

**Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích**

**Ekonomická fakulta**

**Katedra řízení**

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Obchodní podnikání

## **Realitní trh v České republice a Velké Británii**

Vedoucí diplomové práce:

Dr. Ing. Dagmar Škodová Parmová

Autor:

Bc. Jitka Kablásková

2010



Prohlašuji, že svou diplomovou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47 zákona 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách.

.....  
Podpis

V Českých Budějovicích, 1. března 2010



## **Poděkování**

Děkuji touto cestou za spolupráci Dr. Ing. Dagmar Škodové Parmové, za poskytnuté konzultace, odbornou pomoc a za rady při zpracování závěrečné diplomové práce.



# OBSAH

Úvod.....	11
<b>1. Literární přehled.....</b>	<b>13</b>
1.1 Realitní trh a jeho specifika.....	13
1.1.1 Specifické vlastnosti nemovitostí.....	13
1.1.2 Specifika trhu nemovitostí.....	15
1.2 Segmenty realitního trhu.....	17
1.3 Účastníci realitních trhů.....	18
1.4 Poptávka a nabídka bydlení.....	19
1.4.1 Poptávka po bydlení.....	19
1.4.2 Nabídka bydlení.....	19
1.5 Regulační mechanismus.....	21
1.6 Faktory ovlivňující hodnotu nemovitostí.....	25
1.7 Financování bydlení.....	28
1.8 Realitní kanceláře a trh nemovitostí.....	30
1.9 Trh bydlení a trh práce.....	31
<b>2. Cíle a metodika.....</b>	<b>34</b>
<b>3. Ukazatelé ovlivňující realitní trh.....</b>	<b>37</b>
3.1 Realitní trh a ekonomická krize.....	37
3.2 Ceny domů (obytných nemovitostí) v UK a ČR.....	39
3.3 Inflace a průměrné mzdy v UK a ČR.....	42
3.4 Obchodní bilance v UK a ČR.....	49
3.5 Úroková míra v UK a v ČR.....	52
3.6 Vlastnické bydlení („bydlení ve vlastním“) v UK a ČR.....	54
3.7 Objem poskytnutých hypoték v UK a ČR.....	55
<b>4. Investice do nemovitostí.....</b>	<b>58</b>
4.1 Trendy ovlivňující potenciál investic do nemovitostí.....	58
4.1.1 Demografie.....	59
4.1.2 Socioekonomické trendy.....	64
<b>5. Budoucí vývoj realitního trhu.....</b>	<b>67</b>
5.1 Odhad vývoje realitního trhu v ČR i UK.....	67
Závěr.....	71
Summary.....	74

Seznam použité literatury.....	75
Seznam obrázků, tabulek a grafů.....	81
Seznam příloh.....	83



# ÚVOD

Realitní trh je středem zájmu jak domácností tak i profesionálů. Bydlení totiž poskytuje jednu ze základních lidských potřeb, ale je také předpokladem politické stability a hospodářského rozvoje společnosti. Z tohoto důvodu se budu zabývat hlavně trhem rezidenčních (obytných) nemovitostí.

Současný ekonomický vývoj a celosvětová krize má mnoho důsledků, avšak co se týče realitního trhu, je velmi úzce propojený s tzv. „Housing bubbles“ (bubliny bydlení). Tento fenomén ovlivňuje nabídku i poptávku a tudíž má vliv na cenu a dostupnost nemovitostí. Právě tento jev byl podnětem k vypracování mé diplomové práce.

Ekonomický vývoj a dopady krize na realitní trh jsou v různých zemích odlišné. Pro srovnání dvou realitních trhů, na kterých se projevil vliv současné ekonomické situace, jsem si vybrala Českou republiku (ČR) a Velkou Británii (UK).

Na realitním trhu neustále probíhají cykly. Období růstu je vždy následováno stagnací či poklesem. Pokud ceny nemovitostí výrazně rostou nad možnosti ekonomiky či se objevují nové nepředvídatelné faktory, dochází právě k tzv. prasknutí bublin. Co je příčinou těchto bublin a jak se projevuje jejich prasknutí? Lidé pocítují dopady celosvětové krize prostřednictvím ztráty zaměstnání, zabavením majetku, platební neschopností a jiných faktorů, které se každého z nás blízce dotýkají. Proto si myslím, že bude velmi přínosné sledovat dopady globální ekonomické situace na realitní trh v ČR a UK.

K bližšímu pochopení vývoje realitního trhu použiji ukazatele: ceny domů (obytných nemovitostí), inflace, průměrné mzdy, obchodní bilance, úrokové míry, vlastnického bydlení („bydlení ve vlastním“) a objemu poskytnutých hypoték. Tyto ukazatelé mi pomohou odhalit vývoj obou ekonomik v době krize a příčiny nynější situace, ve které se realitní trhy nachází. Zajímavé bude také sledovat rozdíly na trhu nemovitostí v ČR a UK.

Především názory realitních kanceláří v ČR a v UK mi budou sloužit pro zjištění trendů, které ovlivňují potenciál investic do nemovitostí a jak tyto trendy ovlivňují nabídku a poptávku na realitním trhu. Pokusím se nastínit možné příležitosti na trhu nemovitostí, určit typy nemovitostí a lokality, které mají potenciál být v budoucnu žádané.

Závěrem této práce bude predikce budoucího vývoje realitního trhu v České republice a Velké Británii. Rozhovory s vlastníky realitních kanceláří mi také budou vodítkem pro zodpovězení otázek, jak si realitní kanceláře stojí v době krize, jak hodnotí současnou situaci, zda-li se snaží o zkvalitnění svých služeb a co musí nabídnout ten, kdo se chce v době krize udržet na trhu.

# 1. LITERÁRNÍ PŘEHLED

## 1.1 Realitní trh a jeho specifika

Realitní ekonomika se zabývá uplatněním ekonomických principů na realitním trhu. Snaží se popsat, vysvětlit a předpovídat ceny, nabídku a poptávku nemovitostí (Fallis, 1985).

Pojem nemovitost je definována v občanském zákoníku č. 40/1964 Sb. A to tak, že nemovitostmi jsou pozemky a stavby spojené se zemí pevným základem. Součástí věci je vše, co k ní podle její povahy náleží a nemůže být odděleno, aniž by se tím věc znehodnotila. Stavba není součástí pozemku.

### 1.1.1 Specifické vlastnosti nemovitostí: (Bourne a spol. 1978), (Žitek<sub>1</sub>, 2004)

#### a) Nepřemístitelnost

Nemovitosti jsou pevně spjaty se zemským povrchem a jsou tedy nepřemístitelné. Lidé se tedy přemísťují za nemovitostmi. Z toho plyne důležitost prostorové alokace nemovitostí, jejichž umístění v prostoru určuje ekonomickou efektivnost činnosti člověka. Nepřemístitelnost nemovitostí je důvodem ke vzniku řady alokačních teorií, které určují základní pravidla prostorové alokace nemovitosti v jednotlivých odvětvích a činnostech, výrobních i nevýrobních v rámci národního hospodářství.

#### b) Individuální, neopakovatelný výrobek

Bydlení je heterogenní zboží. Jeho nabídka je rozmanitá co do kvality, umístění, ceny apod. Nemovitosti se tedy liší svojí naturálně věcnou strukturou. Tato vlastnost je dána poptávkou jednotlivců a to podle účelu užití dané nemovitosti. Z důvodu heterogenity je nalezení vhodného bydlení obtížné a komplikované tím, že domácnosti nevstupují na realitní trh často, a proto postrádají informace potřebné ke správnému rozhodnutí.

#### c) Dlouhá doba životnosti

Životnost budov může být desetiletí nebo dokonce staletí a půda pod nimi je prakticky nezničitelná. 98 % nabídky v ČR tvoří existující budovy a asi 2 % představují tok nových budov. Zásobování trhu nemovitostmi se stanoví

podle existujících domů v předešlém období, mírou opotřebením stávajících domů, rychlostí renovací a tokem nových budov v běžném období. Pořizovací náklady jsou jednorázově vynaložené na postavení nemovitostí. Provozní náklady vynakládáme na nemovitost po dobu její životnosti k zajištění, aby plnila účel za kterým byla postavena.

d) Vysoké transakční náklady

Nákup a/nebo pronajmutí nemovitosti je mnohem nákladnější než většina typů transakcí. Tyto náklady zahrnují náklady na vyhledávání, realitní poplatky, náklady na stěhování, právní poplatky, daně, převod pozemků a registrační poplatky. Transakční náklady pro prodávajícího se obvykle pohybují mezi 1,5 – 6 % z kupní ceny. V některých zemích Evropy se transakční náklady jak pro kupující, tak pro prodávající mohou pohybovat mezi 15 až 20 %.

e) Dlouhá doba prodlení

Tržní proces přizpůsobování je dlouhodobý proces. Provází ho řada zpoždění vzhledem k financování, projektování, vytvoření nových nabídek a pomalých změn poptávky. Díky tomu existuje velký potenciál pro nerovnováhu v krátkodobém horizontu.

f) Výhodná investice a užívání nemovitosti

Nemovitost může být koupena s očekáváním dosažení návratnosti (výhodná investice) nebo s úmyslem užívání nemovitosti (spotřební zboží) a nebo obojí. Tyto vlastnosti mohou být odděleny (účastník trhu se soustřeďuje na jednu nebo na druhou vlastnost), nebo je může kombinovat (v případě, že osoba žije v domě, který vlastní). Tato dvojitá povaha zajišťuje, že lidé nenadhodnocují nemovitosti více než jaká je cena na otevřeném trhu.

g) Náročnost na neobnovitelné zdroje

Jedná se o suroviny, materiály na výstavbu a stavební pozemky. Zásobování trhu nemovitostmi bere neobnovitelnost v potaz. Optimalizuje se tedy výstavba na nových pozemcích a přestavba již zastavěného území.

#### h) Složitý strukturovaný systém

Na výstavbě nemovitostí se podílí mnoho podniků. Uvádí se až 90 % podíl výrobních oborů na stavební činnosti. Všechny odvětví se snaží o fungování na trhu nemovitostí. Postavení nemovitosti je dlouhodobý stavební proces. Stavební a urbanistická projekce trvá i několik let. Společnosti se snaží o snížení této doby a tím i o snížení nákladů na přípravu.

#### i) Složitý nemovitostní systém, který navazuje na danou nemovitost

Každá budova potřebuje ke svému provozu systémy jako jsou sítě elektrické energie, vodovodní a odpadní potrubí, příjezdové cesty, plyn, atd. K tomu je zapotřebí zajištění dopravní a technické infrastruktury.

### **1.1.2 Specifika trhu nemovitostí (Žítek<sub>2</sub>, 2004)**

Mohou mít fyzickou podobu nebo sociální podstatu. Při praktickém uplatnění obecných ekonomických zákonitostí působí na trhu nemovitostí řada okolností, které vyplývají ze specifické podstaty pozemků a staveb na nich. Tyto okolnosti způsobují, že fungování trhu nemovitostí se v řadě ohledů odchyluje a je obtížně srovnatelné například s trhem průmyslových výrobků.

#### Fyzická specifika

- Každý pozemek je unikátní svou polohou, svými fyzikálními vlastnostmi, vlivy svého předchozího využití atd. Je proto velmi těžké vyjádřit kvalitu pozemku, hodnotit jej, a tedy i stanovit na základě tohoto hodnocení „správnou“ cenu.
- Každou nemovitost lze (alespoň teoreticky) využívat řadou různých způsobů, z nichž každý má jiné efekty včetně ekonomických. Cena stavebních pozemků je zpravidla řádově vyšší než cena jiných pozemků.
- Změna způsobu užívání (funkce, intenzity) je vždy spojena s dosti velkými náklady a zpravidla i s velkou časovou ztrátou. Například po dobu výstavby domu nepřináší nemovitost žádný příjem či jiný užitek (nájem či užitek z obývání domu, rentu ze zemědělského užití).

- Ekonomický potenciál (komerční hodnotu) každé nemovitosti ovlivňují externality (vnější vlivy) okolí.
- Způsob užívání pozemku/nemovitosti ovlivňuje prostřednictvím externalit ekonomický potenciál (tržní hodnotu) nemovitostí v okolí. Dosažení nejvyššího komerčně dosažitelného zisku z jedné nemovitosti může znamenat snížení hodnoty, tedy výnosu a zisku z jiné nemovitosti, například sousední.

#### Sociální specifika

- Jen velmi malé procento pozemků či nemovitostí je v současné době na trhu nabízeno. Naprostá většina nemovitostí není nabízena, takže možnosti výběru ze strany poptávajících jsou velmi omezeny.
- Frekvence prodeje nemovitostí je ve většině případů velmi malá. Většina nabízejících i poptávajících nemá dostatečné zkušenosti, aby posoudila kvalitu a adekvátnost ceny nemovitostí vzhledem k situaci na trhu. Proto se zpravidla prodej realizuje za účasti zprostředkovatele a nezávislého experta.
- Neexistuje instituce, která by poskytovala komplexní přehled o trhu s nemovitostmi a která by byla schopna nabízet „plný sortiment“ typů nemovitostí na větším území. Realitní kanceláře pokrývají zpravidla jen malý fragment trhu.
- Cena a užitná hodnota nemovitosti je zejména v případě obytných území výrazně ovlivňována sociálním statutem území (do jisté míry se jedná o sociální obdobu externalit).

Z těchto specifík vyplývá, že trh nemovitostí bývá oprávněně označován jako „velmi nedokonalý“, tedy ovlivňovaný také řadou jiných faktorů, než jsou základní ekonomické zákony.

## 1.2 Segmenty realitního trhu (Zazvonil, 1996)

Na realitním trhu rozlišujeme segmenty:

- a) rezidenční (obytné) nemovitosti
  - byty/apartmány;
  - rodinné domy;
  - vily;
  - činžovní domy;
  - luxusní nemovitosti;
  - pozemky.
  
- b) komerční nemovitosti
  - administrativní;
  - prodejní;
  - ubytovací;
  - maloobchodní prostory;
  - hotely/restaurace;
  - pozemky.
  
- c) volné pozemky
  - neschopné zástavby a zemědělské;
  - jednotlivé schopné zástavby;
  - větší územní celky schopné zástavby či jiného rozvoje.
  
- d) provozní
  - průmyslové;
  - skladové;
  - jiné.
  
- e) rekreační
  - jednoúčelové komfortní chaty;
  - individuální objekty v kvalitnějším prostředí.

Trh si sám vybírá, třídí, eliminuje a zařazuje do samostatných skupin určité typy nemovitostí, které jsou podobné nejen po stránce užitných vlastností a parametrů, ale i co do postavení na trhu, stavu nabídky a poptávky, schopnosti konkurence a o kterých lze předpokládat, že budou předmětem zájmu určitých skupin účastníků trhu. Tento přirozený selektivní princip se nazývá segmentace trhu a jednotlivé oblasti trhu specializované na určitý typ nemovitostí jsou označovány jako segmenty trhu. Jednotlivé tržní segmenty podle typů nemovitostí se v rámci celého trhu s nemovitostmi samy vytvářejí, často se prolínají a s vývojem se jejich hranice mění.

### **1.3 Účastníci realitních trhů (Fallis, 1985)**

Hlavními účastníky realitních trhů jsou:

- a) Majitel/Uživatel - představuje vlastníka i nájemníka současně. Domy či komerční nemovitosti koupil nejen za účelem investice, ale také k vlastnímu užívání;
- b) Majitel – je pouze investor. Není uživatelem nemovitosti, kterou koupil. Typické pro něj je pronajmutí nemovitosti někomu jinému;
- c) Nájemce - představuje pouze spotřebitele;
- d) Developer - tyto lidé připravují půdu pro stavbu a výsledkem jejich činnosti je nový produkt nebo zvýšení hodnoty stávající budovy na trhu;
- e) Renovátor - tyto lidé dodávají rekonstruované budovy na trh;
- f) Pomocník - banky, realitní makléři, právníci a další, kteří usnadňují nákup a prodej nemovitostí.

Majitel/uživatel, majitel, vlastník a nájemce představují poptávku na trhu, zatímco developer a renovátor stojí na straně nabídky. Aby bylo možné použít jednoduché analýzy nabídky a poptávky na realitním trhu je nutné provést řadu úprav ve standardních mikroekonomických předpokladech a postupech. Zejména musí být přizpůsobené specifické vlastnosti trhu s nemovitostmi.



## **1.4 Poptávka a nabídka bydlení**

### **1.4.1 Poptávka po bydlení**

Poptávka po bydlení je ovlivňována mnoha faktory jako např.: ekonomická situace a její očekávaný vývoj, příjmy domácností, demografie včetně migrace, rozvodovost, délka života, počet dětí v rodině, zvyšování počtu malých domácností. Dále to jsou ceny bydlení na trhu, stav bytového fondu a míra uspokojení bytové potřeby apod. Cenová elasticita poptávky je nízká. Poptávka a nabídka se liší podle regionů.

Příjem je rovněž důležitým faktorem. Rozdíl je v trvalém příjmu a přechodném příjmu. Přechodný příjem má tendenci kolísat rok od roku a to k vyšším nebo nižším hodnotám. Většina ekonomů tedy raději počítá s trvalými příjmy než s ročním příjmem z důvodu vysokých nákladů na nákup nemovitostí. Pro mnoho lidí bude stále nejnákladnější položkou právě nákup nemovitostí.

Individuální poptávky domácností po bydlení mohou být modelovány se standardním užítkem. Funkce užitku je  $U = U(X_1, X_2, X_3, X_4, \dots, X_n)$  a užitek domácností je funkcí různého zboží a služeb ( $X_s$ ). To bude předmětem rozpočtového omezení  $P_1X_1 + P_2X_2 + \dots + P_nX_n = Y$ , kde  $Y$  je dostupný příjem domácností a  $P_s$  jsou ceny za různé zboží a služby. Rovnost vyplývá z toho, že peníze vynaložené na veškeré zboží a služby se musí rovnat odpovídajícím dostupným příjmům. Vzhledem k tomu, že se jedná o nereálný model, musí být upraven tak, aby umožnil půjčky a/nebo úspory. Je nutné použít měřítko bohatství, celoživotního příjmu, nebo trvalého příjmu. Model musí být rovněž upraven s ohledem na různorodost nemovitostí. To lze provést rozložením užitečnosti funkce. Pokud bydlení ( $X_4$ ) je rozděleno do složek, které představují ( $Z_1, Z_2, Z_3, Z_4, \dots, Z_n$ ), pak funkce užitku může být přepsána jako  $U = U(X_1, X_2, X_3, (Z_1, Z_2, Z_3, Z_4, \dots, Z_n) \dots X_n)$ , poptávka po bydlení pak může být zkonstruována změnou cen bydlení ( $X_4$ ) a řešením bodů optimálního užitku. Poptávka na trhu se vypočítá sečtením všech jednotlivých poptávek domácností (Bourne a spol. 1978).

### **1.4.2 Nabídka bydlení**

Nabídka bydlení má v krátkém období minimální cenovou elasticitu. Představuje ji existující bytový fond – skladba trhu s byty. Na trhu s byty existuje široká nabídka

bydlení, která se liší lokalitou ve které se nachází, kvalitou, cenou, typem vlastníka apod. (Bourne a spol. 1978).

Základní druhy bydlení jsou odvozeny od právního důvodu užívání bytu či domu, jinak řečeno od míry vykonávání vlastnických práv k dané nemovitosti. Rozlišuje se obvykle pět základních typů bydlení, které jsou sestupně seřazeny podle míry výkonu vlastnického práva:

- vlastnické bydlení (plná vlastnická práva; obvykle se týká rodinných domů);
- spoluvlastnické bydlení (kondominia, vlastnictví bytu a spoluvlastnictví společných částí domů a popř. pozemků);
- družstevní bydlení (vlastnictví podílu v družstvu, které je vlastníkem domu, jsou-li podíly obchodovatelné, blíží se toto bydlení kondominiím);
- sdílené vlastnictví (postupný přechod od nájmu k vlastnictví);
- „nevlastnické“ formy bydlení – nájem, podnájem.

Jednotlivé výše uvedené typy bydlení mají ve skutečnosti diferencovanou podobu danou konkrétní právní úpravou a mohou nabývat podoby, které je sblížují s jinými typy bydlení. Příkladem je družstevní bydlení, kdy se podle konkrétní právní úpravy hovoří o „družstvech nájemníků“, nebo o „družstvech vlastníků“. Zvláštní situaci představuje nájemní bydlení, kde mohou být uživatelská práva nájemců natolik široká, že se nájemce chová jako vlastník. Zcela specifický způsob bydlení vzniká, je-li nájemcem bytu či domu např. sociálně orientovaná organizace, která byty dále pronajímá určitým sociálním skupinám obyvatelstva (Donner, 2000).

Produkční funkce, která nám ukazuje závislost produkce na množství výrobních faktorů může být zapsána  $Q = f(L, N, M)$ , kde  $Q$  je množství postavených domů,  $N$  je počet pracovníků,  $L$  je množství využívané půdy a  $M$  je množství ostatních materiálů. Tato produkční funkce však musí být upravena tak, aby byly započítány rekonstrukce a rozšíření stávajících budov. K zápisu druhé produkční funkce je zapotřebí zahrnout

determinanty: trh existujících domů a stáří domů. Tyto dvě funkce se sčítají a výsledkem je celková produkční funkce.

Dlouhodobá cenová elasticita nabídky je poměrně vysoká, ale v krátkodobém horizontu bývá velice nepružná. Nabídková cenová elasticita závisí na elasticitě substituce a omezené nabídce. Za účelem nabídky levnějších bytů v drahých lokalitách se staví mnohohopšod'ové panelové budovy. Od roku 1950 vzrostly pracovní náklady a tak byly využity nové materiály a technologie na snížení množství relativně drahé pracovní síly. Toto omezení však významně ovlivňuje nahraditelnost. Zejména nedostatek nabídky kvalifikované pracovní síly může omezit substituci kapitálu prací. Dostupnost pozemku může také omezit nahraditelnost jestliže je přesně vymezena oblast zájmu a naopak čím větší je oblast, tím více je nabídek pozemků, a tím je možná větší nahraditelnost. Kontroly využívání pozemků, jako je kontrola plánu zástavby, mohou také snížit nahraditelnost pozemků (Bourne a spol., 1978).

