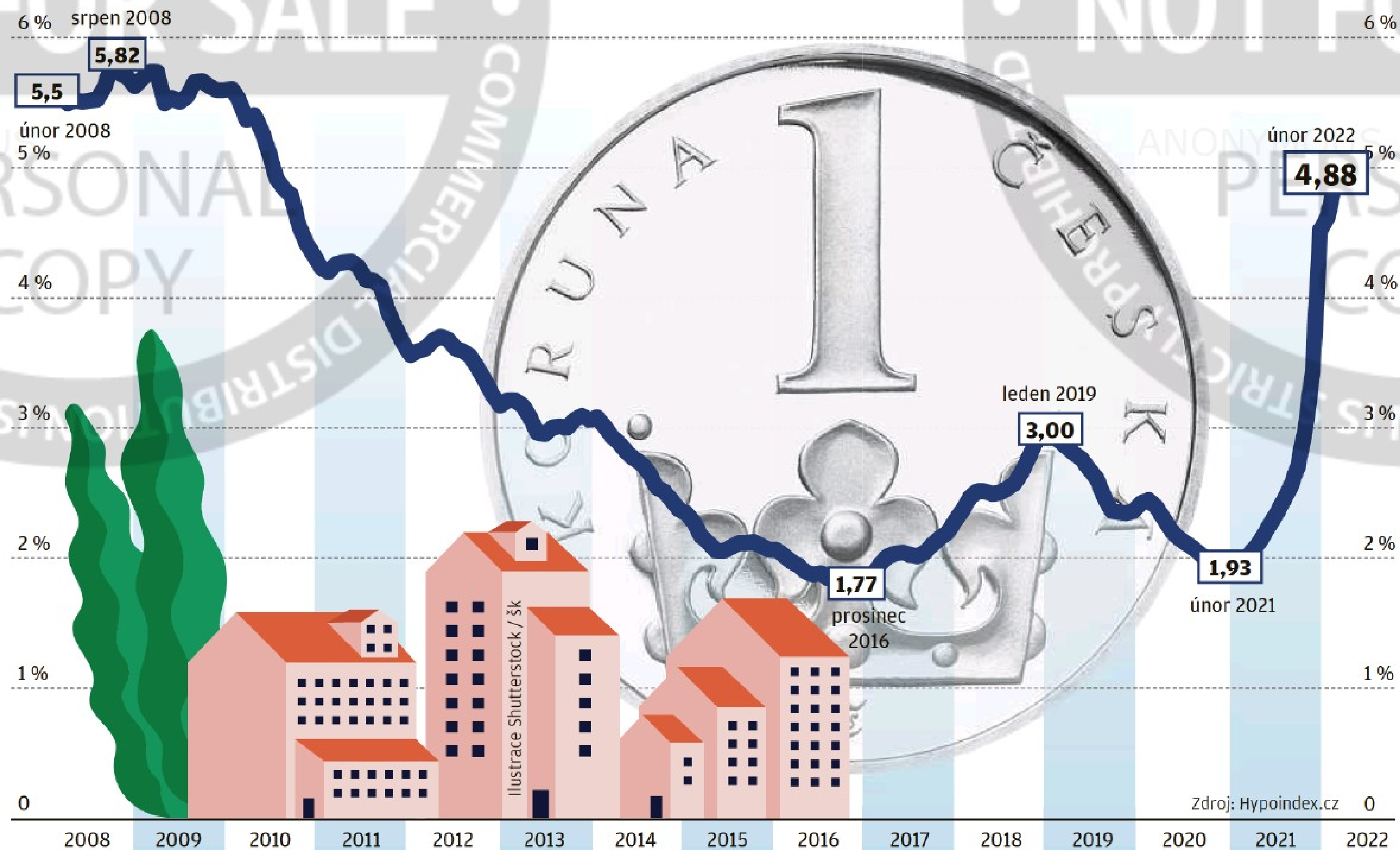


Zdroj: Fincentrum Hypoindex

Vývoj Fincentrum Hypoindexu

Fincentrum Hypoindex je ukazatel sestavovaný společnostmi Fincentrum coby vážená průměrná úroková sazba, za niž největší české hypoteční banky poskytly v daném měsíci nové půjčky na bydlení fyzickým osobám.

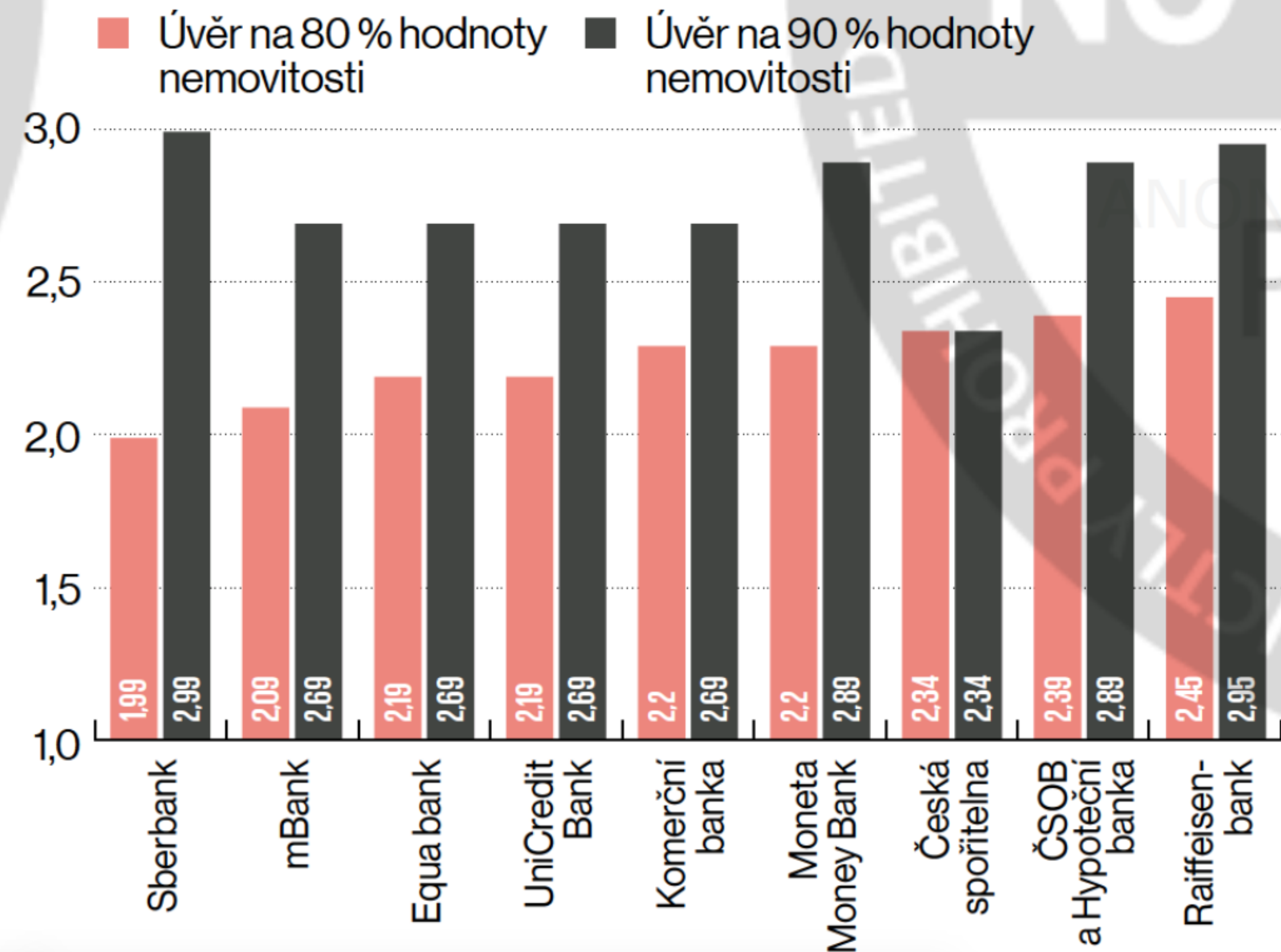
Vývoj
průměrných
úrokových
sazeb u
hypoték



