

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomických studií



Diplomová práce

**Rozdíly v cenách nemovitostí v sousedních regionech
- Ústeckém kraji a Svobodném státě Sasko**

Bc. Adam Lorenc

© 2023 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Adam Lorenc

Veřejná správa a regionální rozvoj – c.v. Litoměřice

Název práce

Rozdíly v cenách nemovitostí v sousedních regionech – Ústeckém kraji a Svobodném státě Sasko

Název anglicky

Differences in Real Estate Prices in Neighboring regions – in Ústí nad Labem Region and Free State of Saxony

Cíle práce

Cílem práce je vyhodnotit rozdíly cen nemovitostí v sousedních regionech dvou států, konkrétně v kraji Ústeckém a ve Svobodném státě Sasko. Budou rozebrány faktory, které ovlivňují cenu nemovitostí na těchto území. Porovnány budou náklady s pořízením nemovitostí, i plynoucí z jejich vlastnictví a vyhodnocena výhodnost investice do nemovitosti v jednom i druhém regionu.

Metodika

Teoretická východiska řešení problematiky budou zpracována na základě literární rešerše. Na tvorbu teoretických východisek bude využita metoda studia odborné literatury. Informace budou získávány nejen z českých materiálů, ale i z německých materiálů. Podstatným zdrojem dat jsou data statistických úřadů v ČR a Německu. Bude využita metoda deskripce. Na základě utříděných dat v datových souborech budou konstruovány vlastní ukazatele jako indexy a tempa růstu pro hodnocení vývoje souvisejících ukazatelů v čase a podílové ukazatele. Metoda komparace bude využita pro porovnávání a následné vyhodnocování rozdílů. Metoda syntézy bude směřovat k formulování závěrů z daného zkoumání v rámci diplomové práce.

Doporučený rozsah práce

60-80 stran

Klíčová slova

cena, cenová mapa, daň, katastr nemovitostí, investice, list vlastnictví, nemovitost, Svobodný stát Sasko, Ústecký kraj, Česko, Německo

Doporučené zdroje informací

BRADÁČ, A. Teorie a praxe oceňování nemovitých věcí. 1. vyd. Brno : Akademické nakladatelství CERM, s.r.o. Brno, 2016. ISBN 978-80-7204-930-1.

HINDL, R. a kolektiv. Statistika pro ekonomy. Praha : Professional Publishing Praha, 2007. ISBN 978-80-86946-43-6.

KUDA, F., LUX, M. Bydlení v regionech: (důsledky regionálních rozdílů v dostupnosti bydlení). Praha : Professional Publishing, 2010. ISBN 978-80-7431-026-3.

LUX, M., KOSTELECKÝ, M. Bytová politika: teorie a inovace pro praxi. Praha : Sociologické nakladatelství (SLON) v koedici se Sociologickým ústavem AV ČR, 2011. ISBN 978-80-7419-068-1.

SYROVÝ, P. Investování pro začátečníky. 3. vyd. Praha : Grada, 2016. 128 s. ISBN 978-80-271-0092-7.

Předběžný termín obhajoby

2022/23 ZS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Roman Svoboda, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 9. 11. 2022

doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 24. 11. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 20. 03. 2023

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "**Možnosti investování do nemovitostí v Sasku. Porovnání s Ústeckým krajem**" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne datum odevzdání _____

Poděkování

Rád bych touto cestou srdečně poděkoval panu Ing. Romanovi Svobodovi, PhD., za ochotu při konzultační činnosti v souvislosti s realizací této práce.

Rozdíly v cenách nemovitostí v sousedních regionech - Ústeckém kraji a Svobodném státě Sasko

Abstrakt

Českou republiku a Spolkovou republiku Německo lze považovat za poměrně vyspělé státní útvary nacházející se v centrální části Evropy, které mají navíc společnou státní hranici. Po vstupu České republiky do Evropské unie došlo i k vzájemnému rozvolnění regulativ na trhu s nemovitostmi.

Předkládaná práce si kladla za cíl objektivní vyhodnocení rozdílů cen nemovitostí v sousedících regionech dvou středoevropských států. Konkrétně byly posuzovány nemovitosti dislokované v kraji Ústeckém v Čechách a dále nemovitosti nacházející se ve Svobodném státě Sasko - Spolková republika Německo. V rámci předmětného porovnávání cenových relací vztahujících byly k porovnatelným nemovitostem analyzovány faktory, u kterých lze mít za to, že různým způsobem přímo či nepřímo ovlivňují cenový vývoj nemovitostí v uvedených lokalitách.

Samostatně byly porovnány přímé náklady spojené s pořízením nemovitostí, i pozdější náklady spojené s realizací samotného vlastnického práva. Samostatně byla posouzena a porovnána rentabilita investice do nemovitosti nacházejících se v jednom i druhém z uvedených regionů.

Klíčová slova: Nemovitost, byt, dům, cenová mapa, daň z nemovitostí, investování do nemovitosti, Svobodný stát Sasko, Ústecký kraj, Česko, Německo

Differences in property prices in neighboring regions - the Ústí Region and the Free State of Saxony

Abstract

The Czech Republic and the Federal Republic of Germany can be considered relatively advanced state entities located in the central part of Europe, which also share a common state border. After the entry of the Czech Republic into the European Union, regulations on the real estate market were also loosened.

The aim of the presented work was to objectively evaluate the differences in real estate prices in neighboring regions of two Central European states. Specifically, properties located in the Ústecký region in Bohemia and properties located in the Free State of Saxony - Federal Republic of Germany were assessed. As part of the subject comparison of price relationships relating to comparable real estate, factors were analyzed that can be considered to directly or indirectly influence the price development of real estate in the mentioned locations in various ways.

The direct costs associated with the acquisition of real estate were compared separately, as well as the later costs associated with the realization of the ownership right itself. The profitability of investment in real estate located in one and the other of the mentioned regions was separately assessed and compared.

Keywords: Property, Flat, House, Dwelling, price maps, property tax, investing into properties, Free state of Saxony, Ustecky kraj, Czech, Germany

Obsah

1 Úvod	11
2 Cíl práce a metodika	13
2.1 Cíl práce.....	13
2.2. Metodika	13
2.3 Použité vzorce	14
2.3.1 Statická analýza cen nemovitostí.....	14
2.3.2 Dynamická analýza cen nemovitostí	15
2.3.3 Čistý cenový index nemovitostí	15
2.3.4 Index price-to-income ratio.....	16
3 Teoretická východiska	17
3.1. Definice nemovitosti a její druhy	18
3.1.1 Nemovitost jako předmět investice	18
3.1.2 Investování do nemovitostí	20
3.1.3 Cenové bubliny, rizika investování	Chyba! Záložka není definována.
2.2 Trh s nemovitostmi.....	21
3.2.1 Investice do nemovitostí	21
3.2.2 Diverzifikace portfolia	22
3.2.3 Nabídka a poptávka nemovitostí a jejich determinanty	23
3.2.4 Specifika trhu s nemovitostmi.....	24
3.2.5 Pořízení vlastního bydlení pro svoji potřebu.....	26
3.2.6 Koupě nemovitosti za účelem pronájmu.....	27
3.2.7 Rizika investování do nemovitostí	28
2.3 Cena nemovitosti a její determinanty	29
3.3.1 Cenové indexy.....	30
3.3.2 Statická analýza cen.....	31
3.3.3 Dynamická analýza cen	31
3.3.4 Cenové bubliny, vznik a rizika.....	32
2.4 Oceňování nemovitosti a jejich financování	34
3.4.1 Financování bydlení	36

3.4.2 Analýza rizik	36
3.5 Náklady spojené s pořízením a vlastnictvím nemovitosti	36
3.6 Legislativní podmínky a zdroje pořízení nemovitosti	38
3.6.1 Nemovitý majetek	38
2.7 Charakteristika sledovaných trhů	39
3.7.1 Ústecký kraj	39
3.7.2 Sociální bydlení v Česku	40
3.8 Obecná Analýza faktorů cen v Sasku	41
3.8.1 Objem peněz na Německém a Českém trhu s nemovitostmi	41
3.8.2 Trh s nemovitostmi v Německu	42
3.8.3 Specifika Německého realitního trhu – nájemní bydlení	44
3.8.4 Vývoj ceny bytů na Německém trhu	44
3.8.5 Vývoj cen nemovitostí v Sasku	46
3.8.6 Vývoj cen nájemného bydlení v Sasku	46
3.8.7 Emigrace a imigrace v Sasku jako jeden z faktorů stagnace cen nemovitostí	47
3.8.8 Stav populace v Sasku k roku 2022	47
3.8.9 Porovnání imigrace v Sasku v devatenáctém století a v roce 2020	48
3.8.10 Imigrace východních Němců do „Západního Německa“ v letech 1989 – 1990	49
4 Praktická část	51
4.1 Obecná analýza faktorů variability cen v Sasku	51
4.1.1 Trh s nemovitostmi v Německu	51
4.2 Vlastnické bydlení v Česku a v Německu	52
4.2.1 Specifika Německého realitního trhu – nájemní bydlení	53
4.2.2 Vývoj nájemního bydlení v Sasku	54
4.2.3 Historické důvody proč Němci preferují nájemní bydlení	55
4.2.4 Vývoj cen bytů na Německém trhu	56
4.2.5 Vývoj cen nemovitostí v Sasku	57
4.2.6 Emigrace a imigrace v Sasku jako jeden z faktorů vývoje cen nemovitostí	58
4.2.7 Rozdíly mezi aglomeracemi a venkovem v Sasku	60
4.2.8 Tempo výstavby nájemních bytů v Sasku	61
4.3 Vývoj cen bytů na Českém trhu	62
4.3.1 Rychlost výstavby nových obydlí v ČR	64
4.3.2 Kupní síla v České republice	66
4.3.3 Tempo výstavby nájemních bytů v Ústeckém kraji	68

4.4 Finanční náklady na domácnosti a riziko chudoby domácností v ČR v Německu a v EU	70
4.5 Price-to-income ratio pro ČR a Německo.....	71
4.5.1 Výše úrokových sazeb v České republice	72
4.6 Porovnání bytové dostupnosti v Ústeckém kraji a v Sasku	74
4.7 Hospodářský vývoj v Eurozóně po covidové krizi	75
4.8 Analýza cen nemovitostí v Ústeckém kraji a v Sasku.....	76
5 Výsledky a diskuze.....	79
5.1 Kde se investice do nemovitostí vyplatí	79
5.2 Výhody a rizika investování do vlastního bydlení	79
5.3 Investování do nemovitosti určené na pronájem v Ústeckém kraji a v Sasku....	85
5.3.1 Investiční byt 2 + kk, 50 m ² v Ústeckém kraji koupen v roce 2022	85
5.3.2 Investování do vlastního bydlení v Sasku.....	88
5.3.3 Ukázka z praxe: Investování u nemovitostí v Ústeckém kraji	89
6 Závěr	94
Seznam použitých zdrojů.....	97
Internetové zdroje:	97
Literární zdroje:	98
Přílohy	104

1. Úvod

Dle Polácha (2012) pro každého člověka mají peníze, resp. jejich vhodné investování, jinou hodnotu. Tato hodnota souvisí s koupí statků a uspokojováním individuálních potřeb člověka. Bez pochopení podstaty investic, ať již jsou na úrovni podniku nebo celého hospodářství jako celku, není možné správně alokovat disponibilní zdroje a tedy zajišťovat požadované zhodnocení kapitálu.

Dle Scholleová (2009) se hrubými investicemi se rozumí celková částka uložená do investičních statků v celé ekonomice, zatímco čisté investice jsou tvořeny meziročním přírůstkem hodnoty investičních statků. Investičními statky jsou budovy, zařízení, stroje i know-how – to vše má sloužit k produkci dalších statků, ať už opět výrobních (firma vyrábí těžké stroje, které dodává další firmě do výrobního procesu) nebo spotřebních. Při omezeném množství kapitálu je zřejmé, že jde o problém řešení poměru mezi spotřebními a investičními statky – a to je společné jak pro národohospodářské, tak pro podnikohospodářské pojetí.

Dle Luxe a Sunegy (2006) je problematika bydlení – resp. investic do bydlení, příp. do nemovitostí, charakterizovatelná z politického hlediska jako nadčasový politický fenomén, o kterém např. čelní političtí představitelé s oblibou polemizují ve snaze o zvýšení svých politických preferencí u svých voličů, když v našich zeměpisných šířkách jsou nejčastěji proklamovány snahy pomoci mladým rodinám a aktivním přístupu k problematice řešení stávající nevyhovující bytové problematice všeobecně.

Podle Orta (2019) lze ze sociologického a biologického hlediska v souvislosti se snahami o zajištění bydlení hovořit o jedné z lidských fyziologických potřeb, u kterých se předpokládá, že se ji bude snažit v rámci svých možností zajistit každý jedinec sám, příp. za přispění státu, v některých případech i tzv. k obrazu srdce svého. Nikoliv každému se ale podaří v těchto ohledech v rámci všeobecných nebo svých osobních kritérií zcela uspět.

Podle Kohouta (2010) lze z obchodního hlediska v souvislosti s problematikou bydlení hovořit jako o klasickém obchodu s komoditami, případně jako o prostředcích, do kterých lze vhodným způsobem investovat volné finanční prostředky.

Dle Tůmy (2019) pak ohledně případného zhodnocování takto uložených finančních prostředků pak lze hovořit nejen v souvislosti se změnami jejich samotných hodnot v čase v souvislostech s vývojem cen v tržním prostředí, ale o zhodnocování lze hovořit i např. v souvislosti s příjmem nájemného nebo případným poskytováním bankovních záruk

vztahujícím se ke zhodnocovaným nemovitostem. V těchto souvislostech pak lze konstatovat, že tento způsob investování všeobecně nabízí poměrně zajímavé možnosti.

Faktorů působících na vývoj cen bydlení, příp. cen nemovitostí samotných, je mnoho, a na některé z nich je poukázáno rámci předkládané písemné práce. Dále v předkládané práci je poukázáno na existenci možností, kterými lze ceny na trhu z nemovitostmi relevantně ovlivnit, příp. zmírnit negativní dopad na vývoj cen nemovitostí v tržním prostředí roku 2022, případně alespoň v dané lokalitě.

Předkládaná písemná práce si klade za cíl nalezení odpovědí na otázky, do jaké míry se jeví rentabilní investice související s nákupem nemovitosti dislokovaných v Ústeckém kraji, případně v sousedním Sasku. Českou republiku a Spolkovou republiku Německo lze považovat za dvě poměrně odlišné země, ačkoliv na druhou stranu v určitých ohledech nelze přehlédnout jejich podobnost.

Obecně lze konstatovat, že pořizovací ceny nemovitostí nacházející se v Sasku jsou v porovnání s pořizovacími cenami nemovitostí dislokovaných v Ústeckém kraji o něco nižší, resp. obdobné lze konstatovat o průměrných cenách nemovitostí v celé ČR. Prakticky to samé lze uvést i o cenách průměrného pronájmu nemovitostí, kdy o cenách pronájmu nemovitostí v Ústeckém kraji lze jednoznačně prohlásit, že tyto lze považovat v průměru za vyšší, než činí průměrná výše pronájmů srovnatelných nemovitosti dislokovaných na území Saska.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem práce je vyhodnotit rozdíly cen nemovitostí v sousedních regionech dvou států, konkrétně v kraji Ústeckém a ve Svobodném státě Sasko. Jsou rozebrány faktory, které ovlivňují cenu nemovitostí na těchto území. Porovnány jsou náklady s pořízením nemovitostí, i plynoucí z jejich vlastnictví a vyhodnocena výhodnost investice do nemovitosti v jednom i druhém regionu.

Oba regiony lze považovat v mnoha směrech za velmi podobné. Přesto existují velké rozdíly. Tyto podobnosti a odlišnosti je nutno v rámci investorova rozhodovacího procesu, resp. v předkládané diplomové práci, zohlednit.

2.2. Metodika

Vzhledem k povaze předkládané práce bylo považováno za podstatné zejména čerpání relevantních informací z tuzemské a německé literatury, částečně pak i literatury anglicko-jazyčné. Za významný zdroj předmětných dat lze považovat především informace čerpané z databáze německého a českého statistického úřadu.

Teoretickou část předkládané práce proto tvoří kompiláty odborných textů, rešerší, citací čerpaných z legislativních, odborných zejména internetových zdrojů. V úvodu v ní byly vymezeny základní pojmy vztahující se přímo či nepřímo k problematice investiční činnosti ve vztahu k nemovitostem a byl popsán okruh legislativy vztahující se k dané problematice.

Praktickou část předkládané písemné práce tvoří zpracovaná data získaná vlastním autorovým výzkumem a následná analýza získaných údajů související s obchodní činností ve vztahu k nemovitostem nejen v rámci ČR. Vlastní výzkum tvoří analýza ceny nemovitostí v Sasku a v Ústeckém kraji, respektive mnohdy v celé ČR.

Smyslem této práce bylo ověřit zda je výhodnější investovat do nemovitostí v Sasku nebo v Ústeckém kraji. K tomu se použije modelový výpočet investičního bytu a zároveň bude zkoumána proměnnost ceny v čase.

Pro účely této závěrečné práce byl stanoven modelový byt, který lze uvažovat jako předmět investice. Dle evropské metodiky byl tento byt standardizován tak, aby byl porovnatelný velikostně, lokalitou, stářím a výbavou. V případě tohoto bytu se jednalo o 70 m² průměrného stáří a opotřebení a nejedná se o novostavbu.

Výpočet návratnosti investice do nemovitosti byla počítána v reálných cenách v reálném čase, resp. jejich odhadu v následujících 30 letech. Zároveň byla vypočítána cena očištěná o inflaci. Na základě takto nastavených parametrů lze získat kvalifikovanou odpověď na otázku, o kolik se zhodnotí byt v čase a v cenách v průběhu roku 2022.

2.3 Použité vzorce

V souvislosti s analytickou nadstavbou předkládané závěrečné práce je nutno vymezit způsoby výpočtů související nejen s cenami posuzovaných nemovitostí v daný okamžik, ale je nutno posoudit i cenový vývoj vztahující se k posuzovaným nemovitostem coby objektů předpokládaného investičního záměru. Za tímto účelem je třeba vyčlenit určité relevantní postupy.

Ceny nemovitostí lze obecně rozebrat z dvojího pohledu, a to z pohledu statického nebo dynamického. Pomocí statické analýzy cen nemovitostí je určována daná cena v daném okamžiku – aktuální cena. Tato metoda se používá se pro zjištění rozdílnosti mezi jednotlivými regiony nebo lokalitami. Hledá se hlavní faktor rozdílnosti ceny bydlení, který nejvíce ovlivňuje cenu nemovitosti.

V případě dynamické analýzy ceny bydlení se hledá odpověď na otázku co je hlavním faktorem cenového vývoje v čase. Neřeší se ani tolik cena jedné nemovitosti, ale hledají se hlavní faktory růstu a poklesu.

2.3.1 Statická analýza cen nemovitostí

Statická analýza zpravidla předchází dynamické analýze cen. Nezohledňuje však inflaci a jiná znehodnocování ceny peněz v čase. Ukazatel Return of Investment (ROI) tak lze považovat za nepřesný.

U statické analýzy nemovitostí je potřeba znát velmi mnoho informací o cenách v daném regionu, lokalitě, a také o typu nemovitosti.

2.3.2 Dynamická analýza cen nemovitostí

Dle Orta (2019, s. 67) v případě dynamické analýzy nepotřebujeme tolik přesných dat jako u statické analýzy. Stačí obyčejná průměrová nebo mediánová cenová statistika standardního bytu. Standardní byt dle EU metodiky je byt o rozloze 70 m².

Jak píše Ort (2019, s. 67), dynamická analýza cen nemovitostí je matematicky a zdrojově jednodušší než je statická analýza cen. Ovšem musí se brát v potaz, že u dynamické analýzy je potřeba velmi dlouhé sledované období. V této práci je využito poznatků statické i dynamické analýzy cen nemovitostí. V odborné literatuře je více využívána analýza cen dynamická.

Dle Luxe a Sunegy, (2006 s. 66-67) je poukazováno na skutečnost, že modely vysvětlující růst nebo pokles ceny vycházejí z předpokladu, že v dlouhém období odráží cena poptávku a nabídku bydlení. Na straně nabídky rozhoduje zejména vztah mezi aktuální cenou dostupnými byty a náklady na postavení nových bytů. V dlouhodobém horizontu lze tento považovat za vztah stabilní. V odborné literatuře se tento vztah označuje jako *Price-to-income ratio*. Velikost tohoto vztahu bývá obvykle v dlouhodobém horizontu mezi hodnotou 2,5 a 3. Pokud je výchylka směrem dolů nebo nahoru, zpravidla se jedná o dočasný jev, který se v dlouhodobém horizontu má tendenci stabilizovat.

2.3.3 Čistý cenový index nemovitostí

V úvodu je důležité nahlédnout na cenový vývoj posuzovaných nemovitostí v závislosti na čase formou cenového indexu. Za nejdůležitější lze považovat skutečnost, že tento index by měl být zproštěn kvalitativních změn v čase, tedy v těchto souvislostech lze hovořit o tzv. čistém cenovém indexu.

2.3.4 Index price-to-income ratio

Uvedený index price-to-income lze charakterizovat jako podíl průměrné ceny bydlení vztažený k průměrnému ročnímu čistému příjmu domácnosti. Zjednodušeně lze konstatovat, že je nutno stanovit počet čistých ročních příjmů průměrné domácnosti, který by měl postačovat k zakoupení vlastního bydlení. Hodnota indikátoru *price-to-income ratio* se v krátkodobém časovém horizontu příliš nemění. V dlouhodobém časovém horizontu uvedený index zpravidla kopíruje vývoj čistých příjmů domácností. Toto lze určit dle na základě vztahu:

Vzorec výpočtu indexu price-to-income ratio

$$Px = \frac{\text{cena bytu}}{\text{hrubý roční příjem domácnosti}}$$

zdroj: Lux a Sunega (2006, s. 17)

Cena bytu s průměrnou rozlohou 70 m² se v posuzovaném časovém horizontu pohybuje kolem hodnoty 2,5 milionu Kč, pak je nutno uvedenou cenu bytu vydělit průměrným ročním příjmem ze mzdy.

3. Teoretická východiska

Teoretická východiska musí být nedílnou součástí každé odborné písemné práce. V rámci této části práce bývají obvykle rozebírány přístupy ke zkoumané problematice. Na základě rozboru dostupné tuzemské i zahraniční literatury, by měly být vysvětleny užívané pojmy a některé postupy, jako jsou např.: realitní trh, jak lze nemovitosti klasifikovat, jak se obvykle určuje cena nemovitosti, jaká jsou specifika trhu s nemovitostmi, jak se běžnými způsoby počítají náklady na pořízení nebo prodej nemovitosti, a to společně s výpočtem návratnosti a ziskovosti nákupu nemovitosti za účelem investice.

Trh s nemovitostmi, a nejen s nimi, bývá obvykle spojována tzv. cykličností trhu. Nemovitosti lze svým způsobem považovat za zboží, a to takové, které se v mnoha ohledech neliší od zboží jiného. Zároveň je ale nutno trh s nemovitostmi považovat za velmi specifický svou nemožností pozemek nebo nemovitost přemístit na jiné místo. Stejně tak je nutno mít na zřeteli, že je tento trh citlivý na mimoekonomické faktory, jakými jsou zejména společenské a právní prostředí.

Jako poměrně značně přínosné, se v souvislostech se snahami o zdárnou realizaci diplomové práce, jeví zejména srozumitelné definování základních pojmů souvisejících s nastiňovanou problematikou, tedy zejména pokud možno co nejpřesnějším definováním pojmu „nemovitý majetek“ a různých způsobů jeho právní ochrany, a to nejen v rámci tuzemské legislativy, ale i v rámci některých vybraných zahraničních legislativních rámců.

Jako další lze např. poukázat na různé způsoby zcizení tohoto majetku, tedy způsobů právního přechodu z majitele původního na majitele nového, příp. právní postupy při dočasném omezování plných vlastnických vztahů, které jsou užívány v běžné každodenní praxi.

Dalšími pojmy, jejichž význam by měl být v rámci úvodní části předkládané závěrečné práce, by měly být pojmy: Investice, cenová bublina, portfolio, nebo diverzifikace investičních rizik.

3.1. Definice nemovitosti a její druhy

3.1.1 Nemovitost jako předmět investice

Dle Boeckhe, (2012, s. 255) díky tomu, že nominální ceny domů tolik let rostly, se začal šířit názor, že nemovitosti jsou tou nejbezpečnější investicí a lidé si tak začali brát hypotéky s vyšším a vyšším poměrem dluhu k hodnotě domu. Ceny domů po roce 1996 rostly nejrychlejším tempem za posledních 100 let, pokud se nepočítá krátké období růstu z velmi nízkých úrovní ihned po druhé světové válce.

Dle Kohouta (2012, s. 73) růst objemu peněz se nejvíce projevuje v odvětvích, kde je nejnižší míra růstu produktivity. Klasickým příkladem jsou nemovitosti. Hypotéku lze poskytnout za týden či dva, ale postavení domu je o mnoho delší proces. V rostoucí ekonomice bude objem peněz vždy růst rychleji, než objem nové výstavby. Proto hypoteční boom bude vždy mít za následek rychlejší tempo růstu cen nemovitostí, než jaké odpovídá nominálnímu růstu ekonomiky a mezd.

Z uvedeného lze bez dalšího odvodit, že výhodnost investic do nemovitostí je reálná, a zejména s ohledem na existenci dalšího fenoménu, který působí na fungování tržního prostředí – inflaci, lze konstatovat, že investování do nemovitostí lze považovat ve více ohledech za poměrně výhodné, a to zejména v ekonomikách, které vykazují vzestupnou tendenci.

Za jednu z variant nepřímého investování do nemovitostí lze považovat i nákup hypotečních zástavních listů, ale zde už je řeč o jednom z cenných papírů a nejedná se tedy o investování do nemovitostí jako takové.

Dle Orta (2019, s. 116) lze **vlastnické bydlení** rozdělit na tzv. rezidenční bydlení v bytech a rezidenční bydlení v domech. V rámci tohoto členění lze hovořit tzv. „*prémiových bytech*“, v souvislosti s jejichž existencí například v rámci Prahy 1 v roce 2022 již přesáhla cena bytů hodnotu 500 000 Kč / m², čímž došlo k překonání ceny za obdobné byty v Paříži nebo v Londýně.

Dle Orta (2019, s. 117) je nejběžnější a v ČR stále nejdostupnější jsou tzv. „*byty v panelácích*“ – domech na bázi železobetonových panelů. V ČR se tento typ bytových domů začal stavět v 50. letech 20. století a v 70. letech na tento stavební trend navázaly tzv. francouzské licenční systémy. Poslední z vybudovaných panelových domů byly dávány do užívání na konci 80. let. Z bytového fondu ČR v roce 2022 je 33,6% bytů postaveno jako panelové domy.

Vzhledem k velmi robustní konstrukci těchto staveb lze předpokládat, že mohou při vhodné údržbě svému účelu sloužit i 200 let. Většina odborníků působících na tuzemském realitním trhu se vyjadřují kladně o stavu panelových sídlišť v roce 2022. Lze tedy konstatovat, že se nenaplnila pesimistická prognóza z počátku 90. let, kdy se odborná veřejnost domnívala, že panelové sídliště se s přechodem na nový společenský systém promění v ghetta.

Dle Orta (2019, s. 89) lze složení obyvatel obývajících v roce 2022 byty v panelových domech považovat za zajímavé. S ohledem na životní trend k roku 2019 promítající se do klesající porodnosti přibýváním tzv. jednočlenných domácností (tzv. *singles*) lze na realitním trhu za nejvíce poptávaný byt 2 + kk, u kterého se má za to, že poskytuje dostatečný komfort pro bytové nároky v roce 2022. Byty 1 + kk jsou pak nejčastěji pořizovány jako investiční, tj. jejich účelem je následný pronájem.

Dle serveru České realitní agentury (2020) jsou byty v panelových domech v příhraničních oblastech, tedy specificky se zde jedná o Ústecký kraj, konkrétněji v Bílině, Krupce, Mostě, Jirkově, Chomutově, a dalších městech skupovány velkými investory a lze o nich konstatovat, že tyto byty slouží opět jako investiční byty k pronájmu. Důvodem tohoto postupu bývá relativní finanční dostupnost bytů v uvedených lokalitách, kterou využívají investoři ze Středních Čech a Prahy.

Družstevní bydlení lze v kontextu západní Evropy považovat za zcela zvláštní kategorii. V České republice mají nezisková bytová družstva tradici již od roku 1921, kdy se soukromí investoři začali zajímat o výstavbu sociálního bydlení.

Dle Orta (2019, s. 93) bytová družstva představovala řešení vlastního bydlení pro nižší střední třídu, která neměla dostatek vlastních prostředků pro pořízení bytu do osobního vlastnictví. Potřebu vlastního rodinného bydlení lze v rámci rodiny považovat za prioritní i ve 20. letech 20. století. Řešením pro pořízení vlastního bytu, příp. malého domku, byla právě bytová družstva.

Dle Orta (2019, s. 94) po roce 1990 byla existence bytových družstev laickou veřejností vnímána poměrně značně negativně. Lidé měli družstva jako taková spojené se socialistickým režimem a byla vnímána jako přežitek. Ke stávajícímu všeobecnému názoru navíc nepřispěly ani skutečnosti, že v 90. letech došlo k založení některých nových bytových družstev, která pak byla vytunelována, a veřejnost pak v družstva ztratila důvěru zcela. Nicméně po roce 2000 lze konstatovat, že došlo ke změně vnímání existence bytových družstev a bytová družstva jsou vnímána jako jedna z forem vlastnického bydlení. Existence družstev má nepopíratelný pozitivní dopad na trh s byty i nemovitostmi obecně, protože už svou přítomností snižuje i cenu bytů v osobním vlastnictví.