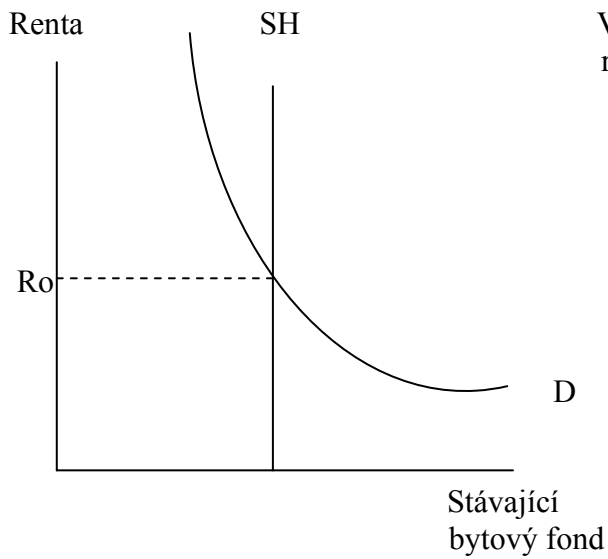
### **1.5 Regulační mechanismus (Fallis,1985)**

Základním předpokladem pro úpravu mechanismu je trh/model toku, který odráží skutečnost, že přibližně 98 % trhu tvoří již existující budovy a 2 % představují tok nových budov. Existují čtyři základní kroky Regulačního mechanismu. Tyto kroky jsou postupně zobrazeny v grafech 1. až 8.

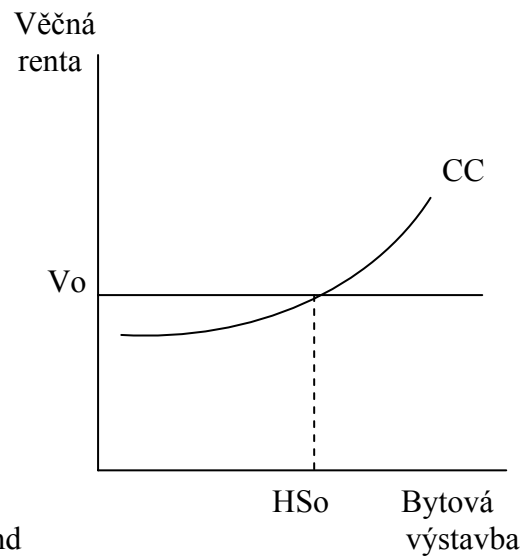
První krok je zobrazen v grafu 1. a 2. Původní rovnovážná cena ( $R_0$ ) je dána průnikem nabídky stávajícího bytového fondu (SH) a poptávky po bydlení (D). Dále se renta přenesse do hodnoty věčné renty ( $V_0$ ) prostřednictvím diskontování peněžních toků. Hodnota věčné renty se vypočítá vydělením stabilizovaného výnosu úrokovou mírou kapitalizace. Poté se hodnota věčné renty porovná s náklady na výstavbu (CC), s cílem zjistit, zda existují ziskové příležitosti pro developery. Průsečík stavebních nákladů a cen bydlení stanoví maximální úroveň výstavby nových domů tzv. „Housing start“ (HSo). Nakonec se výše nové výstavby v současném období přičítá k dostupným zásobám bydlení v příštím období. V dalším období se nabídková křivka SH přesune doprava a to o částku HSo.

**Graf 1.** Trh existující nabídky bytového fondu

**Graf 2.** Tok nových domů



Pramen: Fallis, 1985

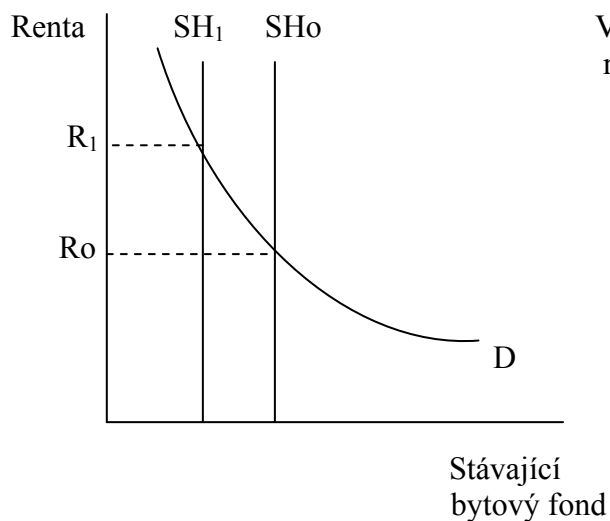


Pramen: Fallis, 1985

Druhý krok popisuje vliv odpisů na stávající bytový fond i novou výstavbu. Pokud se sníží hodnota stávajících domů v důsledku opotřebení, pak se trh nabídky domů znehodnocuje. Z tohoto důvodu se nabídka bydlení  $SH_0$  přesune nalevo na  $SH_1$  a výsledkem je nová rovnovážná cena  $R_1$  zobrazena v grafu 3. Zvýšením cen z  $R_0$  na  $R_1$  se posune hodnota renty nahoru z  $V_0$  na  $V_1$ . Výsledkem je graf 4. a skutečnost, že může být výnosně postaveno více domů a tok nových domů se zvýší z  $H_{So}$  na  $H_{S1}$ . Poté se nabídka nových domů přesune zpět na své původní místo z  $SH_1$  na  $SH_0$ .

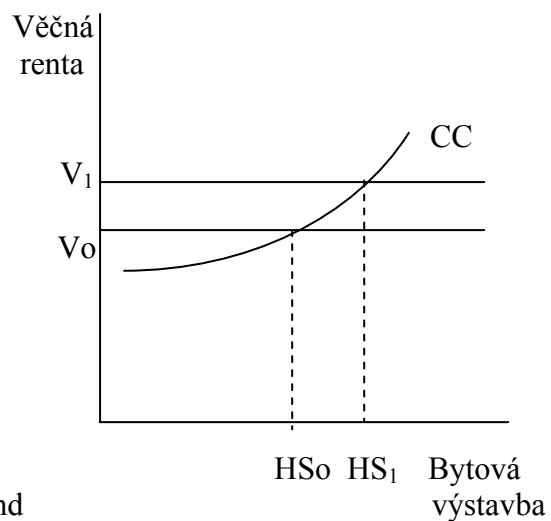
Úprava o odpisy

**Graf 3.** Vliv odpisů na nabídku stávajícího bytového fondu



Pramen: Fallis, 1985

**Graf 4.** Vliv odpisů na nabídku nových domů

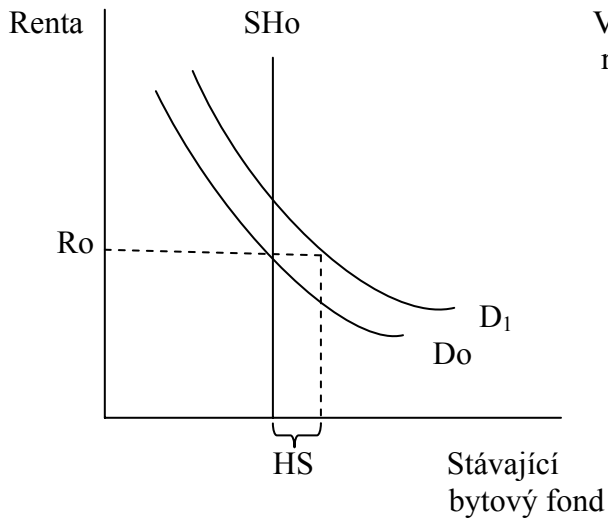


Pramen: Fallis, 1985

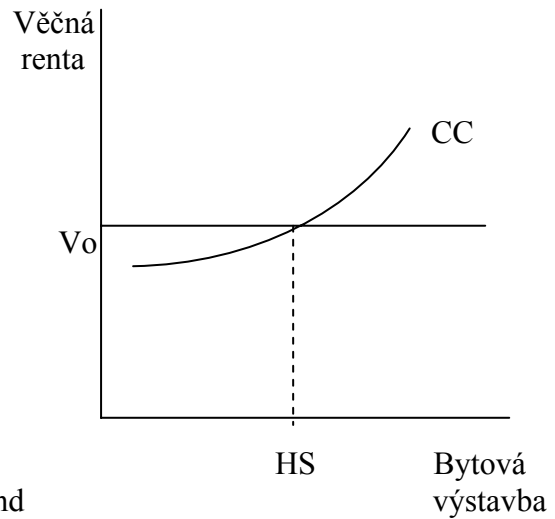
Ve třetím kroku, který představují grafy 5. a 6. se popisuje situace, kdy dochází k růstu poptávky po bydlení. Např. pokud dojde k posunu z  $D_0$  na  $D_1$  budou upraveny buď ceny, nebo množství nemovitostí nebo obojí. Aby ceny zůstaly na stejné úrovni, musí se zvýšit nabídka bydlení. To znamená, že se musí zvýšit nabídka bydlení  $SH_0$  na  $HS$ .

Zvýšení poptávky

**Graf 5.** Dopad zvýšení poptávky na nabídku stávajícího bytového fondu v krátkodobém horizontu



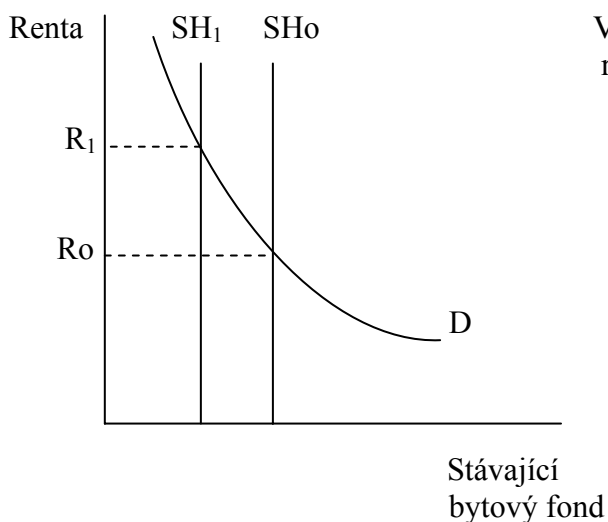
**Graf 6.** Dopad zvýšení poptávky na nabídku nových domů v krátkodobém horizontu



Zvýšení nákladů z krátkodobého hlediska popisuje čtvrtý krok v grafech 7. a 8. Pokud se zvýší náklady na výstavbu (řekněme z  $CC_0$  na  $CC_1$ ), developéři shledají své podnikání méně výnosné a budou ve svém podnikání více vybíraví. Také může dojít k tomu, že někteří developéři budou chtít odvětví opustit. Na grafu 8. vidíme, že množství nové výstavby bydlení se bude snižovat (z  $HS_0$  na  $HS_1$ ). Znehodnocení stávajících domů je znázorněno na grafu 7. Toto znehodnocení nakonec sníží nabídku (z  $SH_0$  na  $SH_1$ ). Ceny budou mít tedy tendenci stoupat (z  $R_0$  na  $R_1$ ).

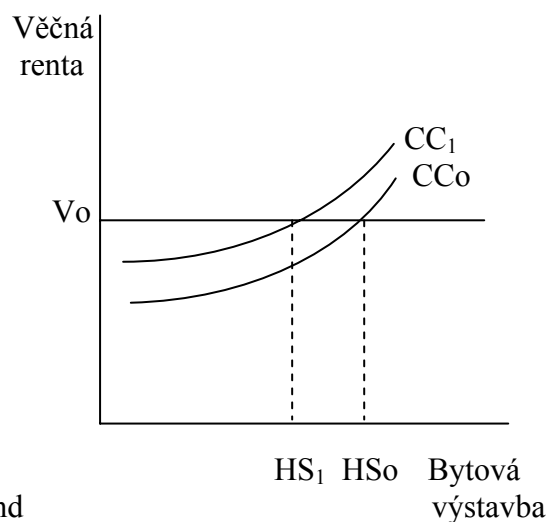
## Zvýšení nákladů

**Graf 7.** Krátkodobé dopady zvýšení nákladů na nabídku stávajícího bytového fondu



Pramen: Fallis, 1985

**Graf 8.** Krátkodobé dopady zvýšení nákladů na nabídku nových domů



Pramen: Fallis, 1985

## 1.6 Faktory ovlivňující hodnotu nemovitostí (Kyle a spol.1999), (Sunega, 2002)

Realitní ekonomika jako taková podléhá stejně jako ekonomika celé země ekonomickým cyklům (expanze, recese, pokles, oživení). Cyklické pohyby jsou nejvýraznější, a tedy velmi důležitými trendy, které se objevují v sektoru realit. Cykly lze pozorovat ať už se jedná o úpravu pozemků, výstavbu, prodej, pronájem, financování, investování nebo rekonstrukci.

Podle délky se rozlišují tři typy cyklů spojené s trhem nemovitostí:

- a) 4 – 5 letý cyklus, který vyjadřuje vztah k úrovni ekonomické aktivity;
- b) 9 – 10 letý cyklus související se zpožděními v oblasti bytové výstavby;
- c) dlouhodobý, až 20 letý cyklus, který umožňuje ilustrovat globální (celosvětové) pohyby na trhu nemovitostí.

Co se týká bytové výstavby, byl v průběhu 50. a 60. let minulého století široce rozšířen názor anticyklického chování; anticyklickým chováním rozumíme situaci, kdy ekonomika roste (tj. nachází se ve fázi expanze), počet zahájených výstaveb bytů klesá. A pokud se ekonomika nachází ve fázi recese, počet zahájených výstaveb bytů roste. Anticyklické chování sektoru bytové výstavby je vysvětlováno dvojím způsobem.

První argument je postaven na „rezidualitě“ hypotečních úvěrů v ekonomice. Předpokládá, že celkový objem všech úvěrů v ekonomice je konstantní v průběhu ekonomického cyklu. Finanční zprostředkovatelé zajišťují jak obchodně investiční úvěry, tak hypoteční úvěry, ale hlavně upřednostňují vyřizování obchodních úvěrů. V okamžiku, kdy ekonomika začíná růst, zvyšuje se poptávka po obou druzích úvěrů (obchodních i hypotečních), ale protože obchodní úvěry jsou vyřizovány přednostně, hypoteční úvěrování je omezeno a počet nově zahájených staveb domů/bytů po určitou dobu klesá, zatímco ekonomika expanduje.

Alternativní argumentace anticyklického charakteru bytového sektoru je založena spíše na analýze nákladů než dostupnosti úvěrů. V průběhu ekonomické expanze se poptávka po úvěrech zvyšuje, což vede k růstu úrokových sazeb. Jelikož sektor bytové výstavby je podstatně citlivější na pohyb úrokových sazeb než ostatní odvětví ekonomiky, počet nově zahájených výstaveb bytů klesá. V době ekonomické recese platí opak a počet nově zahájených výstaveb domů/bytů tudíž roste. Vliv měnících se nákladů na úvěr převažuje nad důchodovým efektem (růst resp. pokles důchodů ekonomických subjektů), který působí naopak procyklicky. Určitou výjimku představují období, kdy je ekonomický pokles (recese) doprovázen zvyšující se mírou inflace, tj. období *stagflace*. V takovém případě může být ekonomický pokles spojen s vysokými sazbami hypotečních úvěrů a objem nové výstavby klesá společně s produkcí celé ekonomiky.

Faktory ovlivňující nabídku a poptávku po nemovitostech:

#### 1) Reálné faktory

- Demografické vlivy – působí částečně procyklicky (ekonomický růst přispívá k domnělému či skutečnému růstu bohatství domácností, což vede k rychlejšímu utváření nových domácností a zvyšuje poptávku po bydlení).



- Růst příjmů (důchodový efekt) – zpravidla spojen s ekonomickým růstem. Působí procyklicky. Domácnosti mají s růstem svých příjmů tendenci zvyšovat poptávku po bytových službách.
- Počet neobydlených bytů – určitý počet je přirozený, tedy nevytváří tlak na snížení objemu nové bytové výstavby. Pokud je tato hranice překročena nelze jednoznačně určit zda bude výsledný efekt procyklický nebo proticyklický.

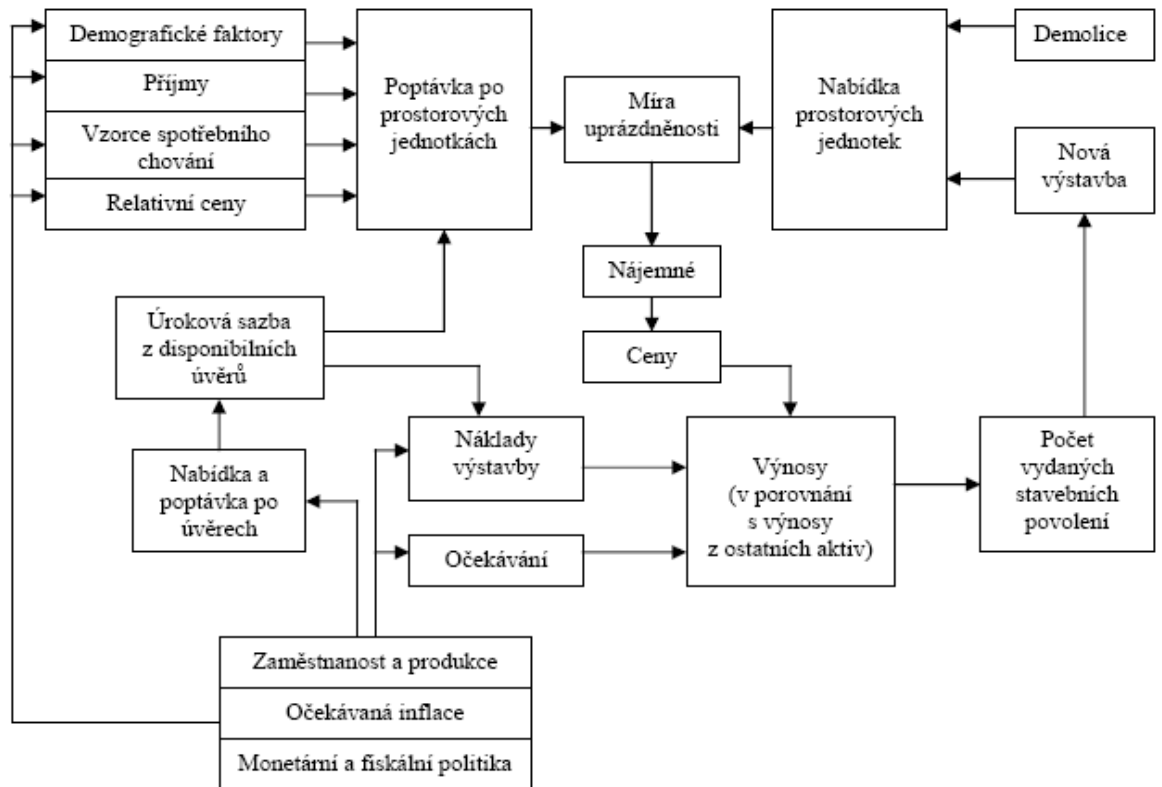
## 2) Monetární a finanční faktory

- Náklady a dostupnost úvěrů – závisí především na výši úrokové sazby. Čím nižší úroková sazba, tím nižší náklady. Úrokové sazby mají v období expanze tendenci růst (zvyšuje se poptávka po úvěrech), v období recese tendenci klesat (poptávka po úvěrech je relativně nízká).
- Míra rentability na trhu nemovitostí v porovnání s výnosovou mírou z ostatních aktiv – čím je vyšší, tím spíše jsou investoři ochotni nakupovat nemovitosti a tím větší podíl zaujímají nemovitosti v jejich portfoliích.
- Fiskální a monetární politika – představují nástroj, pomocí kterého se vláda a centrální banka snaží zmírňovat cyklické výkyvy ekonomiky a ovlivňovat její vývoj žádoucím směrem.

3) Demografické faktory, příjmy, vzorce spotřebního chování a relativní ceny jsou inherentní ke změnám v objemu produkce – znázorňuje Obrázek 1. Faktory ovlivňující cyklické chování trhu nemovitostí.

Cyklické chování trhu s nemovitostmi je rozebíráno z různých hledisek. Avšak v zásadě neexistuje žádná jednotně přijímaná ekonomická teorie, která by vysvětlovala vztah mezi průběhem cyklu na trhu nemovitostí a cyklickým chováním národní ekonomiky.

Obrázek 1. Faktory ovlivňující cyklické chování trhu nemovitostí



Pramen: Sunega, 2002

## 1.7 Financování bydlení

Na kapitálovém trhu se setkáváme s pojmem komplementarita bydlení, který je chápán tak, že bydlení je komplementem určitých kapitálových produktů, využívaných hlavně jako vnější doplňkové zdroje financování pořízení bydlení. Úvěry používané v oblasti pořizování bydlení se vyznačují relativně značným objemem a dlouhou lhůtou splatnosti. To je dáno dlouhou životností bytového objektu a jeho hodnotou, která se při řádném provozu a údržbě snižuje velmi pomalým tempem. Poskytovatelé úvěrů vycházejí ze zkušeností, že investice do nemovitostí jsou jedny z nejbezpečnějších, i když jejich návratnost a ziskovost jsou rozloženy na delší dobu. Díky vysoké tržní ceně nemovitosti ji lze použít jako hodnotnou jistinu úvěru. Obvyklé je jištění formou zástavního práva (hypotéka). V přeneseném významu se termínu hypotéka používá i k označení samotného úvěru na nemovitost a rozumí se tím dlouhodobě splatný úvěr jištěný samotnou nemovitostí a s nižší úrokovou sazbou.

Krátkodobější úvěry v procesu pořizování přicházejí v úvahu zejména formou podnikatelských úvěrů. Jde o výsledek dohody mezi investorem (objednatel) a dodavatelem (zhotovitelem) stavby o tom, že při předání díla bude dodavateli splacena pouze část ceny a zbytek bude za dohodnutých podmínek (lhůt, úroku) splácen investorem dodatečně. Tato transakce umožňuje dodavateli zhodnotit volné finanční prostředky.

Klasickou formou peněžní aktivity, v souvislosti s pořízením (ale i vybavením) obydlí, je spoření. Spoření má pozitivní efekt zejména tím, že podporuje akumulaci finančních prostředků ve finančních ústavech (spořitelnách). Tyto prostředky mohou být po dobu odložené spotřeby jinak vhodně využívány. Tím se podpoří ekonomická a podnikatelská aktivita v jiných produktivních sektorech při současném útlumu produktivní spotřeby.

V souvislosti s vnějšími zdroji financování pro pořízení bydlení existují různé formy podpory bytové výstavby. Nejde v pravém slova smyslu o produkty kapitálového trhu, ale o intervenci veřejné správy, ta je považována za efektivnější než regulační zásahy do vlastního trhu s byty. Podpora výstavby má povzbuzující efekt buď na nabídku nebo koupěschopnost (na straně poptávky). Cílem podpory je dosažení politicky přijatelné společenské situace. Formy podpory mohou být velmi rozmanité, v současnosti se považují za nejvhodnější ty, které stimulují aktivitu na straně poptávky směrem ke zvýšení koupěschopnosti. K nim patří hlavně podpora stavebního spoření (Baková a spol., 1997).

Dalším způsobem, jak si pořídit nemovitost je platit v hotovosti. Většina domácností si, ale může dovolit zaplatit jen malou část v hotovosti a tak jsou nuceni zaplatit zbývající část kupní ceny prostřednictvím leasingu nemovitosti, spotřebitelského úvěru, úvěru od státu, netržního úvěru a nebo také kombinací hypotéky a stavebního spoření, kombinací hypotéky a kapitálového nebo investičního životního pojištění a nebo kombinací hypotéky a úvěru pro mladé lidi od Státního fondu rozvoje bydlení. Čím větší platba v hotovosti, tím menší jsou celkové úrokové platby po dobu trvání hypotéky. Kupující by však neměli používat všechny své úspory na platbu v hotovosti, v případě kdy nemají žádné rezervy a nastanou mimořádné výdaje nebo pokud jim

klesají příjmy. V těchto případech se mohou v budoucnosti potýkat s problémy splácet (Pšeničková, 2008).