Co ovlivní úrok z hypotéky

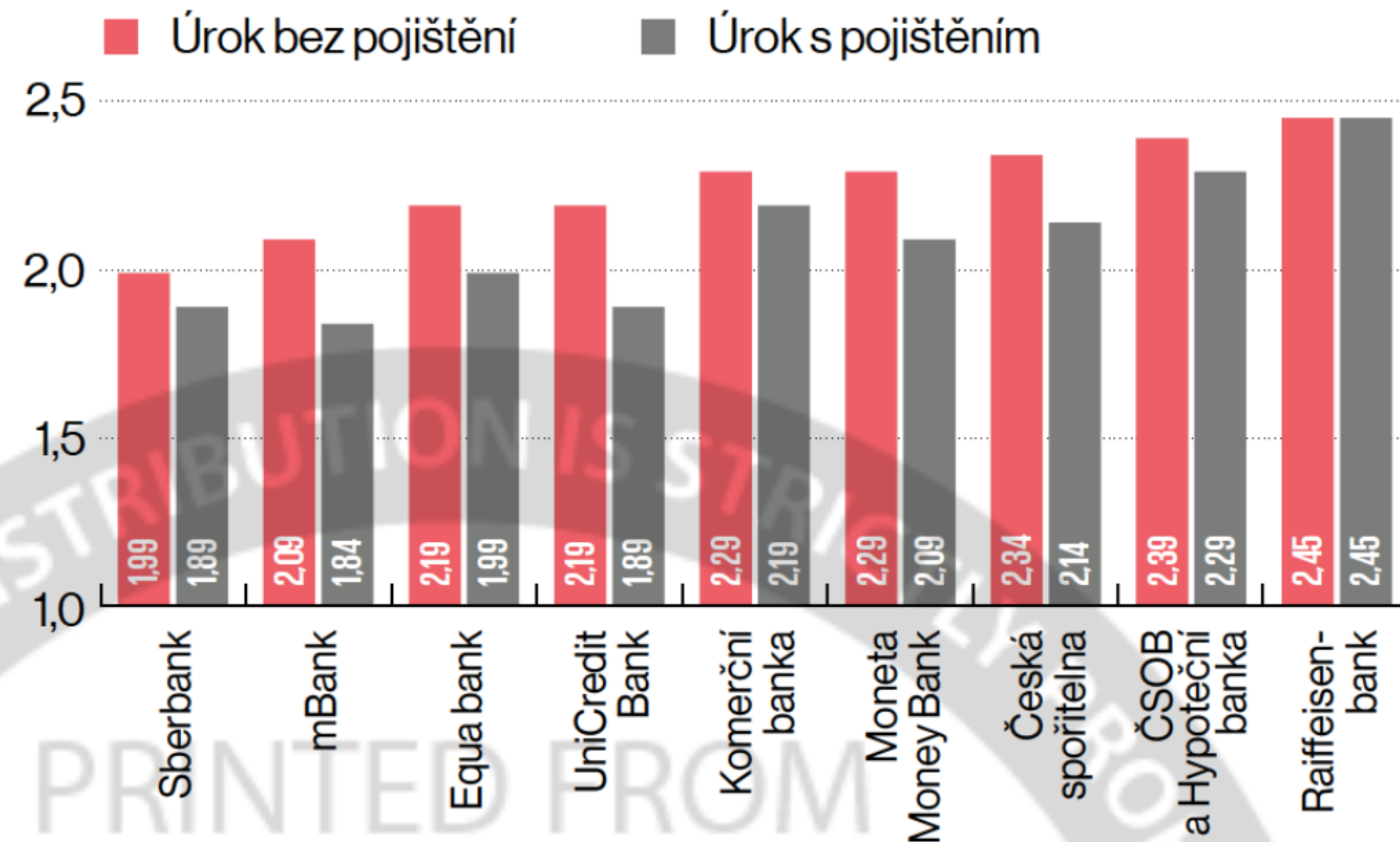
Sazby podle poměru výše úvěru k hodnotě nemovitosti (v %)

Nabídka platí pro hypoteční úvěr ve výši 3 miliony korun. Doba splatnosti úvěru je 30 let, fixace úrokové sazby platí 5 let. Sazby se týkají úvěrů bez pojištění schopnosti splácet.



Sazby s pojištěním schopnosti splácet a bez něj (v %)

Nabídka platí pro hypoteční úvěr ve výši 3 miliony korun na 80 % hodnoty nemovitosti. Doba splatnosti úvěru je 30 let, fixace úrokové sazby platí 5 let.