Dle Orta (2019, s. 95-97) jsou **rezidenční bytové domy** obvykle určeny zejména pro vlastní bydlení. Velmi málo rodinných domů je určeno na pronájem. Opačný trend lze pozorovat na trhu s byty, kde je v roce 2019 odhadováno, že 1/3 nově pořízených bytů je určena k pronajmutí jako druhé byty vlastníka, tzv. investiční byty.

Výhody vlastnění domu

- Větší prostor pro život a rozšiřování obydlí (garáž, dílna, zahrada, atd.);
- Větší soukromí;
- Obvykle větší komfort.

Nevýhody vlastnění domu lze považovat

- Větší cena než u bytů;
- Většinou mimo prémiové lokace měst;
- Velké provozní náklady, zejména vytápění;
- Velké náklady na údržbu a renovace;
- Obvykle horší dopravní obslužnost v místě.

Dle Orta (2019, s. 123) lze investiční nemovitosti rozdělit na pronájmy pozemků a pronájmy zemědělské půdy nejčastěji prováděné tzv. pachtem s průměrnou délkou trvání 5 let.

Dle Boeckhe (2012 s. 256) diverzifikované portfolio komerčních nemovitostí generující pravidelné příjmy dosáhlo v dlouhém období reálných (o inflaci očištěných) výnosů kolem 5% ročně. Je to hra o příjmech; ve velmi dlouhém období totiž nedochází k nijak významnému reálnému zhodnocení cen nemovitostí a výnosy jejich vlastníků pocházejí výhradně z příjmů z pronájmu.

3.1.2 Investování do nemovitostí

Dle Syrového (2022, str. 16) jsou investice o tom, že si dnes odložíme peníze, abychom je mohli použít v budoucnu, tedy peníze, které máme dnes, odkládáme na později.

Definice souvisejících s termínem „investování“ lze v odborné literatuře nalézt skutečně nepřehledné množství, ale i poměrně složité termíny lze definovat maximálně jednoduše.

Dle Tyla (2013, s. 70) by mělo být investování konzervativnější a bezpečnější cestou jak zhodnotit finanční prostředky. Je to obvykle větší nuda, která nemusí vyžadovat velkou aktivitu. Naopak spekulace nabízí potencionálně větší vzrušení, vyšší výnosy, ale i mnohem hlubší ztráty. Pro spekulaci i pro investování platí odlišná pravidla a také různá nebezpečí.

Dle Grahama (2018, s. 17) je investiční operace taková, která po důkladné analýze slibuje bezpečné zachování jistiny a odpovídající výnos. Operace, které nesplňují tyto požadavky, jsou spekulacemi.

K výše uvedenému pak lze přímo vztáhnout definici tzv. opatrného investora, kterého lze charakterizovat jako člověka, který upřednostňuje zejména bezpečnost investice a zároveň se snaží minimalizovat starosti s uvedenou investiční aktivitou spojené.

V souladu se svými zásadami „opatrného investora“ pak tento realizuje své nákupy prostřednictvím zavedených investičních fondů, namísto aby budoval své vlastní investiční portfolio, kdy k investičním nákupům obvykle využívá některých ze svěřeneckých nebo smíšených fondů, které obvykle provozují svěřenecké společnosti a banky. Dále lze konstatovat, že opatrný investor investuje zpravidla programově, tedy v pravidelných časových intervalech (obvykle měsíc nebo kvartál) investuje vždy stejnou sumu peněz.

Podle Syrového (2014, s. 73) Rozložení rizika investicí mezi více aktiv se nazývá diverzifikace. Snižování rizika diverzifikací provází lidstvo od pradávna. Dokonce se o něm zmiňuje i bible a Talmud. Investování do více aktiv podstatně snižuje riziko, které podstupujeme.

3.2 Trh s nemovitostmi

Nákup nemovitosti není u většiny lidí tradiční součástí jejich životů, ale lze konstatovat, že se nejedná o skutečnost naprosto raritní. V určité fázi lidského života přichází potřeba vlastního bydlení, osamostatnění se, sama sebou.

3.2.1 Investice do nemovitostí

Dle Tůmy (2019, s. 7) Portfoliem může být sofistikované řízené jmění velké investice nebo naprosto náhodná snůška všemožných produktů, které drobnému klientovi v průběhu času

vnutí různé finanční instituce. Slovo portfolio vzniklo z latinských slov portare a folium, neboli „nosit listy“. Ze složky papírů se význam přenesl na složku cenných papírů a přetrval i do dob, kdy listinný cenný papír je spíše raritou.

V rámci snahy o maximalizaci výnosů z investičních produktů a zároveň minimalizaci rizik a s tím souvisejících případných ztrát pak lze hovořit o diverzifikaci, příp. optimalizaci daného portfolia.

(Dvořák, D.: *Project Portfolio Management*, str. 183) Okamžikem přidělení priorit k jednotlivým projektům lze zahájit proces optimalizace projektového portfolia. Odrazovým můstkem pro modelování optimální struktury portfolia je definice parametrů tzv. Portfolio analýzy. Na základě vymezených vlastností se provádí vlastní ladění struktury. Ta ve své podstatě představuje úlohu lineárního programování. Typicky se jedná o maximalizaci užitku plynoucího z realizace skupiny projektů za daných omezení.

3.2.2 Diverzifikace portfolia

Lze jej charakterizovat jako strukturální přestavbu portfolia stávajícího za účelem snížení obchodních rizik. Lze též hovořit o přestavbu za účelem rozložení rizik.

Ostřížik (2007, s. 104) ve své práci zmiňuje, že diverzifikace je možná pouze v případě, že se jedná o tzv. nesystematická rizika. U rizik systematických uvedeným způsobem postupovat nelze. Nelze se snažit např. diverzifikaci různých fází projektu za každou cenu, protože by se mohlo jednat o činnost velmi nákladnou.

Dle Ostřížka (2007, s. 104) systematické riziko vychází z obecných podmínek ekonomiky či jiného systému, ve kterém se vyskytuje a které postihuje větší množství subjektů v tomto systému (často všechny). Nesystematické riziko na druhou stranu postihuje pouze jeden projekt a je na systému nezávislé.

Podle Fotra a Hnilici (2014, s. 264) lze diverzifikací (realizací portfolia) dosáhnout pouze snížení nesystematického rizika, nikoliv však systematického. Snížení rizika dosažitelného diverzifikací závisí na proporcí systematického a nesystematického rizika. Dále platí, že redukce rizika diverzifikací závisí na velikosti portfolia, čím je portfolio rozsáhlejší, tím je snížení rizika větší, a na statistické závislosti projektu. Málo závislé projekty odlišné věcné náplně, oborové příslušnosti, tržní orientace, lokalizace aj. vedou k rychlejšímu poklesu rizika, než je tomu u projektů málo odlišných s vyšší pozitivní závislostí.

3.2.3 Nabídka a poptávka nemovitostí a jejich determinanty

Dle dat ČSÚ pro rok 2006 bydlelo v ČR 25% domácností v nájemním bydlení a v roce 2020 to bylo už jen 21,4% obyvatel. Pro porovnání v Sasku dle dostupných statistických údajů upřednostňuje nájemní bydlení 49% obyvatel. Pokud hodlá jednotlivec nebo rodina dobře investovat do bydlení, pak je třeba tuto alternativu pečlivěji zvážit.

Podle Orta (2019, s. 31) jediným specifikem pro trh s bydlením je velké množství externalit. Kladných i negativních.

Dle Kohouta (2012, str. 27) je pořízení vlastního bydlení spojeno s velkými transakčními náklady, jako jsou náklady na platbu hypotéky, nebo ušlý zisk z jiné formy spoření, např. termínové vklady neb podílové fondy. Odhad výše transakčního nákladů je nejistý kvůli množství proměnných. Nicméně je třeba se pokusit o co nejpřesnější výpočet nákladů vlastního bydlení a porovnat ho s náklady v nájemním bydlení.

Podle Luxe a Sunegy (2006, s. 23) Existují nejméně dva rozhodující faktory rozhodující o koupi nemovitosti: Prvním faktorem je skutečnost, že v rámci koupě nemovitosti je nutno k pořizovací ceně nemovitostí připočítat i náklady související s dojížděním do zaměstnání. Tyto náklady je nutno kalkulovat v dlouhodobém horizontu, např. 20 let. Pokud by existoval byt nebo dům, který by se nacházel blíž k místu zaměstnání, ale byl dražší, pak při přičtení dodatečných nákladů na dopravu může vyjít najevo, že dražší byt nebo dům, který je blíže místu zaměstnání, vyjde v dlouhodobém horizontu levněji. Fixaci nemovitosti na místě lze považovat za trvalou okolnost, takže lokalitu pro výběr nemovitosti lze považovat za extrémně důležitý faktor ceny i s ohledem na předpokládané budoucí zhodnocování nemovitosti. Pokud bude nabídka bytů v žádané lokalitě z nějakého důvodu v následujících letech omezena, pak cena stávající nemovitosti samozřejmě bude růst tempem vyšším, než u jiných nemovitostí. Naopak pokud dojde ke snížení lukrativnosti v některé lokalitě, pak cena stávající nemovitosti velmi rychle padá dolů

Dle Luxe a Sunegy (2006, s. 23- 25) je druhým faktorem působícím na trh s nemovitostmi skutečnost, že trh s nemovitostmi nereaguje pružně na cenové signály. Nikdo se nerozhoduje z měsíce na měsíc, když se jedná o nemovitosti. Málokdo prodá svůj dům nebo byt z měsíce na měsíc jen proto, že cena nemovitostí se v dané lokalitě zvýšila a na prodeji nemovitosti taj lze alespoň mírně profitovat, nebo zjistí, že v jiné lokalitě ceny nemovitostí poklesly, a on spěchá koupit zde nový byt nebo dům. Podobným způsobem uvažují i developeři.

Nelze u nich předpokládat zvýšené stavební úsilí jen z důvodu krátkodobého poklesu cen nemovitostí v dané lokalitě. Plánování u developerů zabere léta. Z těchto důvodů je nabídka na trhu bydlení málo pružná a tento trh reaguje na celkové společenské změny s výrazným zpožděním.

Dle Luxe a Sunegy (2006, s. 30) je bydlení zboží jako jakékoli jiné, byť se svými specifiky, takže i zde platí standardní pravidlo, že poptávka s růstem ceny po zboží klesá a nabídka zboží s růstem ceny stoupá. Náhlý vzrůst poptávky po bydlení mohou zapříčinit dva nejdůležitější faktory:

Demografickou situací, kterou lze chápat jako počet obyvatel, počet domácností, počet lidí v produktivním věku, tedy ukazatele související s rozsahem vnitřní i zahraniční imigrace.

Příjmem poptávajících – coby zvýšenou kupní sílu obyvatel, který bývá jedním z faktorů schopným přímo ovlivňovat poptávku po nemovitostech, stejně jako se zvyšuje poptávka po kterémkoliv jiném zboží.

Lux a Sunega (2006, s. 31) „*Pokud je porodnost vysoká, roste i počet obyvatel i domácností, pak je možné očekávat růst poptávky po bydlení ... vliv příjmů je však natolik podstatný, že i za situace pozvolného poklesu populace ... je pravděpodobné, že ceny bydlení porostou. ... zvýšení poptávky, vyvolá nejspíše růst cen, na který zareagují velcí investoři ... jejich dodatečná poptávka bude mít za následek, že ceny ještě dále poskočí.*“

Dle Hlaváčka (2009, s. 17) Lze hovořit o faktu, že zahraniční imigrace, a zejména pak vnitřní imigrace, je největším faktorem ovlivňujícím poměry na trhu s byty. Od roku 1996 se projevuje trend stěhování lidí z velkých měst, zejména Prahy, do příměstských oblastí, zejména tedy do Středočeského kraje, o kterém lze jednoznačně prohlásit, že má dobrou dostupnost do Prahy. Tento fenomén se však projevil i v jiných velkých městech, jako jsou Brno, Plzeň, Olomouc, Liberec a Hradec Králové.

3.2.4 Specifika trhu s nemovitostmi

Dle Kohouta (2010, s. 33) je trh s nemovitostmi podobný trhu s cennými papíry, neboť u obou trhů se obchoduje s majetkem, u kterých jsou předpokládány výnosy.

Podle Kohouta (2010, s. 34) lze trh s nemovitostmi považovat oproti trhu s cennými papíry tzv. za málo likvidní. Obchodování s nemovitostmi lze navíc považovat za poměrně

zdlouhavé a administrativně náročné. Poměrně nízká likvidita trhu s nemovitostmi má však i svoje výhody, které lze spatřovat ve skutečnosti, že realitní makléři obvykle znají lokální trh a jsou schopni pro svého klienta sjednat dobré podmínky prodeje.

Kouhot (2012, s. 27), stejně tak i Lux a Sunega (2006, s. 19 - 21) tvrdí, že existují dvě základní formy investování do nemovitostí:

V České Republice může fyzická nebo právnická osoba investovat do nemovitostí **přímo** (pořízením vlastního bydlení pro svoji potřebu, koupí nemovitosti za účelem pronájmu) nebo **nepřímo** (investováním prostřednictvím fondů kvalifikovaných investorů nebo nemovitostních fondů).

Dle Orta (2019, s. 139 - 141) jsou k nákupu nemovitosti v roce 2022 obvykle využíváni zejména realitní zprostředkovatelé. Realitní trh existoval a byl rostoucí v Českých zemích již od roku 1848, kdy došlo ke zrovnoprávnění různých subjektů trhů, zejména církve. Díky svobodě pohybu po roce 1848 dochází k masové vnitřní migraci a lidé se ve velkém stěhují z vesnic do měst za prací. Za přispění F.W. Raiffeisena a F.C. Kampelika, kteří začali poskytovat úvěry na koupi nemovitosti, došlo k rozvoji tzv. lidového bankovníctví, tj. byla zakládána nezisková bytová družstva, která ideologicky vycházela z již fungujících německých družstev (Volksbank) a bytových družstev britských.

Dle Orta (2019, s. 139) bylo možno již ke konci 19. století v Českých zemích hovořit o stavu realitního trhu ve stejné podobě, jaký jej známe dnes. Již zde působili realitní makléři a realitní kanceláře a hlavní slovo zde měli notáři, kteří připravovali návrhy na vklady do katastru a zajišťovali právní servis realitnímu obchodu. I za druhé světové války, a to až do roku 1941, fungoval realitní trh jako obvykle. Má se za to, že lidé v té době chtěli své peníze uložit do nemovitostí, protože akcie a státní dluhopisy ztrácely svou hodnotu. Až v roce 1941 byli realitní makléři označeni za zbytečnou činnost a byli poukázáni na pracovní úřady.

Dle Orta (2019, s. 140) byl realitní trh v letech 1945 - 1948 deformován mnoha faktory. Velký vliv na tuto skutečnost měl odsun 3 miliónů sudetských Němců, jejichž nemovitosti byly prostřednictvím Fondu národní obnovy přidělovány českým zájemcům s tím, že si je mohli za poměrně výhodných podmínek odkoupit. Od roku 1948 do roku 1990 realitní trh s nemovitostmi v podstatě neexistoval. Jednalo se spíše o tzv. černý trh.

Dle Tůmy a Syrového (2014, s. 44) lze ohledně let 1990 – 1994 hovořit o specifických znacích vztahujících se k českému realitnímu trhu, jejichž příčiny lze spatřovat v nedokonalé legislativě, vysoké ochraně nájemníků v bytech, snaze státu zabránit zahraničním subjektům ve

vykupování českých nemovitostí, existenci daně z převodu nemovitostí v závislosti na objemu obchodu 5 – 40%., odlišném výpočtu sazby daně pro cizí státní příslušníky, praktická neexistence možnosti čerpání hypotečních úvěrů (pro české subjekty byly k dispozici pouze krátkodobé a střednědobé úvěry s dobou splácení do 4 let a úrokem 23-25% ročně, neregulovanost realitního trhu nebyl nijak regulován, velmi nekvalitní způsoby realizace oceňování nemovitostí pro zajištění úvěrů a navíc došlo na straně nabídky k výskytu nemovitostí vydávaných v rámci restitučního zřízení.

Dle Orta (2019, s 142) lze definovat aktuální podobu českého realitního trhu jako nedílnou a velmi důležitou součást tržní ekonomiky, přičemž za specifika situace v roce 2022 lze považovat:

- Předmětem obchodu je majetek vysoké hodnoty;
- Malá četnost prodejů;
- Nízká likvidita;
- Oproti ostatním obchodům je prodej a nákup nemovitosti právně složitější;
- Stavby jsou velmi složité a některé pokročilé budovy patří mezi nejsložitější lidská díla, např. mrakodrapy;
- Vstup velkých nadnárodních realitních kanceláří na Český realitní trh;
- Rozvinutý systém franšízových obchodních sítí;
- Realitní kanceláře mají velmi rozdílnou úroveň;
- Realitní makléři jsou vzdělanější, než tomu bylo na začátku 90. let;
- Vstoupil v platnost zákon o realitním zprostředkování

3.2.5 Pořízení vlastního bydlení pro svoji potřebu

Lidé obvykle inklinují k pořizování vlastního bydlení, zvláště pokud mají možnost volit mezi platbou prostřednictvím hypotéky a tržním nájmem. Vlastní bydlení po určitou dobu uspokojuje jejich potřeby. Jakmile nastane okamžik ukončení produktivní (ekonomicky aktivní) části života odchodem do důchodu, má vlastník možnost nemovitost prodat a

přestěhovat se do klidnější okrajové části města či na vesnici, nebo do menší nemovitosti. Část vložených peněz se tak vlastníkovu vrátí zpět.

3.2.6 Koupě nemovitosti za účelem pronájmu

Vidina trvalého zdroje příjmů vyvolává u lidí zájem o investování v souvislosti s nemovitostmi. Jednou z dlouhodobých forem pro uložení a zhodnocení finančních prostředků, je koupě nemovitosti určené k pronájmu. Tento způsob investice však s sebou nese i rizika a povinnosti. Investovat do bytů a domů vyžaduje odborné znalosti. Je potřeba vlastní nemovitost udržovat v dobrém stavu. To znamená, že je potřeba nést náklady za opravy, údržbu, pojištění a za správu nemovitosti a v neposlední řadě také řádně odvádět daň z nemovitostí.

Lidé využívají výhodnou situaci na trhu k nákupu nemovitostí. Tato možnost představuje vhodnou příležitost, jak naspořené peníze bezpečně uložit a zhodnotit. V první řadě si investor musí spočítat, zda mu pronájem přinese nějaký zisk. I v případě, že si investor nemůže dovolit koupit nemovitost jen za uspořené kapitál, může potřebné finance doplnit hypotékou. V tomto případě musí velmi dobře posoudit, zda mu peníze z pronájmu pokryjí splátky a ještě vygenerují zisk.

Dle Zavadila (2021, s. 48) lze mezi výhody příjmu z pronájmu řadit:

- tzv. pasivním příjmu
- výdaje lze stanovit paušálem
- peníze je možné inkasovat předem
- příjem je odolný vůči inflaci
- drobné investice v bytě nebo domě zvýší cenu pronájmu
- z pronájmu se neplatí zdravotní a sociální pojištění a základ daně snižují daňové slevy a nezdanitelné položky
- vzniká nárok na daňový bonus
- příjem z pronájmu do 100 000,- Kč za rok nepodléhá dani z příjmů
- příjem z pronájmu nesnižuje výplatu důchodu nebo nemocenské

3.2.7 Rizika investování do nemovitostí

Dle Orta (2019, s. 88) by měl být výstupem vlastní postup procesu obdobně jako při investici do nemovitostí. Předkládaná práce se zabývá i popsáním rizik a snahou o posouzení investic do nemovitostí tak, aby mohla být použita potencionálními zájemci při nákupu nemovitosti. Výstup zohledňuje důležité aspekty, které by investor měl brát při nákupu nemovitosti v potaz. Se zvýšeným rizikem při investici do nemovitosti je třeba počítat.

3.3 Cena nemovitosti a její determinanty

Metodika měření cen nemovitostí je stejná v celé EU. Údaje z Německa, resp. ze Spolkové země Sasko, jsou měřeny stejně jako nemovitosti v Česku, tedy i v Ústeckém kraji.

Dle ČSÚ (2017 - 2019, s. 3) je v přepočtu na počet obyvatel frekvence prodeje RD nadprůměrná zejména v Pardubickém, dále pak v kraji Olomouckém a Jihomoravském, zdaleka nejnižší je v Praze, nízká je v Moravskoslezském a Ústeckém kraji. Podobná situace je pro SP – největší relativní aktivita je v kraji Zlínském, Jihočeském a Pardubickém, nejnižší v Praze, Moravskoslezském a Plzeňském kraji. Kategorie BY má nejvyšší počet prodeje na osobu kraj Karlovarský, Ústecký a Plzeňský, naopak nejmenší kraj Vysočina, Královéhradecký a Středočeský kraj.

Dle Zavadila (2012, s. 21) se lze v ČR setkat s dvěma způsoby **oceňování nemovitostí**.

- **Cena zjištěná**
- **Tržní hodnota**

Česká legislativa k roku 2022 pojem tržní hodnota nezná. V zákoně č. 151/97 Sb., o oceňování majetku, ve znění pozdějších předpisů, se používá pojem cena obvyklá.

Zazvonil (2006, s. 22) uvádí, že tržní hodnota je dle „*mezinárodních i evropských standardů definována jako odhadnutá částka, za kterou by bylo možné k datu ocenění posuzovaný majetek směniti mezi kupujícím a prodávajícím.*“

Zavadil (2021, s. 31) ve shodě s ostatními autory uvádí, že „tržní hodnota vzniká na trhu jako místo ekonomické směny, kde se nabídka střetává s poptávkou. Tržní hodnota se vytváří ve speciálním segmentu trhu, trhu s nemovitostmi.“ Pozemky jsou jedním ze základních výrobních faktorů, představují plochy, které lze využít odpovídajícím způsobem. Stavební konstrukce jsou prostředkem k poskytnutí vhodného fungování obytných prostor. V podstatě zvyšují kvalitu využitelných zastavitelných ploch a jejich funkce je poskytnout pohodlné prostředí bez vlivu klimatických elementů. Zvyšováním kvality se myslí zvyšování podlažnosti. Tím, že se navrství násobně více obydlí na stejnou plochu jako obydlí jedno, zvýší se kvantitativní obsazení plochy. Tím se ziskovost pozemku úměrně zvětšuje.

Zahradil (2012, s. 32) také, jako ostatní autoři, zmiňuje exkluzivitu nemovitostí. Nemovitosti jsou svým způsobem jedinečné, nenahraditelné a unikátní, nejsou sami sobě substituty (do velké míry). Jsou nepřenositelné, fixované na jednu lokaci, a jsou většinou dále

nedělitelné. Důvody prodeje a nákupu jsou málo transparentní, ovlivněné nutným naplněním základních životních potřeb nebo třeba demonstrací luxusu a prestiže, případně mohou mít spekulativní motiv. Neslouží výhradně pro vlastní bydlení, ale jsou určeny pro poskytování služeb bydlení, tj. vlastník očekává zisk z pronájmu nemovitosti.

Zahradil (2012, s. 33) dále uvádí, a to opět ve shodě s ostatními zde uvedenými autory, že díky své vysoké hodnotě, dlouhé trvanlivosti a plnění základních lidských potřeb bydlení je frekvence prodeje a nákupu relativně malá. Mnozí lidé zobchodují nemovitost jen jednou za život. Díky tomu je trh s nemovitostmi trhem nedokonalým a cena je určena jinými faktory, než je jen vztah nabídky a poptávky. Navíc do tohoto procesu vstupuje relativně náročné procesy časové a legislativní.

Dle Zavadila (2021, s. 37) jsou základní motivy kupujících:

- Řešení základních životních potřeb
- Zlepšení životních potřeb
- Zajištění podnikatelských aktivit
- Stěhování či změna sídla
- Uložení volných finančních prostředků
- Spekulace s prodejem v budoucnu
- Prostředek pro přístup k úvěrům
- Integrace s využitím synergických prvků
- Využití příležitosti vhodné nabídky
- Expresivní důvody a touhy

3.3.1 Cenové indexy

Dle ČSÚ (2017-2019, s. 7) je časová závislost - cenový index důležitý stanovit cenový vývoj v závislosti na čase formou cenového indexu. Tento index by měl být vzhledem ke kompatibilitě s jinými cenovými statistikami Laspeyresův s pevnými bazickými váhami. Nejdůležitější je, že by měl být zproštěn kvalitativních změn v čase, čili čistý cenový index.

2.3.2 Statická analýza cen

Dle Luxe a Sunegy (2006, s. 56) se pro účel zjištění faktorů cenové variability zpravidla užívá regresních modelů. Faktory bydlení jsou:

- Strukturální – jde o byt nebo dům, v jakém je stavu a jak je vybaven;
- Lokální – kde se byt nebo dům nachází;
- Regionální – ekonomická vyspělost regionu;

Dle Luxe a Sunegy (2006, s. 56) se mezi faktory bydlení se řadí počet pokojů, podlahová plocha bytu nebo domu, stáří, typ materiálu použitého na stavbu, zda dům má garáž, zda je připojen k sítím, apod.

3.3.3 Dynamická analýza cen

Tato analýza tvoří základ určování cen nemovitostí. Je k ní potřeba dlouhá časová řada, aby analýza byla přesná, nejlépe 30 let a více. Jako u statické analýzy se vychází ze standardního modelu nabídky a poptávky. Sem patří ukazatele nezaměstnanosti, příjmy domácností, hospodářský vývoj a demografické faktory včetně zahraniční imigrace.

V knize Luxe a Sunegy (2006, s. 62) se hodně pracuje s price-to-income ratio – podíl průměrné ceny bydlení k průměrnému ročnímu čistému příjmu domácnosti. Jde o to, kolik čistých ročních příjmů by musela průměrná domácnost vynaložit, aby si koupila vlastní bydlení. Předpokládá se, že hodnota indikátoru price-to-income ratio se v čase příliš nemění. „Ceny bydlení v dlouhém období kopírují vývoj příjmů domácností“.

Dále se v této práci bude pracovat s price-to-income indexem. Pokud bude tento indikátor na Českém trhu 2020 až 2021 nad průměrnou hodnotou 2,5 – 3,0 násobku mediánového příjmu domácností, tak toto lze označit za vznikající cenovou bublinu.

3.3.4 Cenové bubliny, vznik a rizika

Vznik cenových bublin lze považovat za velmi zajímavý fenomén. Dle Orta (2019, s. 38), lze cenové bubliny popsat jako asymetricky tvořenou odchylku tržní hodnoty aktiva od její základní hodnoty s možností náhlé a explozivní cenové korekce.

Dle Orta (2019, s. 39) lze cenovou bublinu charakterizovat jako situaci, kdy jsou ceny kurzů (akcií, dluhopisů, měn a komodit, apod.) vytlačeny směrem nahoru v souvislosti s různými spekulacemi nad ekonomicky ospravedlnitelnou úroveň, přičemž většina investorů participujících v daném tržním prostředí je si vědoma skutečnosti, že ceny vztahující se k obchodovaným komoditám lze charakterizovat jako přemrštěné, a přesto daný investiční instrument tito investoři dále nakupují ve víře, že cena obchodované komodity stále poroste a oni ji stačí prodat dříve, než vzniklá cenová bublina tzv. praskne.

Lux a Sunega (2006, s. 42) vnik cenové bubliny vzniká z rozporu investorské logiky, která vychází „z krátkodobé analýzy vývoje cen bydlení a nikoli z komplexnější analýzy celkové ekonomické situace“.

Lux a Sunega (2006, s. 43) dále tvrdí, že při mylné představě, že z vývoje cen minulých lze predikovat cenu budoucí, vnikají v realitách cenové bubliny. Tento fenomén vypovídá o tom, že reality nejsou efektivním trhem. Dle stejných autorů Zásadními faktory vzniku cenových bublin jsou:

- Příjmy domácností a demografická situace. Za běžných podmínek plátí úzká závislost mezi příjmem domácností a cenou nemovitostí. Některé nemovitosti se samozřejmě zhodnocují lépe než jiné (faktor lokality).
- Česká republika, a stejně tak i Sasko, nezápasí s bytovým nedostatkem. Trh s bydlením se bude proměňovat kvůli měnící se demografii. Přibude jednočlenných domácností a bude přibývat starších lidí ve vlastním bydlení.
- Omezená možnost stavět byty v památkově chráněných oblastech (historické středy měst) budou mít za následek výrazné zdražení bytů v těchto oblastech

Mezi základní charakteristiky cenových bublin lze řadit:

- Hlavní indikátory, např. ceny nemovitostí, které dosahují rekordních hodnot.

- Bankovní trh se přehřívá a banky nabízejí „levné peníze“.
- Zavedené banky se přidávají a nabízejí levně půjčky na bydlení
- Obyčejní investoři pak levně, tj. za vypůjčené peníze, začnou skupovat reality s představou, že růst se nezastaví.
- Experti ujišťují, že ceny nadále porostou, případná korekce bude malá.

Lux a Sunega (2006, s 74-75) jako příklad realitní bubliny uvádějí vývoj cen nemovitostí v Tokiu v letech 1986 až 1988. V tomto období se cena pozemků v Tokiu zdvojnásobila. Vzniklo přesvědčení o tom, že ceny nemovitostí nadále porostou a banky půjčovali na 100% nemovitosti. V důsledku asijské krize na konci osmdesátých let začal trh s nemovitostmi v Tokiu klesat a do roku 2003 ztratil 50% své nominální hodnoty.