Kromě výše uvedených možností pořízení nemovitosti, mohou kupci nebo stavitelé ušetřit peníze pomocí FSBO (For Sale By Owner), jedná se o proces marketingu, nákupu a prodeje nemovitostí bez zastoupení realitního makléře. Mnozí prodejci se rozhodnou prodat nemovitosti přes FSBO, aby se vyhnuli placení provize pro zprostředkovatele, v ČR se provize pohybuje mezi 5 až 6 % z prodejní ceny nemovitosti. Ve Velké Británii je průměrná provize 1,5 %, takže prodejce vlastníkem bez účasti realitního makléře jsou vzácnější. Když se majitelé rozhodnou prodat svou nemovitost bez realitní agentury, stanou se z nich prodejci FSBO. Pokud je prodávající FSBO a kupující nespolupracuje s realitním makléřem, tak se neplatí žádná provize, protože realitní makléři nejsou zapojeni. Zastupuje-li kupujícího realitní makléř a prodávající je FSBO, může realitní makléř požádat vlastníka nemovitosti, aby mu zaplatil provizi nebo zprostředkovací poplatek za zajištění kupce (Irwin, 2002).

### **1.8 Realitní kanceláře a trh nemovitostí (Žítek<sub>2</sub>, 2004)**

Realitní kanceláře resp. agentury jsou významným subjektem na trhu nemovitostí a nedílnou součástí tržní ekonomiky. Jejich činnost se také obnovila s přechodem naší ekonomiky na tržní podmínky. Předmětem jejich činnosti jsou zprostředkovatelské služby všeho druhu spojené s koupí, prodejem nemovitostí, pořádání veletrhů nemovitostí, aukcí i jiných prodejních akcí.

Zprostředkování prodeje nemovitostí je živnostenskou činností, kterou upravuje zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání.

Existence realitních kanceláří jako subjektu na trhu s nemovitostmi je dána charakterem nemovitostí vyvolávající individualizaci nabídky a poptávky. Kterákoliv nemovitost je v důsledku svých naturálně věcných vlastností a prostorové alokace, jedinečným neopakovatelným výrobkem. Z toho vyplývá, že pouze určitý subjekt může mít zájem na prodeji či koupí dané nemovitosti. Úkolem realitních kanceláří je vyhledání nejvhodnější individuální nabídky a poptávky, jak z hlediska účelu dané nemovitosti určeného naturálně věcnými vlastnostmi, tak i z hlediska jeho polohy a přirozeně i ceny.

Zadání koupě nebo prodeje nemovitosti realitní kanceláři je v zásadě výhodné a za určitých okolností nezbytné. Prodávající nebo kupující nemá zpravidla dostatek zkušeností včetně jazykových znalostí a dostatečný přehled o trhu s nemovitostmi jako specializovaná realitní kancelář. Kvalifikační úroveň pracovníků realitních kanceláří umožňuje, aby poskytovaly všestrannou konzultační činnost včetně poskytování informací o situaci na trhu nemovitostí, o naturálně věcných vlastnostech nemovitostí, pomohly s právními záležitostmi ohledně koupě či prodeje, poskytovaly informace bankám atp., které přispívají k zvyšování důvěryhodnosti realitních kanceláří.

### **1.9 Trh bydlení a trh práce (LUX a spol., 2006)**

Nelze jednoduše odvodit postavení jednotlivce na trhu bydlení na základě jeho postavení na trhu práce a naopak. Je zde totiž značná komplexnost vztahů mezi oběma segmenty ekonomiky.

Důvody nejednoznačnosti postavení jednotlivce na trhu bydlení a práce:

- Trh práce a trh bydlení fungují recipročně, tj. jednotlivci na trhu práce tvoří hlavní část poptávky na trhu bydlení a trh bydlení (resp. aktuálně dostupný bytový fond) ovlivňuje rozsah nabídky na trhu práce.
- I přes výše zmíněný vztah představují trh práce a trh bydlení dva relativně autonomní sektory, které jsou ovlivňovány řadou nezávislých faktorů.
- Trh práce a trh bydlení jsou nejen relativně autonomní, ale i relativně asynchronní v tom smyslu, že změna na jednom trhu nemusí nutně znamenat změnu na druhém nebo může vyvolat vzájemně neslučitelné (protichůdné) změny (například změna bytové politiky vedoucí k větší podpoře vlastnického bydlení může být provázána vyšší nezaměstnaností). Navíc, vzhledem ke specifickým trhu bydlení, zejména jeho větší setrvačnosti, může působit trh bydlení jako určitá „brzda“ z pohledu změn na trhu práce např. nedostatečná mobilita pracovních sil z oblastí s vysokou nezaměstnaností v důsledku tzv. *negative equity*, tedy „záporné“ hodnoty majetku (cena bytu či domu je nižší než výše nesplacené části hypotečního úvěru použitého pro financování koupě bytu či domu). K takové situaci často dochází v obdobích ekonomické recese,

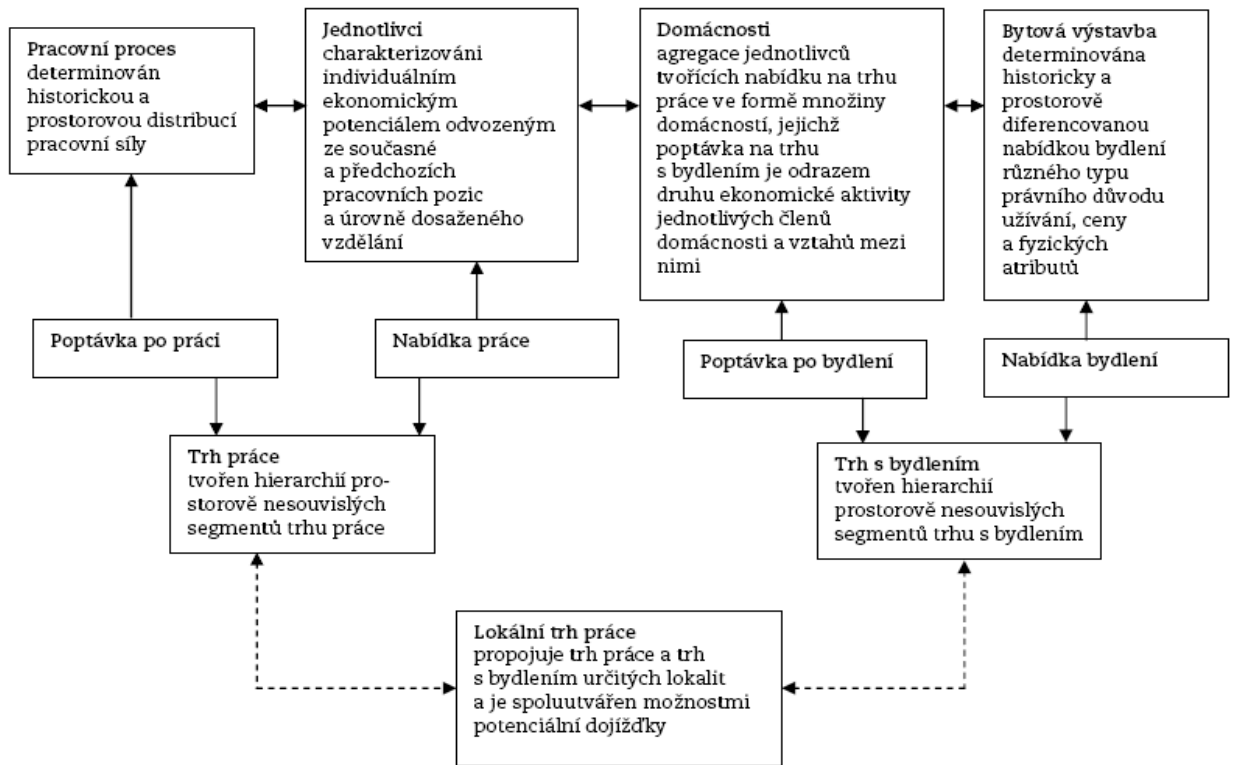
kdy ceny rezidenčních nemovitostí nezářídka klesají i na polovinu své nominální hodnoty. Z důvodu *negative equity* tak může být domácnost „uvězněna“ ve stávajícím vlastním bydlení, a pokud má ekonomická recese za následek také finanční potíže domácnosti (například nezaměstnanost některých jejích členů), tak je pro ni zpravidla velmi složité přestěhovat se jinam, resp. do místa s vyšší zaměstnaností.

- Trh práce a trh bydlení operují na prostorově relativně odlišných úrovních; trh bydlení vykazuje vyšší míru prostorové diferenciaci než trh práce.

Na trhu práce je hlavním aktérem jednotlivec a na trhu bydlení domácnost spotřebovávající určité množství bytových služeb. Z tohoto důvodu jsou domácnosti zprostředkovateli mezi trhem práce a trhem bydlení. Dva jednotlivci s podobným postavením na trhu práce proto mohou vykazovat kvantitativně i kvalitativně odlišnou poptávku na trhu bydlení v závislosti na demografických a ekonomických charakteristikách svých domácností. Významný dopad na poptávku po bydlení z hlediska domácností může mít například přerušení ekonomické aktivity žen (například z důvodu péče o děti nebo o rodiče apod.).

Na Obrázku 2. je znázorněn vztah mezi trhem práce a trhem bydlení. Kde východiskem je fakt, že lokální trh práce propojuje trh práce s trhem bydlení v určitých lokalitách. Tento teoretický model je však velmi obecný. Nejsou zde blíže specifikovány jednotlivé faktory ovlivňující konkrétní nabídku a poptávku na obou trzích, stejně tak nejsou specifikovány složité vazby mezi těmito faktory nebo významnými subfaktory ovlivňujícími tyto faktory.

**Obrázek 2.** Vztah mezi trhem bydlení a trhem práce



Pramen: Lux a spol., 2006

## 2. CÍLE A METODIKA

V diplomové práci nejdříve komparuji trh České republiky a Velké Británie. Dalším dílčím cílem je získat přehled o trendech, které ovlivňují potenciál investic do nemovitostí a nastítnit možné příležitosti na trhu nemovitostí. Závěrečným cílem je predikce budoucího vývoje realitního trhu v ČR a UK.

První část diplomové práce je zaměřena na srovnání realitního trhu v České republice a ve Velké Británii. Srovnání ukazatelů ovlivňující realitní trh je za léta 1993 až 2008 se zaměřením na současnou situaci. Jedná se o tyto ukazatele: ceny domů (obytných nemovitostí), inflaci, průměrné mzdy, obchodní bilanci, úrokovou míru, vlastnické bydlení („bydlení ve vlastním“) a objem poskytnutých hypoték. Údaje pro Českou republiku jsem získávala především z *České komory realitních kanceláří, Českého statistického úřadu, České národní banky a Ministerstva průmyslu a obchodu*. Údaje pro Velkou Británii pochází především z dat, které shromažďuje *Office for National Statistics (ONS)*, dále z *Oxford Economics, GFC Economics, International Financial Statistics, Eurostat, Council of Mortgage Lenders a Bank of England*.

Ceny domů (obytných nemovitostí) jsou za Anglii počítány podle Indexu cen domů společnosti Halifax (Halifax House Price Index), který používá hédonického regresního modelu pro odhad ceny „typických“ domů, ne „průměrné“ ceny nemovitostí. Typický dům má průměrné vlastnosti, a zakládá se na schválených hypotékách společnosti Halifax v roce 1983. Údaje o cenách pro různé vlastnosti domu se odhadují pomocí hédonické regrese pro každé období zvlášť, a proto se relativní ceny vlastností mohou volně měnit. Meziroční změny cen domů (obytných nemovitostí) v České republice čerpal Global property guide z Českého statistického úřadu.

V Anglii čisté bohatství domácností, které je vyjádřené jako % disponibilního příjmu domácností představují finanční a nefinanční aktiva mínus pasiva. Nefinanční aktiva zahrnují bydlení, pozemky a také komerční nemovitosti, fixní aktiva firem nezapsaných v obchodním rejstříku a neziskových institucí sloužících domácnostem. Finanční majetek zahrnuje hotovost a vklady, cenné papíry jiné než akcie, půjčky, akcie a ostatní



majetkové účasti, pojistně technické rezervy a ostatní pohledávky a závazky. Nezahrnujeme zde aktiva s ohledem na sociální pojištění, penzijní pojištění. Akcie zahrnují podíly a ostatní majetkové účasti včetně kótovaných a nekótovaných podílových fondů a akcií.

Meziroční změny (v %) průměrných mezd v Anglii jsou vyjádřeny Indexem průměrného výdělku (Average Earnings Index - AEI). AEI je založen na informacích získaných z Office for National Statistics, z Měsíčního průzkumu mezd a platů (Monthly Wages and Salaries Survey - MWSS). Meziroční změna se vypočítá na základě průměru nominálních mezd očištěných od sezónních vlivů ve srovnání s hodnotami v předchozím roce. Pro ČR jsem použila Index reálné mzdy, který vyjadřuje podíl indexu průměrné hrubé měsíční nominální mzdy a indexu spotřebitelských cen za shodné období.

Oxford economics používá vlastní makroekonomický model. Tento model, spolu s odbornými výzkumy a články, je dostupný po dobu 30 dní po potvrzení žádosti o registraci. Na základě tohoto makroekonomického modelu byla simulována situace (v grafech 4., 6. a 7.), co by se stalo s průměrnou mzdou, obchodní bilancí a s cenami domů v UK, pokud by bylo dluhové zatížení omezeno na 120 %.

Pro lepší přehlednost průměrné roční inflace v ČR a UK byla použita data Eurostatu. Eurostat počítá data podle Průměrného ročního harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (Annual average rate of change in Harmonized Indices of Consumer Prices - HICPs).

Druhá část diplomové práce vychází z oslovení realitních kanceláří a developerských společností v České republice a Velké Británii. Rozhovory probíhaly od ledna do února 2010. Přibližná osnova rozhovoru je v příloze 1. Rozhovory byly koncipovány tak, že ze začátku rozhovoru byly kladeny jednodušší otázky než na konci, a logicky na sebe navazovaly. V úvodu jsem se představila a sdělila téma mé diplomové práce. Požádala jsem je o rozhovor a zároveň ujistila, že získané informace použiji pouze pro zpracování diplomové práce. Také jim byla nabídnuta možnost anonymity. Tu však nikdo nevyužil. Oslovila jsem celkem 11 realitních kanceláří (1 Reality Trend - Ostrava, A-city – České

Budějovice, Alfa reality - České Budějovice, Apollo reality – Uherský Brod, M&M reality – České Budějovice, Net reality – Uherský Brod, První realitní – Uherský Brod, RE/MAX – České Budějovice, RK Domek – Uherský Brod, Agentura Zvonek – Uherský Brod) a 1 developerskou společnost (Tekoo reality – Uherský Brod) v ČR za účelem rozhovoru. Ve Velké Británii jsem se obrátila na 9 realitních kanceláří (Bonners Town&Country – Aylesbury, Brown&Merry – Aylesbury, David White&Co – Aylesbury, Fine Fair – Ilford, Hurst estate agents – Aylesbury, Christopher Palette estate agents – Aylesbury, Knight Frank – Exeter, Michael Anthony estate agents – Aylesbury, Mortimers estate agents – Aylesbury) a 1 developerskou společností (Manor farm development – Newton Longville). Všechny mnou osobně oslovené společnosti mi vyhověly a odpověděly na otázky, které z rozhovoru plynuly. Dále jsem prostřednictvím e-mailu oslovila celkem 85 realitních kanceláří a 11 developerských společností sídlících po celé ČR a UK. Přístup byl však zcela jiný, tímto způsobem komunikace se mi nepodařilo získat žádná ucelená data. Dále jsem zkoumala sekundární data: predikce a další interní texty, které mi byly poskytnuty realitními kancelářemi a developerskými společnostmi.

Čistá migrace (migrační přírůstek, migrační saldo) je vypočítána jako rozdíl mezi počtem přistěhovalých a počtem vystěhovalých (QI-QE). Je-li  $I > E$ : čistá imigrace (kladné migrační saldo). Je-li  $I < E$ : čistá emigrace (záporné migrační saldo).

Budoucí vývoj realitního trhu v České republice i ve Velké Británii je obsažen v poslední části vlastní práce. Tato predikce je založena na základě zkoumání, porovnání a zkušeností získaných od odborníků z Oxford Economics, Office for National Statistics a dalších znalců z oblasti realitního trhu.

## 3. UKAZATELÉ OVLIVŇUJÍCÍ REALITNÍ TRH

### 3.1 Realitní trh a ekonomická krize

Realitní trh v Americe zažívá největší pokles od třicátých let. Ceny domů v posledních třech měsících roku 2007 spadly o 17,5 %. Více než dvěma milionům rodin hrozilo v roce 2008, že ztratí svůj domov. Subprime hypotéky (méně bonitní hypotéky, které byly poskytovány lidem bez prokazování příjmu) sdružily banky do balíků a následně je rozprodaly po celém světě. S příchodem poklesu realitního trhu přišla naprostá ztráta důvěry mezi finančními institucemi, které vlastnily balíčky od bank poskytující Subprime hypotéky. Rekordní půjčky v posledním desetiletí neustále zvyšovaly množství peněz v ekonomice, což bylo hlavní příčinou úpadu realitního trhu.

Housing bubbles jsou nezbytnou součástí nepřetržitého procesu rozšíření volného obchodu. Dominantní společnosti usilují o ekonomickou expanzi a jejich zisky nemají strop. Krátkodobým řešením je rekordní půjčování ([www.marketwatch.com](http://www.marketwatch.com)). Aby vláda zajistila ekonomický růst země, podporuje housing bubbles tím, že povzbuzuje spotřebitele k peněžním půjčkám. S úpadkem amerického realitního trhu a velkými potížemi první banky v Anglii, založené roku 1878, se začínali hledat viníci, kteří selhali a dovolili financovat ekonomický růst neomezenými půjčkami. Centrální banky a management v ostatních bankách byly kritizovány pro nedostatek pečlivosti. Má se za to, že kompletním řešením hospodářského poklesu, který byl vyvolán kolapsem trhu s bydlením, nikdy není agresivní snižování úrokových sazeb ([www.cecodhas.org](http://www.cecodhas.org)).

Změna cen v první řadě vyvolá inflaci, což klade nároky na centrální banku, aby správně načasovala a uspěla v reflaci ekonomiky. Jedny z klíčových aspektů, které vyvolaly přílišné půjčování jsou rychlé tempo globalizace s nedostatečnou kontrolou a moc korporací. Růst světového obchodu byl považován jedním z hlavních ekonomických triumfů volného trhu. Pokud se podíváme na růst světového HDP zjistíme, že byl posledních šest let silný. Můžeme také říct, že systematické odbourávání obchodních bariér bez vhodné ochrany a práv k pracujícím urychlil dvacetiletý trend směrem k vyšším ziskům. Situace však byla neudržitelná. Zvyšoval se politický tlak

na spotřebitelské půjčky a inflaci, aby se vyplnila mezera mezi přílišným financováním a nedostatečnou poptávkou. A právě tato dichotomie nakonec vyvolala finanční krizi, která vedla k náhlému zvratu v ziskových maržích (Turner, 2008).

Současný předseda Federálního rezervního systému USA Ben Bernanke v lednu 2004 podpořil klíčový princip z teorie přeinvestování „Tendency of the rate of profit to fall“, která z velké části vysvětluje sklon boomu dostat se do krachu na dnešních neregulovaných trzích. Tvrdí, že zisk se může zvýšit na neurčitou dobu tím, že se vystupňuje hrozba dluhové deflace. Měli bychom rozlišovat mezi rostoucím ziskem a vysokou mírou zisku. Vysoká míra zisku se vyskytuje, pokud je volný obchod doplněn odpovídajícími pracovními právy, v tomto případě se může spotřeba zvyšovat, aniž by vláda zvyšovala ekonomický růst inflací.

Firmy mají stále větší motivaci posunout hranice globalizace. Velký konkurenční tlak nutí firmy přemístit výrobu z nízkonákladové Číny do ještě levnějšího Vietnamu. Pokud se firmy nepřizpůsobí, vytlačí je konkurence z byznysu. Podobně jsou na tom nadnárodní korporace, které nejsou příliš motivovány k zabránění globálního oteplování, způsobující nenapravitelné škody klimatu. Klimatické změny mohou také významně zvýšit riziko inflace. Dluhová deflace může a bude koexistovat s trvale vysokou hladinou inflace. Ve skutečnosti tedy nebudou zaměstnanci schopni dosáhnout vyšší mezd na rostoucí ceny potravin. Dluhové zatížení a s tím spojená inflace sníží skutečné příjmy, a proto bude pro spotřebitele těžší utratit peníze za jiné zboží a služby (Beams, 2008), ([www.sourcewatch.org](http://www.sourcewatch.org)).

V případě, že firmy budou mít v dnešním globálním světě větší náklady tak se dostanou do konkurenční nevýhody. Z tohoto důvodu omezují investice do zavádění ekologicky šetrnějšího procesu výroby a zaměstnávají lidi za minimální mzdu. Jediné řešení může přijít pouze z usnesení vlády jednat uceleně s cílem zajistit řádná práva pro pracovníky a životní prostředí vůči všem dominantně prostupujícím korporacím. Nemůže to ovšem změnit jednotlivce. Např. Francie se snažila omezit pracovní týden, ale sousední evropské země a ostatní konkurenti pokračovali nadále ve snižování nákladů na pracovní sílu. Tudíž se tomuto trendu musela přizpůsobit i Francie, aby nebyla v konkurenční nevýhodě. Ve skutečnosti se vlády chovají stejně jako nadnárodní

korporace, soutěžící o největší konkurenční výhodu a to nejen v pracovních právech, ale také v oblasti daní a životního prostředí. Jejich růst je však zajištěný jen díky „záměrně“ vytvořenému úvěrovému boomu. I kdyby se např. sjednotily odbory v ocelářství ze sto zemí, byla by zde stále řada dalších zemí, kam by se producenti mohli přemístit. Příkladem jak výhodné je přesunutí výroby na levnější místo je největší nadnárodní korporace na světě Wal-Mart, který je v Číně jedním z největších obchodních partnerů. Přesouvání výroby do nízkonákladových ekonomik je tedy zřejmě důležitý bod globalizace, který vedl k růstu zisku a housing bubble. Pro firmy je prostředkem jak přimět pracovníky k přijetí menších podílů z národního důchodu. A právě tato nerovnost ve společnosti způsobuje majetkovou bublinu a jasně vede k extrémním cyklům cen nemovitostí.