Zdroj: Gepard Finance

Co ovlivní úrok z hypoték y

Jak úroky ovlivňují výši splátek hypoték

LN vypočítaly, jak se změny výše úroků propisují do výše měsíčních splátek u hypoték uzavřených na 10, 20 a 30 let. Dva nejnižší úroky reprezentují sazby, na které lidé dosáhli v minulých letech, dva vyšší ty, jež jsou dostupné dnes a pravděpodobně budou v dalších měsících.

Hypotéka na 10 let

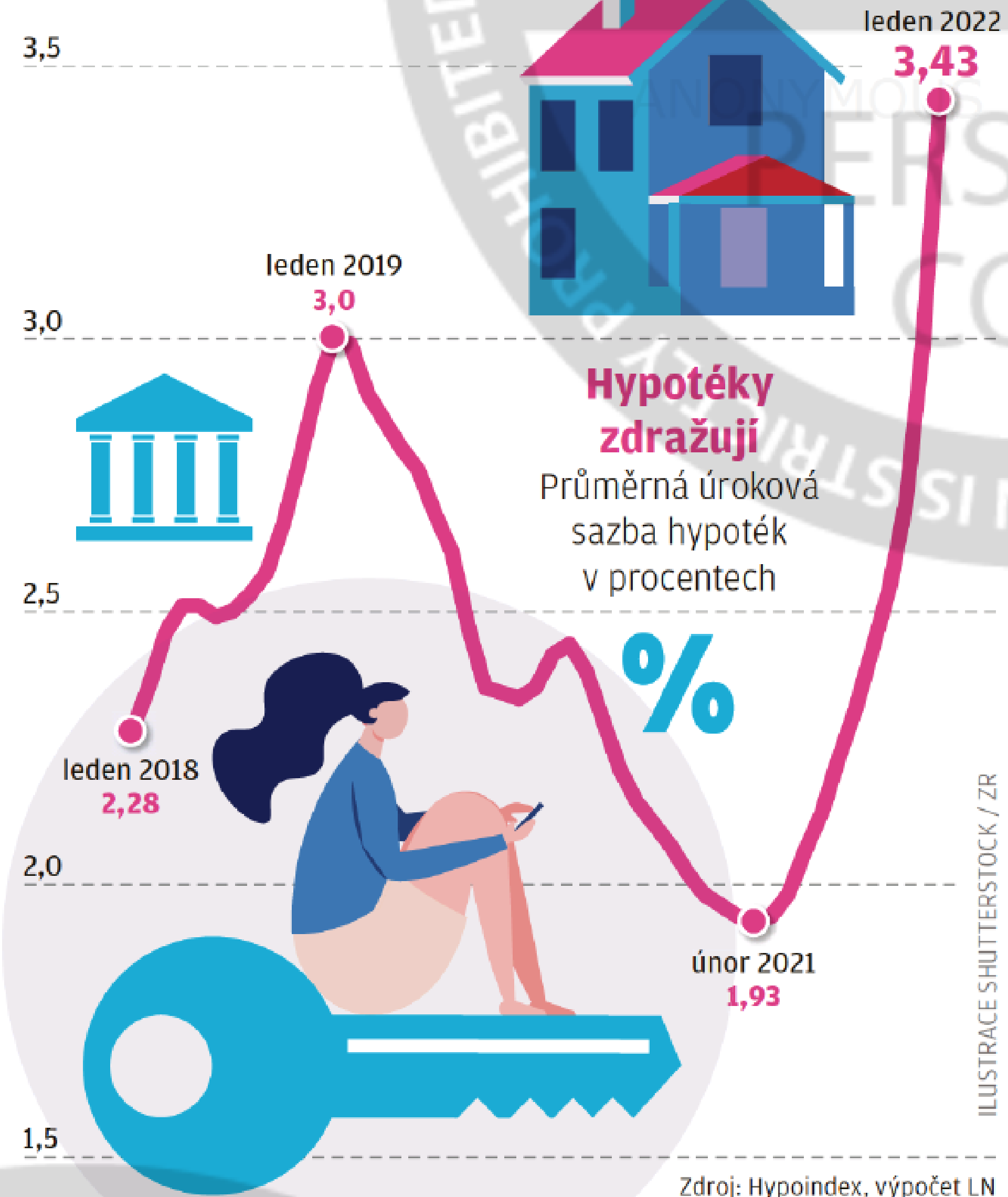
Zbývá doplatit	úrok			
	1,50 %	2,00 %	4,00 %	6,00 %
1 000 000	8979	9201	10 125	11 102
2 000 000	17 958	18 402	20 250	22 204
4 000 000	35 916	36 804	40 500	44 408
6 000 000	53 874	55 206	60 750	66 612