Dle Shawna Tullyho (2006, s. 117), který již v roce 2006 publikoval článek ve Fortune, kde vyjmenoval faktory vzniku cenové bubliny v USA, jako její „Základní charakteristiky“ uváděl:

- Cena bydlení dosahuje rekordního růstu a pokračují ve svém růstu i přesto, že ostatní spotřební statky vykazují stagnaci, či některé dokonce deflaci.
- Prodej bytů a domů je vyšší než kdykoli dříve i přes ekonomické krize jako byl krach technologických firem na NYC burze nebo 9/11 teroristické útoky.
- Úroková míra na rekordně nízké úrovni.
- Stále méně lidí si může dovolit vlastní bydlení – ceny rostou rychleji než příjmy.
- Počet nezadlužených vlastníků je na rekordním minimu.
- Banky poskytují úvěry na 100% ceny nemovitosti.
- Poměr ceny nemovitostí k ceně nájemného se prudce zvyšuje a nájemné přináší jen minimální výnos.
- Zaměstnanost spíše stagnuje.
- Spekulanti, kteří nemají v úmyslu v koupených nemovitostech bydlet, kupovali před krizí 40-70% nemovitostí. Za normálního stavu je to okolo 10%“

Shawn Trully položil již v roce 2006 ve Fortune zajímavou otázku: Kdy to vše – myšleno realitní trh v USA - vybuchne? Za pravdu mu dali události v roce 2008.

Pehe (2012, s. 267) také uvádí, že „*trh s nemovitostmi se proměnil v nafukující se bublinu, která explodovala.*“

V případě západní části Evropy lze mluvit o relativně zvládnutelných cenových bublinách. Celá západní část Evropy zažívala nárůst ceny nemovitostí mezi lety 2000 a 2008, zejména Velká Británie, Norsko, Dánsko, Španělsko, Francie a Itálie. Odchytkou od normálu v porovnání Německého trhu se Západní Evropou je, že ceny nemovitostí začaly stoupat do, pro běžnou populaci, nedostupných výšin, už od roku 2010 do roku 2020. Nicméně v případě Německa se nejedná o všechny regiony. Lze hovořit zejména o západní části Německa, Berlíně a vybraných metropolích, jako je například Lipsko. V bývalých zemích východní části Německa pak docházelo, a i nadále dochází, k poklesu cen nemovitostí. Více k tomuto problému bude uvedeno v praktické části práce.

Z mimoevropských zemích lze hovořit o cenové bublině mezi lety 2000 a 2008 zejména v Kanadě a USA.

3.4 Oceňování nemovitosti a jejich financování

Dle Orta (2019, s. 71 – 73) záleží způsob oceňování nemovitosti na daném druhu nemovitosti. Nejvyšší právní základ pro odhad ceny nemovitosti mají soudní znalci vydávající znalecké posudky. Dále lze pro odhad ceny nemovitosti využít služeb živnostníků, kteří většinou spolupracují s bankami nebo realitnímu prodejci. Další možností odhadu ceny jsou potom bankovní odhadci.

Dle Orta (2019, s. 72) je nejrelevantnější sledovat tržní cenu ve vybrané lokalitě. Tržní cena je myšlena jako cena obvyklá. Banky používají takzvanou cenu zadlužitelnou pro poskytnutí hypotéky. Cena zadlužitelná velmi často bývá nižší než cena tržní.

Cena nemovitosti se odvíjí mnoha několika faktorů, zde jsou nejdůležitější:

- Velikost (m²)
- Lokalita
- Typ budovy
- Stav budovy

- Stáří budovy
- Stáří vnitřních prostor – umakartová jádra jsou levnější než jádra po rekonstrukci
- Občanská vybavenost
- Dopravní obslužnost
- Potenciální rozvoj – územní plán
- Geografická lokalizace – jižní byty jsou dražší než ty severní
- Geografická lokalizace – byty v přízemí jsou nejlevnější.
- Vlastnická práva, věcná břemena, apod.

Nemovitost má také svůj životní cyklus a životnost. Životní cyklus je obzvláště důležitý při nákupu již existující nemovitosti. To, v jakém stavu se nemovitost nachází, pomáhá investorovi zajistit Technical Due Diligence. Přestavět starou nemovitost na novou, splňující aktuální bezpečnostní, environmentální a sociální standardy je velmi náročné a finančně náročné. Také může nastat řada problémů s rekonstrukcí staré nemovitosti.

Ocenit nemovitost můžeme pomocí tří základních oceňovacích metod:

- Porovnávací metoda
- Výnosová metoda
- Nákladová metoda

U porovnávací metody se porovnávají ceny podobných nemovitostí ve stejné lokalitě. Jedná se o nejpoužívanější metodu u již stojících budov. Výnosová metoda se používá u nemovitostí určené na pronájem. Investor si musí spočítat, jestli se mu investice vyplatí a kdy se mu vložené prostředky vrátí. Třetí je nákladová metoda kdy se z materiálových nákladů, pozemku, práce lidí a zisku stavební firmy nebo developera vypočítá cenu nemovitosti. Tato metoda se používá u novostaveb.

3.4.1 Financování bydlení

Dle Bubské (2014, s. 21) je nejčastější formou oceňování nemovitostí:

- Úvěr na bydlení
- Hypoteční úvěry

Úvěry na bydlení kontinuálně klesají. V roce 2004 byla celková % výše úvěrů poskytnutých obyvatelstvu na úrovni 41%. Již v roce 2014 to bylo jen 5%.

Naopak u hypotečních úvěrů došlo k výraznému nárůstu z 0,2% v roce 1997 na 40% v roce 2014 v celkové výši přibližně 29 miliard.

3.4.2 Analýza rizik

Velkou roli v rozhodovacím procesu při investování do nemovitostí hrají rizika. Nejprve je nutno tuto problematiku řešit obecně, to se týká i provozu a údržby nemovitosti a poté rizika týkající se přímo investování do nemovitostí. Samozřejmě riziko sebou nese vlastnictví nemovitosti po celou dobu její existence, proto je zvládnutí „rizikologie“ důležité.

Nebezpečí lze rozdělit na individuální (jednotlivec má osobní vztah k nebezpečí), profesionální (inženýrský, lékařský, právnícký apod.), skupinové, atd. společenské (kulturní, sociální, politický).

3.5 Náklady spojené s pořízením a vlastnictvím nemovitosti

Dle Orta (2019, s. 21) lze výhodně investovat do bydlení s nominálním i reálným zvýšením ceny nemovitostí. Je však třeba se podívat do minulosti na vývoj v západní části Evropy nejméně od roku 1970 do roku 2020. V případě ČR pak nejméně roku 1998, kdy se v odborné literatuře již objevuje dostatek dat.

Dle Luxe a Sunegy (2006, s. 48-49) došlo v západní části Evropy k nominálnímu růstu cen nemovitostí od roku 1970 do roku 2000 o 7,6%. Kromě Německa, kde po sjednocení došlo ke stagnaci růst cen nemovitostí (3,5% nominální růst ceny a 0,15% reálný růst cen). V západní části Evropy došlo k reálnému růst cen pouze o 1,56%. Od roku 2000 však začaly ceny nemovitostí v západní části EU opět růst. Mezi lety 2000 a 2003 zaznamenaly nejvyšší nominální růst cen nemovitostí Velká Británie (o více než 45%), Francie (30%), USA (24%) a Švédsko (22%). Ceny nemovitostí v Německu i nadále stagnovaly nebo dokonce i mírně klesaly.

Autoři Lux a Sunega (2006, s. 50) uvádí, že cena bytů v ČR vzrostla o 71% mezi lety 2000 a 2003. Česká republika tak vykazuje podobný růst cen nemovitostí od roku 2000 jako u západoevropských zemí. Cena průměrného rodinného domu v ČR pak ve stejném období vzrostla o 25%.

Z pohledu porovnání cen nemovitostí je důležitý index price-to-income ratio. Lux a Sunega (2006, s. 63) uvádí, že výše indexu price-to-income ratio pro Ústecký kraj byla v roce 1,04. Tedy velmi nízká cena k pořízení vlastního bydlení. Naopak v Praze to již v roce 2002 bylo 7,12. Ostatní regiony byly mezi 2,0 a 3,0 s váženým průměrem 2,74 pro ČR.

Dle Budské (2014, s. 17) z roku 2014 vychází, že byt v Ústí nad Labem je přibližně o polovinu levnější než byty v jiných regionech (např. Královehradecký). Určujícím faktorem tohoto rozdílu byla zjištěna silná korelace „*s mírou nezaměstnanosti a hodnotě vybrané daně z příjmu podnikatelů v daném okrese*“.

Budská (2014, s. 21) uvádí, že významným faktorem určující cenu bytu vedle jeho regionálního umístění také jeho velikost. Dalšími důležitými faktory ceny bytů je možnost parkování, umístění bytů dle podlaží kde se nacházejí a typ materiálu z kterého je byt postaven (cihla nebo panel = sídliště)

Dle Dubské (2014, s. 24) měla Praha již v roce 2002 nezdravě vysoký index income-to-ratio 7,12, což i tehdy byl index překračující velká města v západní části Evropy, specificky Paříž nebo Londýn. V odborné literatuře panovala shoda, že *nemovitosti v Praze přestaly odrážet základní socio-ekonomické faktory. Existoval předpoklad, že ceny nemovitostí v Praze jsou v cenové bublině, které hrozí prasknutí*“. Nic z oho se ovšem nestalo a ceny nemovitostí v Praze rostly a rostou i nadále.

Dle Kohouta (2012, s. 62) existují různé důvody cyklických výkyvů cen, nejen nemovitostí. Jsou to zejména:

- Hospodářské cykly (recese, krize).
- Negativní demografický vývoj. Jako příklad je uváděno bývalé „Východní Německo“ po sjednocení.
- Spekulace na trhu s bydlením a přestřelením ceny. Jedná se o krátkodobý cenový cyklus, ostatní jsou dlouhodobé.

Dle Luxe a Sunegy (2006, s. 50) je důležité si uvědomit, že realitní trh reaguje na změny hospodářství pomalu. Nástup krize v realitách následuje recesi hospodářství se zpožděním a na oživení ekonomiky také reaguje později.

3.6 Legislativní podmínky a zdroje pořízení nemovitosti

3.6.1 Nemovitý majetek

Dle zák. č. 89/2012 Sb., (občanský zákoník) - nemovité a movité věci dle ust. § 498:

1. Nemovité věci jsou pozemky a podzemní stavby se samostatným účelovým určením, jakož i věcná práva k nim, a práva, která za nemovité věci prohlásí zákon. Stanoví-li zákon, že určitá věc není součástí pozemku, a nelze-li takovou věc přenést z místa na místo bez porušení její podstaty, je i tato věc nemovitá.
2. Veškeré další věci, ať je jejich podstata hmotná nebo nehmotná, jsou movité.

Jak již z tuzemského zákonného ustanovení vyplývá, nemovitým majetkem je vše, co je nějakým způsobem napevno spojeno se zemským povrchem a je přinejmenším velice obtížné toto přenést z místa na místo.

Tato podstatná právní skutečnost pak činí z nemovité věci obchodovatelnou komoditu, kdy právě nemožnost zcizení nemovité věci tzv. cesí (předáním tzv. „z ruky do ruky“) činí věc nemovitou poměrně rigidní a neměnnou.

Dle zák. č. 89/2012 Sb., (občanský zákoník) - užitelná věc dle ust. § 500:

Movitá věc, jejíž běžné použití spočívá v jejím spotřebování, zpracování nebo zcizení, je zužitelná; zužitelné jsou i ty movité věci, které náleží ke skladu nebo k jinému souboru, pokud jejich běžné užití spočívá v tom, že jsou prodávány jednotlivě. Ostatní věci jsou nezužitelné.

Z uvedeného je patrné, že další vlastností, která činí z nemovitosti poměrně vhodný investiční objekt, je její relativní neměnnost v čase, tedy lze důvodně předpokládat, že investice vztahující se k nemovitosti, mohou být v souvislosti se změnou struktury nemovitosti vlivem času případně uvažovány jako nevhodně vynaložené až v horizontu několika desítek nebo set let.

Za další výhodu investice do věci nemovité lze považovat skutečnost, že stejně jako většina věcí movitých se může i věc nemovitá stát předmětem nájmu, podnájmu (resp. pachtu či propachtu), vydržení či vzniku nebo zániku zástavního práva.

Z podstaty věci vyplývá, že ke změně vlastnického práva (příp. jiných souvisejících práv vztahujících se k nemovitému majetku) nedochází tzv. cesí (předáním), ale vkladem do katastru.

Dle Baudyš (2010, s. 5) by měl katastr zajistit vedle vedení údajů o vlastnických a jiných věcných právech k nemovitostem především údaje o lokalizaci jednotlivých nemovitostí a o jejich základních vlastnostech tak, aby obsah katastru odpovídal účelu, pro který byl zřízen. Tento účel je definován v § 1 odst. 3 zák. č. 256/2013 Sb., katastrálního zákona, ve znění pozdějších předpisů.

3.7 Charakteristika sledovaných trhů

3.7.1 Ústecký kraj - Prognóza vývoje Ústeckého kraje v do roku 2070

Dle Kohouta (2010, s. 77) a dle souladu s daty serveru ČSÚ z roku 2021, je pro rok 2070 relevantně předpokládán pokles počtu obyvatelstva Ústeckého kraje z 820 799 v roce 2019 na 689 343 v roce 2070.

Kohout (2010, s. 78) pracuje s očekávaným poklesem obyvatelstva o 21,81%. Pokles počtu obyvatelstva ovšem nemusí mít vliv na vývoj cen nemovitostí v daném regionu. Lze

předpokládat, že je-li vývoj ekonomiky rostoucí, pak cena nemovitostí v dané lokalitě, a to i přes klesající počet obyvatel, stoupá.

3.7.2 Sociální bydlení v Česku

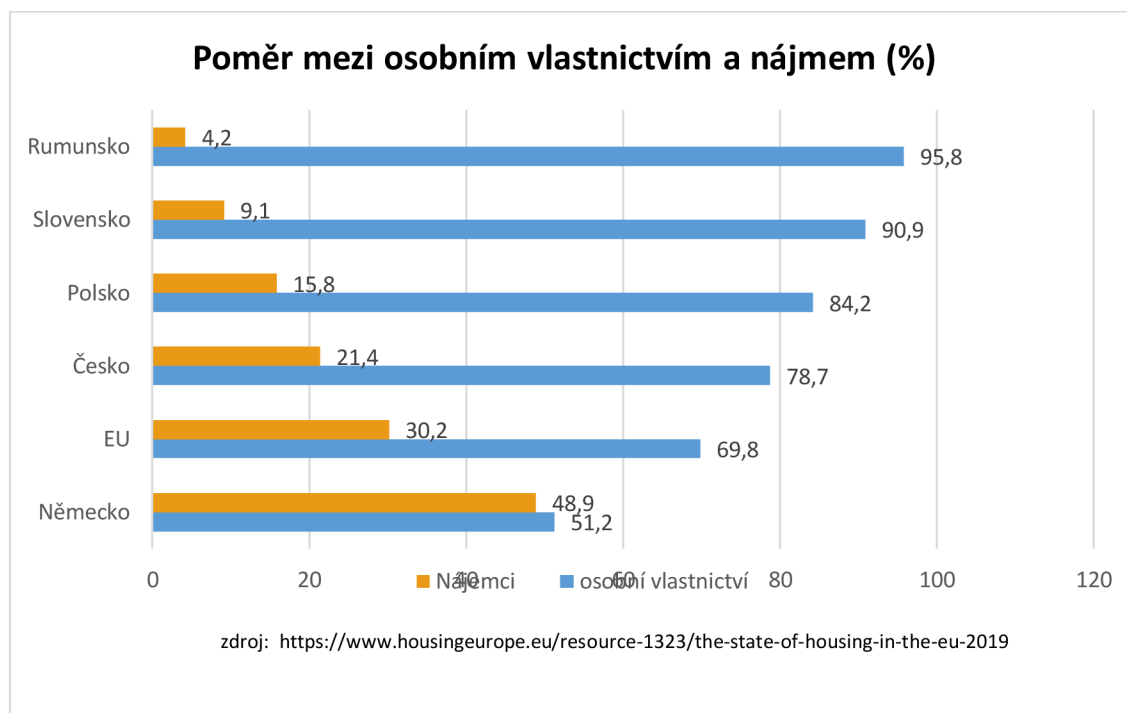
Dle Dubské (2014, str. 22) v kontextu s aktuálními informacemi z Ministerstva sociálních věcí ČR (www.mpsv.cz) vztahujících se k roku 2019, je aktuálně v ČR dislokováno nutně potřebných 34 000 bytů pro sociálně slabé spoluobčany.

Bradáč (2021, s. 40) argumentuje tím, že v Rakousku se osvědčil tzv. Breitnerův systém aplikovaný ve Vídni již od 20. letech 20. století. Na popud finančníka Huga Breitnera vládnoucí sociální demokraté prosadili ve vládě zdanění soukromých vlastníků, a to progresivním zdaněním ve výši 2 – 50% z cen nemovitostí v jejich vlastnictví, a dále prosadili zmrazení růstu cen nájmu. To mělo za následek rapidní pokles cen nemovitostí a město potom začalo vykupovat pozemky v obrovském množství za zlomkovou cenu. Na takto získaných pozemcích posléze vznikaly nájemní byty pro sociálně slabší občany.

Churt (2019, s. 89), v kontextu s daty z německého statistického úřadu (www.destatis.de), uvádí, že kvůli rostoucím cenám nájmu v Berlíně, byli donuceni na tamní radnici přijmout podobná opatření těm, která byla přijata ve 20. letech 20. století ve Vídni. V Berlíně cena nájmu v roce 2020 vystoupala na 13 Euro / m². To je cena, za kterou se pronajímají byty i v Praze (300 Kč / m²). Vedení města Berlína tedy zasáhlo poměrně radikálně, a to prostřednictvím modifikovaného Breitnerova systému. Vedení města ceny nájmu „zastropovalo“ na 11 Euroch / m², tj. na úrovni z roku 2013.

Dle serveru ČSÚ z roku 2020 bydlelo 78,7% obyvatel Ústeckého kraje na konci roku 2019 v nemovitostech v osobním vlastnictví. Do tohoto výčtu však bylo započítáno i bydlení v družstevních bytech.

Graf č. 1a: Podíl domácností, bydlících ve vlastním domě či bytě, 2019 (%)



zdroj: Housing Europe, 2019

3.8 Obecná Analýza faktorů cen v Sasku

3.8.1 Objem peněz na Německém a Českém trhu s nemovitostmi

V serveru Destatis.de (Statistický úřad SRN) je uváděn celkový objem hrubého domácího produktu německé ekonomiky za rok 2019 ve výši 3 435,76 miliard Euro.

Na stránkách serveru Czso.cz (Český statistický úřad) je uváděn za rok 2019 objem HDP České republiky 246,953 miliard Euro. Ekonomika SRN je statisticky považována za čtvrtou nejsilnější ekonomiku světa, zatímco česká ekonomika je podle ukazatele HDP oproti ekonomice SRN téměř 12x slabší. Dle Destatis.de pak HDP v přepočtu na počet obyvatel vychází tento poměr pro Českou republiku příznivěji a rozdíl se snižuje na dvojnásobek, tedy 46 564 USD oproti 23 214 USD v rámci ČR.

Server Destatis.de uvádí HDP Svobodné země Sasko za rok 2019 ve výši 124 371 miliard euro. HDP per capita pak 37 108 euro. Dle oficiálních zdrojů má svobodná země Sasko

na základě ukazatele HDP o 60% silnější ekonomiku, než Česká Republika. Ohledně počtu obyvatel žije dle oficiálních ukazatelů v Sasku 4 072 mil. obyvatel. Ohledně počtu obyvatel je v ČR oficiálně uváděno 10,5 mil. obyvatel.

Destatis.de pak ve vztahu k roku 2021 uvádí, že Spolková země Sasko zaujímá až dvanáctou výkonnostní pozici v rámci 16-ti spolkových zemí SRN a objem saského HDP ve vztahu k celkovému HDP Spolkové republiky Německo je uváděn ve výši 3,72%. Ústecký kraj generoval dle serveru Českého statistického úřadu 294,6 miliard Kč za rok 2018, tedy 9,9 miliard Euro.

3.8.2 Trh s nemovitostmi v Německu

Dle Knuferrmanna (2019, s. 28) lze německý realitní trh považovat za jeden ze stabilních pilířů německé ekonomiky, kterážto skutečnost se odráží na činnosti výzkumných ústavů, universit a velkých firem. Stabilita a prosperita německého realitního trhu přitahuje velký zájem zahraničních investorů. Německý realitní trh se nicméně vyvinul v základní pilíř německé ekonomiky postupně a velmi pozvolna. S určitou pravděpodobností k tomuto pozvolnému vývoji došlo nejspíše v souvislosti s poměrně nevelkým zájmem oficiálních médií, která se zpravidla zaměřují na jiné segmenty národní ekonomiky, jako je např. průmyslová produkce. V roce 2018 tedy tvořil realitní trh 18% německého HDP.

Dle Knuferrmanna (2019, s. 36) byl celkový finanční objem HDP Spolkové republiky Německo v r. 2018 téměř 3 biliony EUR, kdy z tohoto finančního objemu 0,53 bilionu připadlo na trh s nemovitostmi. V této době totiž nízké úrokové sazby úvěrů přilákaly zahraniční investory, kteří hledali atraktivní možnost investic s větším zhodnocením, než byly např. státní dluhopisy (Staatsanleihen), které se s ohledem na výnosnost nejevily tak zajímavě. V souvislosti s investicemi do nemovitostí ze stran pojišťoven, záložen a různých fondů došlo ke zdražování nemovitostí.

Dle Knufferrmanna (2019, s. 48) v roce 2019 ekonomika Spolkové republiky Německo produkovala prakticky na hranici svých možností. Bankovní sektor byl považován za relativně stabilní. Nezaměstnanost v tomto období byla uváděna jako rekordně nízká. Jednalo se de facto o plnou zaměstnanost. V souvislosti s produkcí zahraničního obchodu a přebytku z této produkce, a dále v souvislosti s realizovanou monetární politikou ECB nízkých úrokových sazeb realitní trh v SRN rostl poměrně prudkým meziročním tempem.

Dle R. Zeitner: Die Flächenmanagement in der Immobilienwirtschaft (r. 2019, s. 121) za této situace nastala, a to zejména ve velkých městech, tvorba cenových bublin v rámci realitního trhu. Následně pak došlo k plné integraci realitního trhu v rámci německých finančních institucí.

Dle Deloitte (2021, s. 20) v roce 2021 zůstává situace na realitním trhu Spolkové republiky Německo relativně stabilní a ze strany investorů je realitní trh SRN vnímán jako bezpečný přístav, tzv. „safe heaven“.

Dle Moberta (2021, s. 17) vykazuje německý realitní trh v souvislosti s problematikou bydlení velké rozdíly. Cena nemovitostí ve vyhledávaných lokalitách v západní části Spolkové republiky Německo patří k nejvyšším na světě. Zejména v jižní části Německa, kde je dostatek velmi dobře placených pracovních pozic, jsou nemovitosti považovány poměrně velmi drahé. Ohledně Mnichova je index price-to-income ratio uváděn 25 a cena bytu za m² je zde uváděna v průměru 8 400 Euro, a je třetím nejdražším městem v EU. Celosvětově je ohledně ceny nemovitostí bavorský Mnichov na čtvrtém místě, co se týče ceny bytu za m² za Hong Kongem, Paříží a Ženevou.

Dle Moberta (2021, s. 18 a 26) je bývalé „Východní Německo“, velmi levnou oblastí z pohledu investic do nemovitostí. Ve venkovských oblastech v Sasku, tedy mimo velká města jako jsou Drážďany, Lipsko a Chemnitz, byl v roce 2020 index price-to-income ratio uváděn hodnotou 3. Drážďany jsou pak ohledně cen za m² bytu okolo 2 500 Euro levnějším městem, než je např. Praha s 3 800 Euro za m². Německo mělo v roce 2019, se všemi spolkovými zeměmi, průměrnou cenu nemovitostí 3 405 Euro / m². Česká Republika měla ve stejném roce průměrnou cenu 2 525 Euro /m² (Euro.cz, 2021).

Dle Moberta (2021, s. 16 a 44) je realitní trh Spolkové republiky Německo výjimečný svou stálostí a organizovaností. Německý trh s nemovitostmi lze považovat za nejstabilnější z velkých zemí v rámci EU. Od roku 2010 do roku 2020 zde postupně stoupla souhrnná cena nemovitostí – očištěná o inflaci – pouze o 50%, zatímco v ostatních zemích EU, a to včetně České Republiky, byl zaznamenán několikanásobně větší cenový růst, kdy například Velká Británie zaznamenala v uvedeném období dvojnásobný růstu cen. Od roku 2015 se Spolková republika Německo nachází v rostoucím hospodářském cyklu, který samozřejmě nemalou měrou ovlivnila covidová pandemie. Investoři i nadále považují německé realitní trhy za bezpečnou oblast, a ceny nemovitostí tedy rostou.

3.8.3 Specifika Německého realitního trhu – nájemní bydlení

Dle Knuffermanna (2019, s. 52) ve Spolkové republice Německo 40 až 50% všech nemovitostí je ve vlastnictví státem vlastněných společností. V Sasku je jako vlastník nemovitostí v největší míře uváděna společnost Vonovia. Ta je považována za největší soukromou realitní společnost ve Spolkové republice Německo. Údajně vlastní 400 000 nemovitostí. Jen na území Saska vlastní 20% všech nájemních nemovitostí a je tedy právem považována za jednoho z nejsilnějších hráčů na trhu s nájemním bydlením. Do výstavby nových sociálních bytů investovala společnost Vonovia v letech 2018 až 2020 celkem 300 milionů Eur.

Dle Moberta (2021, s. 71) a serveru Destatis.de se všechna větší německá města potýkají s problémy souvisejícími s růstem nájemného. V západní části Spolkové republiky Německo a v Berlíně, ale již také v saském Lipsku se nájemné od roku 2015 zvýšilo v rámci velkých měst na dvojnásobek, a to přesto, že většina měst má zaveden tzv. strop nájemného. Základní nájem, takzvaný „Kalte Miete“ je „zastropovaný“ na 6,80 Eur v Drážďanech a 6,50 Eur ve zbytku Svobodné země Sasko.

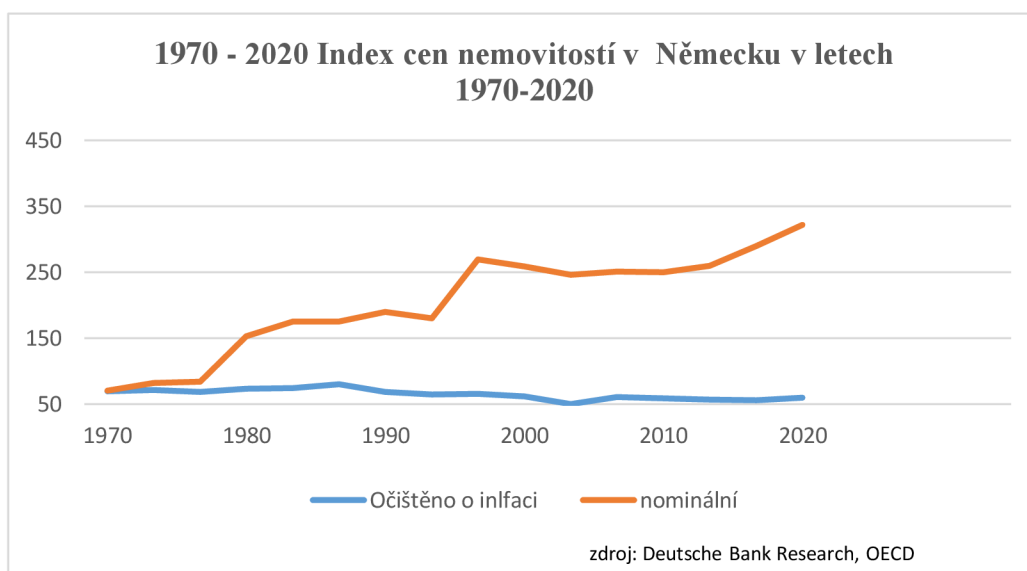
Dle Destatis.de je v Drážďanech, tedy ve městě s 500 000 obyvateli, zemskou vládou Svobodného státu Sasko stanovena cena za m² pronájmu bytu na 6,80 Eur. Mimo Drážďany, tedy v Chemnitzu a Lipsku je stanovena maximální cena 6,50 Eur za m² (Euro.cz., 2020). V Drážďanech vlastní společnost Vonovia více než 10 000 bytů, což činí 20% podíl na celkovém počtu bytů. Čistý zisk koncernu Vonovia v roce 2018 je oficiálně uváděn 1,1 miliardy Eur. 300 milionů Eur je následně investováno další do výstavby nového, a to zejména sociálního bydlení.

3.8.4 Vývoj ceny bytů na Německém trhu

Na podkladu údajů serveru Statista.de lze konstatovat, že německý trh s nemovitostmi jako takový od roku 1990 nejméně do roku 2004 víceméně stagnoval. Je patrný zřetelný pokles indexu ceny domů v rámci celé Spolkové republiky Německo. Index cen domů se zde po celá devadesátá léta držel pod 100% indexu cen z roku 1990.

Na základě údajů Baldwina a Wyplosze (2019, s. 23) lze konstatovat, že například ve Spojeném království od roku 1990 do roku 2004 stoupla cena nemovitostí o 400%, což je ve srovnání s Německem čtyřnásobný nárůst. Ve Švédsku stoupl index cen nemovitostí od roku 1990 do roku 2004 o 200%, v Norsku pak došlo k 300% nárůstu cen nemovitostí, zatímco ve Švýcarsku došlo pouze k 50% nárůstu indexu cen. To je 1,5 násobný rozdíl oproti německému indexu cen, kde nedošlo v uvažovaném období ani k růstu cen nemovitostí tzv. očištěného o inflaci.

Graf č. 2a: Vývoj indexu cen nemovitostí v SRN



zdroj: Deutsche Bank Research OECD, 2021

Vývoj Indexu cen nemovitostí ve Spolkové republice Německo od roku 1990 do roku 2019. Data poukazují na obecný růst cen bytů v SRN o 230,5%, růst cen domů o 212,7%, růst cen pronájmů o 79,8% a růst cen pozemků pro výstavbu rodinných domů o 237,2% (Statista.de, 2021).