### **3.2 Ceny domů (obytných nemovitostí) v UK a ČR**

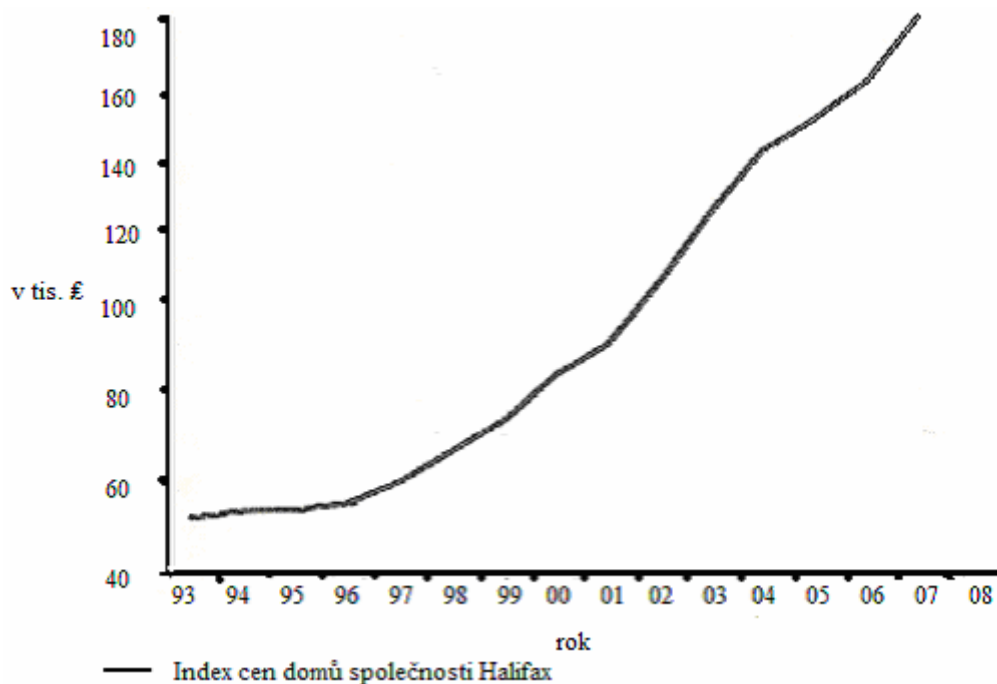
Ve skutečnosti se stal růst cen domů symbolickým a v moderní éře ukazatelem bohatství a úspěchu. Dluh rostl příliš a cenová inflace nemovitostí je „hra s nulovým součtem“ tzn., že společnost jako taková nemá zisk z růstu cen domů. Housing bubbles mohou stimulovat ekonomický růst avšak jen krátkodobě za předpokladu, kdy budí dojem, že s růstem cen nemovitostí se stávají lidé bohatšími. Zajímavostí je, že britská vláda byla kritizována pro uvolněnou měnovou politiku a hájila se tím, že je na trhu nedostatek nemovitostí a nedostatečný počet zahájených staveb. Což je samozřejmě pádný důvod pro vysoké ceny nemovitostí. Pro obhájení svého tvrzení jmenoval v roce 2006 kancléř státní pokladny Gordon Brown jednoho ze svých svěřenců, aby vypracoval zprávu týkající se situace bydlení na trhu nemovitostí pod Výborem pro přezkoumání záležitostí souvisejících s nedostatkem zásob bydlení ve Velké Británii. Bylo již předem zřejmé, že tato zpráva nedostatek potvrdí a tím obhájí vysoké ceny domů. Tato zpráva byla klíčem k zajištění dostupnosti nemovitostí prostřednictvím půjček (Turner, 2008).

Desetiletý růst HDP v UK (1997 až 2007) je nejdelším obdobím růstu za posledních 300 let. Nejdůležitějším byl růst, a tak byl rekordní dluh žádaný, protože se ceny nemovitostí zvyšovaly. Veškerou pozornost v rozvaze tedy získala strana aktiv. Pro některé, byl zvyšující se dluh jednoduše zrcadlovým odrazem rostoucích cen domů a tudíž neměli důvod k obavám (Charpin, 2004, [www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)).

V grafu 9. vidíme, že ceny domů (obytných nemovitostí) v Anglii za poslední desetiletí prudce rostly. Podle Halifax House Price Indexu se ceny nemovitostí zvýšily od roku 1997 do podzimu 2007 o 189,6 %. Tento ohromující skok ujistil o tom, že čisté bohatství domácností může stále růst navzdory vyššímu dluhovému zatížení. V Anglii čisté bohatství domácností vyjádřené jako % disponibilního příjmu domácností vzrostlo z 633,0 % v roce 1997 na 824,3 % v roce 2006 ([www.oecd.org](http://www.oecd.org)). Z tohoto důvodu nebylo rozsáhlé půjčování nikdy považováno za znepokojující. Vyšší dluh byl vždy vyrovnán ještě rychlejším růstem cen domů a ostatních finančních aktiv. Avšak takové mínění bylo mylné. Když krach dorazil, strana aktiv podpořena vysokou cenou nemovitostí padala trvale a rychleji než protější strana utvářena půjčkami. Je zřejmé, že dluh zvyšoval ceny domů. Když bublina praskla nebylo možné zredukovat celkové dluhové zatížení bez toho, aniž by se spustil pád cen domů a další pokles čistého bohatství. Pád cen nemovitostí byl tedy nevyhnutelný a vedl k dluhové pastí neboli k dluhové deflaci. Teorii dluhové deflace poprvé předložil ekonom Irving Fischer v roce 1933. Tato teorie popisuje rizika jímž čelí všechny vyspělé ekonomiky. Mnoho ekonomů, kteří podcenili riziko dluhů nyní konstatují „trhy se teď vyčistí“ (<http://londonbanker.blogspot.com>), (<http://fraser.stlouisfed.org>).

Na grafu 9. vidíme, že trh s bydlením začal v UK zpomalovat od léta roku 2004. Na přelomu roku 2005 se rozšířila obava z krize na trhu nemovitostí. Avšak stačilo jen jednoprocenní snížení úrokové míry v srpnu téhož roku, aby byli investoři a ostatní spekulanti dostatečně přesvědčeni, že nemovitosti zůstanou výhodnou investicí.

**Graf 9.** Ceny domů (obytných nemovitostí) v UK (v tis. £)



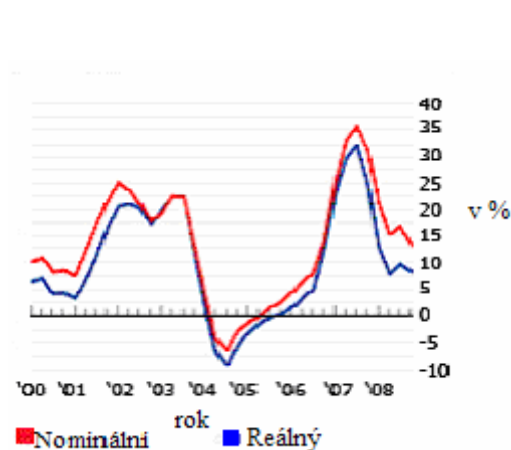
Pramen: Oxford Economic Forecasting – [www.oef.com](http://www.oef.com)

Z grafu 10. je patrné, že ceny rezidenčních nemovitostí v České republice začaly padat v poslední třetině roku 2008 po značném cenovém růstu na začátku roku. Průměrné ceny bytů spadly od září roku 2008 do prosince téhož roku o 7 %, tzn. z 2,26 milionů českých korun (€ 85 996) na 2,1 milionů českých korun (€ 79 907). Tuto zprávu uveřejnil portál Euronet Media, který srovnával prodejní ceny 42 000 nových i starých bytů. Euronet Media sbíral potřebná data od září 2008 do prosince 2008. V červnu roku 2008 portál profit.cz uvedl, že developéři začali nabízet slevy 10 až 30 %. Některé projekty zahrnují vybavení nebo parkovací místo zdarma. Hodnota těchto akcí se může pohybovat od 50 000,- na kuchyňské vybavení do 300 000,- na parkovací místa. ([www.globalpropertyguide.cz](http://www.globalpropertyguide.cz)).

Ceny domů vzrostly od roku 2000 do roku 2003 o 16,4 % ročně (13,5 % reálně), od té doby ceny domů lehce klesaly každý rok s výjimkou roku 2007. Ceny domů spadly v roce 2004 o 2,4 % (5 % reálně). Následoval další pád o 0,5 % v roce 2005 (2,1 % reálně), a nepatrný 2 % růst v roce 2006 (pokles o 0,5 % reálně) ([www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)).

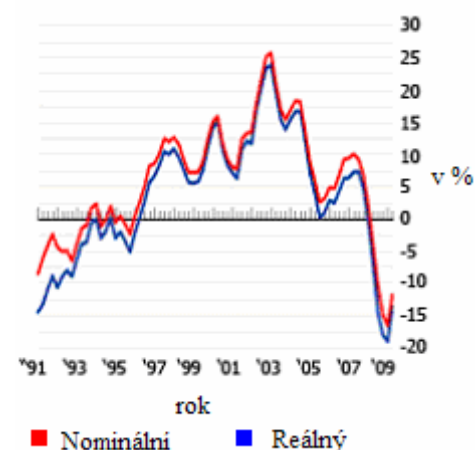
V roce 2007 se prodeje na trhu s bydlením zvýšily, domácnosti se totiž obávaly náhlého růstu cen stavebních prací zapříčiněné zvýšením sazby DPH na stavební práce z 5 % na 19 % a to od 1. ledna 2008. V roce 2009 vláda na návrh ministerstva financí schválila přeražení stavebnictví do devítiprocentní sazby daně z přidané hodnoty. Cílem změny bylo snížit nezaměstnanost, zvýšit počet zakázek a konkurenceschopnost podniků. Od 1. 1. 2010 došlo k navýšení sazby DPH na stavební práce z 9 % na 10 %. Ceny bytů v roce 2007 tedy vzrostly v průměru o 7,9 % (4,8 % v reálných hodnotách). Tržby z prodeje nemovitostí klesly v roce 2008. Členové České komory realitních kanceláří (ČKRK) uvádí 4 038 prodaných bytů v prvních třech čtvrtletích roku 2008, což znamená meziroční pokles o 38 % oproti roku 2007 (www.ckrk.cz). V roce 2009 se Česká republika v oblasti nemovitostí na trhu potýká s dalším oslabením. Příčinou je zpomalení ekonomiky. Srovnání meziroční změny cen domů (obytných nemovitostí) v ČR a UK je znázorněno v grafu 10. a 11. Z těchto grafů je zřejmé, že meziroční změny v cenách domů v UK nebyly tak razantní jako tomu bylo v ČR, a to především změny od roku 2003 kdy byl propad cen na trhu nemovitostí. Od roku 2006 dochází v ČR k oživení, pokles cen můžeme zaznamenat v roce 2008 a to jak v ČR tak i v UK.

**Graf 10.** Meziroční změna cen domů v ČR (v %)



Pramen: [www.globalpropertyguide.com](http://www.globalpropertyguide.com)

**Graf 11.** Meziroční změna cen domů v UK (v %)



Pramen: [www.globalpropertyguide.com](http://www.globalpropertyguide.com)

### 3.3 Inflace a průměrné mzdy v UK a ČR

Predikce uveřejněné Oxford Economics, které jsou v grafech 12., 14. a 15. znázorněny čárkovanou čarou ([www.oxfordeconomics.com](http://www.oxfordeconomics.com)) odhalují, že bez rychlého růstu půjček



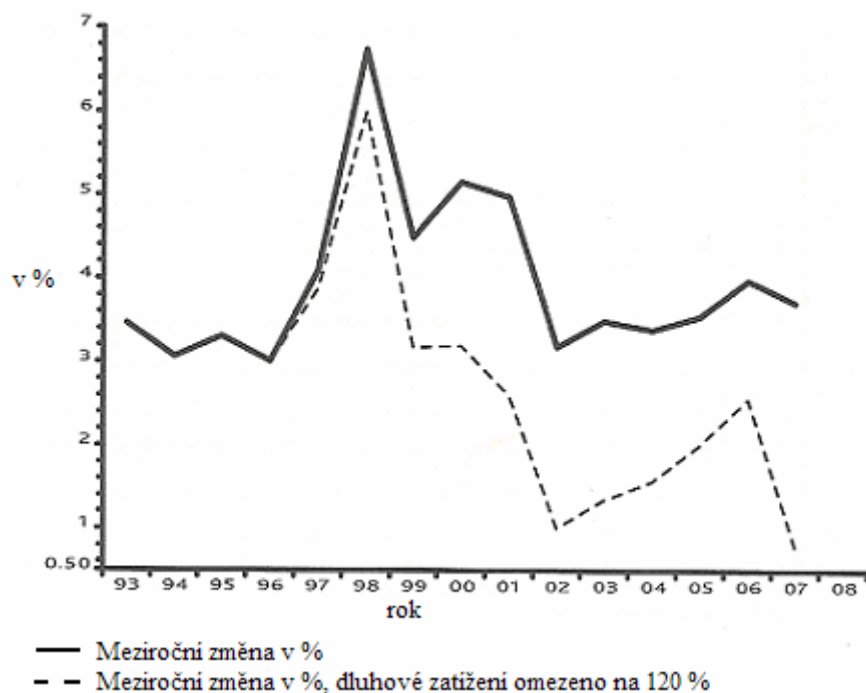
by byl ve Velké Británii značný nedostatek spotřebitelské poptávky. Došlo by tak k výraznějšímu tlaku na mzdy.

Nominální spotřeba by byla na konci desetileté periody o 20 % nižší. Pokles reálné spotřeby by byl tedy menší. Reálná spotřeba by klesla o 8,9 % za deset let a to díky mnohem slabší inflaci. Spotřebitelské ceny by byly o 12,5 % nižší než na konci tohoto desetiletí. Inflace by měla průměrnou hodnotu 0,2 % v porovnání se skutečným výsledkem ve výši 1,5 %. Bylo by zde tedy významné čtyřleté nepřetržité období 2000 až 2003, kdy by došlo k jednoznačné deflaci. Po celou dobu by se inflace nikdy nedostala nad svůj 2,0% cíl stanovený Labouristickou vládou. Pro spotřebitele není důvod kupovat dnes, když se předpokládá, že ceny budou padat.

Spotřebitelské ceny padaly a půjčky rostly příliš rychle, bylo potřeba zastavit klesající inflaci dřív, než spadne pod cíl. V důsledku globalizace dochází ke snižování mezd (levnější pracovní síla) a vyvíjí se tak trvalý tlak na snižování cen. Nezaměstnanost tedy mohla růst a dluh nadále stoupat.

Je zajímavé sledovat, jak dalece by mzdy v UK mohly klesnout, pokud by bylo dluhové zatížení omezeno na 120 %. Rozdíly ve mzdách zdůrazňují skutečnost, že globalizace umožnila snížit náklady na pracovní sílu. Na grafu 12. jsou znázorněny meziroční změny průměrné mzdy (Index průměrného výdělku = Average Earnings Index - AEI) v UK (v %) v letech 1993 až 2008. Predikce (čárkovaně) nám ukazuje, že bez enormního zvýšení objemu půjček by měly mzdy menší nárůst. Největší změna v růstu průměrné mzdy byla od roku 1996 do roku 1998, a to téměř o 3,5 %. V roce 1999 mzdy začaly padat a dluh byl řešením na vyrovnání náhrady mzdy. Tlak na mzdy byl příliš silný. Navzdory silnému oživení ekonomiky po dotcom recesi, se mzdy krátily i v roce 2007, což byl poslední rok boomu bytové výstavby. V roce 2007 zvedly v UK vyšší ceny ropy a potravin inflaci, na vyšší mezd to však nemělo vliv.

**Graf 12.** Průměrná mzda v UK, predikce Oxford Economics (v %)

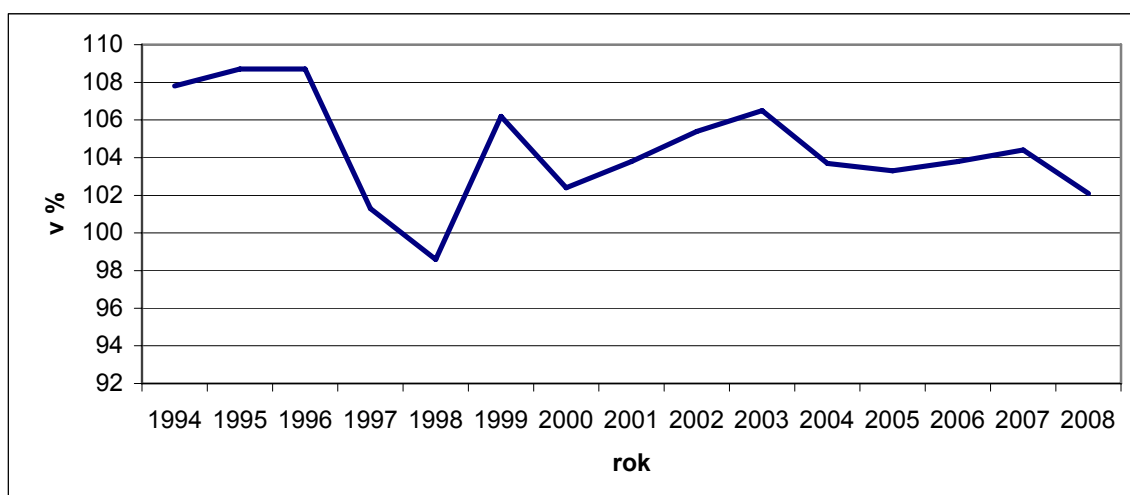


Pramen: Oxford Economic Forecasting a GFC Economics – [www.oef.com](http://www.oef.com),  
[www.gfceconomics.com](http://www.gfceconomics.com)

Průměrná hrubá měsíční mzda v ČR je zobrazena v grafu 13. kde se index reálné mzdy rovná 100 % předchozího roku. Vývoj reálných mezd byl významně ovlivněn inflací. Od roku 1996 inflace stoupala, změna je patrná v roce 1998, kde jsme zaznamenali pokles spotřebitelských cen. Vliv hospodářské krize na český trh práce ovlivnil mzdy, jejichž trend v prvním pololetí roku 2009 zaznamenal posun úrovně směrem dolů vzhledem k vývoji v předchozích letech. To ukazuje na opatření (omezení až zmrazení růstu mezd (tarifů), krácení mimořádných odměn apod.), jenž v souvislosti s očekávanou situací přijali zaměstnavatelé a která nepochybně ovlivnila i vývoj v dalším období roku 2009.

Hospodářská krize měla také vliv na meziroční pokles evidenčního počtu zaměstnanců o takřka 188 tis. osob. Především v průmyslových odvětvích a navazujících činnostech (doprava a skladování) dochází k masovému propouštění a rušení pracovních míst. Rovněž klesá průměrný počet odpracovaných hodin na zaměstnance. K výraznému poklesu počtu zaměstnanců dochází i u agentur zprostředkovávajících zaměstnání tzn. odvětví „administrativní a podpůrné činnosti“ ([www.mpsv.cz](http://www.mpsv.cz)).

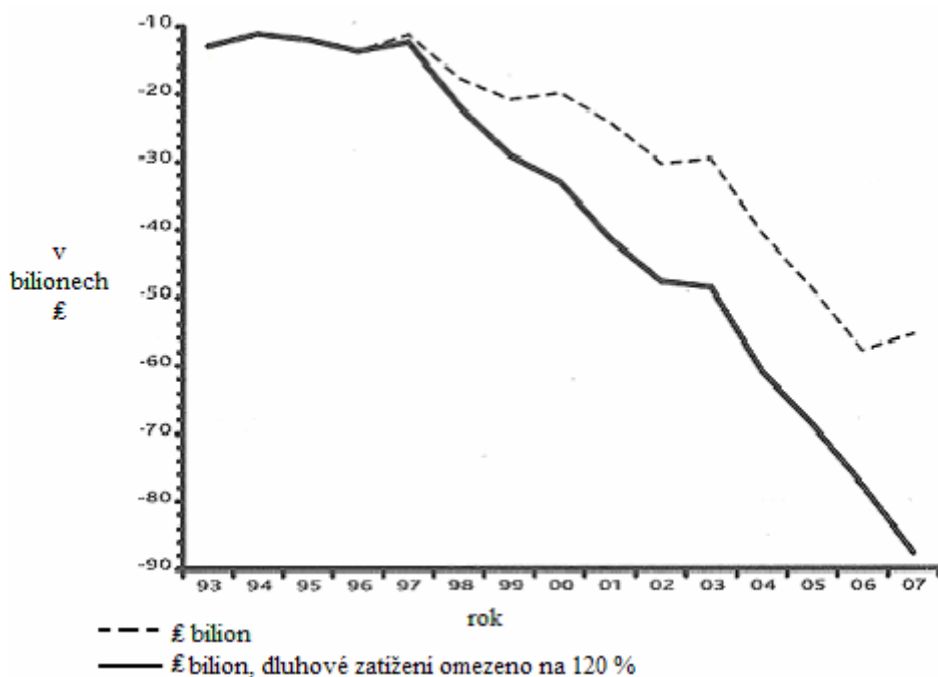
**Graf 13.** Meziroční nárůst průměrné hrubé reálné mzdy v ČR (v %)



Pramen: Český statistický úřad - [www.czso.cz](http://www.czso.cz)

V grafu 14. sledujeme obchodní bilanci v UK v letech 1993 až 2007. Predikce (čárkovaně) nám říká, že UK by měla stále značný obchodní deficit i když by byly půjčky zredukovány (dluhové zatížení omezeno na 120 %). Růst obchodního deficitu je z grafu 14. zřejmý. Mnoho pracovních míst bylo přesunuto do nízkonákladových zemích a úvěrová bublina nadále rostla.