Hypotéka na 20 let

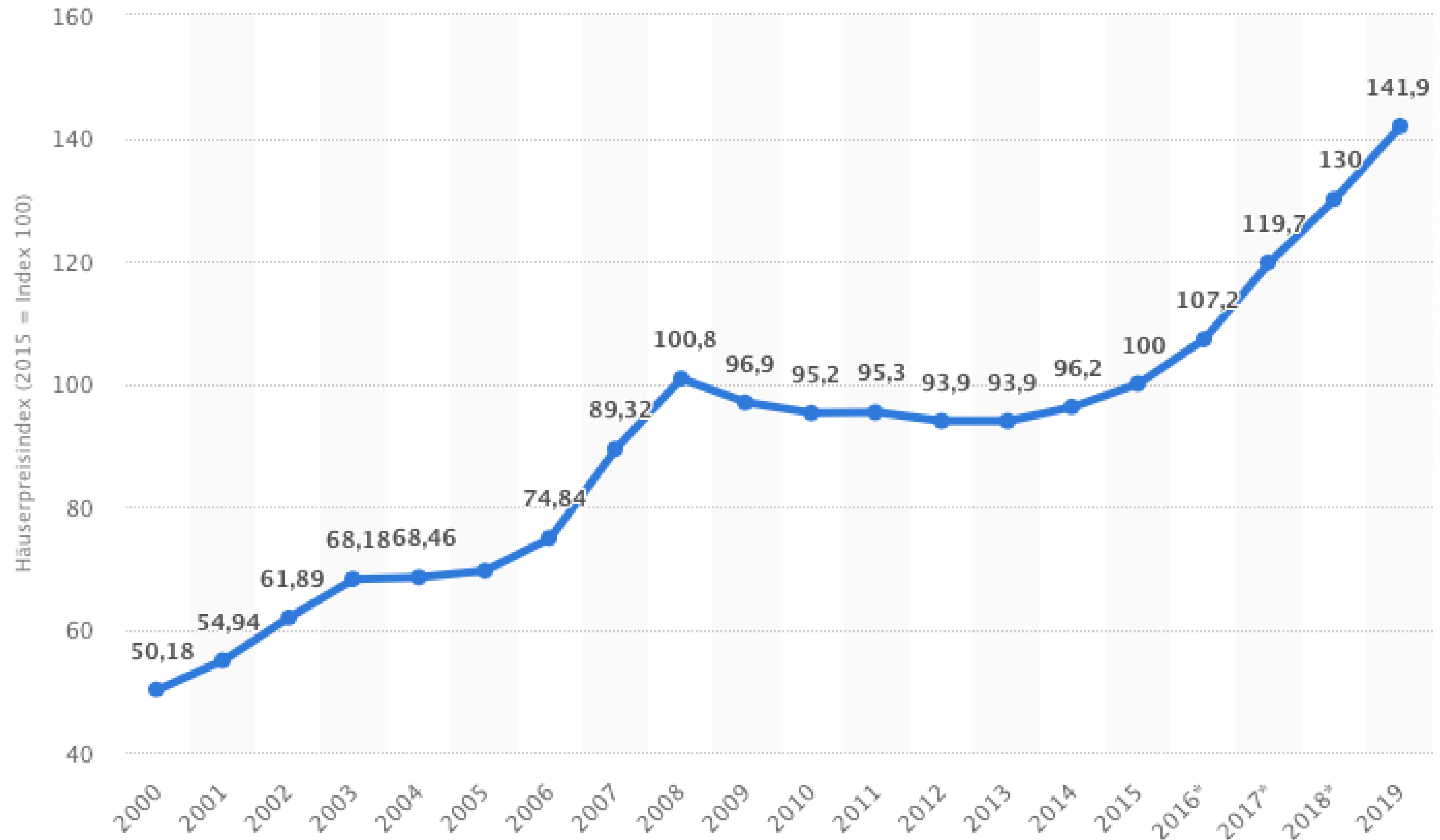
Zbývá doplatit	úrok			
	1,50 %	2,00 %	4,00 %	6,00 %
1 000 000	4825	5089	6060	7164
2 000 000	9650	10 178	12 120	14 328
4 000 000	19 300	20 356	24 240	28 656
6 000 000	28 950	30 534	36 360	42 984

Hypotéka na 30 let

Zbývá doplatit	úrok			
	1,50 %	2,00 %	4,00 %	6,00 %
1 000 000	3451	3696	4774	5996
2 000 000	6902	7392	9548	11 992
4 000 000	13 804	14 784	19 096	23 984
6 000 000	20 706	22 176	28 644	35 976



Ceny nemovitostí v ČR (2000-2019)



Ceny nemovitostí (2021/2022)

Růst cen nemovitostí pokračuje

Ceny v korunách za metr čtvereční bytu	Průměrná cena 4. čtvrtletí 2021	Průměrná cena 1. čtvrtletí 2022	Změna
Hlavní město Praha	111 944	122 896	9,78 %
Jihomoravský kraj	87 426	92 100	5,35 %
Celá ČR	85 166	90 372	6,11 %
Středočeský kraj	68 189	76 966	12,87 %
Královéhradecký kraj	78 524	67 948	-13,47 %
Plzeňský kraj	57 875	64 558	11,55 %
Pardubický kraj	56 084	60 484	7,85 %
Liberecký kraj	51 919	59 971	15,51 %
Kraj Vysočina	49 166	58 420	18,82 %
Jihočeský kraj	59 382	56 914	-4,6 %
Zlínský kraj	36 077	56 698	57,16 %
Olomoucký kraj	44 960	52 502	16,77 %
Moravskoslezský kraj	39 758	47 790	20,20 %
Karlovarský kraj	40 324	42 571	5,57 %
Ústecký kraj	31 837	37 804	18,74 %

(údaje společnosti Bezrealitky)

Ceny bytů v krajských městech (v korunách)

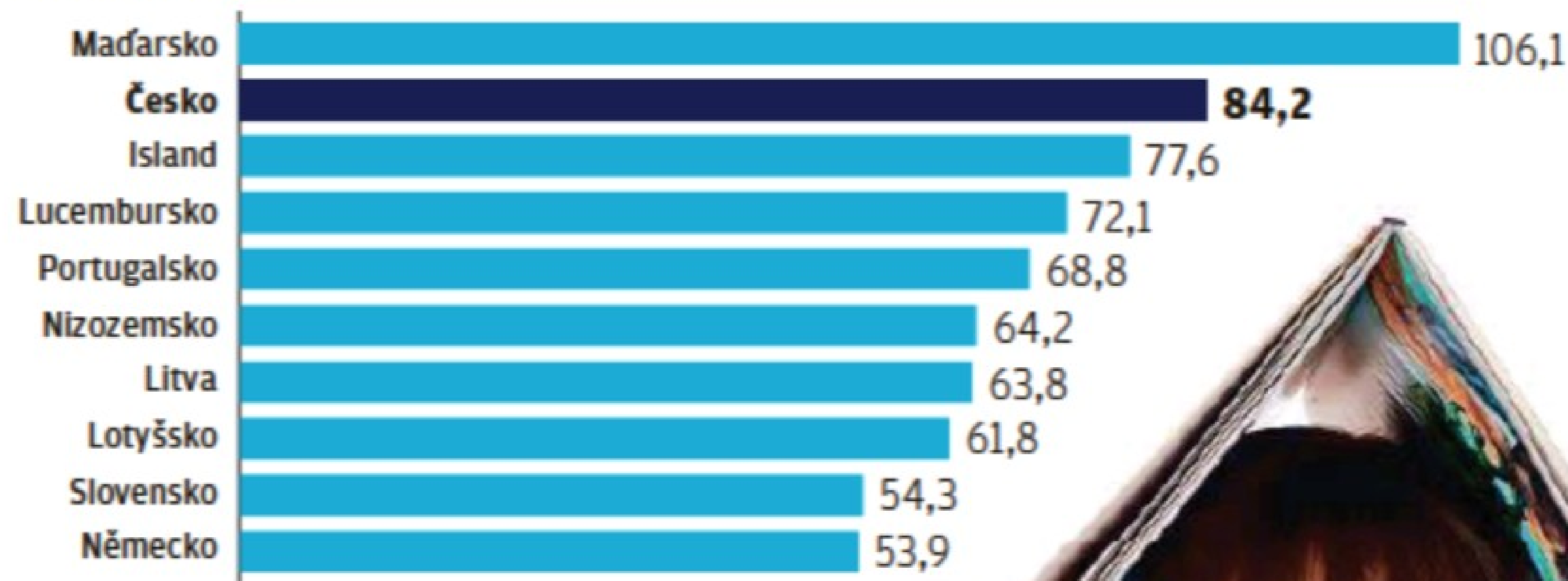
(Deloitte Real Index, skutečné průměrné ceny podle kupních smluv, za čtvereční metr)