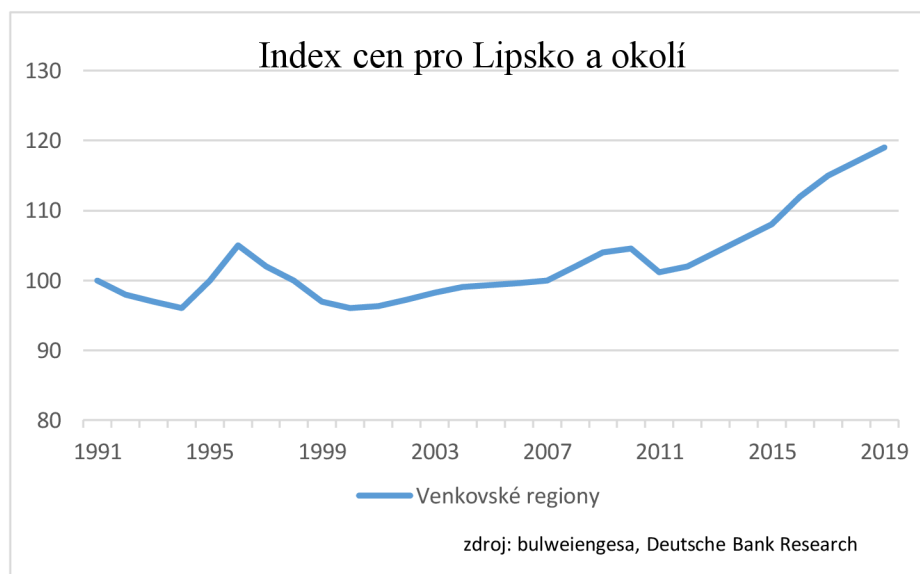
3.8.5 Vývoj cen nemovitostí v Sasku

Dle Alda a Hirschner (2011, s. 71) se jeví jako velmi důležité sledování cenové stability v čase. V Lipsku, stejně jako v Drážďanech, je nájemné regulováno a je drženo v podstatě na stejné úrovni. S ohledem na vývoj cen v čase je patrné, že růst neodpovídá ani růstu inflace v Německu a nájemné zůstává prakticky na stejné výši každý rok, případně roste jen nepatrně, a to pouze o inflaci.

3.8.6 Vývoj cen nájemného bydlení v Sasku

Na přiloženém grafu č. 3a je patrný rozdíl mezi průměrnou výší nájemného v západní části Spolkové republiky Německo a v části východní, reprezentované Svobodnou zemí Sasko. Dle těchto údajů je Lipsko společně s Drážďany nejdražším městem pro život v Sasku, a to nejen v souvislosti s průměrnou výší zde účtovaného nájemného, ale i s ohledem na vývoj cen nemovitostí v uvedených lokalitách.

Graf č. 3a: Vývoj cen nemovitostí v západní části Německa a v Sasku



zdroj: Deutsche Bank, 2019

Alda a Hirschner (2011, s. 71) uvádějí, že výše nájemného v Sasku je v roce 2021 regulována na úrovni 6,90,- Eur / m² a mimo Drážďany na 6,60,- / m² Eur. Jedná se zde o tzv. studený nájem (tvz. „Kalte Miete“), tedy holý nájem bez elektřiny, vytápění a služeb. To je o 20% nižší, než je cena nájmu v Ústí nad Labem, kde se úroveň nájmu pohybuje kolem 220 Kč,- / m², tj. 8,60 Euro / m².

3.8.7 Emigrace a imigrace v Sasku jako jeden z faktorů stagnace cen nemovitostí

Dle údajů Destatis.de a ČSÚ z roku 2021 žilo ke konci roku 2020 ve Spolkové republice Německo 11,4% cizinců (včetně všech občanů jiných EU zemí) a v České republice v tomto období žilo 4,5% cizinců.

Dle Dubské (2014, str. 38) patří Česká Republika mezi tzv. proimigračně otevřené země. Od roku 1993 zde stoupl počet imigrantů sedmkrát. V České republice bylo ke konci roku 2017 registrováno 524 000 imigrantů. Ve Spolkové republice Německo žilo ke konci roku 2020 pouze 16x více imigrantů, než v České republice, tedy celkem 9,2 milionu imigrantů (včetně občanů jiných zemí EU).

3.8.8 Stav populace v Sasku v roce 2022

Tabulka č. 1: Stav populace v Sasku

Sasko k roku 2021	Celková populace	Poměr cizinců v procentech
Chemnitz	247 191	8,10%
Drážďany	553 128	7,40%
Lipsko	584 775	9,20%
Sasko celkem	4 078 000	4,40%

zdroj: autor dle Pragerzeitung.cz, 2021

Není bez zajímavosti, že v porovnání s jinými svobodnými státy Spolkové republiky Německo poměrně málo Čechů pracuje v Sasku a poměrně málo jsou zastoupeni ve zdejším veřejném životě. Běžný občan Saska například do Ústeckého kraje prakticky vůbec nejedí.

Krajské město Ústí nad Labem (Aussig) je pro velkou část Sasů de facto neznámé město. Velká část občanů Saska v Česku například nikdy nebyla a ani nemají zájem do Čech jezdit (Autor DP, 2021).

Dle Destatis.de zastoupení studentů na celkovém počtu imigrantů v Sasku činí 15,3%. Od roku 1994, kdy na Universitách a odborných školách studovalo 4,8% imigrantů, došlo k poměrně významnému nárůstu těchto počtů. Mezi studenty jsou všeobecně nejvíce populární: Technische University Dresden a Universität Leipzig. V zimním semestru 2019/2020 bylo v Saských universitách registrováno 17 958 zahraničních studentů. Z počtu 195 100 zde registrovaných cizinců jich 2 517 pracovalo jako lékař nebo lékařka. Z celkového počtu 1,35% imigrantů v Sasku pracují jako lékaři.

3.8.9 Porovnání imigrace v Sasku v devatenáctém století a k roku 2020

Dle Althammera (2004, s. 304) je velmi zajímavý pohled na vývoj problematiky imigrace v Sasku z období devatenáctého století. Zatímco v roce 1992 byl podíl imigrantů 2% z celkového počtu obyvatel, v roce 2016 to bylo 4,64%, pak v průběhu devatenáctého století byl poměr imigrantů v Sasku až 15%. Nutno ovšem v těchto souvislostech upřesnit, že v té době byl za imigranta považován i občan jiné části Německa, který přibyl do Saska, tj. i Němec z Bavorska nebo Silesie - dnešního Polska.

Althammera (2004, s. 310 - 311) uvádí, že velký počet imigrantů přicházel za prací zejména z okolí Reichbergu - dnešního Liberce. Další velká imigrační vlna přišla z okolí Egeru - dnešního Chebu. V devatenáctém století přicházelo do Saska poměrně mnoho imigrantů z Českých zemí. Zejména čeští pokladači střech byli velmi žádaní. Mezi lokálními usedlíky byli velmi považováni z důvodu jejich rychlosti a kvality prováděných prací. Místní řemeslníci nedokázali tak rychle a v dostatečné kvalitě střechu domu vybudovat a řemeslníci, zejména z okolí Plzně, měli v Sasku to nejvyšší renomé.

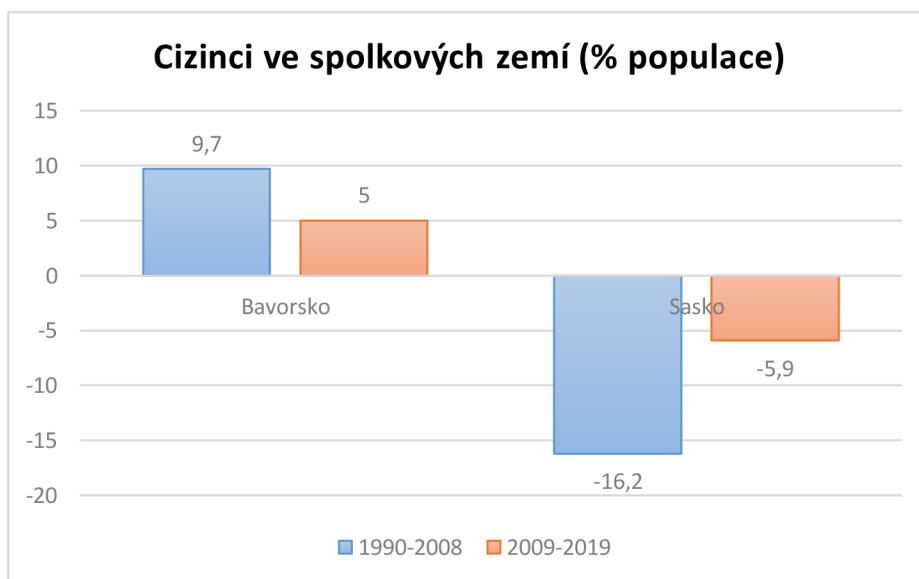
Dle Althammera (2004, s. 312) v okolí Sudet na saské straně hranice budovali soukromí investoři výrobní továrny a již ve fázi plánování počítali s pracovní silou z českého území. Bylo standardním postupem, ostatně jako je tomu i dnes, že do Německa budou za prací docházet „imigranti“ z Českých zemí.

Murdok (2010, s. 55) uvádí, že pozitivní a negativní sympatie místního obyvatelstva vůči imigrantům, nejen českým, ale i bavorským, francouzským, dánským nebo anglickým, souvisely zejména se skutečností, že tito zde postupně převzali skomírající obchod a investovali do něj nemalé částky, což bylo vnímáno veskrze pozitivně. Naopak nově příchozí, kteří začali podnikat v odvětvích, ve kterých již podnikali místní lidé, byli vnímáni negativně, tedy jako ti, kteří berou místním lidem práci.

3.8.10 Imigrace „východních Němců“ do „Západního Německa“ v letech 1989 – 1990

Dle Heilanda (2004, s. 176) v roce 1949, když bylo Německo formálně rozděleno na DDR a SRN, pokračovala emigrační vlna z Deutsche Demokratische Republik do SRN. Mezi roky 1989 a 1990 emigrovalo v tomto směru téměř 600 000 východních Němců, tedy 3,7% populace do „Západního Německa“. Přesouvali se zejména lidé v produktivním věku.

Graf č. 4a: Vývoj imigrace ve spolkových zemích



Zdroj: Destatis.de, 2021

Jak píše Heiland (2004, s 178) k 1. červenci 1990 došlo ke spojení měnové politiky DDR a SRN. „Východní Německo“ přijalo „západní marku“ jako svou měnu v poměru 1:1. Tento krok následně vedl k radikálnímu zvýšení platů ve východní části Německa a s tím došlo

k poklesu vývoje ekonomiky v celé Spolkové republice Německo. Výše uváděné spojení měn s sebou přineslo obrovské tlaky na transformující se podniky dislokované ve východní části Německa, což mělo za následek vlnu bankrotů a rapidní nárůst nezaměstnanosti, a to zejména mezi lety 1990 a 2002. Z původních 14,9% v roce 1990 došlo k jejímu nárůstu v roce 2002 na 18%. Jednalo se tehdy o dvojnásobně vyšší údaje, než které byly uváděny pro oblast západní části Německa.

Dle Heilanda (2004, s. 183) byl zaznamenán v letech 1990 až 1995 každoroční pokles počtu obyvatel bývalé DDR okolo 1%. Na základě rostoucí nezaměstnanosti v DDR tento poměr stoupl na 1,5 – 1,65 za rok. Každý rok tak tedy z východní části Německa odešlo téměř 41 000 ekonomicky aktivních obyvatel. Ze Saska se nejčastěji lidé stěhovali do Bavorska (cca 4 000 lidí / rok) a Baden-Wuerttemberg (cca 3 000 lidí / rok). Příliv imigrantů ze Saska do západní části Německa v čase neklesá, ale naopak od poloviny devadesátých let opět stoupá, jak lze odečíst v grafu níže.

Co se týče hustoty obyvatelstva, je Spolková země Sasko v rámci Spolkové republiky Německo považována za jednu z nejhustěji obydlených. Co do počtu obyvatel na km² jsou hustěji než Spolková země Sasko obydlené už jen městské celky, jako jsou Berlín, Rostock, a Hamburk. Při počtu obyvatel 4 071 971 / km² údaje vztahované k Sasku udávají 220,76 obyvatel / km². Pro srovnání: údaje vztahující se k Ústeckému kraji uvádějí 153,85 obyvatel / km a jedná se o sedmý nejlidnatější kraj v ČR.

Dle Moberta (2021, s. 15) je index stáří vztahující se k obyvatelům Saska 1,33. Sasko má tedy nejstarší populaci v rámci celé Spolkové republiky Německo s věkovým průměrem 44 let. To je úroveň jakou má například Japonsko. Index stáří v Sasku stoupl z 1,25 dle údajů z roku 2010. Ústecký kraj má o něco mladší populaci. Index stáří vztahující se k Ústeckému kraji je uváděn 1,23.

Mobert (2021, s. 16) uvádí, že se od roku 1990, i přes veškerou imigraci, snížil počet obyvatel Saska o 18%. To s sebou přináší související strukturální problémy, v jejichž odrazu ceny nemovitostí mimo metropolitní oblasti Drážďan a Lipska postupně klesají, resp. i v rámci ekonomického cyklu rostoucích cen nemovitostí lze konstatovat, že saské venkovské nemovitosti klesají na ceně.

4 Praktická část

4.1 Obecná analýza faktorů variability cen v Sasku

V této části budou analyzována data nacházející se v teoretické části této práce. Dle Statista (2021) je objem saského HDP v poměru k celkovému HDP Německa 3,72%. Podobně dle ČSÚ (2021) Ústecký kraj generuje 294,6 miliard Kč za rok 2018, což je 9,9 miliard Eur. Celkový poměr k celému HDP Česka je 4,01%. V těchto souvislostech lze uvést, že v rámci svých zemí se jedná o ekonomicky poměrně podobné regiony, tedy regiony s poměrně nevelkým ekonomickým významem na tvorbě celkového HDP dané země.

4.1.1 Trh s nemovitostmi v Německu

Jak již bylo předesláno, nejen dle Kurta (2016) německý realitní trh je považován za jeden z pilířů německé ekonomiky. Výzkumné ústavy, university a velké firmy jsou si toho vědomy. Německý realitní trh přitahuje velký zájem zahraničních investorů. Realitní trh se nicméně vyvinul v základní pilíř německé ekonomiky nenápadně. Nejspíše kvůli nevelkému zájmu médií, která se zaměřují na jiné segmenty ekonomiky, zejména pak průmysl. Dle Kurta (2016) tvoří k roku 2016 realitní trh 18% německého HDP.

Dle Deloitte (2021, s.7-8) kombinace nízkých úrokových sazeb a stabilního investičního prostředí přilákala zahraniční investory do prostředí německého realitního trhu a vznikla v souvislosti s cenami nemovitostí cenová bublina. Ceny nemovitostí ve vyhledávaných oblastech Spolkové republiky Německo nadále rostou, např. index price-to-income ratio je v populárním Berlíně 9,02%, což je přesně dvakrát méně, než měla Praha v roce 2021.

Cenová hladina vztahující se k cenám nemovitostí není stejná na celém území Spolkové republiky. Např. Sasko patří k velmi levným regionům, co se týče cen nemovitostí a nemovitost zde lze pořídit dostupněji než např. v Ústeckém kraji. Na saském venkově, tedy mimo zdejší velká aglomerace, byl v roce 2021 uváděn index price-to-income ratio na úrovni stále standardních 3. Pro rodinu v Sasku je tak čtyřikrát levnější pořídit si vlastní bydlení, než pro rodinu ze stejného socioekonomického prostředí v Ústeckém kraji.

Lze konstatovat, že pro rodinu bydlící a pracující v Drážďanech, pro který je uváděn index price-to-income ratio u nemovitostí 10, je snazší pořídit si vlastní bydlení než pro rodinu v Ústí nad Labem s indexem price-to-income 12, ačkoliv se jedná o socioekonomicky a kulturně poměrně těžko porovnatelná města.

Drážďany lze považovat z českého pohledu za metropolí s více než půl milionem obyvatel. Město Ústí nad Labem má 100 000 obyvatel a svým významem zdaleka nedosahuje exkluzivity Drážďan, a přesto lze konstatovat, že jsou byty dle indexu price-to-income v Ústí nad Labem méně dostupné, než je tomu v Drážďanech, které lze považovat s cenou za byt okolo 2 500 Eur / m² „levnějším městem“ pro pořízení nemovitosti, než je tomu v Praze s 3 800 Eur / m².

Dle Statista (2020) Mezi lety 2010 a 2020 došlo v rámci EU k všeobecně k mírnému nárůstu cen nemovitostí, ovšem v námi sledovaném Sasku došlo ke zvýšení ceny pouze ve velkých aglomeracích, tzv. metropolitních oblastech. Lipsko stejně tak i Drážďany lze považovat za města, kde cena nemovitostí roste, zatímco ve venkovských oblastech cena nemovitostí od roku 1990 vytrvale klesá.

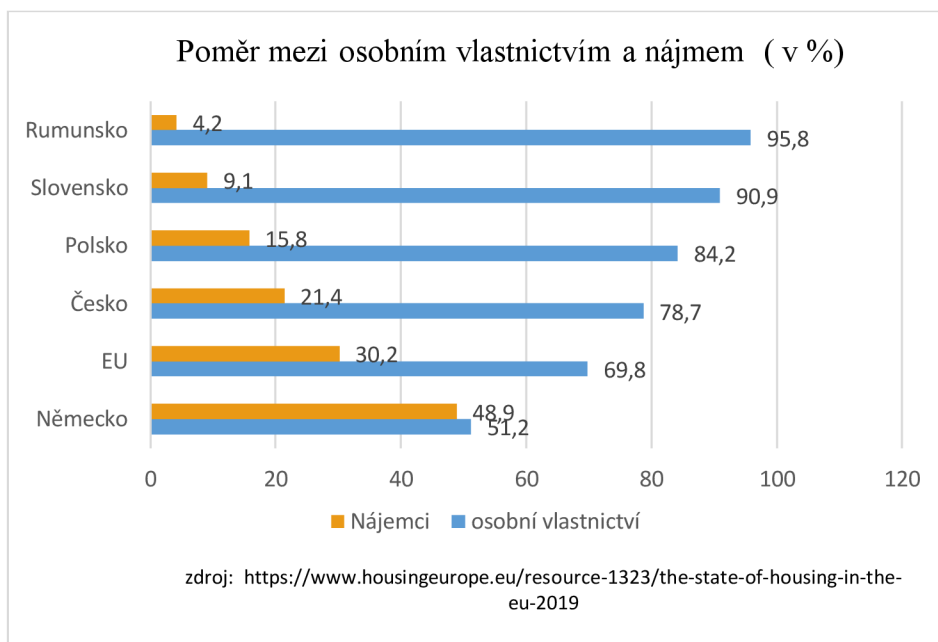
4.2 Vlastnické bydlení v Česku a v Německu

Dle Dubské (2014) a ČSÚ (2021) lze konstatovat, že ohledně právních vztahů k nemovitému majetku v rámci východní části Evropy jednoznačně převládá podíl vlastnického bydlení, a to ať se jedná o „čisté“ osobní vlastnictví nebo osobní vlastnictví zatížené hypotékou. Například Rumunsko evidovalo v roce 2018 ohledně nemovitého majetku 95,8% vlastnictví nemovitostí v osobním vlastnictví. Slovensko pak evidovalo ke stejnému roku 90,9% vlastnictví v osobním vlastnictví. Česká republika je v rámci EU ve vztahu k osobnímu vlastnictví na 78,7% osobního vlastnictví ohledně nemovitostí určených k bydlení. Podobná situace je u vlastnického bydlení zaznamenávána ve Španělsku (76,2%), Portugalsku (74,3%), Itálii (72,3 %) a Irsku 68,8%.

Dle Wiersma (2021) a Statista (2021) naproti tomu téměř polovina Německé populace (48,9%) bydlí v nájemním bydlení a je v tomto ohledu na prvním místě v rámci zemí EU. Většina, tedy 51,2% populace Spolkové republiky Německo využívá pohodlí vlastního bydlení.

Pro porovnání Česká republika ubytovává v nájmech pouze 21,4% populace, ale vzhledem k rostoucí nedostupnosti vlastnického bydlení lze očekávat nárůst počtů lidí bydlících v nájmu.

Graf č. 1b: Poměr mezi osobním vlastnictvím a nájemním bydlením v rámci EU



zdroj: Housingeurope.eu, Vlasní a nájemní bydlení v EU, 2021

4.2.1 Specifika Německého realitního trhu – nájemní bydlení

Dle Destatis.de (2019) je až 50% všech nemovitostí v Sasku je ve vlastnictví společností, jejichž podílníkem je stát. V Sasku je tento fenomén v největší míře zastoupen společností Vonovia, která jen v Sasku vlastní zhruba 20% všech nájemních nemovitostí. Jedná se tedy o nejsilnějšího tuzemského hráče na trhu s nájemním bydlením.

Dle Wiersma společnost Vonovia buduje zejména bydlení pro sociálně slabé občany, a to zejména z toho důvodu, že sociální bydlení je ve Spolkové republice Německo podpořeno vládními dotacemi. Byty pro sociálně slabší jsou všeobecně menší, mají danou fixní cenu za m² stanovenou zemskými vládami a obecně jsou budovány v nižším standardu než byty nájemní. Dle dostupných údajů lze usuzovat, že společnost Vonovia má svůj business model postaven

na pobírání dotací na výstavbu sociálního bydlení, kdy po jejich dokončení smí po dobu 5-ti let tyto nové byty pronajímat jako byty sociální, po těchto 5-ti letech je zrenovuje a následně je pronajímá ve vyšším standardu za vyšší ceny.

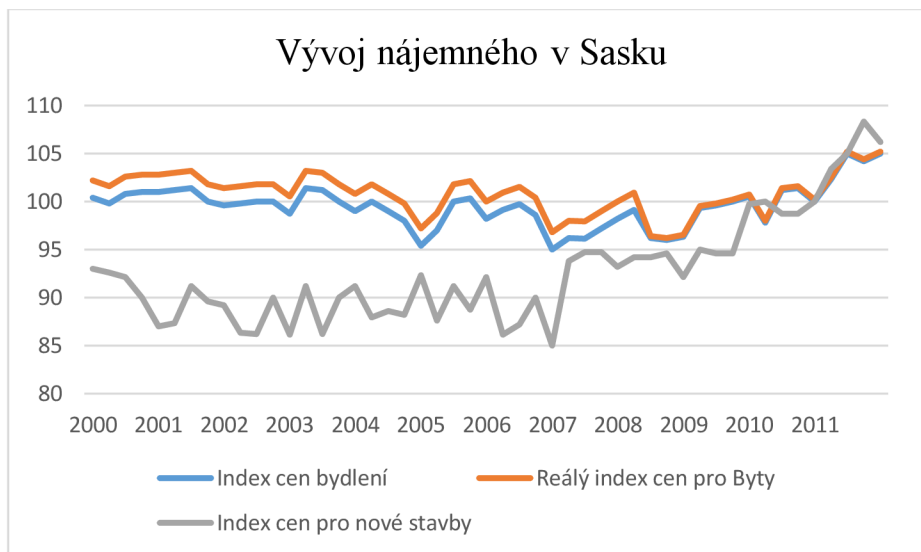
Dle osobních rozhovorů s nájemníky společnosti Vonovia v Drážďanech jsou další částí nájemné služby, tzv. „Nebenkosten“. V této části jsou započítány tzv. služby nad rámec standardního nájemného. Spadá sem např. hlídání vratnice, odklizení sněhu v zimě, údržby sklepů, mytí oken, a podobně. Lze konstatovat, že tímto způsobem společnost Vonovia částečně obchází „zastropování“ stanovené výše nájemného, a ve sdělovacích prostředcích se poměrně často objevuje tvrzení, že ze strany nájemníků jsou tyto vícenáklady považovány za nemorální. Společnost Vonovia má proto mezi nájemníky v Sasku nepříliš pozitivní renomé. Za jakýsi ekvivalent společnosti Vonovia lze v rámci České republiky do jisté míry uvádět bytová družstva.

4.2.2 Vývoj nájemního bydlení v Sasku

Z příloženého grafu č. 2b od Alda a Hirschner (2011, s. 112) je možno vidět patrný rozdíl mezi průměrnou výší nájemného vybíraného v západně položených oblastech Spolkové republiky Německo a nájmy účtovanými ve Svobodném státě Sasko, tedy východní části Německa. Lipsko a Drážďany jsou považovány za nejdražší města pro život v Sasku, a to co se týče výše nájmů, tak co se týče cen zde nacházejících se nemovitostí.

Je rozhodně zajímavé sledovat cenovou stabilitu vztahenou ke zdejším nemovitostem v čase. V Lipsku, stejně jako v Drážďanech, je nájemné regulováno a drženo v podstatě na stejné úrovni. Z uvedeného grafu je patrné, že růst nájemného neodpovídá ani růstu inflace v Německu a nájemné zůstává prakticky na stejné výši, případně roste jen nepatrně, a to pouze o inflaci.

Graf č. 2b: Vývoj nájmu v Západním Německu a Sasku



Zdroj: (Alda, Hirschner, 2011)

4.2.3 Historické důvody proč Němci preferují nájemní bydlení

Dle Destatis.de (2022) roce 2021 bydlel v nájemním bytě každý druhý Němec, zatímco v České republice pouze dva z deseti lidí bydlí v nájemním bydlení. Například ve Spojeném Království Velké Británie a Severního Irsku dvě třetiny obyvatel využívá pohodlí vlastnického bydlení.

Je dána celá řada historických faktorů, proč ve Spolkové republice Německo, oproti celé východní části Evropy, tedy nejen Česka, tak málo zdejší populace využívá předností vlastního bydlení. Dle Baldwina a Wyplozse (2019) jedním z nejdůležitějších důvodů byl poválečný nedostatek kapitálu a snaha tehdejší vlády o co nejrychlejší bytovou výstavbu, kdy bylo žádoucí postavit byty pro miliony Němců, kteří se po válce nuceně vraceli z ciziny nebo byli odsunuti. Z tohoto důvodu bylo postaveno velké množství nájemních bytů, a protože nájmy v těchto bytech byly ekonomicky příznivé, většina lidí zůstala věrna tomuto způsobu bydlení. Tato skutečnost se týkala zejména západní části Německa, kdy většina „českých Němců“ byla po válce odsunuta do Bavorska.

Dle Heilanda (2014) naproti tomu ve východní části Německa bylo v rámci tehdejší DDR vlastnické bydlení z ideologických důvodů výrazně omezeno. Celá společnost ideologicky směřovala ke kolektivistické správě a kontrole obyvatel, jak tomu bylo ostatně i v

Československu. Nájem v socialistických panelácích DDR byly tak nízké, že se v podstatě ani nevyplatilo soukromě stavět, a to i kdyby těmto soukromoprávním aktivitám nebyly kladeny administrativní překážky.

V uvedených souvislostech tedy nelze rychlou změnu tohoto trendu ve dvacátých letech 21. století v žádném případě očekávat. Z tohoto důvodu německý stát a zemské či místní vlády sázejí na výstavbu veřejnou. Naproti tomu o vládě České republiky a jednotlivých samosprávách lze v uvedených souvislostech konstatovat, že nejen že samy nepodporují výstavbu bytů, ale ani nevytvářejí ani legislativní a procesní podmínky pro to, aby za co nejnižší ceny mohli obyvatelé stavět svépomocí. V České republice zajišťují bytovou výstavbu zejména developři a menší soukromí investoři a z tohoto důvodu je pro velkou část české populace vlastnické bydlení stále méně dostupné. Zejména ve srovnání mezi Ústeckým krajem a Saskem.

4.2.4 Vývoj cen bytů na Německém trhu

Dle Luxe a Sunegy (2006, s. 87) a Orta (2019, s. 16) ceny bytů a ostatních nemovitostí v ČR rostou závratným tempem. Německý realitní trh tak vysoký růst cen ke konci roku 2020 nevykazoval. Byl mnohem stabilnější, než je český trh s nemovitostmi. Zejména v rámci saského realitního trhu tvorba cenové bubliny prakticky zcela absentuje. Pokud lze hodnotit celý německý realitní trh, tj. západní i východní část Německa, lze zaznamenat poměrně překvapivý vývoj. Bez ohledu na realizovaný proces sjednocení Německa v roce 1990 lze na přiloženém grafu zachycujícího vývoj indexů cen nemovitostí zaznamenat, že německý realitní trh jako takový od roku 1990 nejméně do roku 2004 stagnoval. Určitý cenový nárůst lze zaznamenat až mezi lety 2005 a 2008.