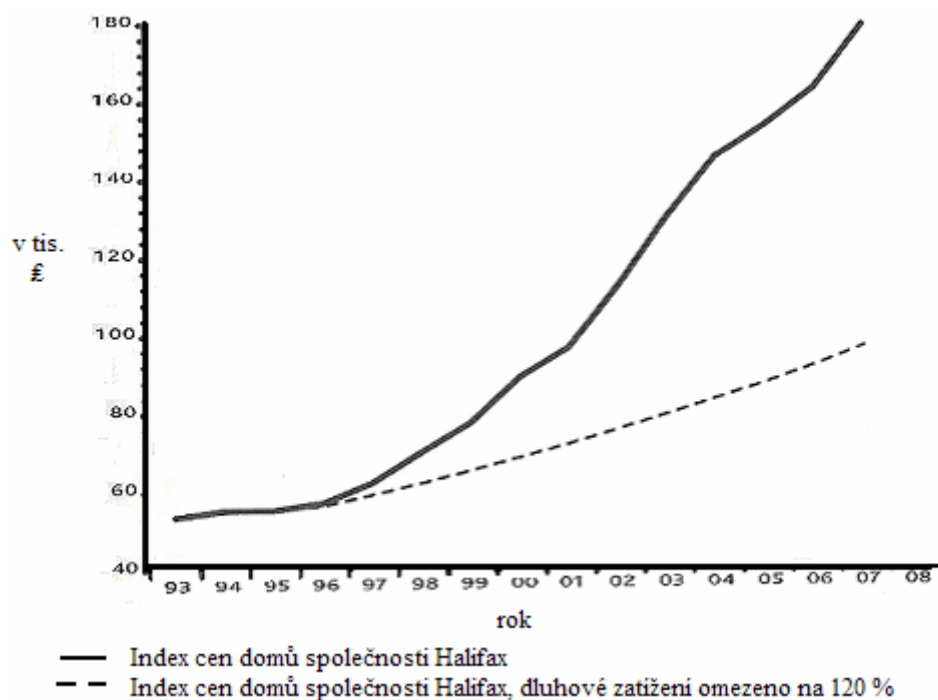
**Graf 14.** Obchodní bilance v UK, predikce Oxford Economics (v bilionech £)



Pramen: Office for National Statistics, Oxford Economic Forecasting a GFC Economics  
– [www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk), [www.oef.com](http://www.oef.com), [www.gfceconomics.com](http://www.gfceconomics.com)

V neposlední řadě je zajímavé sledovat na grafu 15., jak daleko by ceny domů v UK stoupily pod kontrolovanějším nárůstem dluhu (dluhové zatížení omezeno na 120 %). Ve Velké Británii, by se ceny nemovitostí od roku 1997 zvýšily o třetinu. Tato čísla ukazují zcela jednoznačně, že trh s nemovitostmi rostl díky vzrůstu objemu půjček na koupi nemovitosti, nebyl to tedy nedostatek nabídky ani silný hospodářský růst sám o sobě.

**Graf 15.** Ceny domů v UK, predikce Oxford Economics (v tis. £)



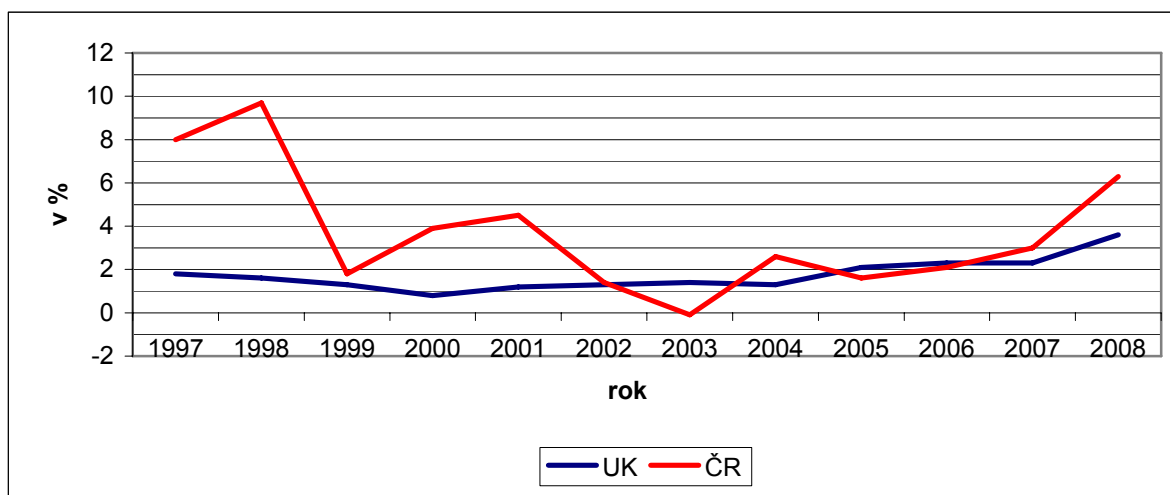
Pramen: Oxford Economic Forecasting and GFC Economics – [www.oef.com](http://www.oef.com),  
[www.gfceconomics.com](http://www.gfceconomics.com)

CPI (Consumer Price Index) na základní zboží začal padat dříve, než se New Labour dostala k moci v létě roku 1997. Podle ONS (Office for National Statistics) v červenci roku 2000 pokles dosáhl vrcholu 4,0 %. V době, kdy bublina praskla v roce 2000 prosazovala Čína svůj podíl na světovém vývozu velmi rychlým tempem a zahájila obrovský tlak na snižování mezd a cen. Rozhodnutí mnoha nově se rozvíjejících ekonomik agresivně exportovat na Západ vybudovalo silné přebytky na běžném účtu a hromadící se obrovské devizové rezervy, které vyvolaly vážnou nerovnováhu. Gordon Brown se neobával ohrožení v roce 1997. V červnu roku 2001 byl ještě čas na změnu, ale dluhové zatížení neustále stoupalo a ve skutečnosti významné zvýšení mělo teprve přijít. Změna ze strany vlády nepřišla, cíl zajistit inflaci mezi 1 a 3 % byl prvořadý.

Tuto stabilní míru inflace v UK můžeme pozorovat i v grafu 16. Dále je zde znázorněna průměrná roční míra inflace v ČR. Průměrná roční inflace v ČR a UK je vypočítána pomocí Průměrného ročního harmonizovaného indexu spotřebitelských cen (Annual average rate of change in Harmonized Indices of Consumer Prices - HICPs),

(<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>). V prosinci 1997 rozhodla bankovní rada České národní banky o změně režimu měnové politiky v ČR a počínaje rokem 1998 přešla k cílování inflace, opustila tak politiku pevného kurzu a souběžné cílování peněžní zásoby. Tento jev je v grafu 16. vyjádřen strmým poklesem inflace v roce 1998. Ze srovnání cílů vytyčených ČNB se skutečnou inflací plyne, že inflace byla výrazně častěji pod než nad inflačními cíli. Největší rozdíly mezi skutečnou inflací a cíli ČNB jsou patrné ve dvou dezinflačních obdobích v letech 1998 až 1999 a 2002 až 2003, avšak i ve zbývajícím období se inflace pohybovala spíše pod příslušným inflačním cílem. Inflace v UK má od roku 1997 do roku 2008 plynulejší a stabilnější průběh než inflace v ČR.

**Graf 16.** Roční průměrná míra inflace v UK a ČR (v %)



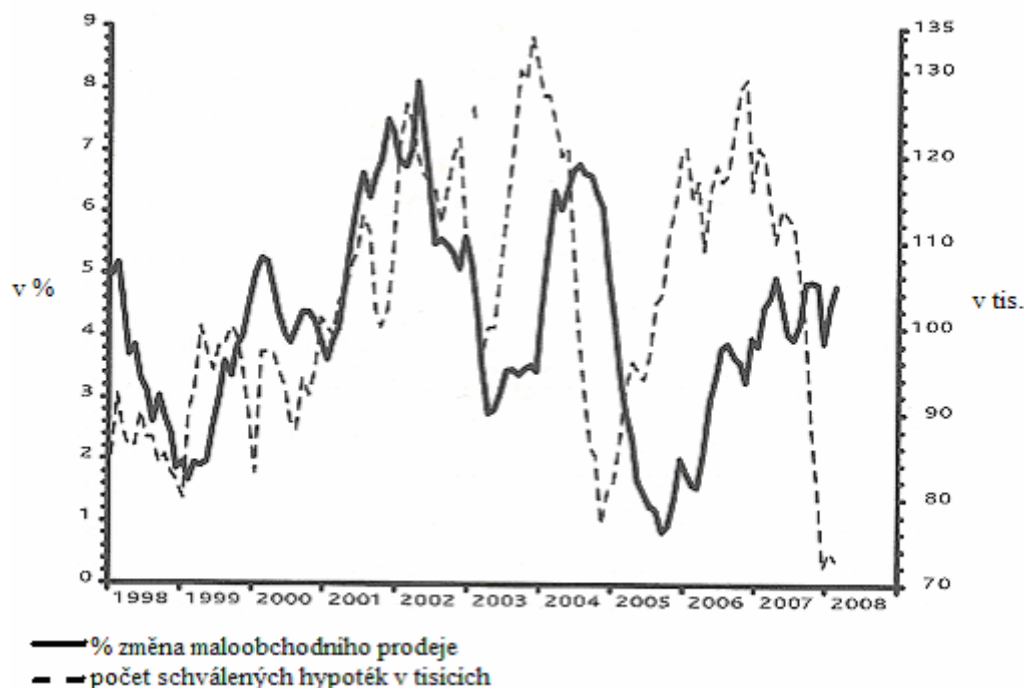
Pramen: Český statistický úřad, Office for National Statistics – [www.czso.cz](http://www.czso.cz),  
[www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)

V době kdy inflace v UK klesla na dolní hranici prioritního cíle zajistit inflaci mezi 1 a 3 % v roce 2000, půjčky nadále rostly. Úrokové sazby byly stanoveny podle jednoho jediného kritéria - inflace. Dokud inflace zůstane nízká, pak se podle kancléře Gordona Browna nemohlo nic stát. Výbor pro měnovou politiku, ale měl mít námitky vůči vládě v průběhu svého mandátu a upozornit, že finanční stabilita je ohrožena tím, že se pokouší zajistit inflaci, aby neklesla pod stanovený cíl. Dohled nad bankami byl předán Financial Services Authority (FSA), ale ke změnám k odvrácení hrozící situace nedošlo, což vedlo k narušení finanční stability a zadlužení. FSA se zabývala jen současnou situací a neuvědomovala si možné riziko v budoucnosti. Bank of England

časem přijala, že cílování inflace bylo prioritou. Názory o významu důležitosti trhu s bydlením se lišily. Mimo jiné byly zveřejněny i články, které upozorňovaly jak úzké je propojení mezi rostoucími cenami nemovitostí a spotřebitelskými výdaji. Jak dluh rostl byla korelace bližší mezi jednotlivými ukazateli na trhu s bydlením a spotřebitelskými výdaji. V dnešní době je již zřejmé, že ekonomika byla podpořena rekordním půjčováním v minulosti (Turner, 2008).

Schválené hypotéky se staly jedním z nejvíce sledovaných ukazatelů. Důvodem bylo to, že počet schválených hypoték kopíroval spotřebitelské výdaje (viz graf 17). Na grafu 17. tedy vidíme jak se vyvíjely maloobchodní prodeje a schválené hypotéky v UK v letech 1998 až 2008. Pravá osa Y nám znázorňuje jak se vyvíjel počet schválených hypoték v tisících. Na levé ose Y je vyznačena změna maloobchodního prodeje v %. Nejvíce schválených hypoték bylo v roce 2002 a nejméně v roce 2005.

**Graf 17.** Maloobchodní prodeje a schválené hypotéky v UK



Pramen: Office for National Statistics – [www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)

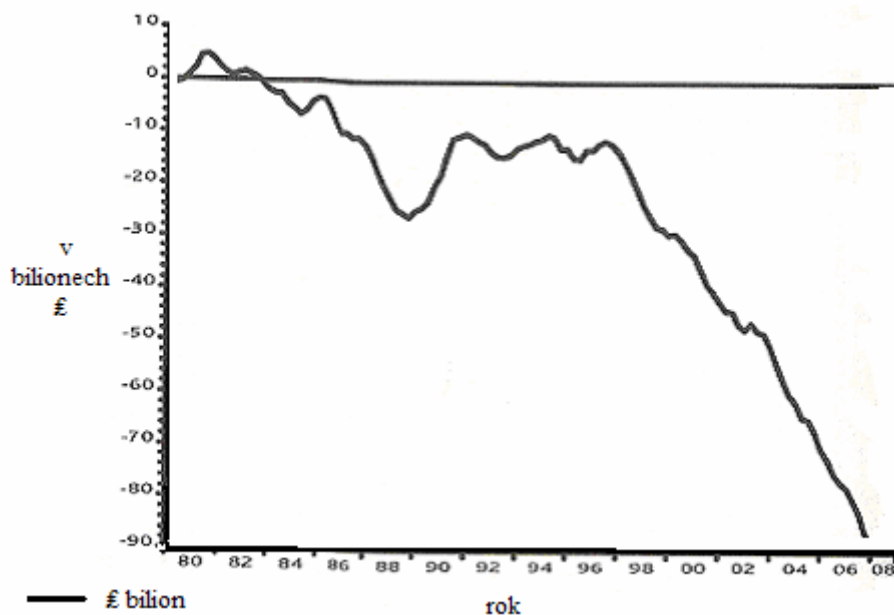
### 3.4 Obchodní bilance v UK a ČR

Po pádu berlínských zdí se stala východní Evropa hlavním příjemcem přímých investic. Země jako Slovenská republika, Česká republika, Polsko a Maďarsko získávaly

obrovský příliv investic. Pro UK plnily tyto státy stejnou roli jako Mexiko pro USA. Nabízely nízké náklady na pracovní sílu, vysokou míru nezaměstnanosti a lákavé šance pro společnosti k přemístění.

Britský obchodní deficit stoupal příliš. Od posledního čtvrtletí roku 2007, zbožový deficit vyšplhal na roční míru 93,2 miliardy, což odpovídá rekordních 6,6 % HDP. Současný schodek běžného účtu dosáhl nového rekordu 5,4 % HDP ve 3. čtvrtletí roku 2007, než opět spadl v následujícím čtvrtletí. Dlouhodobý a stabilní pokles obchodní bilance v UK vidíme v grafu 18. Dovoz zboží z levných ekonomik byl zásadním podmětem vedoucím ke snižování mezd. Británii běží schodek obchodní bilance s Čínou již od roku 1988 a v každém následujícím roce rostl. Prudce pak zrychlil od přelomu tohoto desetiletí a dosáhl rekordních £14,7 miliardy v roce 2007.

**Graf 18.** Obchodní bilance v UK (v bilionech £)

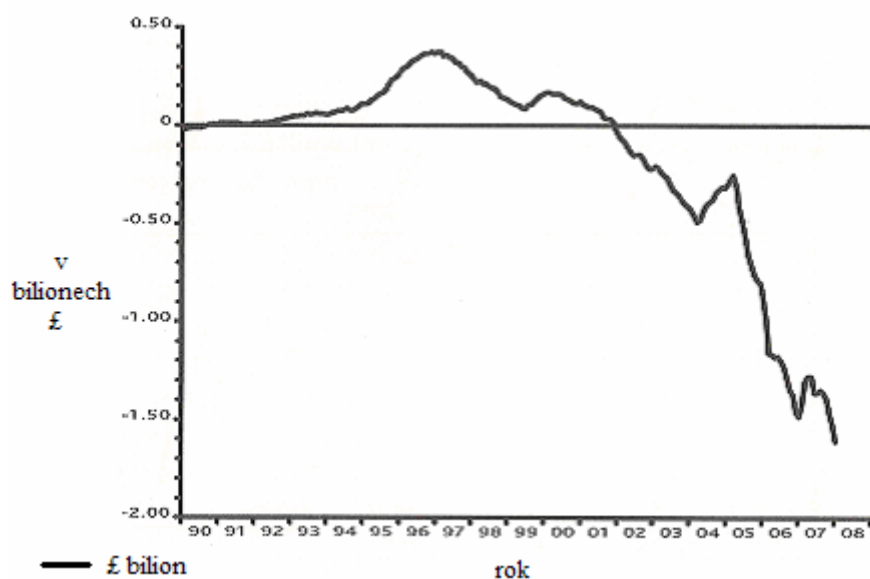


Pramen: Office for National Statistics – [www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)

Také schodek vůči nízkonákladové České republice dosáhl rekordních hodnot, průběh od roku 1990 až do roku 2008 je znázorněn v grafu 19. Zejména od roku 2005 můžeme sledovat strmý růst schodku obchodní bilance.



**Graf 19.** Obchodní bilance UK s Českou republikou (v bilionech £)



Pramen: Office for National Statistics - [www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)

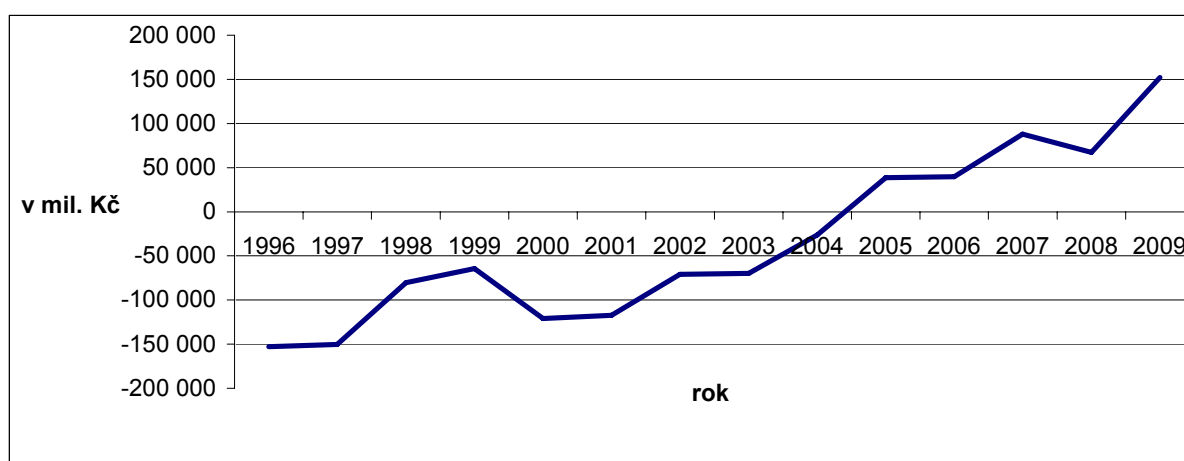
Tempo růstu dovozu bylo překvapující. Během let 2004 až 2007 vzrostl celkový dovoz do Velké Británie o 30 %. Z Číny vzrostl dovoz na 121,9 %. Zvýšení dovozu z východní Evropy bylo ohromující. Dovoz se vyšplhal na 106,1 % z České republiky, 113,0 % z Maďarska, z Polska 132,8 % a pozoruhodných 389,6 % ze Slovenska. Dovoz z Indie byl 77,5 % a z Turecka 76,8 %, což je méně než z východní Evropy.

Velké Británii, ale také běží schodky obchodní bilance se zeměmi, které jsou jen stěží nízkonákladové. Největší vzájemná nerovnováha je s Německem. Následkem je krácení podnikových nákladů. V roce 1997 v UK zaniká třetina neboli 1,3 milionu pracovních míst. Největší ztráty pracovních míst byly v odívání a obuvi, kde se obchodní deficit vyšplhal z £4,7 miliardy v roce 1997 na £11,3 miliard o deset let později. Podle ONS byly zaznamenány velké poklesy i ve strojírenství. Během deseti let se přebytek ve strojírenství ve výši £3,8 miliard dostal do ztráty £17,4 mld. a zaniklo více než 30 % pracovních míst. Schodek ve výši £6,9 miliardy v automobilovém průmyslu se rozrostl na schodek £15,2 miliardy, a to i přes úspěch japonských výrobců, kteří se přesouvají do země. V Británii výrazně poklesl i původní britský automobilový průmysl. I přes tyto ztráty se celková zaměstnanost zvýšila a vystoupila do nových výšin na konci roku 2007. Důkazem, že volný obchod funguje bylo pro New Labour rekordních 30 milionů pracovních míst. Británie vytvořila velké množství pracovních míst v sektoru služeb,

v mnoha případech jsou však závislá na úvěrové bublině a zaplňují prázdnotu ze ztráty pracovních míst ve výrobě. V době kdy se New Labour dostala k moci, měla Velká Británie čisté zahraniční dluhy 33,8 miliardy. O deset let později, se zvedly 9x krát na rekordních £318,9 miliardy neboli 22,5 % HDP ([www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)).

Po vstupu České republiky do Evropské unie je zahraniční obchod České republiky souhrnem vnitrounijního obchodu (tj. obchodu se členskými státy EU) a obchodu se zeměmi mimo EU. Bilanci zahraničního obchodu ČR můžeme sledovat v grafu 20., kde jsou znázorněny údaje od roku 1996 do roku 2009. Vidíme zde, že bilance zahraničního obchodu byla až do roku 2004 prakticky trvale deficitní a až v roce 2005 se tento trend začal obracet.

**Graf 20.** Obchodní bilance ČR (v mil. Kč)



Pramen: Ministerstvo průmyslu a obchodu – [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

Volný obchod má pozitivní přínosy, ale ne pokud ho společnosti používají pouze jako záminku ke snižování nákladů a růstu marže. Pokud se dvě země domluví na obchodě z důvodu komparativních výhod, volný obchod funguje. Ovšem, pokud chtějí pouze maximalizovat zisk krácením nákladů, podstata volného obchodu selže.

### 3.5 Úroková míra v UK a ČR

Pokud se trh s bydlením uchyluje k deflaci je načasování snížení úrokové míry kritické. Jestliže se sníží sazby příliš pozdě, snížení cen nemovitostí nebude účinné a to ze tří důvodů. Finanční instituce se potýkají s problémy, urychlují další růst nákladů

na půjčky a to nad rámec zvýšení klíčových úrokových sazeb z úvěrů, které jsou již předepsané centrálními bankami. Za druhé se zhorší dostupnost úvěrů, a to sníží již tak nízkou poptávku po bydlení. Pokud se úrokové sazby sníží opožděně, pokles dostupnosti hypoték bude kompenzovat prospěch nižších úrokových sazeb. Tím se v podstatě nastartuje další zpřísnění měnové politiky (úvěrových podmínek). Za třetí, existuje možnost, že potenciální kupci domů a bytů budou odrazeni od vstupu na trh s bydlením kvůli prudkému poklesu cen. Dokonce i když úrokové sazby klesají a dostupnost je lepší, bude malá motivace pro kupující, aby vstoupili na trh. Takže se spustí neustále se opakující koloběh. Padají ceny nemovitostí a krátí se úrokové sazby. Nakonec ceny na trhu nemovitostí spadnou natolik kdy budou dostatečně levné a lákavé. Poptávka se bude zvyšovat a trh s byty se bude stabilizovat z vlastního podnětu (Turner, 2008). Myslím si tedy, že snižování úrokových sazeb může pouze zmírnit možný pád a dlouhotrvající pokles. Ale pokud vláda a centrální banka selže při odhalení zásadních příčin, které housing bubble vytvořila nelze trh ochránit před pádem.

V tabulce 1. je uveden vývoj úrokových měr v ČR a UK. Tato data jsou dále pro přehlednost zpracována v grafu 21. Úrokové míry pro ČR vydává ČNB a pro UK Bank of England. Ke snížení úrokových měr dochází v ČR i v UK od konce roku 2008. Poslední změna, respektive snížení sazeb bylo v ČR 17. 12. 2009 na 1 % a ve Velké Británii proběhlo poslední snížení sazeb 5. 3. 2009 a to na 0,5 %.