	Cena ve 4. čtvrtletí 2021	Změna proti 3. čtvrtletí
Praha	113 500	3,3 %
Brno	896 00	-1,9 %
Pardubice	66 100	4,3 %
České Budějovice	64 900	9,5 %
Hradec Králové	64 100	-8 %
Zlín	63 600	12,3 %
Plzeň	63 200	5,8 %
Olomouc	60 300	2,1 %
Liberec	59 600	-5,7 %
Jihlava	52 800	10,2 %
Ostrava	44 400	7,6 %
Karlovy Vary	41 400	3,9 %
Ústí nad Labem	37 300	11,4 %

Ceny nemovitost í

O kolik vzrostly ceny bydlení v evropských státech oproti roku 2010

(v procentech)



Nejvyšší meziroční růst cen v loňském roce (v procentech)



Zdroj: Eurostat

stock / šk



Ceny nemovitostí v ČR

- Výsledek působení mnoha faktorů
- Ceny domů a bytů v nejbližších několika čtvrtletích dál porostou.
- **Strana nabídky** vykazuje meziroční poklesy kolem 10% i hlubší.
- Důvod nedostatek pracovníků (odjeli a nevrátili se zahraniční pracovníci).
- Pokud je nahradí Češi za jiné mzdy - odrazí se v cenách stavěných nemovitostí.
- Dlouhodobý problém - pomalé stavební řízení.

Ceny nemovitostí v ČR (II)

- S Covid-19 se zájem o byty a domy nikoliv snížil, ale naopak zvýšil.
- Vysoké objemy nových hypoték
- Hypotézy pro vysvětlení tohoto jevu
- 1. Pořídit si byt nebo dům větší balkón nebo zahrádku, kde se dá alespoň svobodně pobýt na vzduchu.
 - Nebo nákup chaty či chalupy na horách.
- 2. Nemovitost jako investice - snaha ochránit úspory před nízkými výnosy
 - Odvážlivci si na takový nákup půjčí.
 - Podnikatelé z 90tých let prodávají firmy a za peníze nakupují byty pro své děti.
- od 2) je nebezpečnější než 1) - vznik bubliny - představa, že ceny půjdou pořád nahoru a to rychleji než u jiných typů investic.

Ceny nemovitostí v ČR (III)

- Jasný tlak na další zdražování.
- Větší část populace je svými omezenými finančními možnostmi odsouzena ke zdlouhavému dojíždění do práce nebo nájemnímu bydlení.
- Nájemní bydlení je v ČR špatně regulováno a většina jej vnímá jako krátkodobé nebo nouzové řešení.
- Co s tím?
- Asi ne přes urychlení výstavby nových domů a bytů.
- Zlepšit právní rámec, aby bylo nájemní bydlení stejně lákavé jako bydlení ve vlastním.
- Změny stavební a nájemní legislativy je běh na dlouhou trať.
- Oslabit stranu poptávky přes zakrnělou daň z nemovitostí. Zavedení progresse.

Ceny nemovitostí v roce 2023

Vývoj cen bytů za posledního půl roku

(průměrné v inzerátech vyžadované ceny za m² bytu v daném kraji)



Příklady
slev na trhu

Byt Brno 68 m²
Původní cena v nabídce
(prosinec 2022)

6 300 000

* Cena po slevě (únor 2023)

5 990 000

Konečná kupní cena
po další slevě (únor 2023)

5 720 000

Sleva
10%

Byt v menší
obci 83 m²

Původní cena v nabídce
(březen 2022) **6 300 000**

Cena po slevě (únor 2023)

5 000 000

Konečná kupní cena po
další slevě (únor 2023)

4 600 000

Sleva
27%

Rodinný dům

Sleva

Ceny nemovitostí 2023

	srpen 2022	říjen 2022	prosinec 2022	únor 2023
Hlavní město Praha	128 336	126 384	122 595	121 952
Středočeský kraj	75 880	74 283	72 279	71 488
Jihomoravský kraj	80 314	78 096	74 876	71 404
Královéhradecký kraj	67 555	68 696	67 509	65 718
Liberecký kraj	66 417	66 846	65 872	62 970
Průměr	65 374	64 720	63 197	61 618
Jihočeský kraj	63 053	61 554	61 333	60 820
Zlínský kraj	63 180	62 277	60 826	59 412
Plzeňský kraj	61 018	59 822	60 021	58 785
Pardubický kraj	60 993	59 841	58 221	55 793
Kraj Vysočina	57 949	57 354	53 135	52 912
Olomoucký kraj	55 003	57 847	56 600	52 235
Karlovarský kraj	50 598	50 340	52 443	50 792
Moravskoslezský kraj	45 171	44 358	42 694	43 058
Ústecký kraj	39 766	38 377	36 349	35 306

Rodinný dům
Tábor 110 m²

**Sleva
25%**

Původní cena v nabídce
(prosinec 2022) **5 700 000**

Cena po slevě (únor 2023)

4 285 000

Konečná kupní cena (únor
2023) **zatím neprodáno,**
už se ale našli zájemci

Byt Most 83 m²

**Sleva
5%**

Původní cena v nabídce
(prosinec 2022) **1 990 000**

Cena po slevě (únor 2023)