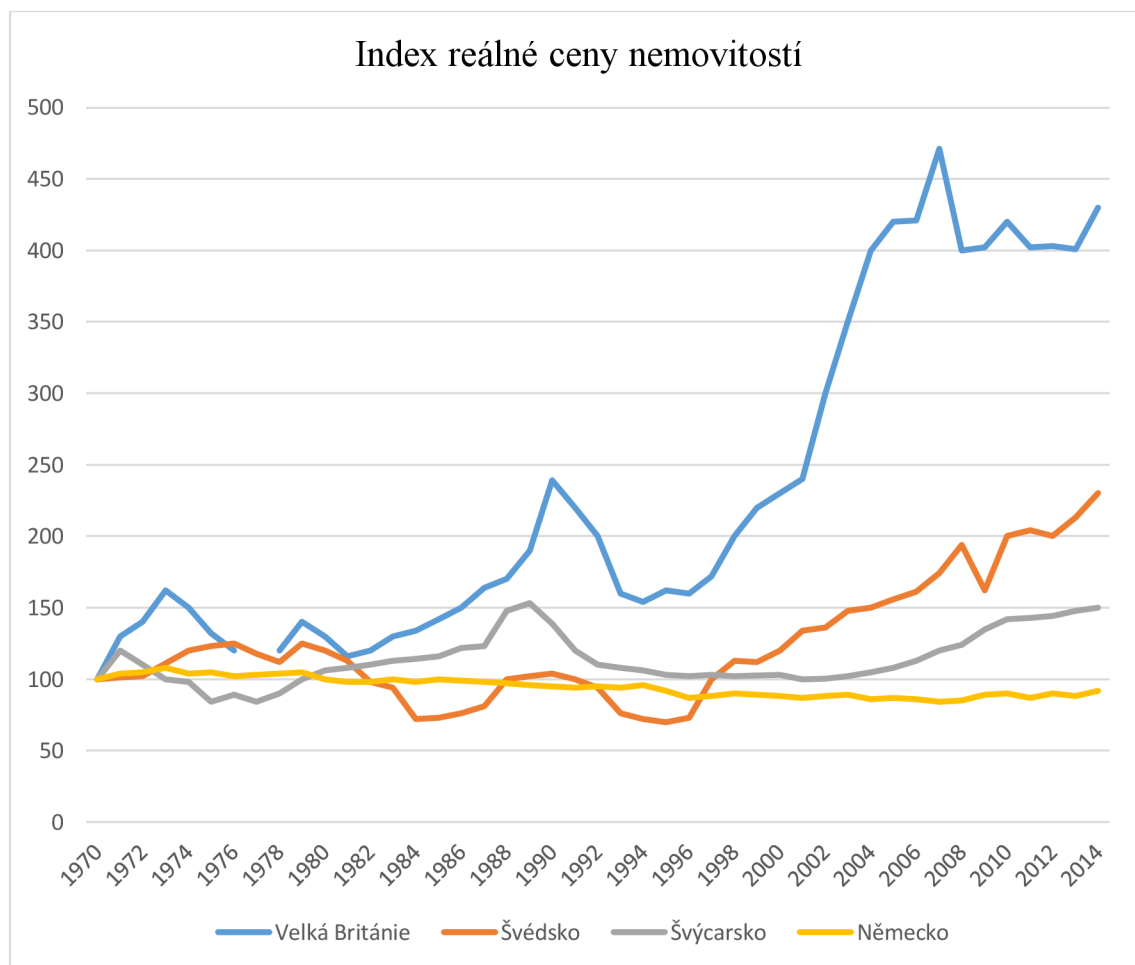
Dle Churta (2019, s. 52 - 54) jsou dva významné faktory pro tento stav. Jako první faktor lze uvést skutečnost, že po sjednocení Německa došlo k zahrnutí nemovitostí dislokovaných ve východní části Německa k realitám dislokovaným v části západní. Tím došlo tabulkově k poklesu celkového indexu cen v celém Německu, přestože ceny nemovitostí v bývalé SRN rostly v devadesátých i nultých letech, zatímco stagnaci cen a případně i pokles, zaznamenaly nemovitosti v bývalé NDR. Ty zůstávají nadále i v roce 2022 hluboko pod cenami nemovitostí

nacházejících se v západní části Německa. Ceny bytů a domů mimo velké aglomerace jsou obecně dokonce nižší než ceny bytů a domů v Ústeckém kraji.

Jako druhý faktor lze uvést ten, že německá bytová politika je v první řadě zaměřena na cenovou stabilitu a tyto cíle se jí daří dlouhodobě plnit. Ceny nemovitostí nerostou tak jako v sousedních zemích a je u nich zaznamenán nejmenší růst v rámci celé EU. Ceny nemovitostí v Německu a tedy i Sasku se vyhnuly cenové bublině, kterou zaznamenala např. Praha v letech 2004 až 2008 a dále ohledně stavu cen nemovitostí v celé ČR od roku 2017.

4.2.5 Vývoj cen nemovitostí v Sasku

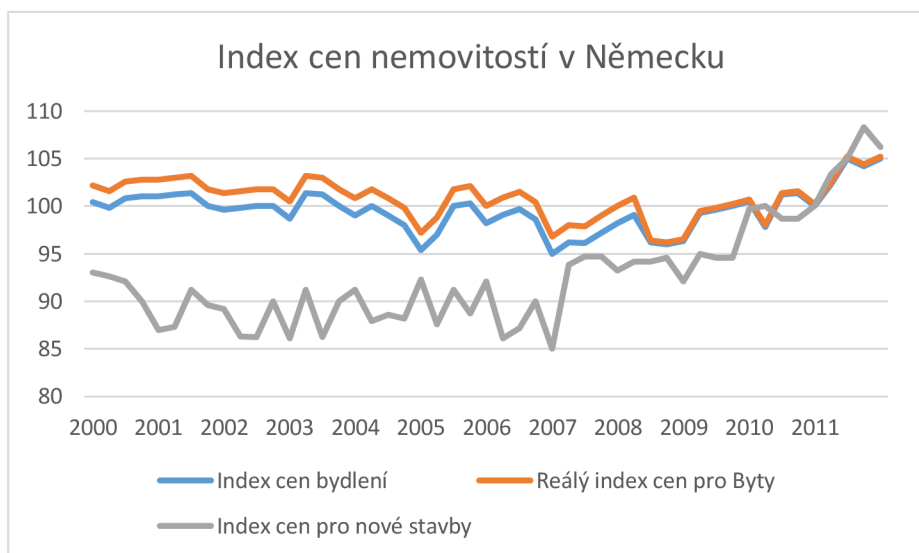
Graf č. 3b: Skutečné ceny nemovitostí v Evropě



zdroj: Statista.de, 2021

Ceny bytů a domů v Německu, tedy i v Sasku, lze považovat v čase za stabilní. V Sasku ceny nemovitostí dokonce klesají a jsou dlouhodobě levnější než v Ústeckém kraji, resp. v celé ČR. Z tohoto důvodu se jeví jako velmi zajímavé, porovnávat ceny nemovitostí v Sasku s cenami nemovitostí v Ústeckém kraji. Jedná se o dva geograficky sousedící regiony se silnými historickými vazbami a velmi podobnou strukturou ekonomiky, podobně vzdělaným obyvatelstvem, téměř totožným poměrem mezi ukazateli emigrace i imigrace, velmi podobnou negativní historickou zkušeností s nacismem a komunismem, a přitom jsou zde ceny nemovitostí natolik rozdílné.

Graf č. 4b: Vývoj indexu cen nemovitostí



zdroj: Statista.de, 2021

4.2.6 Emigrace a imigrace v Sasku jako jeden z faktorů vývoje cen nemovitostí

Dle údajů od Althamera (2004, s.71), týkající problematiky imigrace a emigrace v Sasku, a dle dat z ČSÚ (2020) pro Ústecký kraj lze konstatovat, že stav migrace je velice obdobný v obou regionech. Procentuální složení imigrantů, a to včetně osob příchozích z ostatních zemí EU, je prakticky identické. V Sasku bylo ke konci roku 2020 evidováno celkem 4,4% imigrantů a v Česku 4,5%.

Česká republika je dle Orta (2019) a Luxe a Sunegy (2006) řazena mezi imigraci otevřené země. Od roku 1993 se zde zvýšil počet imigrantů 7x. V České republice bylo ke konci roku 2020 evidováno 524 000 imigrantů, a lze v těchto souvislostech konstatovat, že ve všech německých spolkových republikách dohromady žije ovšem stále 2x více imigrantů v přepočtu na 100 000 obyvatel, než je tomu v České republice. Spolková republika Německo evidovala ke konci roku 2021 celkem 9,2 milionu imigrantů, a to včetně občanů jiných zemí EU.

O podobnosti situace v oblasti emigrace Saska a Česká republiky, resp. Ústeckého kraje, dále svědčí skutečnost, že dle Eurostatu (2021) např. Slovenská republika evidovala na svém území ke konci roku 2020 pouze 1,6% imigrantů, v Maďarsku 1,2% a v Polsku pouze 0,4% imigrantů. V případě Polska jsou k dispozici údaje z konce roku 2017. Ke konci roku 2020, s přihlédnutím k velké imigrační vlně z Ukrajiny, bude s největší pravděpodobností celkový počet imigrantů větší, než tomu bylo v roce 2017.

Dle Statista (2021) bylo na konci roku 2020 ve Svobodné zemi Sasko evidováno 195 100 cizinců. Z uvedeného počtu 34,3% jsou cizinci původem mimo země EU. Nejvíce jsou zde zastoupeni Syřané (11,7%) a Afgánci (4,7%). Ohledně obyvatel zemí EU jsou zde evidováni zejména Poláci (8,1%), Rusové (5,7%) a Rumuni (4,5%). Zastoupení české národnosti je ve Svobodné zemi Sasko považováno za více, či méně marginální, tj. pod 3% populace žijící v Sasku. Nelze tedy konstatovat, že se jedná o jakkoliv početnou etnickou komunitu.

Lze ale na druhou stranu konstatovat, že velice málo Čechů pracuje v Sasku, a málo jsou Češi zastoupeni ve veřejném životě v Sasku. Velká část občanů Saska v Česku, tedy ani v Ústeckém kraji, nikdy nebyla, a ani nemají zájem do Čech jezdit. Naopak výlety do Drážďan jsou pro Čechy považovány za velmi populární.

Důvodem pro to, že v Sasku, tedy v sousedním kraji kraje Ústeckého, nepůsobí jakkoliv početná komunita Čechů, lze spatřovat v následujících faktorech:

Zmenšující se rozdíl mezi průměrnými mzdami v daných lokalitách, významná jazyková bariéra a v neposlední řadě i existující animozita mezi saským obyvatelstvem vůči obyvatelstvu takzvaných slovanských zemí. Pokud by chtěl někdo oponovat tomuto tvrzení, necht' prosím bere v potaz, že v Sasku vznikla politická strana s názvem Alternative für Deutschland (AFD), která v posledních 3 volbách vždy byla v průzkumech v pořadí první nebo druhou vítěznou stranou s největším počtem odevzdaných hlasů. V Sasku také vznikla občanská iniciativa s názvem PEDIGA, která od října 2014 organizuje demonstrace proti

ekonomické migraci a údajné cizí kulturní nadvládě a islamizaci Německa. Uvedené hnutí nelze tedy charakterizovat jinak, než ultrapravicové.

Dalším faktorem negativně ovlivňujícím prolínání české a německé populace v saské a ústecké oblasti je ten, že v Ústeckém kraji je poměrně silný průmysl a ten, kdo pracovat chce, práci si zde najde, a to i přesto, že je hůře placená než práce v Sasku. Tento letmý výčet faktorů činí ze Saska ne příliš oblíbenou pracovní destinaci pro Čechy.

Obecně lze konstatovat, že i před rokem 1990, kdy došlo ke znovusjednocení Německa, bylo zaznamenáno několik významných imigračních vln. Problematiku imigrace lze zaznamenat napříč stoletími, a ani dvacáté první století není v tomto ohledu nijak výjimečné.

Dle Heilanda (2004, s. 67) největší imigrační vlnu německé země zažily ve druhé polovině devatenáctého století, kdy 90% odchozích odešlo do Spojených Států Amerických. Před první světovou válkou zde byli Němci po Irech druhou nejpočetnější imigrantskou skupinou s ohledem na objem populace 6 miliónu lidí.

Dle Heilanda (2004, s. 92) bylo po druhé světové válce 15 miliónů Němců odsunuto z oblasti tehdejšího Československa, Polska a Pobaltí (v té době součástí Sovětského svazu) a tito Němci byli považováni za imigranty jak v Sasku, tak i v jiných částech Německa. Sasové tedy mohou konstatovat, že mají s problematikou imigrace vlastní pozitivní zkušenost (Spojené Státy Americké v devatenáctém století), ale i zkušenost negativní (poválečný odsun sudetských Němců).

4.2.7 Rozdíly mezi aglomeracemi a venkovem v Sasku

Dle Statista (2021) je významným faktorem ovlivňujícím změny cen nemovitostí v Sasku stěhování obyvatel z venkova do měst. V německé odborné literatuře, např. Dle Heilanda (2004, s. 141) je tento jev popisován jako stěhování do městských aglomerací. K těmto změnám dochází zejména z toho důvodu, že v aglomeracích typu Drážďany, Lipsko a Chemnitz je lepší dostupnost služeb oproti venkovským oblastem. V kontextu skutečnosti, že ekonomicky aktivní obyvatelé Saska migrují do západní části Německa, a to ve velkých počtech, zbývající obyvatelstvo se, i v rámci Saska, stěhuje z vesnic a malých měst do třech zdejších největších – Lipsko, Drážďany a Chemnitz. Dochází tak k vyliďňování venkova na úkor velkých měst.

V Česku, a tedy i v Ústeckém kraji, je situace odlišná. Češi se stěhují z velkých měst na venkov, a to nejen z Prahy. Středočeský kraj s výbornou dostupností do Prahy je v podstatě také považován za venkov.

4.2.8 Tempo výstavby nájemních bytů v Sasku

Dle Deloitte (2021, s 21 - 22) Celkový počet nově postavených bytů v Německu je jen poměrně nepatrný vyšší než v České republice, což lze považovat za překvapivou informaci. Z oficiálních statistických ukazatelů vyplývá, že Německo má index výstavby nových obydlí na 1000 obyvatel 3,61 a Česká republika 3,22 obydlí na 1000 obyvatel.

Sasko je, ohledně výstavby nových obydlí, poměrně pozadu oproti západní části Německa. Tato skutečnost je zapříčiněna tím, že v Sasku, ostatně stejně jako ve většině bývalého NDR, dochází k výraznému úbytku obyvatelstva a není tedy nutno nové byty budovat obdobným tempem, jako je tomu v západní části Německa, které se naopak potýká s vlnou imigrace.

Dle Deloitte (2021, s. 20 – 21) například v Bavorsku, kde je výstavba nových obydlí v rámci Spolkové republiky Německo největší, s indexem 25 dokončených obydlí na 1 000 obyvatel, je rychlost výstavby v Sasku pouze 4,0 obydlí na 1 000 obyvatel. To je pouze o 20% více, než je počet dokončených obydlí za stejné období v ČR. Lze tedy v uvedených souvislostech konstatovat, že rychlost výstavby v Sasku a v ČR je víceméně obdobná a rozdíl v praxi to income není primárně způsobena jinou rychlostí výstavby.

Dle Dubské (2014, s. 11) se Sasko i v Ústecký kraj potýkají s obdobnými strukturálními socioekonomickými problémy. Oba dva regiony lze nazvat periferiemi svých zemí a jsou zde dány i stejná rozdělení na metropolitní oblasti jako jsou Drážďany, Lipsko a Chemnitz a na poměrně mnohem chudší venkov. Příliv obyvatel do Saska a do ČR, resp. do Ústeckého kraje, je také téměř identický, byť se liší ve složení nově přichozích obyvatel.

Graf č. 5: Nově postavené bytové domy



zdroj: Deloitte, s. 21, 2021

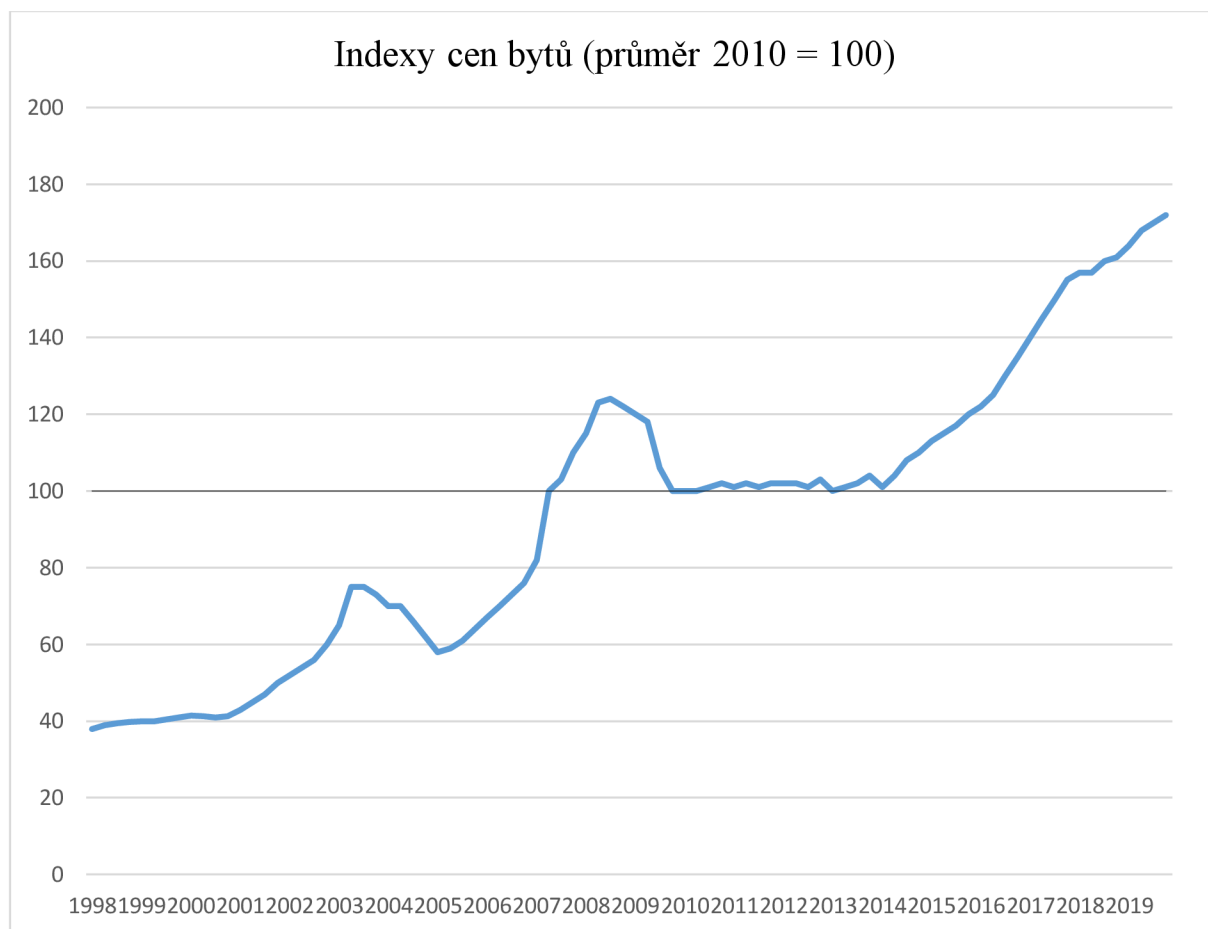
4.3 Vývoj cen bytů na Českém trhu

Dle indexu cen dostupného na www stránkách ČSÚ je vývoj indexu cen nemovitostí v Čechách, potažmo Ústeckém kraji v mnohých ohledech zajímavý. Při porovnání indexu cen nemovitostí za stejné období (1998 – 2018) v ČR a v Německu zjistíme, že index ceny nemovitostí v Německu balancuje mezi 100 a 90, přesněji - po většinu uvedeného časového období byl v záporném stavu a až v roce 2018 začal mírně růst. Naopak index cen v ČR za stejné období stoupl z 38 na 150.

Dle ČSÚ (2021) v České republice stoupl index cen nemovitostí od roku 1998, tedy za dvacet let, celkem 4x. Dle Statista (2021) v Německu, a to včetně jeho západní části, stoupl index cen nemovitostí pouze 2x. V Sasku je růst cen nemovitostí menší než dvojnásobný, a z tohoto důvodu lze Sasko z pohledu malého investora považovat za mnohem levnější, a tedy zajímavější tržní prostředí.

Z pohledu investora se zdá být **český trh zajímavější** – za dvacet let totiž nabízí čtyřnásobné zhodnocení, což lze považovat za velký rozdíl oproti realitnímu trhu v Sasku, kde ceny nemovitostí dlouhodobě stagnují. Mimo hlavní aglomerace dokonce ceny klesají. Česká republika se tak ohledně vývoje cen na realitním trhu podobá mnohem více britskému realitnímu trhu než trhu německému.

Graf č. 6: Vývoj indexu cen bytů



zdroj: ČSÚ, 2020

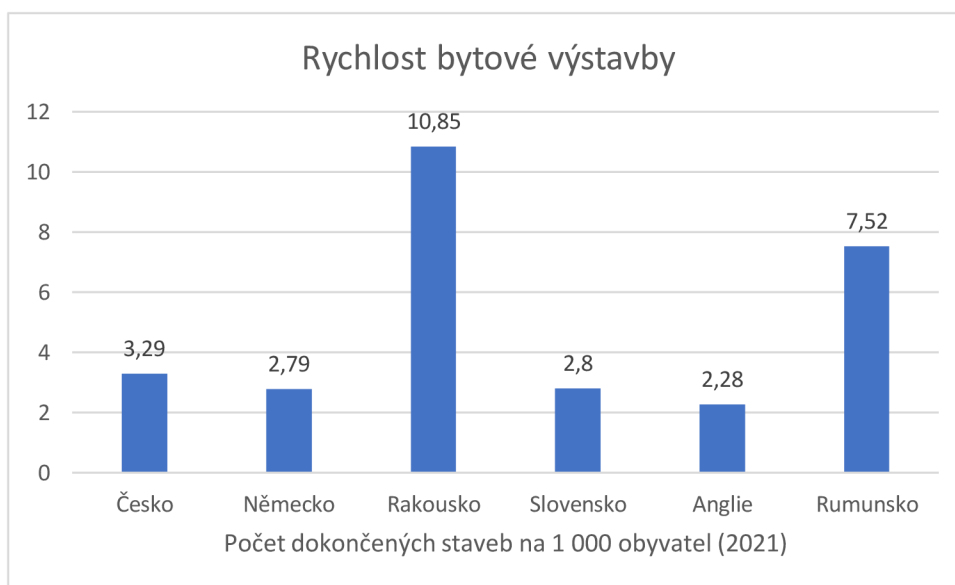
Dle dostupných dat od českých autorů je růst cen bytů v Česku, tedy i v Ústeckém kraji, za velmi vysoký. Ceny bytů stouply v České republice od roku 1998 do roku 2019 o více než 300%. Dle Baldwina a Wyplozse (2019, s. 98) lze toto považovat za tempo růstu, které německy mluvící země a dále Francie a Skandinávie v žádném případě nedosahují. Jedná se o podobně silný cenový růst, jaký vykazuje Velká Británie za období posledních 30 let. Lze tedy na základě předložených podkladů usuzovat, že podobně jako ve Velké Británii není ani v České republice dostatečně silná regulace realitního trhu. Na podkladě faktorů konkretizovaných v této práci lze tedy hovořit o neexistující, případně naprosto neefektivní regulaci tuzemského realitního tržního prostředí, kdy hybnou silou růstu ceny nemovitostí v České republice je volný a neregulovaný trh.

4.3.1 Rychlost výstavby nových obydlí v ČR

Dle ČSÚ (2021) a metodiky EU je tímto termínem myšleno, kolik nových bytů a také rodinných domů se v dané zemi postaví za dané sledované období. Pro přesnost a možnost porovnání s jinými zeměmi, je počet vystavěných obydlí přepočítáván na 1 000 obyvatel. Pouze tímto způsobem lze relevantně porovnávat menší země s velkými.

Dle Deloitte (2021, s 18) je Česká republika ve výstavbě nových obydlí průměrem v rámci zemí EU. Výstavba zde probíhá rychleji, než např. v Anglii nebo Německu. Ovšem premiantem počtu postavených obydlí na 1 000 obyvatel je jednoznačně Rakousko, které intenzitou bytové výstavby třikrát převyšuje počet obydlí postavených v Česku a triapůlkrát vystavěných v Německu. Také Polsko je na tom o něco lépe než ČR, zatímco Slovensko je na tom s rychlostí řešení bytové problematiky podobně jako ČR a Německo.

Graf č. 7: Intenzita bytové zástavby

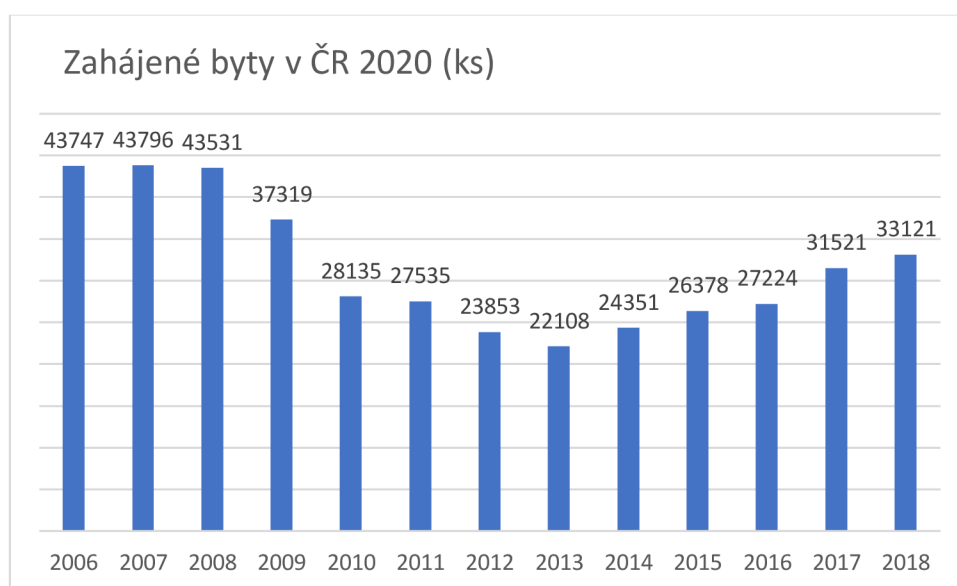


zdroj: Deloitte, s. 18, 2021

Dle dat ČSÚ (2019) je parné, že pokles výstavby bytů v ČR zaznamenaný po roce 2009 lze charakterizovat jako velmi výrazný. Zřejmě byl tento pokles odstartován nástupem celosvětové krize způsobené krachem trhu s nemovitostmi v USA. Ani pro rok 2018 nelze konstatovat, že by se intenzita výstavby bytů v ČR na tuto úroveň již vrátila, a to i přesto, že Česká republika byla v roce 2018 na 76% rychlosti výstavby, která zde byla mezi léty 2006 a

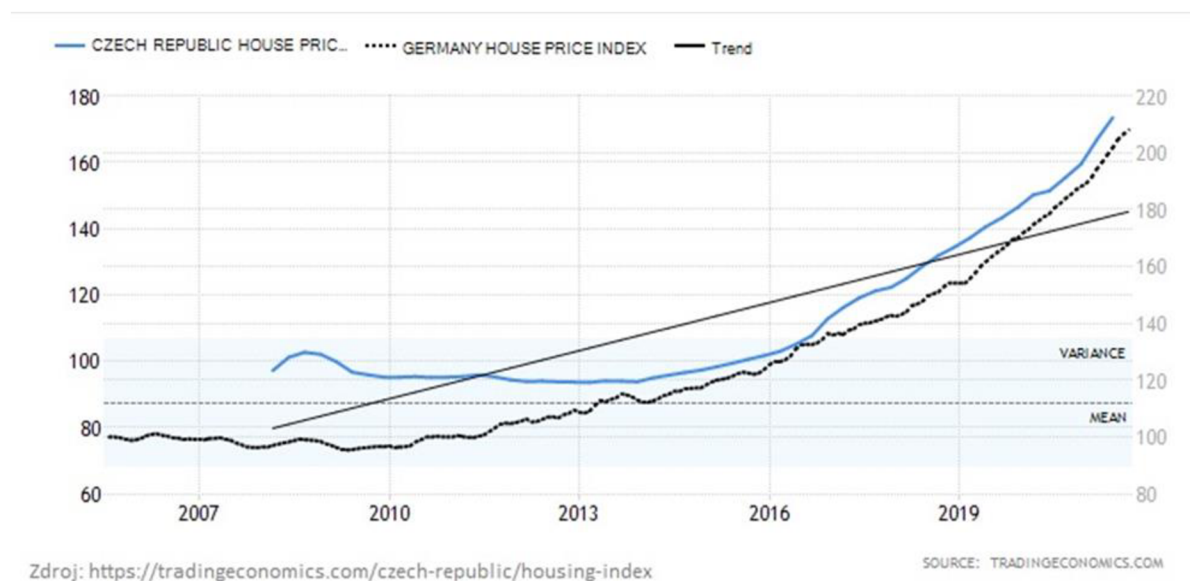
2008. Trend rychlosti výstavby bytů má v roce 2022 mírně rostoucí tendenci, což lze vnímat veskrze pozitivně. Doposud však nelze kvalifikovaně odpovědět na otázku, nakolik byla rychlost výstavby zpomalena covidovou krizí a následnou vysokou inflací a s tím souvisejícím zdražením stavebních materiálů. Ohledně tohoto turbulentního období let 2021 a 2022 nebyly dosud vysloveny kvalifikované závěry.

Graf č. 8: Zahájení výstavby nových bytů



zdroj: ČSÚ, 2021.

Graf č. 9: Ceny domů a bytových jednotek (Kč)



zdroj: tradingeconomics.com, housing Index, 2020

Spolu s rostoucími cenami v oblasti realitního trhu nutno totiž uvažovat i případný růst kupní síly obyvatel České republiky. Pokud totiž mzdy a platy rostou obdobně rychle jako ceny nemovitostí, pak lze učinit odborný závěr, že růst cen nemovitostí odráží růst výše mezd a platů.