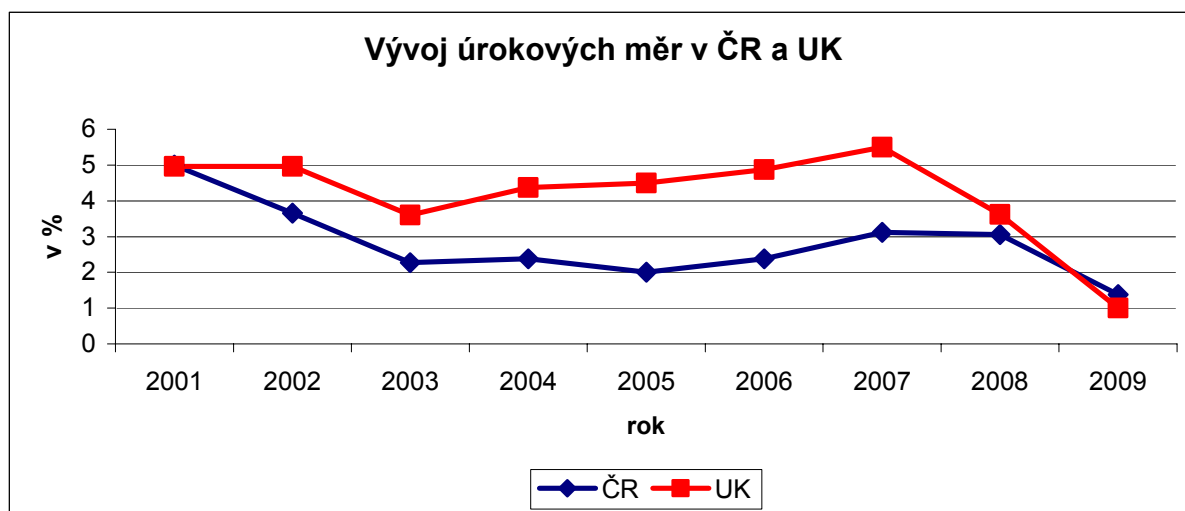
**Tabulka 1.** Vývoj úrokových měr v ČR a UK

ČR		UK	
Datum	Úroková míra (v %)	Datum	Úroková míra (v %)
27.7.2001	5,25	8.2.2001	5,75
30.11.2001	4,75	6.4.2001	5,50
22.1.2002	4,50	11.5.2001	5,25
1.2.2002	4,25	3.8.2001	5,00
26.4.2002	3,75	20.9.2001	4,75
26.7.2002	3,00	4.10.2001	4,50
1.11.2002	2,75	9.11.2001	4,00
31.1.2003	2,50	8.2.2003	3,75
26.6.2003	2,25	11.7.2003	3,50
1.8.2003	2,00	7.11.2003	3,75
25.6.2004	2,25	6.2.2004	4,00
27.8.2004	2,50	7.5.2004	4,25
29.4.2005	1,75	4.8.2005	4,50
29.9.2006	2,50	12.1.2007	5,25

ČR		UK	
Datum	Úroková míra (v %)	Datum	Úroková míra (v %)
8.2.2008	3,75	10.4.2008	5,00
8.8.2008	3,50	8.10.2008	4,50
7.11.2008	2,75	6.11.2008	3,00
17.12.2008	2,25	4.12.2009	2,00
6.2.2009	1,75	8.1.2009	1,50
7.5.2009	1,50	5.2.2009	1,00
7.8.2009	1,25	5.3.2009	0,50
17.12.2009	1,00		

Pramen: Česká národní banka, Bank of England – [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz),  
[www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk)

**Graf 21.** Vývoj úrokových měr v ČR a UK (v %)



Pramen: Česká národní banka – [www.cnb.cz](http://www.cnb.cz), Bank of England –  
[www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk)

### 3.6 Vlastnické bydlení („bydlení ve vlastním“) v UK a ČR

V UK již druhým rokem po sobě klesá počet vlastníků domů a bytů. V roce 2009 tento počet klesl na nejnižší úroveň od roku 1998. Míra vlastnického bydlení je tedy 69,8 %. Analýza banky Halifax udává, že hlavním důvodem poklesu je vysoká cena, která odrazuje potenciální kupce. Boom bytové výstavby od roku 1997 po dobu dalších deseti let, vyhnal ceny nemovitostí příliš vysoko. Podle Ministerstva pro komunitu a místní samosprávy (Department of Communities and Local Government - DCLG) poklesl

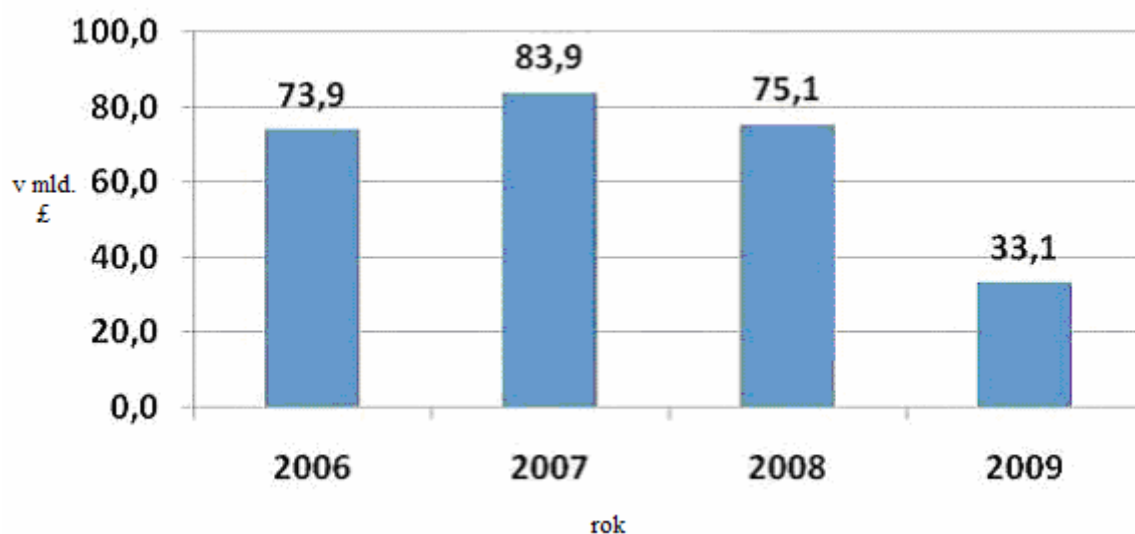
zájem zejména u mladých lidí ve věku 25 až 34 let a dále pak v hlavním městě Velké Británie (v Londýně).

Z výzkumu Sociologického ústavu AV ČR vyplývá, že téměř všichni chtějí „žít ve vlastním“, takže v dlouhodobějším výhledu bude nadále pokračovat trend zvyšování dostupnosti nájemního bydlení a investoři budou muset o solidní nájemníky tvrdě bojovat. Současná stagnace či dokonce pokles cen bytů nemusí znamenat, že vlastní bydlení bude pro větší část společnosti dostupnější. Pokles cen bytů poprvé od roku 2005 potvrdil i ČSÚ. Je však otázkou, zda-li pokles cen bytů bude mít skutečně za následek lepší finanční dostupnost vlastnického bydlení. Ta je totiž dána nejen cenou bytu, ale také dostupností hypotečních úvěrů a jejich úročením. Důležitá je samozřejmě finanční dostupnost a sociální situace. Finanční nedostupnost se pak projevuje především u domácností závislých na sociálních dávkách, na starobních důchodech a také na pracovnících s nižším postavením v zaměstnání a na rodinách, kde je zaměstnán pouze jeden člen (<http://seb.soc.cas.cz>).

### **3.7 Objem poskytnutých hypoték v UK a ČR**

Český hypoteční trh a hypoteční trh Velké Británie zažívají největší ochlazení za poslední 4 roky. Hypoteční trh v UK (graf 22.) zažívá ještě výraznější pokles oproti předchozím třem létům než ČR. Nicméně vývoj z pohledu trendu posledních čtyřech let je prakticky zcela identický v obou zemích.

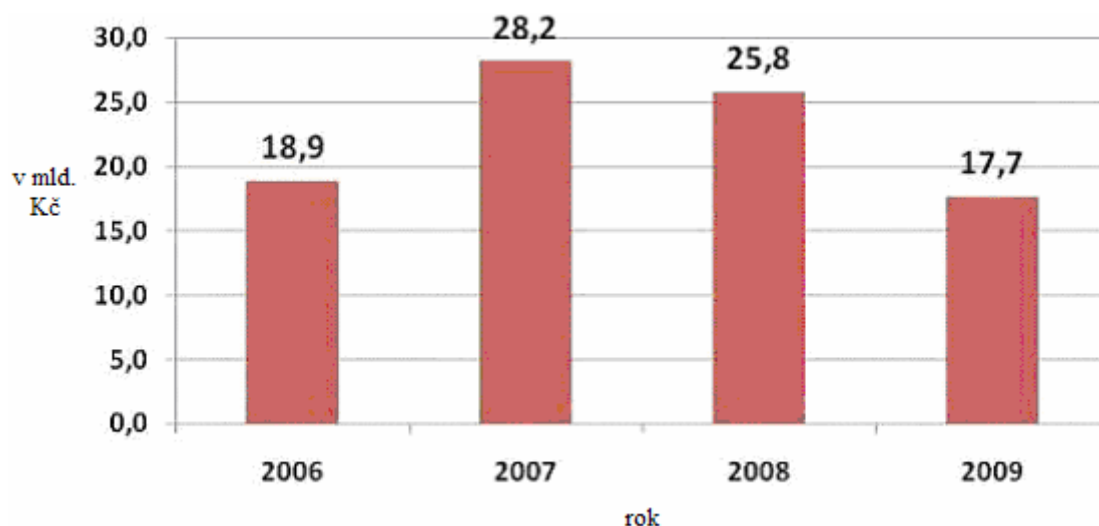
**Graf 22.** Objem nově poskytnutých hypoték v UK za 1. čtvrtletí 2006-2009 v mld. £



Pramen: Council of Mortgage Lenders (CML) - [www.cml.org.uk](http://www.cml.org.uk)

V grafu 23. vidíme, že v ČR se v prvním čtvrtletí roku 2009 poskytlo necelých 18 mld. Kč hypotečních úvěrů v počtu je to 10 296 poskytnutých hypoték.

**Graf 23.** Objem nově poskytnutých hypoték v ČR za 1. čtvrtletí 2006- 2009 v mld. Kč



Pramen: [www.mmr.cz](http://www.mmr.cz), [www.hypindex.cz](http://www.hypindex.cz)

Vývoj obou ekonomik je samozřejmě odlišný, nicméně faktory které ovlivňují poptávku po hypotékách, se dají srovnávat napříč ekonomikami. Hlavní rozdíl je v tom, že ekonomika UK je v recesi již druhým rokem a hypoteční trh se potýká se značnými

problémy. Velký posun nastal ve vývoji úrokových sazeb, ty klesly. V segmentu bydlení a nižších LTV (Loan to Value – poměr úvěru k zástavní hodnotě nemovitosti) jsou úrokové sazby pod hranicí 3 %. Velkým problémem v UK je negative equity, tedy situace, kde dnešní hodnota nemovitosti je nižší než výše dluhu, hypotéky. Tomuto problému čelí odhadem až 900 000 domácností. Trh nemovitostí se vyvíjí v ČR stejným směrem, tedy ceny klesají. V UK i ČR došlo v některých lokalitách k poklesu cen nemovitostí až o 30 %. Ceny některých nemovitostí dosáhly již svého dna. Co lze říci s určitostí je to, že pokles úrokových sazeb nestimuluje růst poptávky po hypotékách přímo. To lze pozorovat na letošním 1. čtvrtletí, kdy jsou sazby v UK velmi nízko, ale realitní trh je v hluboké stagnaci. Je patrné, že hypoteční poptávka je úzce spojena s vývojem ekonomiky a životní úrovní. V této souvislosti je jisté, že oživení hypotečního trhu je spojeno s oživením mikroekonomiky a ochotou lidí se zadlužovat.

## 4. Investice do nemovitostí

### 4.1 Trendy ovlivňující potenciál investic do nemovitostí

Přínosem řízených interview a sekundárních dat poskytnutými realitními kancelářemi a developerskými společnostmi v ČR a UK bylo zjištění trendů ovlivňující potenciál investic do nemovitostí, dále zjištění současné a odhad budoucí situace na realitním trhu. V této části diplomové práce jsem tedy oslovila celkem 20 realitních kanceláří a 2 developerské společnosti. Z toho bylo 11 realitních kanceláří a 1 developerská společnost z ČR a 9 realitních kanceláří a 1 developerská společnost z UK.

Na trhu nemovitostí existují trendy, které vedou ke zvýšení poptávky po nemovitostech a také ty, které působí na snižování nabídky nemovitostí. Kombinace nabídky a poptávky ovlivňuje ceny nemovitostí na trhu. Ceny nemovitostí mohou být velmi různorodé nejen v rámci krajů či regionů, ale také v rámci ulice nebo malých částí města.

Pro výběr vhodných investičních příležitostí na trhu nemovitostí jsou klíčové následující faktory:

- Demografie – důležitý je růst populace (zvyšuje poptávku) a také věkové složení populace;
- Infrastruktura – např. nová železniční stanice, MHD, autobusové zastávky, dostupnost dálnice nebo silnice I. třídy, atd.;
- Pracovní příležitosti – např. nově vzniklá firma, která zaměstná větší počet lidí ve městě či nově vybudované obchodní centrum;
- Regenerace – např. pokud oblast dostane peníze z veřejných či soukromých prostředků a ty použije na zlepšení občanské vybavenosti, výstavbu parků, odpočinkových zón, sportovišť, atd.

Tyto faktory ovlivňují ceny nemovitostí a pokud se zkombinují všechny čtyři v jedné oblasti, získá se tím velmi zajímavá investiční příležitost.



Vlivem vysoké rozvodovosti a stárnutí obyvatelstva přibývá domácností jednotlivců a to zejména domácností žen ve vyšším věku. Objevil se také trend směřující k nezávislosti a individualismu. Mladší lidé odcházejí z domů dříve. Někteří si i po svatbě drží dvě nemovitosti pro finanční zajištění, ale také pro zajištění v případě rozvodu či jiných událostí jako je změna zaměstnání apod. Je zřejmé, že se průměrná velikost domácnosti za několik posledních let zmenšila. Materialismus z konce 20. století přispěl k nahlížení na vlastnění nemovitosti, jako na společenský status. Lidský individualismus tedy vede jednotlivce i páry k většímu úsilí vlastnit svůj vlastní majetek jako prvek bezpečnosti, síly a prestiže.

#### **4.1.1 Demografie**

Populační vývoj v České republice i Velké Británii je ovlivněn populačním vývojem Evropy i světovým populačním vývojem. V obou těchto zemích proběhla mezi dvěma světovými válkami demografická revoluce. Před demografickou revolucí se narodil velký počet dětí, ale byla vysoká míra mortality. Naopak po demografické revoluci byl počet narozených dětí menší, ale téměř všechny se dožily dospělosti.

Během minulého století došlo v UK k velkým výkyvům v počtu narozených dětí. Od roku 1972 počet narozených dětí prudce klesl. V roce 2001 tento počet začal růst. Což má zřejmě souvislost se silnými populačními ročníky z 80tých let a tak se očekává růst počtu narozených dětí i v příštích 10 letech. V roce 1975 činila populace Velké Británie 55 milionů obyvatel, v roce 2009 měla 62 milionů a předpokládá se 68 milionů v roce 2020 ([www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)).

Populace Velké Británie stejně jako České republiky stárne. Míra populace starší 65 let stoupla v UK od roku 1983 z 15 % na 16 % v roce 2008. Tento trend stárnutí populace má pokračovat i nadále. V roce 2033 by mělo v UK žít 25 % populace starší 65 let. Velký populační nárůst by měl být i u lidí starších 85 let. V roce 1983 jich žilo v UK 600 000. V roce 2008 se tento počet více než zdvojnásobil na 1,3 milionu. A k velkému nárůstu bude docházet podle predikce i nadále. V roce 2033 by tito lidé měli tvořit 5 % populace UK, v přepočtu je to více než 3,2 milionu lidí ([www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)).

První větší imigrační vlny zažila Velká Británie v 60tých a 70tých letech minulého století, kdy náboroví pracovníci (převážně z asijských zemí) přijížděli za prací do textilních továren na severu země. Dnes se ovšem směr migračních pohybů stáčí k Londýnu a jihu Anglie. Čistá míra migrace zaznamenala výrazný růst v roce 2004. V roce 2008 však začala klesat. V roce 2008 imigrovalo do Británie 590 000 lidí a počet emigrantů byl 427 000. Studovat přijelo 175 000 lidí, pracovat 145 000 a 220 000 lidí imigrovalo se záměrem příbuzným práci (dobrovolník, au-pair, atd.). Největší počet imigrantů byl z Polska a Austrálie. Nejvyhledávanější destinací pro imigranty byl Londýn. Do hlavního města imigrovalo 28 % všech příchozích v roce 2008. Jiho-západ byl jediným regionem, který měl v tom samém roce čistou emigraci ([www.emn.fi](http://www.emn.fi)).

Počet obyvatel v ČR v roce 1960 byl 9,7 mil. o 20 let později to bylo již 10,3 mil. a rok 2009 zaznamenal 10,4 mil. Podle českého statistického úřadu je predikce klesající, v roce 2020 se předpokládá pokles na 10,2 mil. obyvatel ([www.czso.cz](http://www.czso.cz)). Od roku 1995 do roku 2005 byl zaznamenán pokles počtu narozených dětí, který se ustálil kolem hranice 90 000. Tento propad nastal i přes příznivé věkové složení potenciálních matek – silné ročníky žen z konce 70tých let a z let 80tých. Tyto ženy však založení rodiny z různých důvodů odkládaly či odkládají do pozdějšího věku, zčásti také svůj počet dětí omezují (častěji se objevují pouze jednodětné rodiny).

Od roku 2005 můžeme pozorovat zvýšený počet důchodců, který je následkem „baby boomu“ po druhé světové válce. Počet osob starších 65 let se má zvýšit z 1,4 mil. osob (14 %) v roce 2004 na téměř 2,2 mil. (21 %) v roce 2020. Předpokládá se, že v příštích pěti letech vzroste počet nejstarších věkových ročníků narozených ve 30tých a začátkem 40tých let 20. století, tedy lidí nad 80 let ([www.defenceandstrategy.eu](http://www.defenceandstrategy.eu), [www.czso.cz](http://www.czso.cz)). Lidé dnes žijí mnohem déle než dříve a to hlavně díky lepší zdravotní péči a pracovním podmínkám.

Dalším důležitým trendem je migrace. Česká republika se stala po roce 1990 imigrační zemí. V posledních letech je nejvíce přistěhovaných cizinců občany Ukrajiny, Slovenska a Vietnamu. Nejvíce cizinců se přistěhovává do centrální části republiky, tj. Prahy (asi 1/3 všech přistěhovalých v roce 2007) a Středočeského kraje (1/6 všech

přistěhovalých v roce 2007). Český statistický úřad předpokládá pro dalších deset let ustálení kladné čisté míry migrace na úrovni 25 000 obyvatelstva ([www.czso.cz](http://www.czso.cz)).

Můžeme tedy říct, že Anglie má lepší demografický trend pro srovnání cen domů oproti České republice. Byla vždy zemí s přiměřeně vysokou imigrační úrovní, která pomohla podpořit zvýšení počtu obyvatel. Naopak v ČR se očekává úbytek počtu obyvatel. Z části je to dáno také tím, že pro ženy v ČR je mnohdy nedostupné a nákladné najít hlídání dětí. Po skončení studia si tedy hledají práci pro získání zkušeností na pracovním trhu. I tento aspekt přispívá k pozdějšímu zakládání rodiny s dětmi a tyto rodiny jsou pak menší. Jedná se o komplexní sociální fenomén s mnoha aspekty. V rámci Evropy můžeme říci, že v severozápadní oblasti pozorujeme růst počtu obyvatel a naopak pokles ve většině jižní a východní Evropy. Selektivní růst můžeme zaznamenat i v typických prázdninových destinacích, kde se někteří cizinci rozhodli usadit na důchod (např. jižní Španělsko, jižní Francie, Řecko a Kypr). Organizace spojených národů předpokládá, že v roce 2050 bude tvořit Evropa jen 7,6 % světové populace. V roce 2009 Evropané tvořili 9,7 % světové populace a v roce 1950 to bylo 21,6 % ([www.un.org](http://www.un.org)).

Všechny tyto demografické změny je nutné vzít v úvahu při investování do majetku.

Poptávka bude především po těchto nemovitostech:

- 2-3 pokojové byty a 3-4 pokojové domy v sousedstvích blízko center měst s plnou občanskou vybaveností;
  - v ČR – např. Zlín, Olomouc, Uherský Brod, Luhačovice, České Budějovice, Praha;
  - v UK – např. Bath, Bristol, Southampton, Londýn;
  - nemovitosti s výhledem na moře podél jižního pobřeží Anglie – např. Cornwall, Devon, Sussex;
- středně velké prázdninové domy a apartmány vhodné pro důchodce z UK v turistických oblastech na jižním pobřeží Španělska, Řecka a západní pobřeží Itálie, jih Francie, pobřeží Balkánu, Kypr a východní pobřeží Bulharska;
- pro české občany chaty, chalupy či rekreační apartmány v přírodě – např. Šumava - Lipno, Krkonoše, Beskydy, Hostýnské vrchy;

- pro Angličany je velmi lákavý francouzský venkov a také středně veliké domy v Anglii a jižním Walesu, které jsou situované v bezpečných oblastech obchodních, univerzitních a historických měst a na vesnicích.

Nemovitosti po kterých poptávka ustane v UK i ČR:

- ničím výjimečné velké rodinné domy situované daleko od občanské vybavenosti, zdravotní péče, kulturního dění města a turistických atrakcí;
- vesnické a venkovské domy, které jsou daleko od občanské vybavenosti a nejsou považovány za prázdninové, domovy na důchod nebo druhé domovy;
- panelové byty na sídlištích;
- nemovitosti v průmyslových oblastech.

Klíčovým kritériem budoucích investic do nemovitostí jsou silné povalečné ročníky, které budou ovlivňovat poptávku po nemovitostech. Jako silné ročníky můžeme považovat ty narozené mezi rokem 1946 (konec 2. světové války) a rokem 1964. Právě období, kdy se muži vraceli domů z války zapříčinilo tento „baby boom“. Právě tento fakt vedl k rozmachu bytové výstavby na konci padesátých let a v šedesátých letech. Důležité je, že tyto silné ročníky nyní odchází do důchodu. A tak se v příštích 20 letech nabízí možnost zajistit pro ně odpovídající nabídku nemovitostí a služeb po kterých se budou poptávat.

Nastává trend, kdy lidé odcházející do důchodu nechtějí strávit stáří pasivním způsobem. Snaží se být aktivní, chtějí cestovat, být nezávislí a tíhnou ke kavárenské kultuře. To znamená, že nebudou vyhledávat domovy důchodců uprostřed ničeho, naopak budou vyhledávat zábavu, moře, společnost, vazby k rodině, přátelům a kultuře. Vyvarují se oblastem s vysokou kriminalitou. Mohou také tíhnout k oblastem kde vyrůstali nebo kam jezdili na rodinné dovolené a na které mají vzpomínky.