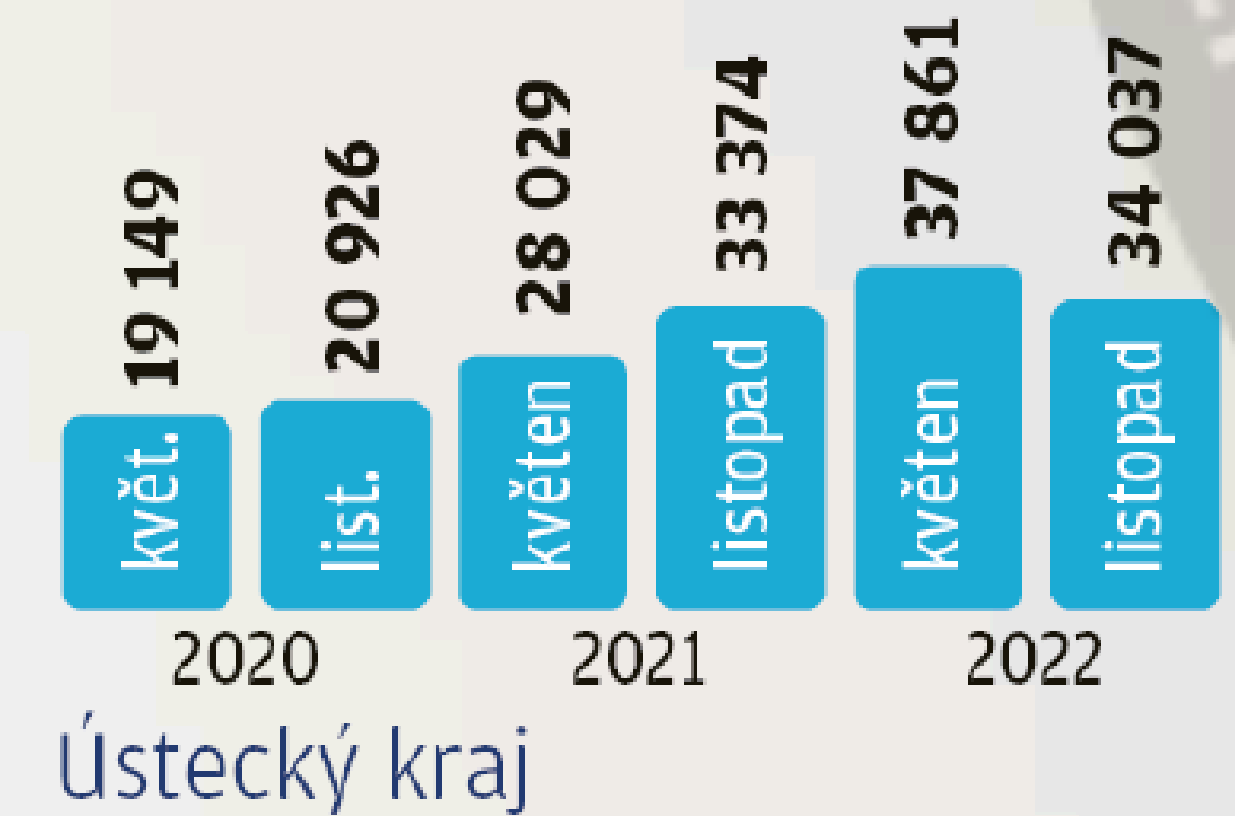
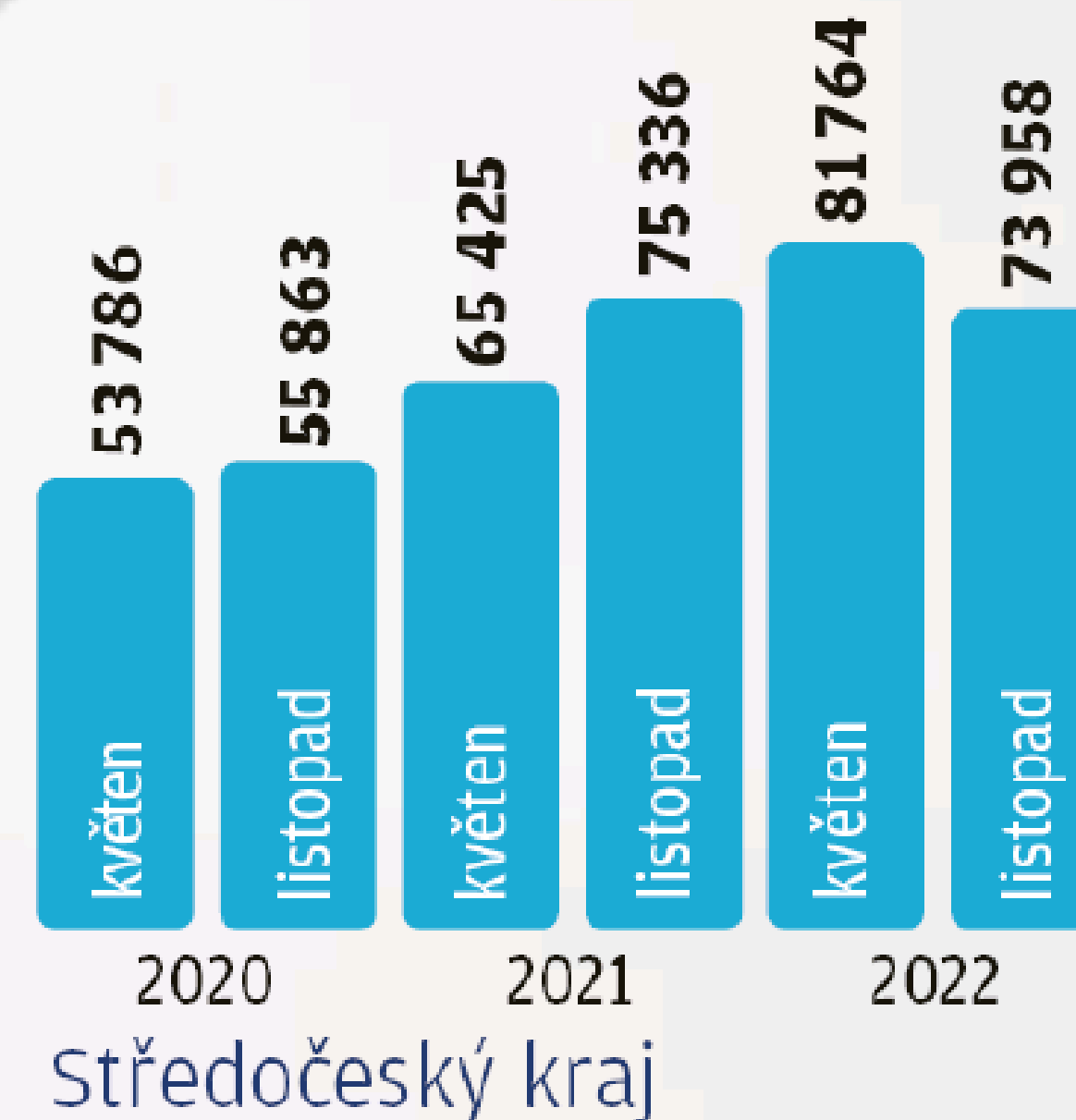