4.3.2 Kupní síla v České republice

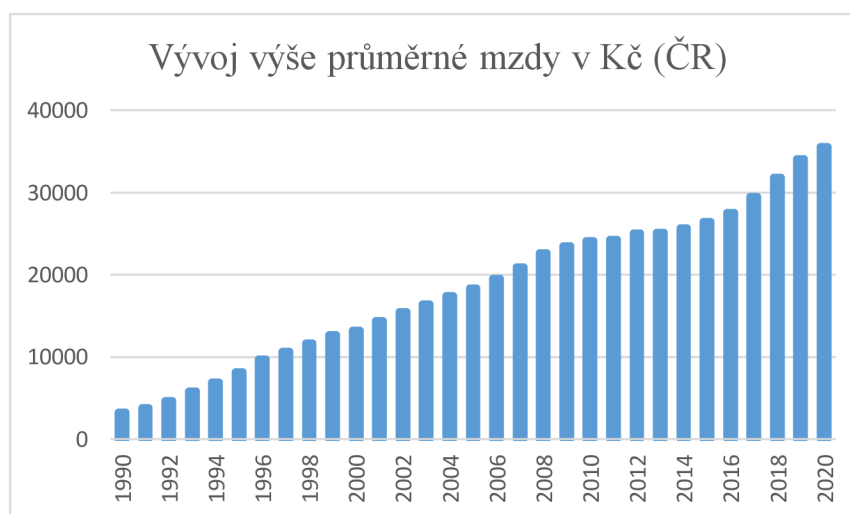
Tabulka č. 2: Vývoj průměrné mzdy v ČR (v Kč)

Období	Průměrná mzda v Kč	Změny průměrné mzdy	Změny reálné mzdy
2018	31 885	8,10%	5,90%
2020	35 611	4,40%	1,20%

zdroj: ČSÚ, 2021

Dle dat z ČSÚ (2021) a z příložené tabulky vývoje průměrné mzdy v ČR od roku 2017 do roku 2021 je patrné, že mzdy meziročně rostou o 4 – 7%. Růst cen nemovitostí, a to nejen v Ústeckém kraji, je ale od roku 2015 vyšší více než o 20%. To znamená, že vlastní bydlení se pro pracující populaci stává stále dražší a tedy nedostupnější. Tento vývoj v Sasku ale zaznamenán nebyl. V Sasku, s výjimkou velkých měst, jako jsou Drážďany, Chemnitz a Lipsko lze naopak zaznamenat pozvolna rostoucí mzdy a stagnující ceny nemovitostí.

Graf č. 10: Vývoj průměrné mzdy od roku 1990



zdroj: ČSÚ, 2021

Porovnáním vývoje výše průměrné mzdy a vývoje cen nemovitostí v horizontu posledních třiceti let, pak lze v nejlepším případě hovořit o mírné korelaci.

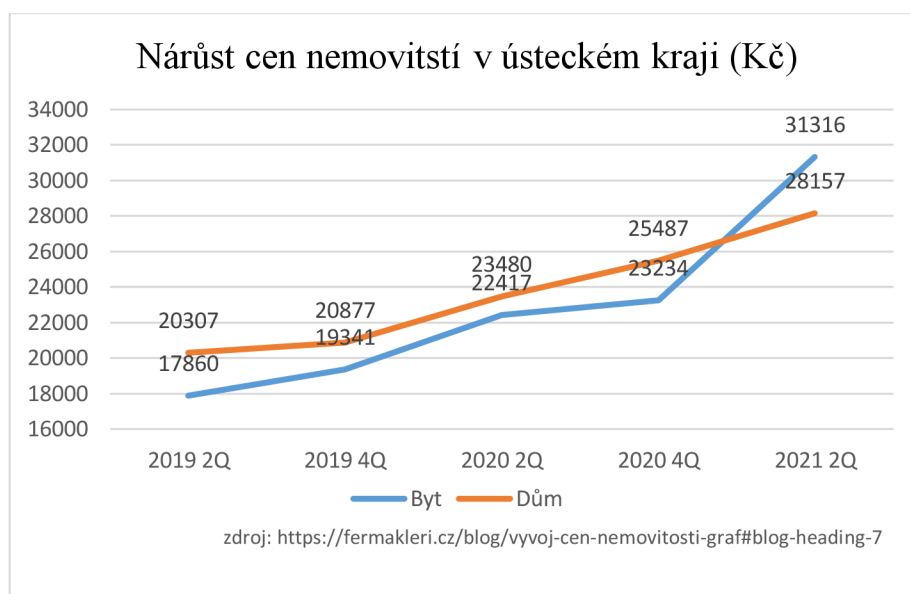
Z dat ČSÚ lze odvodit, nakolik je růst cen nemovitostí v Ústeckém kraji nelineární s růstem výše průměrné mzdy. V roce 2018 vzrostla průměrná mzda o 8,1%, reálná mzda pouze o 5,9%, ale ceny bytů naproti tomu vzrostly o 12,7%. V dalším roce vzrostla průměrná mzda o 7,1%, reálná mzda o 4,125% a ceny bytů o 9,7%. Aktuální rok 2021 ovšem nevyhází pro osoby, které uvažují o investici do koupě bytu nebo domu vůbec pozitivně. Průměrná mzda totiž vzrostla k 1. 9. 2021 pouze o 4,4 %, reálná mzda dokonce pouze o 1,2%, kdežto cena bytů vzrostla o neuvěřitelných 34,77%. V podstatě to znamená, že pracující single člověk si vlastní bydlení v dobré lokalitě již není schopen pořídit.

Při porovnání růstu průměrné mzdy a stagnaci cen nemovitostí mezi lety 2009 a 2015, lze dospět k závěru, že nejlepší doba pro koupi vlastní nemovitosti, případně nemovitosti investiční, byla právě v těchto letech.

Růst cen nemovitostí je od roku 2015 rychlejší než růst průměrné mzdy. V praxi to znamená, že se běžným lidem koupě nemovitosti prodražuje. Skok cen nemovitostí od roku 2020 je dokonce tak veliký, že běžný pracující člověk si investiční nemovitost prakticky nemůže dovolit vůbec. Kupující by se musel zaměřit pouze na vyloučené lokality, kde počáteční cena pro nákup nemovitostí byla velmi nízká.

Při hodnocení aktuálního růstu cen nemovitostí v ČR mezi lety 2019 a 2021, lze konstatovat, že cena nemovitostí v Ústeckém kraji stoupla v průběhu roku 2019 o 12,7%.

Graf č. 11: Růst cen nemovitostí v letech 2019 až 2021



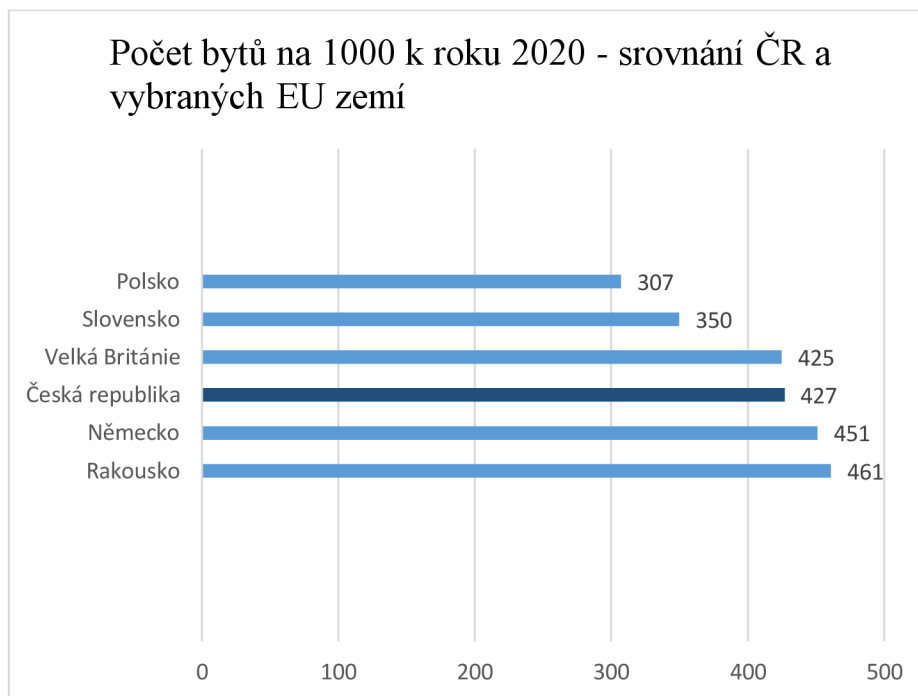
zdroj: Fermakleri.cz, vývoj cen nemovitostí, 2021

4.3.3 Tempo výstavby nájemních bytů v Ústeckém kraji

Dle Deloitte (2021, s. 10 – 11) se v Ústeckém kraji v průběhu roku 2019 postavilo 1 319 bytů. V Celé ČR se za rok 2019 postavilo 36 000 bytů. V roce 2020 bylo postaveno 34 000 bytů. Jedná se tedy jen o 20% nižší přírůstek počtu bytů oproti Sasku při přepočtu na počet jeho obyvatel.

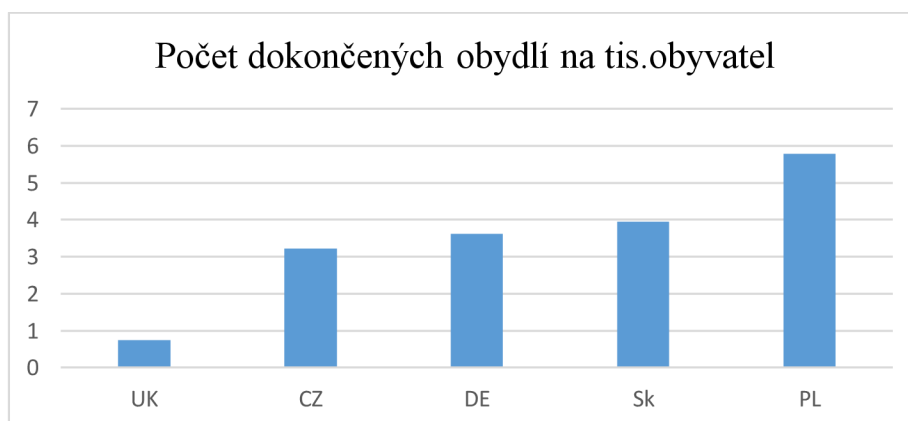
Z dat z Deloitte (2021, s. 11 – 17) a z dat ČSÚ (2021) dvacetiprocentní rozdíl nelze prezentovat s tím, že v Sasku se staví mnohem více než v ústeckém kraji. Pravdou je, že v Sasku i Ústeckém kraji se staví podobně málo. Obě země, resp. kraje či oblasti, jsou pouhými periferiemi svých regionů, tedy Berlína, Mnichova, severní a jižní části Německa v případě Saska a Praze pokud se jedná o Ústecký kraj.

Graf č. 12: Počet bytů na 1 000 obyvatel k roku 2020



zdroj: Deloitte, s. 11, 2021

Graf č. 13: Meziroční změna počtu zahájených bytů



zdroj: Deloitte, s. 17, 2021

4.4 Finanční náklady na domácnosti a riziko chudoby domácností v ČR v Německu a v EU

Podle údajů prezentovaných na oficiálních webových stránkách Eurostat.eu (2020) se Česká republika v roce 2019 nacházela ohledně ve finanční zátěži související s náklady domácností na bydlení pod průměrem EU. Tato data lze vyložit tak, že v ČR byla lepší bytová dostupnost než v západoevropských státech. Například Německo má tuto finanční zátěž vyšší než 20%, tedy Česká republika byla se svými 9,4% pod evropským průměrem.

Dle dat z Eurostatu (2020) Česká republika procházela společensky příhodným obdobím od roku 2014, kdy se z průměrných hodnot EU v tomto roce (10,5%) posunula kontinuálním poklesem na hodnotu 6,9% domácností ohrožených chudobou z důvodu výdeje příjmů domácnosti na bydlení. Dle metodiky Eurostatu je domácnost považována za domácnost ve finančních těžkostech, pokud více než 40% příjmu domácnosti představují náklady na bydlení.

Dle dat z Eurostatu (2020) pak je pro Německo uváděna zátěž domácností kontinuálně okolo 15%, a i přes mírný pokles byla zátěž domácností přesahujících 40% výdaje na bydlení na 13,9%, což lze hodnotit jako dvakrát horší statistické údaje souvisejících se zatížením domácností ohledně plateb spojených s bydlením.

Tabulka č. 3: Přetížení nákladů domácností v Česku a Německu

Míra přetížení nákladů na bydlení, analyzováno podle rizika chudoby (%)												
	Celková populace						Populace na hraně chudoby					
Státy EU	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Česko	10,5	10,4	9,5	8,7	7,8	6,9	44,1	48	45,4	44,2	41,9	37,9
Německo	15,9	15,6	15,8	14,5	14,2	13,9	54,4	51,9	50,3	48,5	49,5	48,3
Průměr EU	11,5	11,2	10,9	10,1	9,6	6,4	39,9	39,1	39,7	37,5	36,1	35,4

Zdroj: [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Housing_cost_overburden_rate,_analysed_by_risk_of_poverty,_2014-2019_\(%25\)](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Housing_cost_overburden_rate,_analysed_by_risk_of_poverty,_2014-2019_(%25))

zdroj: Europa.eu, riziko chudoby v EU, 2019

Dle Eurostatu (2019) je významný ukazatel riziko propadnutí se do chudoby. Je to situace, kdy si domácnost nemůže dovolit některou ze základních životních potřeb. Česká republika je na tom dle statistiky EU lépe, než Spolková republika Německo. Ohledně České

republiky bylo statisticky uváděno pro rok 2019 riziko vzniku chudoby domácností 37,9%, zatímco ohledně Německa bylo ve stejných souvislostech oficiálně uváděno 48,3%.

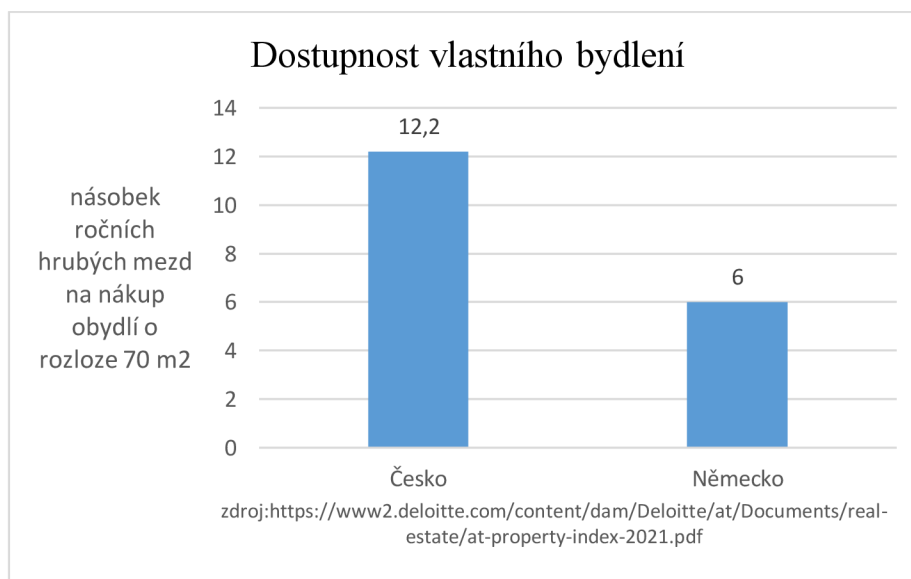
Lze se ovšem obávat, že právě tento statistický údaj lze považovat za podhodnocený a v České republice lze spatřovat riziko vzniku chudoby domácností mnohem vyšší, než je měřeno Eurostatem. Toto tvrzení samozřejmě neplatí pro Prahu a Středočeský kraj, nicméně pro Ústecký kraj, kde je u 10% populace uváděno, že je proti nim vedeno i více exekucí, bude ukazatel rizika vzniku chudoby domácností mnohem vyšší.

Přestože se srovnávané údaje Česka a Německa mohou na první pohled významně odlišné, opak je pravdou. Obě země jsou v otázce dostupnosti bydlení ve velmi podobné situaci a spadají do stejné třídy (druhé) dle metodiky Eurostatu.

4.5 Price-to-income ratio pro ČR a Německo

Dle Deloitte (2021, s. 22 – 23) je k roku 2021 zřejmé, že Česká Republika má bohužel již čtvrtým rokem dvanáctinásobek průměrného (mediánového) příjmu domácnosti oproti ceně nemovitosti. Pokud je index price-to-income ratio vyšší než pro vyspělé ekonomiky běžných 2,5 – 3,0, realitní trh se nachází před cenovou korekcí. Jinými slovy lze konstatovat, že se nacházíme v situaci, kdy se český trh s nemovitostmi nachází v cenové bublině a je jen otázkou času, kdy tato bublina praskne.

Graf č. 14: Dostupnost vlastního bydlení v ČR a v Německu



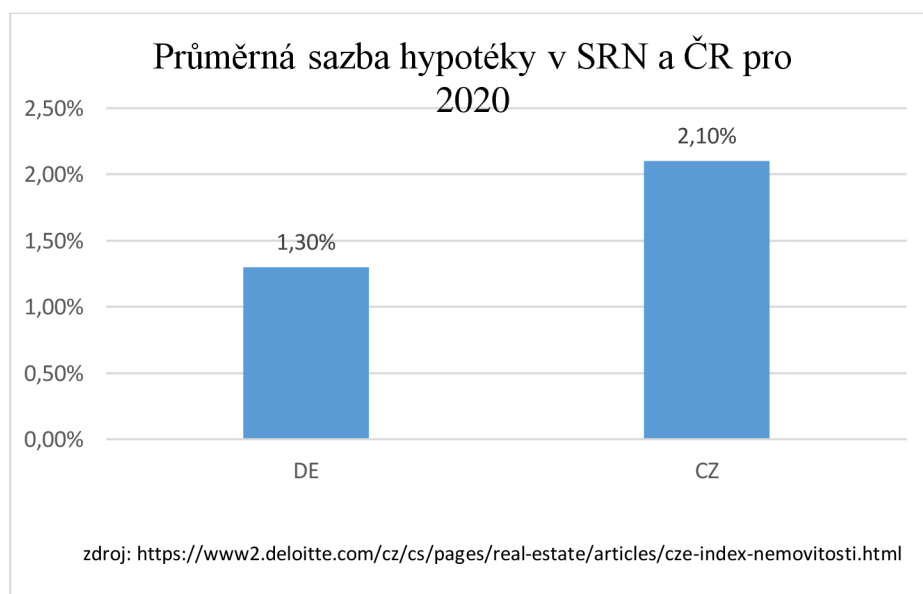
zdroj: Deloitte, Index nemovitostí, 2021

Dle Deloitte (2021, s. 27) je v Německu, samozřejmě včetně jeho západní části, index price-to-income pro rok 2021 na úrovni 6,0. Je tedy dvakrát levnější pro Německou domácnost pořídit si vlastní bydlení, než je tomu v ČR. Pro českou domácnost je dvakrát obtížnější pořídit si dům či byt oproti mediánové domácnosti v Německu.

4.5.1 Výše úrokových sazeb v České republice

Dle ČSÚ (2021) byla pro rok 2020 byly úrokové hypoteční sazby průměrně na 2,2% a v Německu na 1,3%, což lze nazvat průměrnými hodnotami v rámci EU. V roce 2021 byla pro českou republiku predikována úroková sazba 3,3%, zejména jako reakce ČNB na přílišný růst inflace české koruny nad průměr EU.

Graf č. 15: Porovnání úrokové hypoteční sazby v Německu a v ČR



zdroj: Deloitte, Index nemovitostí, 2021

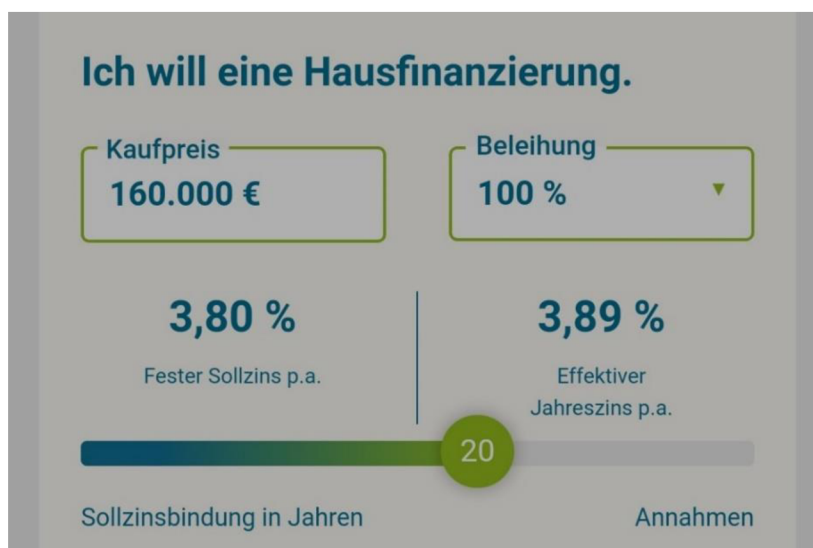
Dle dat ČSÚ (2021) pro vývoj hypotečních úrokových sazeb od roku 2006 bylo patrné, že ČR, a podobně celá EU, od roku 2010 procházela tzv. obdobím levných peněz. Kvantitativní

uvolňování a záporné úrokové sazby ECB měly za úkol ekonomicky oživit Eurozónu po velké hospodářské krizi v letech 2008 - 2010 a lze uvést, že k všeobecnému ekonomickému oživení opravdu došlo.

Je zajímavá; otázka, zda kvantitativní uvolňování nespustilo inflaci, která by mohla potencionálně přerůst do další velké ekonomické krize. Na toto téma není v této práci prostor, byť růst cen nemovitostí v roce 2022 a akciových indexů signalizuje nástup inflace a také přehřátí trhu s nemovitostmi. Ohledně roku 2022, v souvislosti s masivní inflací v Eurozóně dosahující 7% a v Česku 17% je zřejmé, že kvantitativní uvolňování peněz v Eurozóně bylo velmi problematické rozhodnutí.

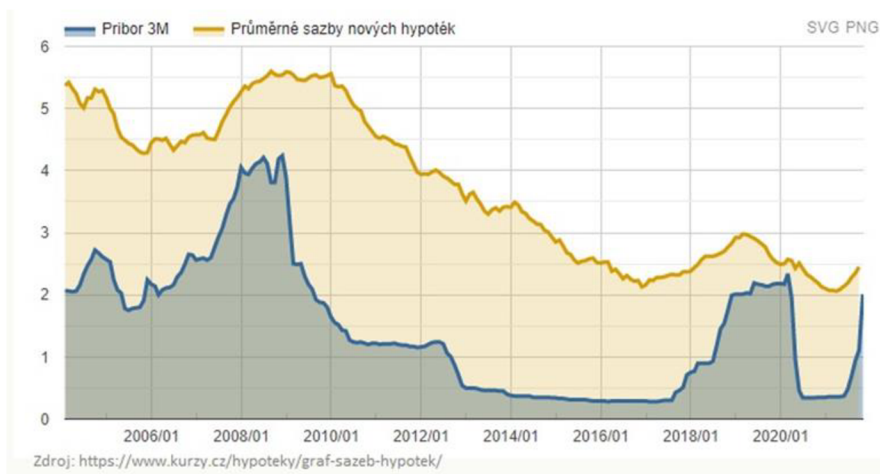
Na základě boje s inflací a rostoucími cenami nemovitostí ČNB zvedla základní úrokovou sazbu na 1,50% od 1. října 2021. Období levných půjček je tak v Česku minulostí. Úrokové sazby se dle avíza ČNB mají nadále zvedat tak, aby se podařilo dosáhnout inflačního cíle 2%. V roce 2022 je oficiální inflace v České republice na úrovni 17,0%.

Tabulka č. 4: Výše úrokových sazeb v Sasku v 2. polovině roku 2022



zdroj: Interhyp.de, 2022

Graf č. 16: Historické sazby hypoték v ČR (v Kč)



zdroj: kurzy.cz, graf sazeb hypoték, 2020

4.6 Porovnání bytové dostupnosti v Ústeckém kraji a v Sasku

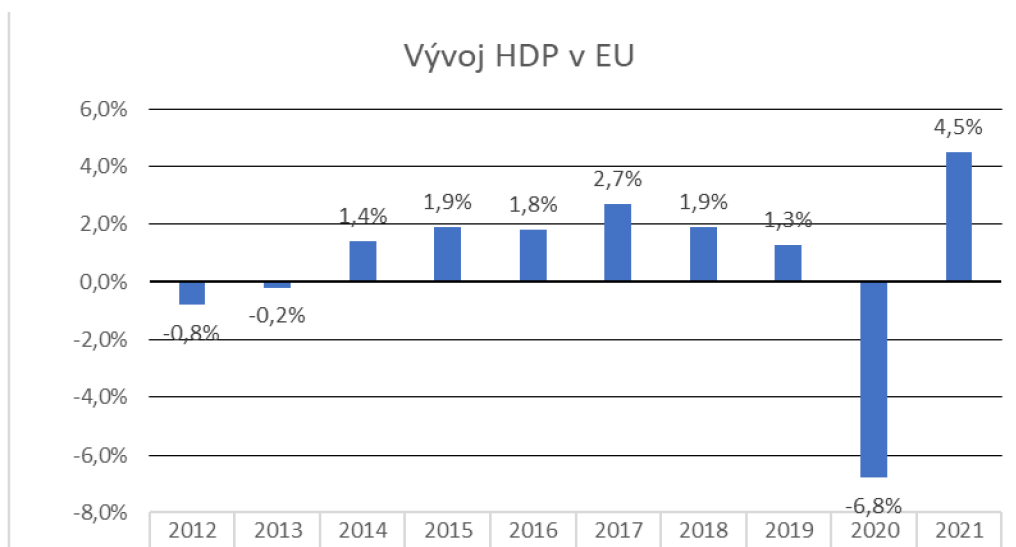
Dle Deloitte (2021, s. 17) Česká republika patří v rámci Evropy k průměrným zemím s průměrnou dostupností bytů. Zejména v Ústeckém kraji jsou nájemní byty poměrně dostupné. Stejně tak i byty k prodeji – koupi. Česká Republika některé vyspělé Evropské země i překonává. Nelze však v těchto souvislostech předpokládat, že by byly ceny bytů v dohledné době korigovány z důvodů zrychlené bytové výstavby, protože obecně je bytů v Česku, a zejména v Ústeckém kraji, dostatek. Podle vývoje demografické křivky v Ústeckém kraji ubývá obyvatelstvo a prognóza pro rok 2070 předpokládá další pokles populace o 20%. Lze jen doufat, že válka na Ukrajině, případně jiné demograficky pozitivní okolnosti, celkový počet obyvatel Ústeckého kraje udrží na stávající hodnotě. U panelových domů s tisíci byty je uváděna životnost ve stovkách let, takže lze předpokládat, že počet bytů pravděpodobně zůstane zachován alespoň ve stávajícím počtu.

Dle Knuffermanna (2019, s. 80) a dle dat Statista (2020) je v Sasku je bytová dostupnost na podobné úrovni jako v Ústeckém kraji. Bytů je zde relativní dostatek, i když v rozdílné kvalitě. Kdo nemá na tzv. německý standard, jsou pro něj k dispozici staré původně východoněmecké panelové domy s nižší kvalitou. Ceny nájmu jsou zde také dostupné i pro nízkopříjmovou skupinu obyvatelstva.

4.7 Hospodářský vývoj v Eurozóně po covidové krizi

Dle Deloitte (2021, s. 7 – 11) si Eurozóna jako celek prošla těžkým obdobím v letech 2019 až 2021. V celosvětové zdravotnické krizi spadl HDP všech velkých ekonomických bloků. EU byla silně zasažena a růst 4,5% je statisticky predikován až na rok 2022. Je očekáváno ekonomické zotavení se ČR, také až pro roce 2022, kdy lze předpokládat, že snad již bude mít ČNB inflaci pod kontrolou. Se zvyšujícími se úrokovými sazbami ČNB lze předpokládat, že se ochladí trh s nemovitostmi a ceny bydlení se stabilizují. Ideálem je pro nás stav v Německu v roce 2022, kde je index price-to-income ratio na hodnotě 6,0, tj. dvakrát menší ekonomické zatížení domácností ve spojení s koupí vlastní nemovitosti pro bydlení, než má v roce 2022 Česká republika.

Graf č. 17: Vývoj HDP v Eurozóně (nominální)



zdroj: Deloitte, s. 7, 2021,

Ohledně předpokládaného vývoje ekonomiky České republiky, pokud bude zohledněn dlouhodobý trend vývoje HDP, případně dlouhodobý trend vývoje růstu mezd, lze předpokládat, že ČR bude pokračovat v ekonomickém růstu i v další dekádě.

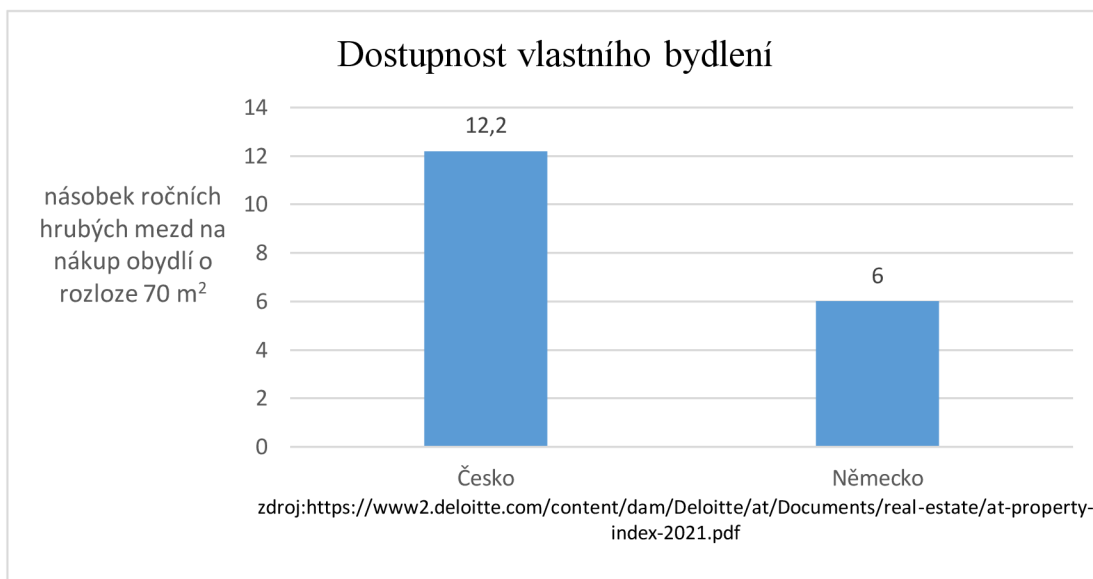
4.8 Analýza cen nemovitostí v Ústeckém kraji a v Sasku

Výše indexu price-to-income ratio pro Ústecký kraj byla dle Luxe a Sunegy (2006, s. 42 - 44) 1,04 v roce 2002. Tedy bylo možno hovořit o velmi nízké ceně k pořízení vlastního bydlení. Naopak v Praze to v roce 2002 bylo 7,12. Ostatní regiony byly hodnotově mezi 2,0 a 3,0 s váženým průměrem na ČR 2,74. V souvislosti s vysokým indexem price-to-income ratio 7,12 bylo již v roce 2002 v odborných publikacích upozorňováno na existenci cenové bubliny v Praze.