Pro tyto lidi jsou následující možnosti:

- jestliže bydlí v příjemné lokalitě a ve vyhovující nemovitosti tak tam zůstanou;
- mohou si koupit/pronajmout druhý domov v prázdninové oblasti:

- v ČR tito lidé budou upřednostňovat koupi/pronájem chaty, chalupy či rekreačního apartmánu, situovaného v přírodě (lesy, louky, atd.), které nabízí aktivní odpočinek;
- pro UK jsou typické lokality u moře na jihu Anglie, které nabízejí atraktivní prostředí, zábavu a sportovní vyžití (např. jachting);
- mohou si koupit/pronajmout apartmán ve městě nebo v centru velkoměsta s bohatou kulturou.

Některá rekreační střediska v Anglii mají velký potenciál. Jedná se o oblasti, které byly velmi oblíbené pro střední třídy v 70tých letech a nyní se sem vracejí se svými rodinami nebo zde hledají místo na důchod. Jsou to např. Rock, Padstow nebo Newquay v Cornwallu. Všechny tyto oblasti mají krásné pláže a přístavy, regenerují se nebo je regenerace v plánu. Je možné i několikrát denně létat nízkonákladovými lety z Newquay do Londýna na letiště Stanstead a Gatwick. Právě nemovitosti s výhledem na moře budou cílené. Mnozí z 15 milionů silných poválečných ročníků budou chtít nemovitosti právě v těchto oblastech. Budou se chtít přestěhovat za mořem, do teplejších oblastí s příznivějším počasím. Avšak získat stavební povolení pro domy s výhledem na moře je obtížné a tyto pozemky jsou vzácné. To vše bude mít vliv na cenu zdejších nemovitostí. Do módy se také vracejí tradiční britská viktoriánská přímořská letoviska. Ty zaznamenaly pokles od 70tých let, kdy příliv turistů zaznamenalo Španělsko a jiné slunečné destinace. Právě tato letoviska se začínají regenerovat a komunikační spojení mezi městy se zlepšuje. Např. britské viktoriánské přímořské letoviště Folkestone v Kentu získalo v roce 2007 nové železniční spojení do Londýna St. Pancras (cesta trvá pouhých 55 minut).

V příštích dvaceti letech se také projeví trend zvyšujícího se počtu rodin, které touží po životě na venkově. Angličani se vracejí k jejich typickému „Englishman's house is his castle” a k tzv. „Green welly brigade”, které představují hony na koních se psy a také lovecký skeet, tyto aktivity jsou typické pro lidi z vyšší a střední třídy. Nejvhodnější jsou farmy, které se stávají ekonomicky nevýhodné a stárnou. Tyto nemovitosti většinou koupí lidé z města, kteří mají dostatek peněz.

Chalupaření a chataření patří v České republice k velmi oblíbeným činnostem. Chataření se v ČR začalo rozvíjet v druhé polovině 60tých let. V 70tých letech začíná i chalupaření. Chalupy se rekonstruovaly ze starých chátrajících venkovských obydlí. Tento trend zaznamenal klesající tendenci počátkem sametové revoluce, kdy lidé začali jezdit do exotických cizích zemí. V posledních letech si však chataření i chalupaření získává opět přízeň českých občanů. Můžeme pozorovat nová stavení, která slouží lidem pro načerpání energie, nabrání fyzické i psychické síly a samozřejmě odpočinku nejen od hluku města, ale i jeho smogu a chvatu. Tato odpočinková mnohdy i exkluzivní sídla si pořizují především rodiny žijící přes týden v bytech v rušných městech a také lidé důchodového věku.

Na trhu převládá poptávka nad nabídkou. Volných rekreačních sídel tedy ubývá a zájem díky silným poválečným ročníkům („baby boomers“), které nyní odcházejí do důchodu stoupá. Požadavkem je, aby tyto nemovitosti nabízely komfort, pohodlí a nacházely se v odpovídajícím prostředí. Důležitým faktorem je dojezdová vzdálenost, dvě třetiny chat a chalup leží do 30 kilometrů od místa bydliště majitelů. Nejvíce chat a chalup je ve středních Čechách, a to hlavně v okolí hlavního města. Dále pak horské oblasti Krkonoš, Jizerských a Lužických hor, Plzeňsko, širší okolí Brna a Beskydy. Chalupy, které lze většinou využívat celoročně, bývají hlavně v horských oblastech a pod horami. Velmi oblíbené jsou také rekreační areály, které vznikají např. na Lipně, a rekreační vesnice např. v Podkrkonoší. Chaty vznikají především v blízkém okolí větších měst. Např. pro Zlínský kraj jsou velmi oblíbené chalupářské oblasti Hostýnské vrchy, Bílé Karpaty (Lopeník, Žitková) či Ostrožská Lhota, kde se nachází rozsáhlá šterková jezera nazývaná „slovácké moře“, vhodná ke koupání, potápění a rybaření. Zájem tedy bude o chaty či chalupy s dobrým dopravním spojením a oblastí, které budou nabízet aktivní odpočinek. Již nyní můžeme sledovat vznikající golfové hřiště, wellness centra, rozvoj cyklostezek, či vinařských stezek (<http://bydleni.idnes.cz>, [www.realitymag.cz](http://www.realitymag.cz)).

#### **4.1.2 Socioekonomické trendy**

V současné době je důležité neustále sledovat vývoj socioekonomických trendů a jejich působení na trh nemovitostí. Tyto trendy, které zkoumají vztah mezi ekonomickou aktivitou a společenským chováním, musíme zvážit s ohledem na životní styl a snažit se pochopit jak by mohly být ovlivněny a jak by se mohly vyvíjet v budoucnosti.

Socioekonomické trendy, ovlivňující nabídku i poptávku na trhu nemovitostí:

- v České republice rostla míra nezaměstnanosti od prosince 2008, ve Velké Británii již od června 2008. V ČR byl v roce 2009 zaznamenán největší meziroční pokles zaměstnanosti od roku 1999. Nepředpokládá se, že by míra nezaměstnanosti v roce 2010 klesla pod hranici 9 %. V červnu roku 2008 zaznamenala UK největší růst nezaměstnanosti od roku 1992. Predikce pro rok 2010 hovoří o míře nezaměstnanosti 8 % ([www.kurzy.cz](http://www.kurzy.cz), [www.guardian.co.uk](http://www.guardian.co.uk));
- důchodový věk je stanoven v ČR i v UK na 65 let;
- penzijní krize rostou s tím jak silné poválečné ročníky odcházejí do důchodu, náklady na zdravotní péči se zvyšují – lidé žijí déle (90 let je předpokládaná délka života ve vyspělých zemích v roce 2050);
- environmentální standardy budou nadále stoupat, právní předpisy k ochraně životního prostředí se budou neustále zpříšňovat;
- na významu bude nadále růst trend ekologického bydlení (Heap, 2009);
- růst cen stavebních pozemků bude ovlivněn ekologickými aktivisty, problematikou brownfields a nimbyismem;
- do roku 2050 by mělo 70 % světové populace žít ve městech ([www.prb.org](http://www.prb.org));
- golfová hřiště lázeňská a wellness centra získávají na popularitě po celé Evropě, lidé preferují zdravý životní styl;
- konzumní způsob života je stále značný i v době krize;
- mobilní telefony s vestavěnými video-kamerami umožňují lidem komunikovat živě přes internet. Důležitá je i pružná pracovní doba, růst komunikace face-to-face mimo kanceláře, telekonference přes internet, atd.;
- internetové nakupování se stává samozřejmostí – pouze největší a nejoriginálnější nákupní centra budou stále populární z důvodů sociálního aspektu nakupování. Např. Xscape v Milton Keynes (UK), je zábavní centrum, které nabízí unikátní kombinaci nakupování, extrémních sportů a volnočasových aktivit pro všechny věkové skupiny. Toto centrum nabízí lyžařskou sjezdovku, lanové centrum, airkix, bowling, posilovnu, multikino, restaurace a obchody;
- nízkonákladová letecká doprava je samozřejmostí;

- firmy nacházejí stále větší oblíbenost v umístění blízko regionálních a mezinárodních letišť;
- dopravní spojení např.:
  - v UK od roku 2008 vlakem Eurostar stojí zpáteční jízdenka z Londýna do Paříže 40 liber a cesta trvá 2h 30 minut;
  - v ČR z Prahy do Drážďan za 20 eur vlakem Eurocity za 2 h 15 minut, z Prahy do Berlína trvá cesta 4 h 50 minut a stojí 29 eur.

Je nutné se zaměřit na lokality, které se regenerují a rýsují se pozitivní změny, které mohou oblast pozvednout. Důležité je najít tyto oblasti v dostatečném předstihu než regenerace začne probíhat. Např. pokud je v plánu nová vlaková stanice a tudíž nové dopravní spojení, které výrazně urychlí cestování mezi městy, nemovitosti v blízkosti této stanice zvýší svoji hodnotu. Pokud již výstavba začala, je pro investory pozdě výhodně nakoupit nemovitosti.

Odhad takové lokality, která má potenciál a bude žádanou v budoucnosti není jednoduché. Trh nemovitostí však ovlivňuje řada ekonomických, demografických, sociálních a jiných aspektů a právě jejich sledování a poučení se z minulosti poukazuje na vhodné lokality a druhy nemovitostí určené k zajímavým investicím do budoucnosti.



## **5. Budoucí vývoj realitního trhu**

### **5.1 Odhad vývoje realitního trhu v ČR i UK**

Trh nemovitostí v ČR i UK byl v uplynulých letech v období konjunktury. Ceny všech druhů nemovitostí rostly. Na konci roku 2007 zasáhl Velkou Británii pokles poptávky po bydlení, což implikovalo první pokles cen nemovitostí. Českou republiku pak pokles zasáhl v druhé polovině roku 2008. Trh nemovitostí se změnil z trhu nabízejícího na trh poptávajícího. Poptávka po nemovitostech, které byly uměle nadhodnoceny, ustala a boj na realitním trhu byl odstartován. Ten kdo se chce udržet na trhu musí překonat stávající způsoby prodeje nemovitostí. Inzerování na internetu, v tisku a televizi bude nedostačující. Nové technologie umožní lepší představení nemovitostí potenciálním kupujícím. Budoucnost mají virtuální prohlídky a videoprezentace. Nabídka komplexních, profesionálních a kvalitních služeb realitních společností se musí stát samozřejmostí.

V ČR se nynější realitní služby mnohdy omezují jen na zprostředkování koupě, prodeje či pronájmu nemovitosti. Na realitním trhu chybí zvyšování kvalifikace realitních makléřů, prosazování standardů jakosti služeb, certifikace činností a procesů ISO normami, dodržování etických kodexů obchodování. Mimo realitní kanceláře se v ČR stále prodává 60 % nemovitostí. Mnohdy je to dáno právě z důvodu nesolidnosti a používání nekalých praktik realitních kancelářů, což se odráží v nedůvěře lidí. Prodejem mimo realitní kanceláře chtějí někteří lidé ušetřit (v ČR se provize pohybuje mezi 5 až 6 %, v UK je průměrná provize 1,5 %). Ve Velké Británii mají lidé větší důvěru v realitní kanceláře, prodeje mimo ně jsou minimální. Na trhu se vyskytují především velké společnosti s historií, kterým lidé věří. Jako problém realitní kanceláře vidí v komplexnosti a aktuálnosti informací v „HIP – Home information pack“. Jedná se o systém, který zavedla vláda v roce 2007. Nachází se zde předepsané právní dokumenty pro veškeré domy na prodej, kromě těch, které jsou prodávány soukromě. Do systému HIP se nezadávají komerční nemovitosti, ti mají povinnost poskytnout pouze zprávu o energetické náročnosti domu. Jedná se tedy o výpisy vlastnictví, dokument o energetické náročnosti domu o stavu domu apod. Cílem je nabídnout potenciálním zákazníkům a kupujícímu ucelené informace o nemovitosti. Tímto

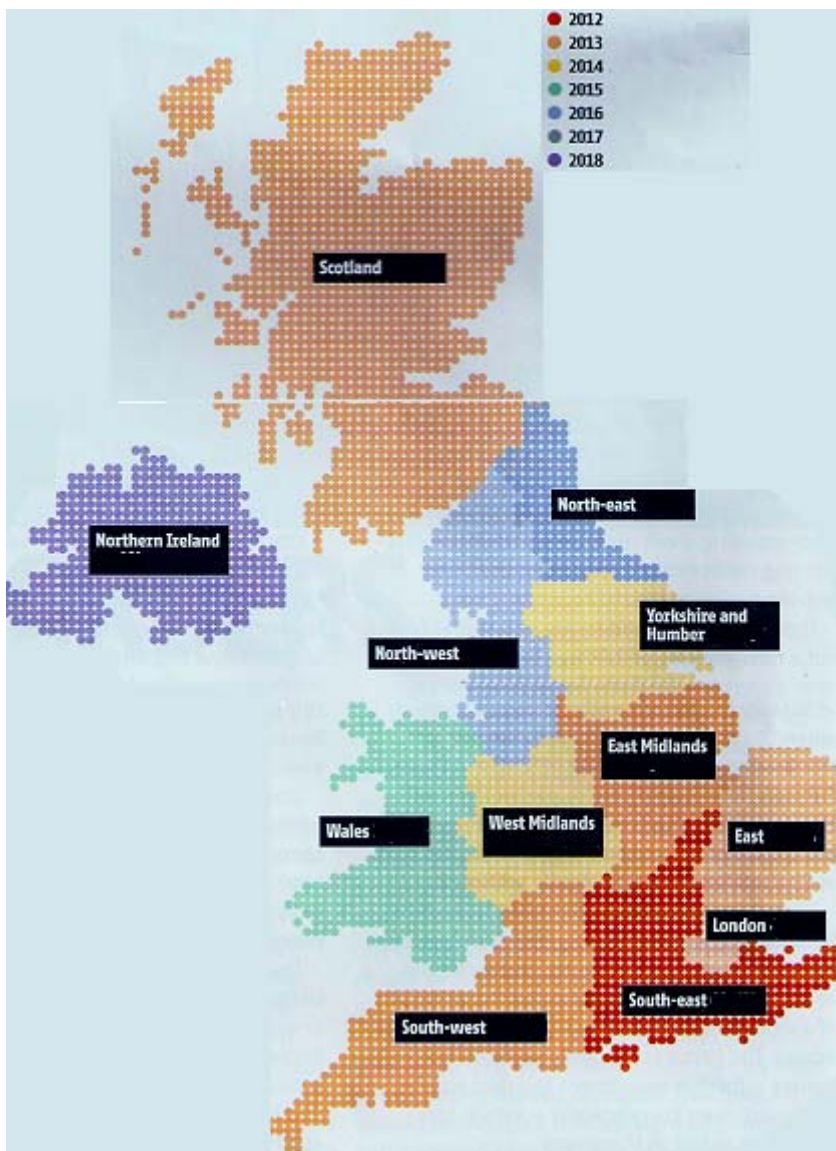
se předchází ponákupnímu zjištění nežádoucího stavu domu a urychluje se proces nákupu a prodeje na realitním trhu. ([www.direct.gov.uk](http://www.direct.gov.uk)). Je nutné podotknout, že v ČR chybí jakékoliv ucelené informace o stavu realitního trhu a slovo, které při uskutečněných rozhovorech nejčastěji vystihovalo realitní trh v ČR, bylo „džungle“.

To že se realitní trhy vyčistí je vnímáno jako jeden z pozitivních dopadů krize. Zejména na českém trhu se nacházely a stále nacházejí amatérské firmy, které doposud těžily z realitního boomu. V tom také vidí některé realitní kanceláře v ČR i UK svou šanci jak v budoucnu profitovat. Pokud zkrachuje konkurence, nabízí se tím možnost upevnit postavení na trhu a rozšířit nabídku. Lidé budou více zvažovat a porovnávat nabídky. Trend, kdy se všechno kupovalo za první ceny ustupuje. U developerských společností to bude obdobné jako u realitních kanceláří. Menší firmy budou schopny zahajovat nové projekty, ale nebudou mít kapitál na jejich dokončení. Naproti tomu velké firmy, schopné zahajovat i dokončovat vlastní stavby, budou vedle toho kupovat a dokončovat dobré projekty menších firem. Úspěch firem bude tedy záležet na kapitálové síle, na množství a kvalitě pozemků, které budou mít k dispozici, i na tom jak dokážou odlišit své projekty od konkurenčních. Velmi důležitá bude také přidaná hodnota ve formě lepší dostupnosti lokality či kvality zařízení bytu. Krizi tak přežijí jen kapitálově silní developeři, kteří svůj zisk reinvestovali do nákupu pozemků a do dalších projektů, na rozdíl od těch jejichž síla spočívá jen v tom, že nabrali velké množství úvěrů.

Je zřejmé, že krize změnila i myšlení mladých generací. Dříve lidé neměli problémy se získáním práce, ale dnes je tomu jinak. Ani absolventi vysokých škol nemají nic jisté. A v takové situaci je pro mladého člověka finanční závazek na patnáct dvacet let a fixace na jednu lokalitu nepříliš lákavý. A k tomu se přidávají banky, které už nepůjčují tak ochotně jako dříve. Silné ročníky, hlavní zájemci o novostavby, budou odcházet. Z trhu také odchází drobní investoři, kteří v minulosti představovali část poptávky. Tito investoři profitovali z trvalého růstu cen nemovitostí a také z příjmů z pronájmu. Nepředpokládá se tedy výrazné oživení realitního trhu dříve než v roce 2012.

Na obrázku 3. je znázorněna predikce návratu cen nemovitostí na hodnoty z roku 2007 pro regiony Velké Británie. Oblast Jihovýchodní Anglie by se měla zotavit jako první a to už v roce 2012. Pro tyto oblasti je také predikován největší nárůst cen nemovitostí. Následovat by ji měli oblasti Jihozápadní Anglie, Východní Midlands, Východní Anglie, Londýn a Skotsko pro jejich zotavení se uvádí rok 2013. O rok později v roce 2014 Západní Midlands, Yorkshire a Humber. O rok později v roce 2015 Jihozápadní Anglie, Východní Anglie, Londýn a Skotsko pro jejich zotavení se uvádí rok 2013. O rok později v roce 2014 Západní Midlands, Yorkshire a Humber.

Obrázek 3. Rok zotavení oblastí Velké Británie na hodnoty z roku 2007



Pramen: Dixon, 2008

První náznaky oživení realitního trhu zaznamenala ČR i UK začátkem roku 2010. Předpokládá se však, že ceny v prvním čtvrtletí tohoto roku zůstanou stejné. Kupující

by měli tedy udělat svou peněžní nabídku do března tohoto roku. K oživení by mohlo přijít s pozdním jarem 2010, očekává se zvýšení cen nemovitostí o 3-5 %. Bude však velice záležet na jednání vlád, zlepšení podmínek čerpání hypoték a vývoj nezaměstnanosti na trhu práce. Budoucí vývoj realitního trhu lze po pádu, který šokoval celý svět jen těžko odhadnout. Předpokládá se však pomalé zotavení, nejdříve v oblastech s potenciálem rozvoje a růstem zaměstnanosti. Po šokujícím pádu banky Lehman Brothers v září roku 2008 v USA a po znárodnění banky Northern Rock v témže roce v Anglii zasáhla bankovní svět nedůvěra a nejistota. Během krize zkrachovaly některé z bank, stejně jako zanikly společnosti působící na realitním trhu. Můžeme tedy konstatovat, že zotavování z krize je dlouhodobý proces, při kterém se trhy opravdu vyčistí a svým způsobem i ozdraví.

## Závěr

Již na začátku, kdy jsem vyhledávala informace o realitním trhu, tak mě velmi překvapilo, že se v České republice vůbec nevyskytuje pojem realitní ekonomika. V zahraničních publikacích je tento termín běžně užívaný. Také získat informace o realitním trhu v ČR je poměrně obtížné. Neexistuje žádná instituce, která by poskytovala přehled či objasňovala problémy týkající se realitního trhu. Získávání dat ve Velké Británii bylo snazší než v ČR. Data jsou přehledně a aktuálně zpracována a ochota odborníků poskytnout informace je větší. Zřejmě je to také proto, že historie realitního trhu v ČR se začala psát až po roce 1989.

Úpadek realitního trhu zapříčiněný především poskytováním Subprime hypoték v USA vyvolal následnou finanční a hospodářskou krizi. Rekordní půjčování pomáhalo hospodářskému růstu a tak bylo vládami ať už v Americe, Anglii či v ČR podporováno. Také rozšíření volného obchodu bylo markantní a zisky rostly na úkor pracovních práv a ochrany životního prostředí. Pokud se dvě země domluví na volném obchodu z důvodu komparativních výhod, volný obchod funguje. Ovšem pokud chtějí maximalizovat zisk krácením nákladů, podstata volného obchodu selže. Vlády se chovají stejně jako nadnárodní korporace. Soutěží o největší konkurenční výhodu.

Housing bubbles mohou stimulovat ekonomický růst, avšak jen krátkodobě za předpokladu, kdy budí dojem, že s růstem cen nemovitostí se stávají lidé bohatšími. Nárůst cen nemovitostí v UK byl markantní, za deset let vzrostly ceny o 189,6 %, a tak rostlo i čisté bohatství domácností. Z tohoto důvodu nebylo rozsáhlé půjčování nikdy považováno za znepokojující. Vyšší dluh byl vždy vyrovnán ještě rychlejším růstem cen domů. Pád cen nemovitostí byl nevyhnutelný. Vývoj cen nemovitostí v ČR byl odlišný. V roce 2003 byl propad cen, trh se začal oživovat až v roce 2006 a k největšímu nárůstu došlo v roce 2007. Pokles cen na trhu nemovitostí nastal v roce 2008 nejprve v UK a pak i v ČR.

Finanční krize dorazila do UK v roce 2008 a zastihla lidi nepřipravené na tuto situaci. Zprávy o růstu nezaměstnanosti a neschopnosti obyvatelstva splácet své půjčky se vyskytovaly v médiích každodenně. Příkladem velkého propouštění bylo, když

v prosinci roku 2008 jeden den propustil krachující Woolworth 40 000 lidí. Banky žádaly vládu o pomoc. Trend domácností se změnil, lidé omezili nakupování, začali šetřit a nedůvěra v bankovní systém rostla. Ke konci roku 2008 začalo zemi opouštět velké množství lidí hlavně polské, ale i české a slovenské národnosti. Před tím než krize začala, bylo oblíbené part-buy, part rent neboli „Homebuy shared-ownership schemes“, které umožňuje lidem si vzít hypotéku na 25 % až 75 % nemovitosti a zbytek nemovitosti vlastní „housing association“. Hypotéka se tedy platí jen na tu část nemovitosti, kterou člověk koupí a zbytek od asociace pronajímá za dostupnou částku. Člověk může zvyšovat svůj podíl do té doby než bude vlastnit celou nemovitost. Tímto part-buy, part-rent pomáhala vláda lidem s příjmem pod £ 60 000 ročně a tzv. first-time buyers (lidé, kteří kupovali nemovitost poprvé). Tento systém shared-ownership se však stal pro lidi, kteří potřebovali přeúvěrovat hypotéku velmi nevýhodným a uvedl mnoho lidí do existenčních problémů. Nyní se vláda snaží o nápravu a pomoc lidem, kteří mají problémy splácet jejich domovy prostřednictvím tzv. „Mortgage rescue scheme“.