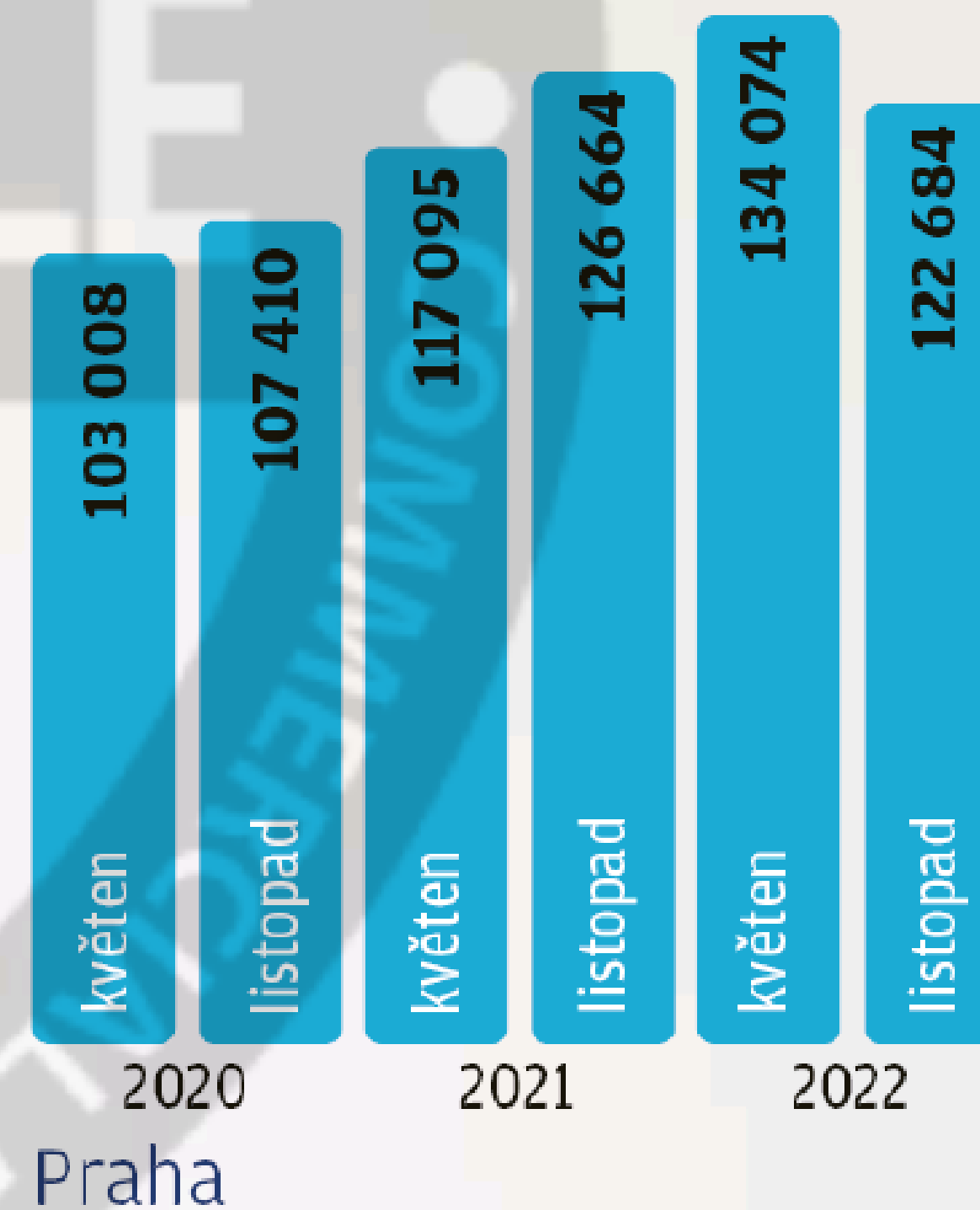
v nabídce nezlevněno.