Dle ČSÚ (2021), Luxe a Sunegy (2006, s. 44) a Dubské (2014, s. 17) měl v roce 2006 index price-to-income ratio pro Prahu též hodnotu 7,12. Ovšem v roce 2021 již dokonce 17,80. Jednalo o 6x vyšší stav, než by měl být dle dlouhodobých trendů vývoje cen nemovitostí v Česku, a jedná se to dvakrát vyšší ukazatel, než má třeba Berlín (9,17) nebo Amsterdam (10,24). Drážďany, malebné město na Labi, 40 km vzdálené od hranic Ústeckého kraje má index price-to-income ratio dokonce na hodnotě 6,22. To je trojnásobně menší ukazatel finanční náročnosti pořízení vlastního bydlení, než je tomu v roce 2022 v ČR.

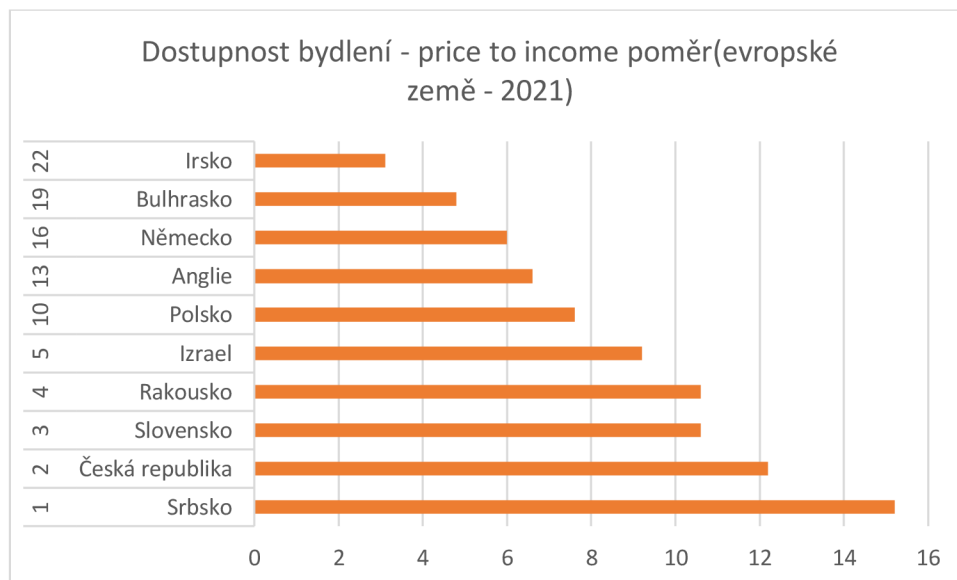
Pro rodinu v Drážďanech je 3x levnější si za svůj plat pořídit byt 70 m², než pro mediánově vydělávající rodinu v Praze. Pražané jsou tak v 3x horší situaci co se týče finanční náročnosti bydlení. Řešením zde není ani se odstěhovat mimo Prahu, protože Středočeský kraj má index price-to-income ratio také nezdravě vysoký, značící existenci cenové bubliny.

Graf č. 18a: Dostupnost bydlení v Ústeckém kraji a Sasku



zdroj: autor podle Property Index, Deloitte, 2021

Graf č. 18b: Index Price-to-income ratio vybraných zemí, 2021



zdroj: autor podle Property Index, 2021

Rostoucí ceny nemovitostí v ČR jsou v souladu s výpočty Deloitte. Takto vysoký, a od roku 2017 dokonce nejvyšší index price-to-income ratio v celé EU, je v České republice přímo hmatatelný. Byty v Praze jsou historicky nejvíce nadhodnocené, jak je tomu ostatně posledních asi 25 let. Nicméně trh s bydlením by měl cenu korigovat směrem dolů, tak aby odpovídala standardnímu ukazateli mezi hodnotami 2 - 3.

V případě Ústeckého kraje lze vidět kontinuální růst nedostupnosti pořízení vlastního bydlení pro běžného občana. Mezi lety 2000 a 2010 byla hodnota indexu price-to-income ratio na příznivých 2,0, ale v roce 2021 se blíží celorepublikovému průměru 12,2. To je 2x vyšší hodnota než je např. v Drážďanech, metropolitním městě na Labi s populací 500 000 obyvatel. Nelze považovat za vhodné, aby např. Teplice, Děčín, nebo Most měly dvakrát horší dostupnost koupě vlastní nemovitosti oproti půlmilionovým Drážďanům. Kvalita života v těchto městech je těžko porovnatelná. Index price-to-income ratio ve venkovských částech Saska se drží pod hodnotou 3,0, takže mimo Drážďany lze tento rozpor vnímat ještě výrazněji.

5 Výsledky a diskuze

5.1 Kde se investice do nemovitostí vyplatí

Z dostupných historických údajů ohledně cen nemovitostí je možné usuzovat, že ceny nemovitostí neklesnou pod cenovou úroveň, za kterou byly pořízeny. Samozřejmě se zřetelem na výjimky z tohoto pravidla, jako byla např. realitní bublina v Tokiu 1988 – 2000 a hypoteční krize v USA 2008 – 2013. Na příkladu Velká Británie mezi lety 1968 a 2001 je patrné, že ani při střídání období růstu a poklesu cen docházelo k reálnému poklesu cen nemovitostí, ale nominální ceny rostly i v krizích. Například v roce 2004 ukazovaly ceny nemovitostí na pokles nominální ceny bytů v Praze.

V kontextu statistických dat vztahujících se k roku 2022 lze konstatovat, že v dlouhodobém horizontu se v ČR nejednalo o cenovou bublinu na realitním trhu, protože od roku 2015 ceny nemovitostí rostou i nadále poměrně značným tempem. Cenová stagnace mezi lety 2010 až 2015 byla, z dnešního pohledu, výbornou příležitostí pro koupi bytu, a to zejména v Praze. Nicméně i v Ústeckém kraji byly byty dvanáctinásobně více dostupné, než byly v roce 2021. V cenách roku 2021 rodina v Ústí nad Labem potřebovala dvanáctkrát více peněz na koupi bytu než tomu bylo v roce 2006.

V dlouhodobém horizontu lze vnímat, že ceny nemovitostí rostou i přes existenci cenových bublin a ekonomických krizí. Pokud investor koupí nemovitost v dobře zvolené lokalitě, má zaručeno relevantní zhodnocení dané investice.

5.2 Výhody a rizika investování do vlastního bydlení

Vlastní bydlení by si měli lidé pořizovat až ve chvíli, kdy mají jednak zajištěno stabilní zaměstnání, a dále by měli mít na vlastní bydlení alespoň částečně naspořeno. Samotnému výběru bytu nebo domu by měla předcházet hrubá analýza trhu s bydlením.

Kdy se vyplatí pořízení vlastního bydlení? V zásadě stačí srovnat výši hypotečních splátek a poplatků do fondu oprav s výší nájemného. Pokud je nájemné vyšší než by byla splátka hypotéky, a jedinec, či rodina, má stabilní zaměstnání, pak se vyplatí koupě vlastního bydlení.

V roce 2022 panuje stav, kdy si koupí vlastního bydlení může pořídit čím dál méně lidí. Je nasnadě, že pokud si rodina nemůže dovolit vlastní bydlení, v podstatě se okrádá o vlastní budoucí majetek.

Před koupí vlastní nemovitosti je vhodné zjistit, zda lokalita, kde byl vybrán byt či dům, je či není předražená. Nejprve se doporučuje vypočítat průměrný roční příjem domácnosti vynásobením ročního čistého příjmu dvanácti měsíci. Lze uvažovat průměrnou rodinu s jedním dítětem a dvěma pracujícími rodiči s čistým příjmem 23 500,- korun. To je $50\,000 \times 12$ měsíců, ročně částce 564 000,- Kč / rok.

V roce 2021 stál průměrný byt 70 m², 3 + 1 v panelovém domě na sídlišti v Ústí nad Labem průměrně 3 500 000,- Kč. Index price-to-income ratio byl uváděn 6,25. Stále se jedná o dvakrát lepší index, než je celorepublikový průměr, a to přesto, že lze index považovat za šestkrát nadhodnocený oproti roku 2004, kdy byl 1,05. V odborné literatuře je uváděn zdravý a přirozený index price-to-income 2 - 3.

Investor stojí před otázkou, zda se rodině vyplatí vlastní bydlení, nebo dává ekonomicky větší smysl bydlení si pronajímat a spořit například investováním do akcií, podílových fondů, nebo kryptoměn. Index s hodnotou 6,25 je vyšší, než byl celorepublikový průměr v ČR v roce 2004, kdy byl mimo Prahu na přijatelných 2,5 a v Ústeckém kraji dokonce na 1,0.

Můžeme tedy konstatovat, že dostupnost vlastního bydlení v Ústí nad Labem se od roku 2004 do roku 2021 šestinásobně zhoršila. Co se týče dostupnosti vlastního bydlení, je Ústí nad Labem stejně nedostupné, jako jsou pětinasobně větší Drážďany. V následující tabulce se počítá, zda se rodině pořád vyplatí koupě vlastního bydlení oproti platbě nájmu.

Tabulka č. 5: Porovnání nákladů na bydlení v bytě 3+kk – 80 m² v Ústí n. L. – Severní Terasa

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Nájemné / rok	168 000	168 000	168 000	168 000	168 000	180 000	186 000	192 000	198 000	204 000	210 000
Hypotéka 90% na 3,5 mil Kč	168 000	168 000	168 000	168 000	168 000	156 000	156 000	156 000	156 000	156 000	144 000
Fond oprav / rok	60 000	60 000	60 000	66 000	66 000	66 000	72 000	72 000	72 000	78 000	78 000
Celkem Fond oprav a hypo	228 000	228 000	228 000	234 000	234 000	222 000	228 000	228 000	228 000	234 000	222 000
Zhodnocení bytu 3plus1 70m2	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Zhodnocení ceny bytu (5% ročně)	3 500 000	3 675 000	3 858 750	4 051 688	4 254 272	4 466 985	4 690 335	4 924 851	5 171 094	5 429 649	5 701 131

2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2042		Celkové výdaje
216 000	222 000	228 000	234 000	240 000	246 000	252 000	258 000	264 000	270 000	276 000		4 716 000
144 000	144 000	144 000	144 000	120 000	120 000	120 000	120 000	120 000	96 000	96 000		4 872 000
78 000	84 000	84 000	84 000	90 000	90 000	90 000	96 000	96 000	96 000	102 000		
222 000	228 000	228 000	228 000	210 000	210 000	210 000	216 000	216 000	192 000	198 000		
2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2042		Celkové naspořeno
5 986 188	6 285 497	6 599 772	6 929 761	7 276 249	7 640 061	8 022 064	8 423 167	8 844 326	9 286 542	9 750 869		9 750 869

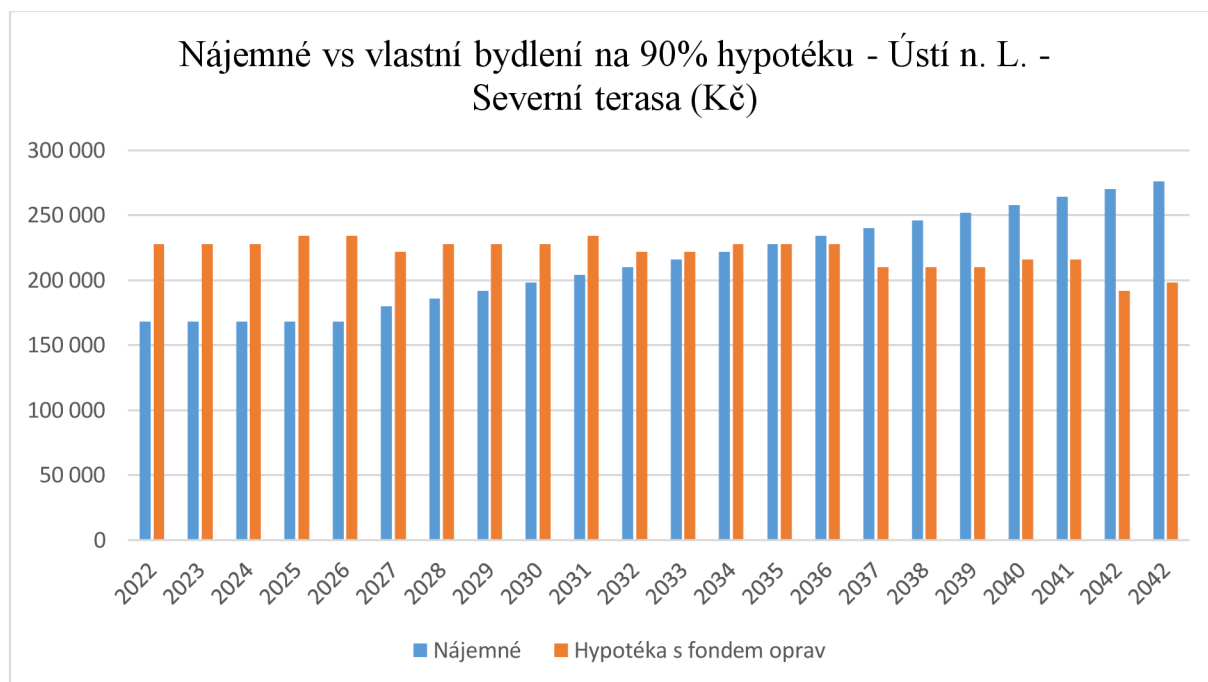
zdroj: autor podle cenové mapy a realitních údajů (tržní cena)

Z výpočtů je vidět, že výše platby hypotéky na 3,15 milionů na koupi vlastního bytu je téměř identická jako platba nájmu. Vybraná lokalita je panelové sídliště na Severní Terasa v Ústí nad Labem. Jedná se o běžné sídliště, kde jsou zastoupeny všechny vrstvy společnosti. Zároveň se jedná o prestižní adresu, kde je velký a hezký park a tato čtvrť je mezi místními obyvateli vyhledávána.

Pronájem bytu 3 + 1 v Ústí nad Labem v turbulentním roce 2021 byl obvyklý mezi 12-15 tis Kč. Rozhodujícím faktorem ceny nájmu je i v roce 2022 kvalita renovace bytového jádra. Splátka hypotéky v celkové výši 3 150 000,- Kč byla v roce 2021 při roční sazbě hypotéky 1,8% na hodnotě 13 500,- Kč / měsíc. Protože investici do vlastního bydlení lze považovat za dlouhodobou záležitost, předpokládaná návratnost investice je 20 let. V tabulce se počítá s průměrným ročním růstem ceny bytu o 5%, což se ve vztahu k roku 2022, kdy nemovitosti v Ústí nad Labem vzrostly o 68%, zdá jako nesmyslně malé zhodnocení. Počítejme ovšem se stagnací cen nemovitostí podobně jako jsme tomu byli svědky v období mezi lety 2010 až 2015.

V rámci této práce nebudeme uvažovat zhodnocení cen mimopražských bytů o 20% po dobu dvaceti let, ale konzervativních 5%, přestože dle vývoje cen nemovitostí v ČR za posledních 30 let lze uvažovat i o dvouciferném zhodnocení ceny nemovitostí za kalendářní rok.

Graf č. 19: Nájemné vs. vlastní náklady na bydlení (v Kč)



zdroj: autor dle cenové mapy

Platba hypotéky vychází v horizontu 20 let na 4,8 milionu korun. To je přeplacení počáteční částky 3,15 milionu o 177%. Nicméně byt by měl mít celkovou hodnotu v roce 2042 8,35 miliónu. To je zhodnocení o 278% a to kalkulujeme se stagnací cen a růstem pouze o 5% ročně. Mezi lety 2017 a 2021 rostly ceny nemovitostí dislokovaných v Ústí nad Labem na Severní Terasě o 20% ročně každý rok.

Rodina, která investovala do svého vlastního bydlení, má za 20 let splácení hypotéky v osobním vlastnictví byt ve výši 9,75 milionu Kč. Rodina, která platila celých 20 let nájemné, nemá nic. Rozdíl mezi pořízením vlastního bydlení a platbou nájemného je zde naprosto zřejmý. Rodina, která platí nájemné a nemá vlastní byt, bude po 20 letech o 9,75 milionu chudší, než rodina, která si byt pořídila na 90% hypotéku.

V Německu je poměrně běžné, že lidé platí regulované nájemné a nemovitost jim nepatří. Avšak pro Němce je běžné spoření formou investování do akcií, podílových fondů, drahých kovů, apod. Německý způsob spoření není pro českou rodinu z Ústeckého kraje běžný.

Průměrná česká rodina žijící v Ústí nad Labem zaplatí na nájemném naprosto stejnou částku, jako rodina, která platí hypotéku, to znamená, že rodina, která platí nájemné, nemá

žádné peníze navíc oproti rodině se stejnými příjmy, takže ani nemá volné finanční prostředky, které by spořila jinou formou než investováním do nemovitosti.

Lze tedy konstatovat, že rodina, která si nemůže dovolit pořídit vlastní bydlení standardního bytu 3 + 1 o rozloze 70 m² v panelovém sídlišti, např. kvůli exekucím, nízkým příjmům, případně vlastní nevědomosti, se připravila o 9,75 milionu korun.

Tabulka č. 6: Zhodnocení ceny bytu v čase: roky 2022 – 2042 (v Kč)

Zhodnocení bytu 3 + 1, 70m ²	2022	2036	2042	2042		Celkově hodnota
Zhodnocení ceny bytu (5% ročně)	3 500 000	6 929 761	9 286 542	9 750 869		9 750 869,- Kč

zdroj: autor podle cenové mapy a zhodnocení 5% ročně

U rodiny, která si pořídila vlastní bydlení, lze předpokládat jistou finanční gramotnost. V tomto směru lze vnímat pozitivně, že více než 80% české populace vlastní svůj byt nebo dům a jen 20% nevlastní žádnou nemovitost. Tato majoritní část populace generuje vlastní kapitál pro budoucnost. Bohužel 20% populace bydlící v nájemním bydlení, tedy bez vlastního bydlení, jsou a budou ohroženi chudobou.

U tuzemské rodiny, která bydlí v nájmu, lze jen těžko předpokládat, že bude pravidelně po dobu 20 let, spořit nejméně 10% svých příjmů. Vzhledem k tomu, že roční náklady na bydlení v nájmu vycházejí téměř identicky, rodina v nájemním bydlení nemá žádné peníze navíc oproti rodině platící hypotéku a fond oprav k bytu či domu. O obou rodinách s čistým příjmem 2x 23 500,- Kč lze shodně konstatovat, že mají obdobně „málo peněz“.

Předpoklad, že rodina, která nemá prostředky na vlastní bydlení, nebo si nedokáže spočítat nevýhodnost dlouhodobého pronájmu, bude po vzoru západoevropských zemí, spořit na svůj důchod pomocí podílových fondů, bych si v ústeckém regionu, kde je nejnižší podíl lidí s vysokoškolským vzděláním a zároveň nejvyšší podíl lidí se základním vzděláním, dovolil považovat za velmi vágní představu.

Odpověď na otázku, zda se vyplatí investovat do svého vlastního bydlení v roce 2021, není tak složitá. V rámci sledování vývoje cen nemovitostí v ČR v letech 2006 – 2015 jsme byli přímými účastníky tvorby cenové bubliny a následné stagnace cen nemovitostí po příchodu

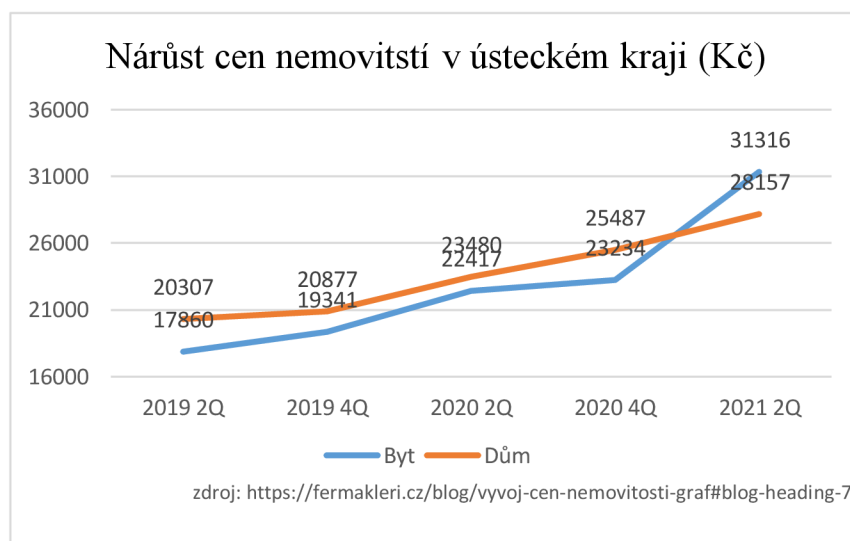
finanční krize. I přes nejhorší finanční krizi od druhé světové války a pokles cen nemovitostí v nepopulárních lokalitách, nedošlo v kumulovaném výsledku stavu realitního trhu v Česku k celkovému propadu cen. V některých lokalitách ceny klesly (například v Ústí nad Labem), ale jinde ceny stále rostly (zejména v Praze). Lze tedy v mezidobí mezi lety 2009 až 2015 kvalifikovaně hovořit o stagnaci cen nemovitostí v celorepublikovém průměru.

Vzhledem ke skutečnosti, že se český trh s nemovitostmi v roce 2021 evidentně, dle indexu price-to-income ratio, nachází na vrcholu cenové bubliny, lze očekávat cenovou stagnaci nemovitostí v následujících několika letech.

Ve výpočtu zhodnocení příkladmo uvedené koupě vlastního bydlení na Severní Terasě v Ústí nad Labem se počítá s meziročním 5% zhodnocením ceny bytu. Zhodnocení bytů v Ústí nad Labem bylo za poslední období 67%, což lze charakterizovat jako nezdravý růst značící nestandardní situaci. Lze tak hovořit o cenové bublině, samozřejmě v kombinaci s vysokou inflací a strategií ECB, která od roku 2009 kopíruje FED a jeho kvantitativní uvolňování.

Lze mít za hodnověrně doložené, že rozdíl mezi investováním do vlastního bydlení a placením nájmu po dobu 20 let je 9,75 milionu Kč. Každá rodina, každý jednotlivec, by měl, pokud má dostatečné příjmy, investovat do svého vlastního bydlení.

Graf č. 20: Růst cen nemovitostí v Ústeckém kraji



zdroj: Fermakleri.cz, vývoj cen nemovitostí, 2021

5.3 Investování do nemovitosti určené na pronájem v Ústeckém kraji a v Sasku

Zůstává nezodpovězená otázka, zda by měl jednotlivec, případně rodina, investovat do investičního bydlení určeného na pronájem, tedy zda se to investice vyplatí, nebo se v roce 2022 jedná o ztrátu peněz a času.

Investiční scénář je koncipován pro rok 2022 a jsou uvažovány vysoké ceny nemovitostí, které jsou s již několik let v tzv. cenové bublině. Toto tvrzení není v žádném případě nadsazené. Jak bylo popsáno v teoretické části této práce, standardní index price-to-income ratio je hodnotově uvažován mezi 2 - 3. V Ústí nad Labem se v roce 2022 tento index ocitl na hodnotě 6,25, tedy se jedná o dvojnásobné překročení uvedeného standardního stavu a tento index, respektive cenová nedostupnost vlastního bydlení, se neustále zhoršuje.

5.3.1 Investiční byt 2 + kk, 50 m² v Ústeckém kraji koupen v roce 2022

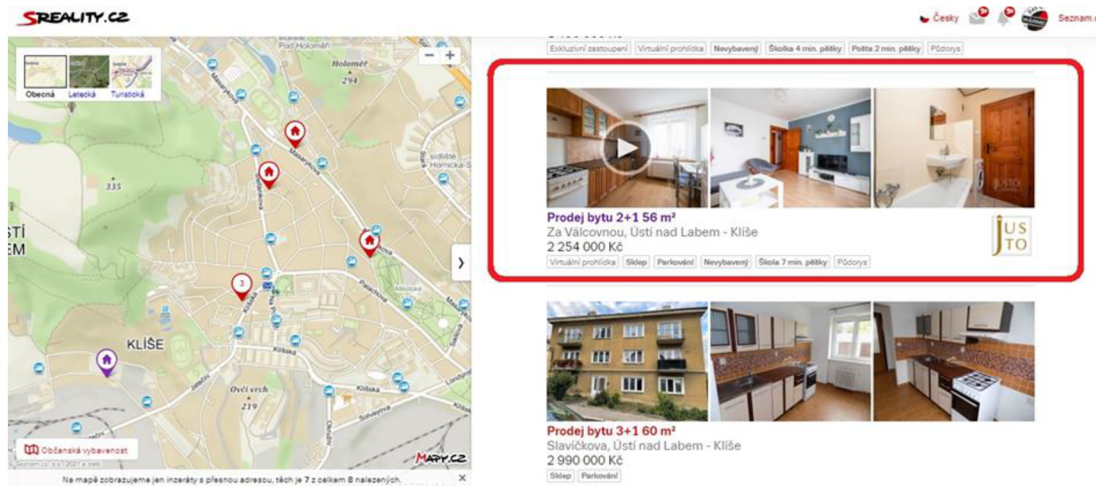
Drobný investor je nucen v roce 2022 kupovat za tržní ceny, které index price-to-income ratio zobrazuje na úrovni 6,25. Pro účely této práce, kde se porovnává výhodnost investování do nemovitostí v Sasku a Ústeckém kraji, lze konstatovat, že se stále vyplatí investovat do nemovitostí i v roce rekordního zdražení nemovitostí v Ústeckém kraji – potažmo v celé ČR.

Aby bylo možno relevantně porovnávat výhodnost investování do nemovitostí v Ústí nad Labem, je nutno uvažovat stejnou investiční nemovitost, jako ve scénáři prvním, jen s tím rozdílem, že pořizovací cena bude odpovídající tržní ceně v roce 2021, kdy nejlevnější byt 2+1 v cihlové zástavbě, který byl v roce 2010 ohodnocen na částku 800 000,- Kč - včetně provize realitnímu agentovi – je odhadován na konci roku 2021 již na částku 2 250 000,- Kč. Zdá se na první pohled opravdu neuvěřitelné, že za 11 let by se mohl průměrný byt zhodnotit o 280%. Pro výpočty dalšího zhodnocování nemovitosti bude opět velmi konzervativně počítáno s 5% zhodnocením hodnoty nemovitosti za rok.

V této práci je vysvětleno, v souladu s výpočty autorů z teoretické části, že reality, zejména pak byty, jsou extrémně nadhodnocené a neodpovídají příjmům české populace. Dle vývoje cen nemovitostí, specificky bytů v ČR a Ústeckém kraji, lze předpokládat cenovou

stagnaci v podobném trvání až pěti let, jako byla viděna po poslední velké finanční krizi, mezi lety 2009 a 2015.

Obrázek č. 1b: Vyhledávání bytu Ústí nad Labem



Zdroj: <https://www.sreality.cz/hledani/prodej/byty/usti-nad-labem>

zdroj: Vlastní výpočty

Chce-li si drobný investor koupit investiční byt ve stejné ústecké čtvrti jako v roce 2010, je nucen vyjednat si hypotéku ve výši 80% pořizovací ceny nemovitosti. To znamená, že bude potřebovat 500 000,- Kč z vlastních zdrojů, kteréžto omezení již bude značně limitovat jeho finanční možnosti coby drobného investora.

Je zarážející, že byt koupený v roce 2010 stál jen 42% dnešní ceny. Výše splátky 80% hypotéky je 11 300 Kč měsíčně při úročení 4,09%. Výše splátky hypotéky také eliminuje velké množství drobných investorů, ať již rodin, nebo jednotlivců.

Banky neposkytují hypotéku nebo jiný bankovní produkt jedinci nebo skupině osob, kteří nevykážou dostatečné příjmy, a Ústecký kraj patří ke třem „nejchudším“ krajům v ČR. Velmi málo manuálně pracujících osob vykazuje více než 23 500,- Kč čistého příjmu, a i když rodina počítá se dvěma příjmy, pokud si pořídí děti, a banka rodině poskytne hypotéku ve výši 1,8 milionu Kč, pak se může jevit jako obtížně řešitelný problém složení zmíněných 20% vlastní

jistiny. Lze tedy konstatovat, že situace pro nákup (investiční) nemovitosti v roce 2022 není vůči malým lokálním investorům relevantně příznivá.

Obrázek č. 2b: Výpočet měsíční splátky hypotéky (v Kč)

Kolik stojí nemovitost ?	2 250 000 Kč
Kolik si chcete půjčit ?	1 850 000 Kč
Doba splácení ?	20 let ▼
<u>Doba fixace</u> ?	7 let ▼

Nastavte si měsíční splátku

11 299 Kč ▲ ▼

při úroku 4,09 % ročně.

zdroj: autor dle hypoteční kalkulačky

Byt koupený v roce 2010 vygeneroval do roku 2022 nejméně 500 000,- Kč na inkasovaném pronájmu. To lze považovat za mizivou částku, schopnou v podstatě jen pokrýt režijní náklady. Business model investování do nemovitostí je postaven na dvou pilířích.