Ve srovnání s ČR zasáhla UK nejen hospodářská, ale i finanční krize. V České republice narozdíl od Velké Británie se banky vyhnuly krachu. V roce 2009 zavedly velké podniky úsporné řešení, začaly propouštět a omezily výrobu. Např. Škoda auto a.s., Česká zbrojovka a.s., zkrachovaly Sklářny a Petrof začal vyrábět nábytek. Hospodářská krize se projevila v propouštění lidí, krachem podniků a tudíž růstem nezaměstnanosti a poklesem kupní síly. Výrazné zlepšení se neočekává ani v tomto roce.

Potenciál investic do nemovitostí ovlivňují faktory jako jsou demografie, infrastruktura, pracovní příležitosti a regenerace. Klíčovým kritériem budoucích investic do nemovitostí jsou silné poválečné ročníky, které budou ovlivňovat poptávku po nemovitostech. Tito lidé odcházející nyní do důchodu nechtějí strávit stáří pasivním způsobem. Chtějí cestovat, být nezávislí a tíhnou ke kavárenské kultuře. Důležité taky je, že lidé v důchodovém věku v průměru bohatnou. Nabídku a poptávku na trhu nemovitostí ovlivňují také socioekonomické trendy. Je nutné se tedy zaměřit na lokality, které se regenerují a rýsují se pozitivní změny, které mohou oblast pozvednout. Důležité je však najít tyto oblasti dříve než regenerace začne probíhat.

Dnes je již zřejmé, že trh nemovitostí se změnil z trhu nabízejícího, na trh poptávajícího. Poptávka po nemovitostech, které byly uměle nadhodnoceny, ustala a boj na realitním trhu byl odstartován. Ten kdo se chce udržet na trhu musí překonat stávající způsoby prodeje nemovitostí. Jako jeden z pozitivních dopadů krize je vnímáno to, že se trhy vyčistí od amatérských firem, které doposud těžily jen díky realitnímu boomeru. Na realitním trhu chybí zvyšování kvalifikace realitních makléřů, prosazování standardů jakosti služeb, certifikace činností a procesů ISO normami, dodržování etických kodexů obchodování. Mimo realitní kanceláře se v ČR stále prodává 60 % nemovitostí. Ve Velké Británii prodeje mimo realitní kanceláře nejsou tak běžné. Oživení na trhu nemovitostí by mohlo přijít s pozdním jarem 2010. Bude však velice záležet na jednání vlád, zlepšení podmínek čerpání hypoték a vývoji nezaměstnanosti na trhu práce.

Nikdo neví zda by krize dorazila v takové podobě jak ji známe dnes nebýt Prime hypoték z USA. Zřejmě by nakonec krizi spustilo něco jiného. Jedno je však jisté, když se podíváme do historie, finanční a hospodářské krize byly (např. Světová hospodářská krize v letech 1929-1933, která byla odstartována krachem na newyorské burze 24. října 1929) a tudíž je pravděpodobné, že krize budou i v budoucnu, i když se budou lišit svými specifiky.

## Summary

This diploma work is about real estate market in the Czech Republic and Great Britain. For comparison of these two markets and understanding how the current economic crisis has influenced them, I tried to compare the following indicators: house prices, inflation, average earnings, balance of trade, interest rates, homeownership and mortgage approvals. Housing bubbles in the USA have deliberately created the damage inflicted by companies shifting production abroad in an attempt to boost profits. As these bubbles burst, economic growth in many developed countries will inevitably tumble.

Interviews with real estate and development Company in the Czech Republic and Great Britain helped me find out trends affecting property investment and its potentials. The marked factors which, I believe, will affect property investment prices now and in the future, are socio-economic trends, demographics, infrastructure, jobs and regeneration of the area.

The property market has been changed from the market of supplier to the market of demander. Real estate and development Companies have to change their way of selling and offer complex and professional services. It is expected the real estate market will recovery slowly.

Key words: credit crunch, housing bubbles, housing economics, property, real estate market.



# SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

## **Publikace:**

BAKOVÁ, Ludmila, a spol. *Bydlení*. Brno : Masarykova univerzita, 1997. 116 s.

ISBN 80-210-1586-1.

BOURNE, Larry S., HITCHCOCK, John R., KJELLBERG, Judith M. *Urban housing markets : recent directions in research and policy*. [s.l.] : [s.n.], 1978. 334 s.

ISBN 0802023398.

DIXON, Marcus. 10-year trek to the peak. *Property week*. 2008-12-05, 05.12.08, s. 38.

FALLIS, George. *Housing economics*. Toronto ; Boston : Butterworths, 1985. 241 s.

ISBN 0409829404.

HEAP, Richard. Tenants willing to pay green premium. *Property week*. 2009-01-16, 16.01.09, s. 55.

IRWIN, Robert . *The for sale by owner kit*. Chicago : Dearborn Trade Publishing, 2002.

236 s. ISBN 0793150264.

KYLE, Robert C. , FLOYD, Baird M., SPODEK, Marie S. *Property management*. 6th edition. [s.l.] : Dearborn Real Estate, 1999. 480 s. ISBN 0793131170.

PŠENIČKOVÁ, Lucie. *Financování bydlení*. [s.l.], 2008. 80 s. Fakulta ekonomicko správní. Masarykova univerzita Brno. Katedra financí. Vedoucí diplomové práce Ing. Jan Krajíček.

TURNER, Graham. *The credit crunch : Housing bubbles, globalisation and the worldwide economic crisis*. London : Pluto Press, 2008. 222 s. ISBN 9780745328102.

ZAZVONIL, Zbyněk. *Oceňování nemovitostí na tržních principech*. Praha : CEDUK, 1996. 173 s. ISBN 80-902109-0-2.

ŽÍTEK<sub>1</sub>), Vladimír. *Regionální ekonomie a politika*. Brno : Masarykova univerzita, 2004. 156 s. ISBN 80-210-3478-5.

ŽÍTEK<sub>2</sub>), Vladimír. *Oceňování nemovitostí a přírodních zdrojů*. Brno : Masarykova univerzita, 2004. 91 s. ISBN 80-210-3348-7.

**Právní předpisy:**

Zákon č. 40/1964 Sb., občanský zákoník

Zákon č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání

**Internetové zdroje:**

ALLEN, Paddy; MEAD, Nick. *Http://www.guardian.co.uk* [online]. 2010-01-19 [cit. 2010-03-09]. UK nonemployment since 1984. Dostupné z WWW: <<http://www.guardian.co.uk/business/interactive/2009/jun/22/unemployment-and-employment-statistics-recession>>.

*Http://www.bankofengland.co.uk* [online]. 2010 [cit. 2010-02-18]. Monetary Policy Committee Decisions. Dostupné z WWW: <<http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy/decisions/decisions10.htm>>.

BEAMS, Nick. *Http://www.wsws.org* [online]. 2008-12-22 [cit. 2010-01-16]. The World Economic Crisis. Dostupné z WWW: <<http://www.wsws.org/articles/2008/dec2008/nbe3-d22.shtml>>.

*Http://bydleni.idnes.cz* [online]. 2007-07-25 [cit. 2009-11-13]. Chataření v Česku nevymizí. Dostupné z WWW: <[http://bydleni.idnes.cz/stavba.asp?c=A070725\\_144358\\_rodinne\\_domy\\_web](http://bydleni.idnes.cz/stavba.asp?c=A070725_144358_rodinne_domy_web)>.

*Http://www.cecodhas.org* [online]. 2008 [cit. 2010-01-10]. Social housing in the Czech Republic . Dostupné z WWW: <<http://www.cecodhas.org/content/view/96/138/>>.

*Http://www.ckrk.cz* [online]. 2008 [cit. 2010-01-12]. Snížení DPH prospěje stavebnictví i realitám. Dostupné z WWW: <<http://www.ckrk.cz/aktualita/13/snizeni-dph-prospeje-stavebnictvi-i-realitam>>.

*Http://www.cml.org.uk* [online]. 2010-03-18 [cit. 2010-03-21]. February gross mortgage lending. Dostupné z WWW: <<http://www.cml.org.uk/cml/media/press/2579>>.

*Http://www.cnb.cz* [online]. 2007 [cit. 2010-01-14]. Trhy aktiv a finanční infrastruktura. Dostupné z WWW: <[http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/financni\\_stabilita/zpravy\\_fs/fs\\_2007/FS\\_2007\\_3\\_trhy\\_aktiv.pdf](http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zpravy_fs/fs_2007/FS_2007_3_trhy_aktiv.pdf)>.

*Http://www.cnb.cz* [online]. 2010 [cit. 2010-01-18]. Kurzy devizového trhu. Dostupné z WWW: <[http://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/devizovy\\_trh/kurzy\\_devizoveho\\_trhu/denni\\_kurz.jsp](http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/denni_kurz.jsp)>.

*Http://www.czso.cz/* [online]. 2008-05-14 [cit. 2010-03-09]. Zahraniční a vnitřní migrace. Dostupné z WWW: <[http://www2.czso.cz/csu/cizinci.nsf/o/ciz\\_migrace-popis\\_aktualniho\\_vyvoje](http://www2.czso.cz/csu/cizinci.nsf/o/ciz_migrace-popis_aktualniho_vyvoje)>.

Donner, Christian. *Bytové politiky v zemích Evropské unie*. [online]. 2000 [cit. 2009-08-02]. Dostupný z WWW: <[http://www.mmr.cz/Bytova-politika/Statistiky-Analyzy/Analyzy-a-odborne-texty-z-oblasti-bydleni-\(1\)/Bytove-politiky-v-zemich-Evropske-unie---Christian](http://www.mmr.cz/Bytova-politika/Statistiky-Analyzy/Analyzy-a-odborne-texty-z-oblasti-bydleni-(1)/Bytove-politiky-v-zemich-Evropske-unie---Christian)>.

*Http://www.direct.gov.uk* [online]. 2009 [cit. 2010-03-10]. Home and community. Dostupné z WWW: <[http://www.direct.gov.uk/en/HomeAndCommunity/BuyingAndSellingYourHome/Homeinformationpacks/DG\\_171807](http://www.direct.gov.uk/en/HomeAndCommunity/BuyingAndSellingYourHome/Homeinformationpacks/DG_171807)>.

*Http://www.emn.fi/* [online]. 2009-11-27 [cit. 2010-01-12]. European migration network. Dostupné z WWW: <[http://www.emn.fi/files/176/Compilation\\_UK\\_ad\\_hoc\\_query\\_Trends\\_in\\_International\\_Migration\\_open.pdf](http://www.emn.fi/files/176/Compilation_UK_ad_hoc_query_Trends_in_International_Migration_open.pdf)>.

*Http://epp.eurostat.ec.europa.eu* [online]. 2010 [cit. 2010-03-16]. HICP. Dostupné z WWW:

<<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsieb060&plugin=0>>.

*Http://fraser.stlouisfed.org* [online]. 1933 [cit. 2010-01-16]. The Debt-deflation theory of great depressions. Dostupné z WWW:

<<http://fraser.stlouisfed.org/docs/meltzer/fisdeb33.pdf>>.

*Http://www.globalpropertyguide.com* [online]. 2009-02-12 [cit. 2010-01-16]. Challenging times for the Czech property market. Dostupné z WWW:

<<http://www.globalpropertyguide.com/Europe/Czech-Republic/Price-History>>.

*Http://www.globalpropertyguide.com* [online]. 2009-09-29 [cit. 2010-01-16]. House prices move up in UK. Dostupné z WWW:

<<http://www.globalpropertyguide.com/Europe/United-Kingdom/Price-History>>.

*Http://www.guardian.co.uk* [online]. 2009-11-14 [cit. 2010-01-12]. Economic crisis. Dostupné z WWW:

<<http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2009/nov/14/economiccrisis>>.

CHARPIN, Françoise; MATHIEU, Catherine. *Http://www.ofce.sciences-po.fr* [online]. 2004 [cit. 2010-01-16]. A new leading indicator of UK quarterly GDP growth.

Dostupné z WWW: <<http://www.ofce.sciences-po.fr/pdf/dtravail/WP2004-10.pdf>>.

*Http://londonbanker.com/* [online]. 2008-07-31 [cit. 2010-01-16]. London banker. Dostupné z WWW: <<http://londonbanker.blogspot.com/2008/07/fishers-debt-deflation-theory-of-great.html>>.

LUX, M, a spol. *Analýza opatření bytové politiky směřujících k podpoře flexibility práce v ČR* [online]. 2006 [cit. 2009-05-23]. Dostupný z WWW:

<[http://seb.soc.cas.cz/publikace\\_download/publikace/flexibilita/flexibilita1\\_k1.pdf](http://seb.soc.cas.cz/publikace_download/publikace/flexibilita/flexibilita1_k1.pdf)>.

*Http://www.marketwatch.com* [online]. 2008-02-26 [cit. 2010-01-16]. Home prices post first yearly drop in 16 years. Dostupné z WWW:

<<http://www.marketwatch.com/story/home-prices-fall-89-in-2007-case-shiller-says>>.

*http://www.mmr.cz* [online]. 2009 [cit. 2010-01-11]. Tabulka hypotečních úvěrů. Dostupné z WWW: <<http://www.mmr.cz/CMSPages/GetFile.aspx?guid=7eebb71d-68c0-4d5d-b425-2c508e59b832>>.

*Http://www.mpo.cz* [online]. 2009 [cit. 2010-01-11]. Zahraniční obchod. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/cz/zahranicni-obchod/>>.

*Http://www.mpsv.cz* [online]. 2009 [cit. 2010-01-12]. Analýza vývoje příjmů a výdajů domácností ČR. Dostupné z WWW:

<[http://www.mpsv.cz/files/clanky/7786/0902\\_text.pdf](http://www.mpsv.cz/files/clanky/7786/0902_text.pdf)>.

*Http://www.oecd.org* [online]. 2009 [cit. 2010-01-14]. OECD Economic Outlook. Dostupné z WWW:

<[http://www.oecd.org/document/18/0,3343,en\\_2649\\_33733\\_20347538\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/18/0,3343,en_2649_33733_20347538_1_1_1_1,00.html)>.

*Http://www.prb.org* [online]. 2010 [cit. 2009-12-15]. Human Population: Urbanization. Dostupné z WWW:

<<http://www.prb.org/Educators/TeachersGuides/HumanPopulation/Urbanization.aspx>>.

*Http://www.realtymag.cz* [online]. 2010-01-13 [cit. 2010-02-09]. Chaty a chalupy v roce 2010. Dostupné z WWW: <<http://www.realtymag.cz/40/chaty-a-chalupy-v-roce-2010/>>.

*Http://www.sourcewatch.org* [online]. 2010-03-02 [cit. 2010-01-16]. Ben S. Bernanke. Dostupné z WWW: <[http://www.sourcewatch.org/index.php?title=Ben\\_S.\\_Bernanke](http://www.sourcewatch.org/index.php?title=Ben_S._Bernanke)>.

*Http://www.statistics.gov.uk* [online]. 2009-08-27 [cit. 2010-02-09]. Population. Dostupné z WWW: <<http://www.statistics.gov.uk/cci/nugget.asp?id=369>>.

*Http://www.statistics.gov.uk* [online]. 2009-08-27 [cit. 2010-02-09]. Population. Dostupné z WWW: <<http://www.statistics.gov.uk/cci/nugget.asp?ID=949>>.

*Http://www.statistics.gov.uk* [online]. 2009 [cit. 2009-11-18]. United Kingdom Balance of Payments. Dostupné z WWW: <[http://www.statistics.gov.uk/downloads/theme\\_economy/PB09.pdf](http://www.statistics.gov.uk/downloads/theme_economy/PB09.pdf)>.

*Http://www.statistics.gov.uk* [online]. 2010-02-26 [cit. 2010-01-16]. GDP Growth. Dostupné z WWW: <<http://www.statistics.gov.uk/cci/nugget.asp?id=192>>.

SUNEGA, Petr. *Makroekonomie bydlení* [online]. 2002 [cit. 2009-09-03]. Dostupný z WWW: <[http://seb.soc.cas.cz/publikace\\_download/publikace/makroekonomie.pdf](http://seb.soc.cas.cz/publikace_download/publikace/makroekonomie.pdf)>.

ŠMONDRK, Jozef; JANÍČEK, Karel. *Http://www.defenceandstrategy.eu/* [online]. 2007-07-10 [cit. 2010-03-09]. Sociálně demografický vývoj v ČR a jeho odraz v AČR. Dostupné z WWW: <<http://www.defenceandstrategy.eu/redakce/index.php?lanG=cs&subakce=scearch&scearchText=SOCI%C1LN%CC%20DEMOGRAFICK%DD%20V%DDVOJ%20V%20%C8R%20A%20JEHO%20ODRAZ%20V%20A%C8R&od=11&>>.

*Http://www.un.org* [online]. 2010 [cit. 2010-02-23]. Population Division. Dostupné z WWW: <<http://www.un.org/esa/population/>>.

## Seznam obrázků

Obrázek 1. Faktory ovlivňující cyklické chování trhu nemovitostí	str. 28
Obrázek 2. Vztah mezi trhem bydlení a trhem práce	str. 33
Obrázek 3. Rok zotavení oblastí Velké Británie na hodnoty z roku 2007	str. 69

## Seznam tabulek

Tabulka 1. Vývoj úrokových měr v ČR a UK	str. 53, 54
--	-------------

## Seznam grafů

Graf 1. Trh existující nabídky bytového fondu	str. 22
Graf 2. Tok nových domů	str. 22
Graf 3. Vliv odpisů na nabídku stávajícího bytového fondu	str. 23
Graf 4. Vliv odpisů na nabídku nových domů	str. 23
Graf 5. Dopad zvýšení poptávky na nabídku stávajícího bytového fondu v krátkodobém horizontu	str. 24
Graf 6. Dopad zvýšení poptávky na nabídku nových domů v krátkodobém horizontu	str. 24
Graf 7. Krátkodobé dopady zvýšení nákladů na nabídku stávajícího bytového fondu	str. 25
Graf 8. Krátkodobé dopady zvýšení nákladů na nabídku nových domů	str. 25
Graf 9. Ceny domů (obytných nemovitostí) v UK (v tis. £)	str. 41
Graf 10. Meziroční změna cen domů v ČR (v %)	str. 42
Graf 11. Meziroční změna cen domů v UK (v %)	str. 42
Graf 12. Průměrná mzda v UK, predikce Oxford Economics (v %)	str. 44
Graf 13. Meziroční nárůst průměrné hrubé reálné mzdy v ČR (v %)	str. 45
Graf 14. Obchodní bilance v UK, predikce Oxford Economics (v bilionech £)	str. 46
Graf 15. Ceny domů v UK, predikce Oxford Economics (v tis. £)	str. 47
Graf 16. Roční průměrná míra inflace v UK a v ČR (v %)	str. 48
Graf 17. Maloobchodní prodeje a schválené hypotéky v UK	str. 49
Graf 18. Obchodní bilance v UK (v bilionech £)	str. 50
Graf 19. Obchodní bilance UK s Českou republikou (v bilionech £)	str. 51
Graf 20. Obchodní bilance ČR (v mil. Kč)	str. 52

Graf 21. Vývoj úrokových měr v ČR a UK (v %)	str. 54
Graf 22. Objem nově poskytnutých hypoték v UK za 1. čtvrtletí 2006-2009 v mld. £	str. 56
Graf 23. Objem nově poskytnutých hypoték v ČR za 1. čtvrtletí 2006-2009 v mld. Kč	str. 56



## **Seznam příloh**

Příloha 1. Osnova rozhovoru v českém jazyce

Příloha 2. Osnova rozhovoru v anglickém jazyce

Příloha 1)

Dobrý den, jmenuji se Jitka Kablásková a jsem studentkou 5. ročníku Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích. Oslovuji realitní kanceláře a developerské společnosti za účelem poskytnutí rozhovoru týkající se současné situace na realitním trhu v České republice.

Zjištění následně použiji v mé diplomové práci na téma Realitní trh v České republice a ve Velké Británii.

Pokud si přejete zůstat v anonymitě budu zcela respektovat vaše rozhodnutí a nebudu zveřejňovat vaše jméno ani název firmy.

Rozhovor si budu zaznamenávat písemnou formou.

1. V kterých krajích působíte a na jaké nemovitosti se zaměřujete?
2. Jaké služby vaše společnost nabízí?
3. V čem vidíte vaši největší konkurenční výhodu?
4. Jaké služby na českém realitním trhu podle vás chybí?
5. Na českém trhu se stále prodává asi 60% nemovitostí mimo realitní kancelář. Proč si myslíte, že stále přetrvává nedůvěra v realitní kanceláře?
6. Jak hodnotíte úroveň českého realitního trhu?
7. Co bylo 1. znamením nastupující krize a kdy jste to zaznamenal/a?
8. Dotýká se krize nějakým způsobem podnikání vaší firmy?

9. Je ve vašich možnostech profitovat z krize na realitním trhu? Pokud ano jakým způsobem?
10. Jaké nástroje používáte pro stimulaci poptávky v době krize?
11. Co musí podle vás nabídnout ten, kdo se chce v době krize udržet na trhu nemovitostí?
12. Jak by jste hodnotil/a uplynulý rok 2009?
13. Jaké jsou vaše predikce pro rok 2010?
14. Jaký typ nemovitostí a v kterých lokalitách se dnes nejlépe prodávají?
15. V kterých nemovitostech a lokalitách vidíte budoucnost? Myslíte si, že se bude trend měnit nebo zůstane stejný?
16. Chtěl/a byste ještě něco dodat?

Příloha 2)

My name is Jitka Kablaskova. I'm a student at University of South Bohemia in České Budějovice in the Czech Republic.

I address real estate agents and developers in order to research the current situation in the real estate market in Great Britain. The findings will be used in my Diploma work Real estate market in the Czech Republic and Great Britain.

If you wish to remain anonymous, I respect your decision and I will not disclose your or company name.

I will write down the interview.

1. In which locations are you operating and what types of properties are you selling?
2. What types of properties and locations are now the best selling?
3. In which properties and locations do you see the future? Do you think that trend will change or remain the same?
4. What services does your company offer?
5. What makes you different from your competition?
6. What services do you think that English real estate market is missing?
7. How do you evaluate English real estate market?
8. What was the 1st sign of the current crisis and when did you notice it?
9. How does the current crisis affect your company?

10. Is it possible for your company to somehow profit from the current crisis? If yes, how?
11. What kind of tools do you use to increase demand in times of crisis?
12. What does one have to offer in order to survive in the housing market in times of crisis?
13. How would you evaluate the year 2009?
14. What are your 2010 market predictions?
15. Is there any further comment you would like to make?