Konečná kupní cena (únor
2023) **1 900 000**

Vývoj ceny bytů v Česku

Nabídkové ceny v korunách za metr čtvereční bytu v pěti největších krajích. Byt ve velmi dobrém stavu, v osobním vlastnictví s podlahovou plochou 40–60 m².

Zdroj: sreality.cz, reality.idnes.cz



Počet reakcí na inzeráty

srovnání listopadu 2022
s listopadem 2021

-36 %



Rodinný dům

-37 %



Chata a chalupa

-62 %



Stavební pozemek

-51 %

Byt



-32 %



Zahrada

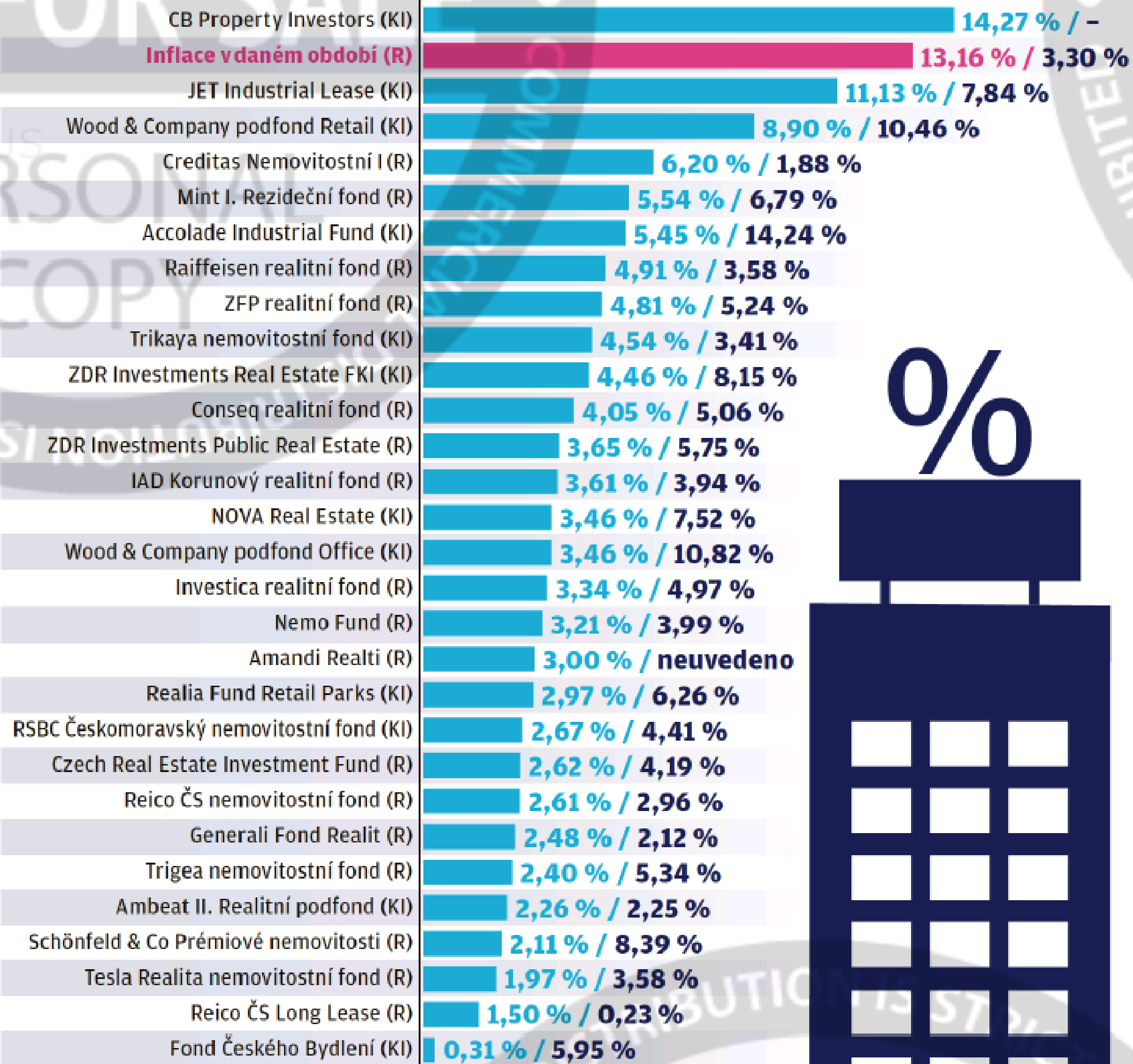
-62 %



Garáž

Výnosy nemovitostních fondů

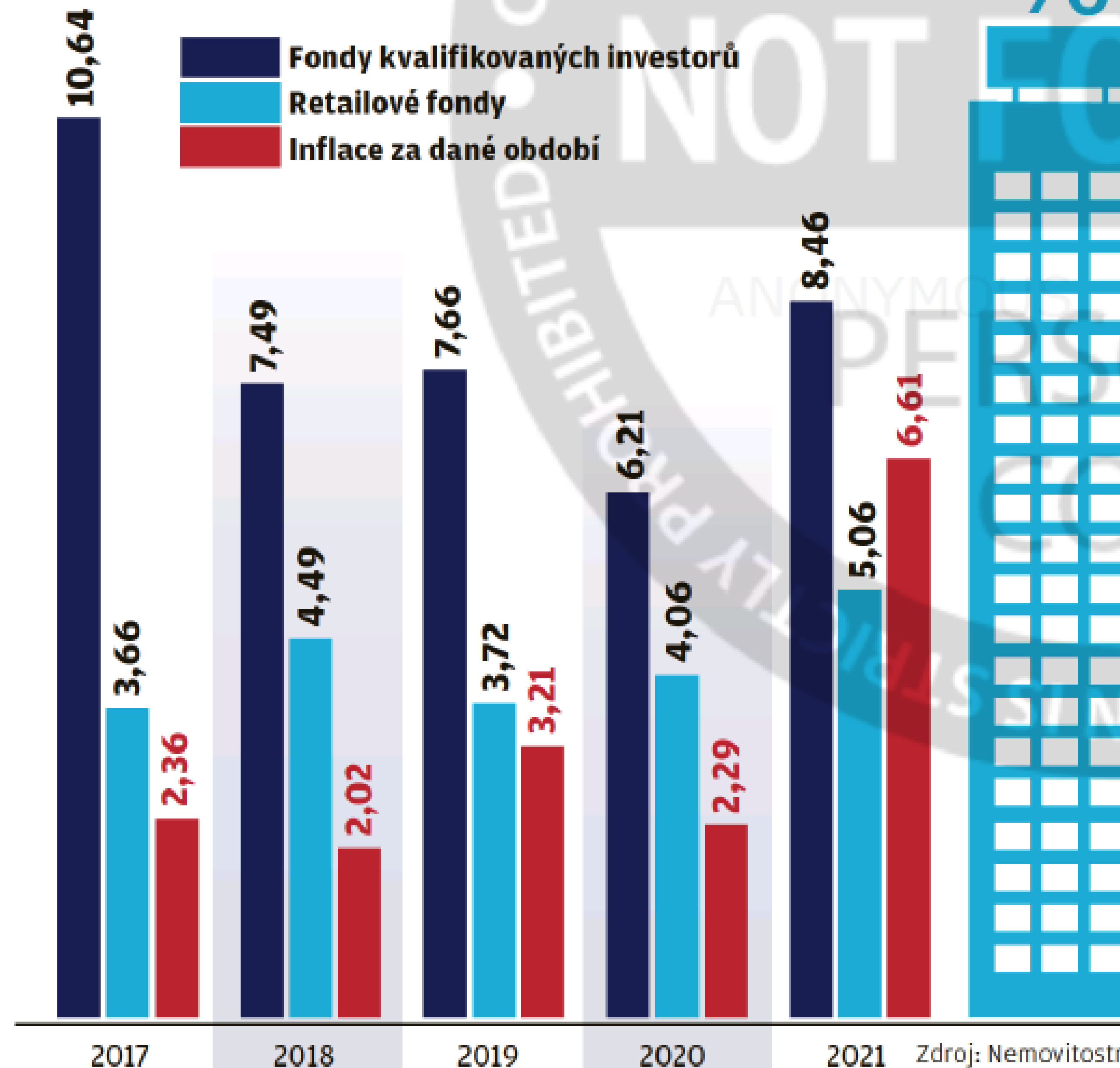
1. pololetí 2022 / průměrný výnos 2017-2021



KI - Fond kvalifikovaných investorů - Minimální vklad je zpravidla milion korun a investoři musí prokázat jak porozumění riziku a podstatě investování, tak dostatek prostředků.

R - Retailový fond - Vklady mohou začínat už na stokorunách, nevýhodou je vyšší ochrana drobných investorů, a tedy i opatrnější politika fondu.

Průměrné výnosy fondů v porovnání s inflací (v %)



Děkuji za pozornost