Prvním pilířem je splacení hypotéky v co nejkratším časovém úseku. Pak lze spatřovat příjmy z pronájmů mnohem zajímavějšími. Níže lze shlédnout výpočet zůstatku po zaplacení fondu oprav a neočekávaných výdajů oproti příjmům z nájemného. V desetiletém období od roku 2040 do roku 2049, tedy v době, kdy lze mít hypotéku již zcela zaplacenou, činí rozdíl mezi výdaji a příjmy 750 000,- Kč. To je zisk před zdaněním, ovšem daň z příjmu zanedbáváme, protože každá účetní tuto příjmovou složku zvládne optimalizovat takovým způsobem, aby byla daň ze zisku buď nulová, nebo nepatrná. Po zaplacení hypotéky stoupne čistý zisk na 6 250,- Kč / měsíc, což lze již vnímat jako zajímavé pravidelné přilepšení rodinného rozpočtu.

Tabulka č. 7: Porovnání příjmů a výdajů v době, kdy je hypoteční úvěr zcela zaplacen 2040-2049 (v Kč)

Byt 50m2 2kk - koupen 2010	2040	2041	2042	2043	2044	2045
Nájemné/rok	150 000	137 500	156 000	117 000	162 000	148 500
Hypotéka	0	0	0	0	0	0
Fond oprav	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000	66 000
Nečekané opravy - výdaje	50 000	0	10 000	0	0	15 000
Celkem Fond oprav a hypo	110 000	60 000	70 000	60 000	60 000	81 000
	2046	2047	2048	2049	Celkově za období	
	162 000	126 000	168 000	154 000	1481000	
	0	0	0	0	730000	
	66 000	66 000	66 000	66 000		
	0	20 000	0	5 000		
	66 000	86 000	66 000	71 000		

zdroj: Vlastní výpočty

Druhým pilířem, tím nejzajímavějším, je samotná cena nemovitosti. V roce 2042 bude konzervativně odhadnutá cena nemovitosti 6,23 milionů Kč. S určitou pravděpodobností však okolo 8 milionů Kč, což je minimálně trojnásobné, až pětinasobné zhodnocení původní hodnoty nemovitosti.

5.3.2 Investování do vlastního bydlení v Sasku

Abychom mohli porovnávat výhodnost nákupu nemovitosti mezi Saskem a Ústeckým krajem, je nutné spočítat návratnost investice pro Sasko stejným způsobem jako pro Ústecký kraj.

Na výpočtu je doloženo, že v Sasku vychází hypoteční splátka na 1 000 Eur / měsíc pro standardní 70 m² byt v širším centru Drážďan. S fondem oprav a energiemi je celková měsíční platba bydlení 1 200 Eur / měsíc. Nájemné včetně energií však vychází pouze na 741 Eur. Nájemné je tedy významně nižší než je vlastní hypotéka. Nájemní bydlení je tedy zajímavou alternativou k vlastnímu bydlení a lze v něm spatřovat ekonomický smysl.

Vlastní bydlení je pro Němce v Sasku zajímavou formou spoření spočívající ve zhodnocení vložených finančních prostředků. Vlastní bydlení zde ovšem nemá stejný sociální status, jako je tomu v České republice.

Tabulka č. 8: Srovnání koupě nemovitosti versus nájemní bydlení (v EUR)

Dresden 70 m ² 3 Zimmer	2022	2023	2032	2042	2042	Celkové výdaje
Nájemné / rok (Eur)	8 892	8 892	10 860	11 760	11 820	233 004 EUR
Hypotéka 90% na 3,5 mil Kč	12 000	12 000	10 560	7 200	7 200	282 000 EUR
Fond oprav / rok (Eur)	2 400	2 400	2 760	3 240	3 240	
Celkem Fond oprav + hypo	14 400	14 400	13 320	10 440	10 440	

zdroj: Vlastní výpočty

5.3.3 Ukázka z praxe: Investování u nemovitostí v Ústeckém kraji

Investiční byt 2 + kk, 50 m², koupen v roce 2012

Rodina si v roce 2012 mohla koupit 50 m² byt v centru Ústí nad Labem na 100% hypotéku, tedy kompletně bez vlastních zdrojů. Záměrem bylo tento byt pronajímat a z pronájmu postupně umořovat hypoteční úvěr. V uvedených souvislostech je vhodné nejprve spočítat, kolik pronájem bytu vygeneroval na nájmu, a hlavně, jak se v průběhu času hodnotila tržní hodnota nemovitosti.

Tržní cena uvažovaného bytu před rekonstrukcí byla v roce 2012 ohodnocena na částku 800 000,- Kč. Byt se nachází v klidné a vyhledávané cihlové zástavbě s kompletní dostupností všech služeb. Jedná se o SVJ jednotku a poplatky do fondu oprav jsou menší než v panelových domech.

Do bytu bylo nutno investovat, konkrétně renovovat koupelnu a kuchyň. Celková cena renovace v roce 2012 byla 150 000,- Kč. Bytové části je potřeba průběžně obnovovat, tak jak jednotlivá zařízení bytu přestávají sloužit. V dodatečných nákladech je započítána rekonstrukce z vlastních prostředků, výměna oken za plastové a v neposlední řadě rozšíření balkonu na zateplenou a balkonovým oknem uzavřenou místnost sloužící jako komora. Jednou za 5 let

musí být počítáno s finančním extra výdajem ve výši 40 000,- Kč např. na výměnu plynového kotle, opravu kuchyňské linky, výměnu sprchového koutu, a podobné nutné opravy související s užíváním bytu.

V uvedených souvislostech nelze ale předpokládat, že po celou dobu pronájmu budou všichni nájemníci považováni za bezproblémové a včas a řádně platící. Při pronájmu bytu je nutno počítat s tím, že investor narazí na neplatiče, kterého je třeba vystěhovat, případně i sodně. Uvedené soudní řízení trvá až 6 měsíců a je spojeno s extra náklady za právníka, poplatky soudu a hlavně za ušlý zisk z pronájmu. Tyto náklady je třeba odepsat, protože i když investor soud vyhraje, tak dlužník, který bývá obvykle v exekuci, žádné finanční náhrady platit nebude.

Zároveň nelze opominout reálnou situaci, kdy se nájemník dobrovolně stěhuje z pronajatého bytu do bytu jiného a může vzniknout příp. 1 - 2 měsíční neobsazenost bytu, tedy ztráta na nájemném. Tyto ztráty je třeba započítat do business plánu při pronájmu bytu – s těmito alternativami zkrátka investor musí kalkulovat.

V rozvaze je třeba dále počítat s klesajícími platbami za hypoteční úvěr a zároveň s rostoucím nájemným v čase. U nájemného je obvykle kalkulováno s 2,5% ročním zdražením. Uvedená hodnota je pod průměrem, o který se zvedají nájem v centru Ústí nad Labem, ale je třeba vycházet z předpokladu, že mít spolehlivého nájemníka je lepší, než mít nájemníka, který platí sice více, ale může prakticky kdykoliv přestat platit.

Cena bytu v roce 2012 je určitelná z cenové mapy. Na tomto výpočtu zhodnocení bytu bude ukázáno, nakolik je 5% zhodnocení růst bytu / rok reálné, či naopak podhodnocené. Lze se předpokládat, že 5% zhodnocení je reálné i přesto, že v roce 2021 se nemovitosti v Česku nacházejí v cenové bublině, a v následujících letech by se mělo počítat se stagnací cen nemovitostí.

Tabulka č. 9: Investiční byt na pronájem - Ústí nad Labem – 2 + kk, 50m² (v Kč)

Byt 50m ² 2kk - koupen 2012	2012	2013	2041	2042	zisk a výdaje (Kč)	
Nájemné / rok	96 000	102 000	132 000	144 000	Nájemné (zisk)	2 524 500 Kč
Hypotéka 100% na 800 tis Kč	54 000	54 000	36 000	36 000	Všechny náklady na byt (hypotéka, fond oprav, nečekané opravy, právník, ušlý zisk kvůli neplatičům)	1 466 000 Kč
Fond oprav	18 000	18 000	24 000	24 000		
Nečekané opravy - výdaje	0	10 000	10 000	0		
Celkem Fond oprav a hypo	72 000	82 000	70 000	60 000		

zdroj: autor podle cenové mapy

Z uvedených údajů je patrné, že za 32 let byt vygeneroval na nájmu velmi mírný zisk rovnající se cca 500 000,- Kč, tedy pouhých 15 000,- Kč / rok, tedy 1 300,- Kč / měsíc. V praxi by měl byt generovat nejméně 50 000,- Kč / rok, ale popsanou kalkulaci lze charakterizovat jako konzervativní. Nutno počítat se ztrátami z důvodu existence neplatičů, poplatků na právní služby a potřebě průběžných oprav a renovace bytu.

Předpokládaný zisk na nájmem nicméně není signifikantní, ale lze jej považovat za velmi podobný jako zisk na nájmem v Sasku, tedy velmi mírný. Kdyby investor byt kupoval jen kvůli zisku z nájmemného, pak by se jakákoli jiná forma dlouhodobého investování jevila jako výhodnější. Podílové fondy předpokládají průměrné dlouhodobé zhodnocení mezi 5 a 8%, drahé kovy podobně. Akciový trh a případně kryptoměny by měl raději nezkušený investor vynechat.

Když na tento způsob investování nahlédneme z hlediska zhodnocení majetku, pak je zřejmé, proč lze investiční nemovitosti považovat za tolik atraktivní. Byt, který v roce 2012 stál 800 000,- Kč, bude mít při konzervativní predikci růstu 5%, včetně zhodnocení k roku 2021, kdy růst dosahoval 10 – 30%, předpokládanou **hodnotu 10,1 miliónu korun**, což je 12,625 násobek kupní ceny z roku 2012. Jedná se tedy o extrémně výhodnou dlouhodobou investici, tedy investici, při které investor může ignorovat fakt, že byt negeneruje zajímavou ziskovost z pronájmu.

Lze dnes již spatřovat jako nostalgické, že v roce 2012 mohl malý investor dosáhnout na 100% hypotéku. Získaných 10,1 milionu korun je tedy v podstatě, s velkou mírou nadsázky, odměnou za třicetiletou správu nemovitosti. Rodina, která si v roce 2012 mohla koupit druhý, investiční byt na 100% hypotéku, se v průběhu 30-ti let ochudila nejméně o 10,1 miliónu korun.

Tabulka č. 10: Vývoj ceny investičního bytu v čase – Ústí nad Labem (v Kč)

Zhodnocení bytu 3plus1 70m2	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Zhodnocení ceny bytu (20% ročně do 2020 a pak 5% ročně)	800 000	960 000	1 152 000	1 382 400	1 658 880	1 990 656	2 388 787
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Zhodnocení ceny bytu (20% ročně do 2020 a pak 5% ročně)	2 747 105	3 159 171	3 633 047	3 814 699	4 005 434	4 205 706	4 415 991
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Zhodnocení ceny bytu (20% ročně do 2020 a pak 5% ročně)	4 636 791	4 868 630	5 112 062	5 367 665	5 636 048	5 917 850	6 213 743
	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Zhodnocení ceny bytu (20% ročně do 2020 a pak 5% ročně)	6 524 430	6 850 651	7 193 184	7 552 843	7 930 485	8 327 010	8 743 360
	2040	2041	2042		Celkově hodnota		
Zhodnocení ceny bytu (20% ročně do 2020 a pak 5% ročně)	9 180 528	9 639 555	10 121 532		10 121 532 Kč		

zdroj: autor podle cenové mapy

Pokud by rodina, či single investor, investoval v roce 2012 do investičního bytu v centru Ústí nad Labem, po 30-ti letech, tedy v roce 2042, by rodina či jednotlivec disponoval extra majetkem v hodnotě 10-ti miliónů korun. Tento extra kapitál, navíc plně financován bankou

v době pořízení na 100% hypotéku, by mohl být použit např. na vzdělání investorových potomků, příp. jako exit strategie pro předčasný důchod v investorových 55-ti letech.

6 Závěr

Dle indexu price-to-income ratio v roce 2022, nachází se trh s nemovitostmi v Česku v cenové bublině. Zdravý index je odborníky uváděn hodnotově mezi 2 až 3. V Praze je v roce 2022 na 17,8, v Ústeckém kraji 6,25 a celorepublikový průměr pro rok 2021 byl 12,2. Obyvatelům ČR se nezvedají mzdy stejně rychle, jako roste cena nemovitostí. S price-to-income ratio na 12,2 pro celou ČR je tedy zjevné, že v tuzemsku se ceny nemovitostí nacházejí v cenové bublině.

Hlavním faktorem pro růst cen na trhu s nemovitostmi v ČR je i v roce 2022 době silná poptávka po bydlení. Na straně nabídky hrály významnou úlohu pro zdražování mezi lety 2000 a 2008 takové faktory, jako např. zvyšující se imigrace do ČR, silný ekonomický růst spojen s rostoucími mzdami a v neposlední řadě vstup do Eurozóny. K dvoucifernému zdražování nemovitostí od roku 2015 kromě zmíněných faktorů přispěla také politika ECB, tedy její politika kvantitativního uvolňování. V prizmatu České republiky je Ústecký kraj stále na poloviční ceně nemovitostí ve srovnání s celorepublikovým průměrem. Pražský trh s byty je naprosto specifický a nachází se téměř na dvojnásobku celorepublikového průměru.

Nominální i reálný růst cen nemovitostí v západní části Evropy je od roku 1970 do roku 2020 v každé zemi odlišný. V ČR od roku 1998 rostou ceny nemovitostí dvouciferným tempem. S výjimkou stagnace cen pouze po realitní celosvětové krizi mezi roky 2010 a 2014, se jedná o velmi vysoký růst cen nemovitostí. V západní části Evropy došlo k nominálnímu růstu cen nemovitostí od roku 1970 do roku 2000 pouze o 7,6%.

Kromě Německa, kde po sjednocení došlo ke stagnaci růstu cen nemovitostí pouze s 3,5% nominálním růstem cen a 0,15% reálným růstem cen. V západní části Evropy došlo k reálnému růstu cen nemovitostí pouze o 1,56%.

Od roku 2000 však začaly ceny nemovitostí v západní části EU opět růst. Mezi roky 2000 a 2003 zaznamenaly nejvyšší nominální růst Velká Británie (o více než 45%), Francie (30%), USA (24%) a Švédsko (22%). Německé ceny nemovitostí však i nadále stagnovaly nebo jak je tomu v případě Saska, mírně klesaly.

Cena bytu v ČR vzrostla o 71% mezi lety 2000 a 2003. Česká Republika tak vykazuje podobný růst cen nemovitostí od roku 2000 jako u západoevropských zemí. Cena průměrného rodinného domu pak ve stejném období vzrostla o 25%. V Ústeckém kraji jen za rok 2021 vzrostla cena nemovitostí o 67%.

Cyklické výkyvy cen, a to nejen u nemovitostí, mívají mnoho faktorů. V případě cenové bubliny na českém realitním trhu se jedná zejména o tyto faktory: standardní hospodářské cykly jako jsou recese a krize a negativní demografický vývoj. Zatímco Česká republika zůstává v tomto ohledu poměrně stabilní, ale příkladem negativního demografického vývoje je východní část Německa, která od roku 1990 do roku 2021 ztratila 30% svého obyvatelstva v důsledku vnitřní migrace. Jako další faktor působící na vývoj cen nemovitostí lze uvést spekulace na trhu s bydlením a přestřelením ceny, a to například z důvodu covidové pandemie, kdy se zřejmě jedná se o krátkodobý cenový cyklus. Dalším faktorem napříč Evropou je kvantitativní uvolňování ECB. A také válka na Ukrajině a s ní spojená energetická krize.

Je důležité si uvědomit, že realitní trh reaguje na změny hospodářství poměrně pomalu. Nástup krize na realitním trhu následuje recesi hospodářství se zpožděním a na oživení ekonomiky také reaguje pomaleji.

Na výpočtech v praktické části bylo ukázáno, že investice do nemovitosti v Ústeckém kraji je ziskovější oproti investice do nemovitosti v Sasku. V Německu je velmi rozšířené nájemní bydlení, kdy v nájmu bydlí opravdu polovina populace a tento zvyk v Německu není společensky vnímán negativně. V Česku, obdobně jako v celé východní části Evropy, je vlastní bydlení považováno za socioekonomickou nutnost. Kdo bydlí v Česku v nájmu, je okolím obecně považován za sociálně slabého, případně za ekonomicky nezdatného.

Pro českého investora má investování do nemovitostí v Sasku další překážky a negativa. Jsou jimi zejména velmi odlišný jazyk, jiné právní prostředí, neznalost lokálních podmínek, složitější komunikace s úřady, nebo s realitním makléřem, který by byt pronajímal. Českému občanovi pracujícímu v Česku neposkytne česká banka hypoteční úvěr, a samozřejmě ani banka německá, když nepracuje v Německu. Toto lze považovat za velmi limitující faktor, protože v případě investování do nemovitostí v Sasku musí mít investor nezbytně svůj vlastní kapitál.

Nutno ale v daných souvislostech zmínit i pozitiva. Těmi jsou zejména stabilní realitní trh a stabilní úvěrování od bank. V Sasku je i v roce 2022 možné dostat 100% hypotéku, což už v Česku není možné od roku 2020. Hypoteční úrok je také nejméně o 2% nižší než úrok v Česku, takže splátka hypotéky je výhodnější.

Odpověď na otázku zda investovat do nemovitosti v Ústeckém kraji nebo v Sasku, pak pozitivní odpověď vyznívá jasně pro Ústecký kraj. Index price-to-income ratio je zda na stejné výši jako v Drážďanech, avšak mimo aglomeraci Drážďan, Lipska a Chemnitzu je index price-to-income ratio na hodnotě 3, což je dvakrát méně než má Ústecký kraj. Starší reality na Saském

venkově, které potřebují nákladnou rekonstrukci, jsou až třikrát levnější než srovnatelné reality na venkově v Ústeckém kraji. Přesto ani zde nelze doporučit malému investorovi nákup nemovitosti, byť jsou levnější. Sasko se totiž od sjednocení s SRN potýká s poklesem počtu obyvatelstva. Ani přes imigraci zejména z Pákistánu, Sýrie a také Ruska a Polska populace Saska nestoupá, ale i nadále klesá. Navíc nově příchozí nemají status občanů Německa, jejich víza jsou pouze prodlužována každý rok, takže nemají možnost si v Sasku koupit nemovitost. Sasko tak i nadále zůstává levnou oblastí, kde si lze pořídit nemovitost.

Naproti tomu Ústecký kraj, byť ohledně hodnoty indexu income-to-ratio zůstává stále na polovině celorepublikového průměru, zůstává zajímavým investičním místem pro koupi investiční nemovitosti. V Česku není zastropována maximální možná výše nájemného, takže v žádané lokalitě lze obdržet za nájem více, než v Sasku.

Na základě těchto faktorů a výpočtů lze konstatovat, že investice do nemovitosti, zejména bytové jednotky, je pro drobného investora lukrativnější v Ústeckém kraji a nikoli v Sasku.

Seznam použitých zdrojů

Internetové zdroje:

- slpb.de/themen/gesellschaft/migration-und-integration/migration-in-sachsen
- <http://demographic-research.org> - Trends in East-West German Migration from 1989 to 2002, Frank Heiland, 2004 Max-Planck-Gesellschaft
- <https://www.euro.cz/byznys/kroceni-bytove-krize-1480541>
- Hlaváček, M. Komárek, L. Working paper series, Housing bubbles and their determinants for Czech Republic and its regions. ČNB, Praha: 2009. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/economic-research/.galleries/research_publications/cnb_wp/cnbwp_2009_12.pdf.
- Sachsen Fernseher. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné z: <https://www.sachsenfernsehen.de/?s=vonovia>.
- ČSÚ. Index cen bytových nemovitostí (House Price Index) - 4. čtvrtletí 2019. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/index-cen-bytovych-nemovitosti-house-price-index-4-ctvrtleti-2019>.
- ČSÚ. Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2017–2019. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2017-az-2019>.
- ČSÚ. Projekce obyvatelstva v krajích ČR - do roku 2070. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/hlavni-mesto-praha-4keu1pzjjb>
- Pragerzeitung.cz. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné z: Pragerzeitung.cz/ueber-halbe-milion/.
- Property Index. Overview of European Residential Markets. Deloitte: 2021. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné – https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cz/Documents/real-estate/Property_index_2021.pdf.
- Sreality.cz. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné z: www.sreality.cz/cena_nemovitosti/ustecky_kraj
- Wiersma, S., Just, T. and Heinrich, M. (2021), "Segmenting German housing markets using principal component and cluster analyses", International Journal of Housing Markets and Analysis, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/IJHMA-01-2021-0006>
- Statista.com – Statistický úřad Spolkové republiky Německo.

- Destatis.de - Organizace zpracující statistické data v Německu

Literární zdroje:

- Aaker D.: Brand Portfolio Strategy. Creating, Relevance, Differentiation, Energy, Leverage and Clarity. New York: Free Press 2004 (USA). ISBN 978-1-800-456-6798
- Alda, W. Hirschner, J. Projektentwicklung in der immobilienwirtschaft. 4. vydání. Vieweg+Teubner Verlag: 2011. ISBN. 978-3834815149
- Althammer, B. Verfassungsstaat und burgerliches Recht: Die Stellung von Fremden im Europa des langen. Jahrhunderts (1789 – 1914). Koln 2004
- Amenc Noel, le Sourd Veronique: Portfolio Theory and Performance Analysis. Chichester: Wiley & Sons, Inc. 2003. ISBN 978-0-470-85874-5
- Anwer Zaheer: Portfolio Decisions for Faith-Based Investors. Berlin: Walter de Gruyter 2021 (SRN). ISBN 978-3-11061-218-9
- Baker H. Kent, Filbeck Greg: Portfolio Theory and Management. New York: Oxford univesity Press 2013. ISBN 978- 0-199-82969-9
- Bakker Diederich: Vartical Brand Portfolio Management. Strategies for Integrated Brand Management between Manufacturers and Retailers. Wiesbaden: Springer 2014 (SRN). ISBN 978-3-65808-220-8
- Baldwin R., Wyplosz Ch.: The Economics of European Integration. 6th edition. London: McGraw-Hill 2019, ISBN 978-0-0771-6965-7
- Baudyš Petr: Katastr nemovitostí. 2. vydání. Praha: C. H. Beck 2010, 291 stran. ISBN 978-80-7400-304-2
- Bhansali Vineer: Bond Portfolio Investing and Risk Management. New York: Mcgraw-hill 2010. ISBN 978-0-07162-370-1
- Boeckh J. Anthony: Velké oživení. Jak mohou investoři vydělat v novém světě peněz. Praha: Grada publishing 2012, ISBN 978-80-247-4170-3
- Bradáč, Albert; Teorie a oceňování nemovitých věcí; Brno 2021, s807 s., ISBN 978-80-7623-066-8

- Carver Robert: Smart Portfolios. A Practical Guide to Building and Maintaining Intelligent Investment Portfolios. Petersfield: Harriman House 2017 (UK). ISBN 978-0-85719-531-9
- Čížek Radomír: Investujte s českými experty. Doporučení předních českých investorů. Praha: Grada publishing 2012. ISBN 978-80-247-4048-5
- Dhankar S. Raj: Risk-Return Relationship and Portfolio Management. New Delhi: Springer 2019 (India) ISBN 978-81-322-3948-2
- Dor B. Arik, a kol.: Quantitative Credit Portfolio Management: Practical Innovtions for Measuring and Controlling Liquidity, Spread, and Issuer Concentration Risk. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc. 2011 (USA). ISBN 978-1-118-11769-9
- Dubská, D.: ČSÚ: Hmotné bohatství v České Republice: posiluje ho vývoj na realitním trhu?; Praha 2014, ISBN 978-80-250-2551-2
- Dvořák Drahoslav: Řízení portfolia projektů. Nejlepší praktiky portfolio managementu. Praha: Computer Press 2011. ISBN 978-80-2513-075-4
- Dvořák Drahoslav, Mareček Martin: Project Portfolio Management. Brno: Computer Press 2017. ISBN 978-80-251-4893-8
- Dvořák Tomáš. Bytové družstvo. Převody družstevních bytů a další aktuální otázky. Praha: C. H. Beck 2009. ISBN 978-80-7400-127-7
- Fabozzi J. Frank, Pachamanova A. Dessislava: Portfolio Gonstruction and Analytics. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc. 2016 (USA). ISBN 978-1-11884-559-4
- Fang Yong, a kol.: Fuzzy Portfolio Optimalization. Theory and Methods. Beijing: Springer 2008 (China). ISBN 978-3-540-77926-1
- Fotr Jiří, a kol.: Tvorba strategie a strategické plánování. Teorie a praxe. 2., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada publishing 2020. ISBN 978-80-271-2499-2
- Fotr Jiří, Hnilica Jiří: Aplikovaná analýze rizika ve finančním managementu a investičním rozhodování. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada publishing 2014. ISBN 978-80-247-5104-7
- Fraser Iain: Business of Portfolio Management. Boosting Organizatuional Value Through Portfolio Management. London: Project management Institute 2017 (UK). ISBN 978-1-62825-373-3
- Gajdová, Kristina; Oceňování nemovitostí ve vybraných evropských zemích; Praha 2009, ČVUT – Fakulta stavební ISBN 978-80-01-04290-8

- Gladiš Daniel: Naučte se investovat. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada publishing 2005. 176 stran, ISBN 978-80-247-1205-5
- Graham Benjamin: Inteligentní investor. Praha: Grada publishing 2018. 504 stran. ISBN 978-80-247-1792-0
- Havlíček David, Stupavský Michal: Investor 21. století. Jak ovládnout vlastní emoce a uvažovat o zajištění na stáří. Praha: PLOT 2013. 240 stran. ISBN 978-80-7428-191-4
- Heiland, F.; Trends in East-West German Migration from 1989 to 2002. Max-Planck-Gessellschaft: 2004. [online]. [cit. 13. 12. 2021]. Dostupné z: Heiland, F. Trends in East-West German Migration from 1989 to 2002. 2004 Max-Planck-Gessellschaft
- Hindl, R.: Statistika pro ekonomy – predikce časové řady, Praha: Professional Publishing 2007, ISBN 978-80-86946-43-6
- Hobson Rodney: How to Build a Share Portfolio. A practical guide to selecting and monitoring a portfolio of shares. Petersfield: Harriman House Ltd.. 2011 (UK). ISBN 978-0-857190-21-5
- Howard Thomas: Behavioral Portfolio Management. How succesfull Investor Master their Emotions and Build Superior Portfolios. Petersfield: Harriman House, Ltd. 2014. ISBN 978-0-85719-357-5
- Hromada Eduard: Analýze realitního trhu s využitím softwarových nástrojů. Praha: ČVUT 2021. ISBN 978-80-0106-867-6
- Churt, Alexander; Wohnungs – und Immobilienmarkte in Deutschland 2016; Bundesinstitut für Bau, Bonn, 139 stran. ISBN: 978-3-515-11529-2
- Janda Josef: Spořit nebo investovat? Praha: Grada publishing 2011. 168 stran ISBN 978-80-247-3670-9
- Janda Michael: Burn your Portfolio. New York: Simon & Schuster 2013 (USA). ISBN 978-0-32191-868-1
- John, Vladimír; Jak bezpečně investovat do nemovitostí; Praha 2015; audiodisk AN 8594177720158
- Johnson R. Stafford: Equity Markets and Portfolio Analysis. Hoboken: Bloomberg Press 2014 (USA). ISBN 978-1-11820-268-5
- Kim Daehwan, Chincarini B. Ludwig: Quantitative Equity Portfolio Management: An Active Approach to Portfolio Construction and Management. New York: McGraw-Hill Education 2006. ISBN 978-0-07145-939-1
- Kiosaki, R: Velká kniha realitního byznysu, Pragma 2009, ISBN 978-80-7349-319-6

- Kislingerová Eva, Hnilica Jiří: Finanční analýza krok za krokem. Praha: C. H. Beck 2005. 137 stran. ISBN 978-80-7179-321-3
- Knüfermann, M.; Wirtschaftspolitisches Wissen für die Wohnungs- und Immobilienwirtschaft. Springer Fachmedien Wiesbaden: 2019. ISBN 978-3-658-22912-2
- Kohout Pavel: Investice. Nová strategie. Praha: Grada publishing 2018. 216 stran. ISBN 978-80-271-2101-4
- Kohout Pavel: Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 6. přepracované vydání. Praha: Grada publishing 2010. 296 stran. ISBN 978-80-247-3315-9
- Korec, Evžen; Pozemky ukrývají poklady; Praha 2015; 88 s.; ISBN 978-80-260-8731-1
- Kout, Petr; Daně a nemovitosti, Praha 2017, 38 s., ISBN 978-80-9057-363-5
- Křeček Stanislav: Nájemní a družstevní bydlení podle nového občanského zákoníku a zákona o obchodních korporacích. Praha: Leges 2014. ISBN 978-80-8757-699-3
- Levine A. Harvey: Project Portfolio Management. A practical Guide to Selecting Projects, managing Portfolios.and Maximizing Benefits. San Francisco: Jossey – Bass 2005 (USA). ISBN 978-0-7879-7754-2
- Lhabitant Francois-Serge: Portfolio Diversification. London: Iste Press, Ltd. 2017 (UK). ISBN 978-1-78548-191-8
- Lux, M., Kuda F.: Regionální rozdíly v dostupnosti bydlení v české Republice, Sociologický ústav Akademie věd ČR, Praha 2008, ISBN 978-80-73330-149-1
- Lux, M., Sunega, P.; Jak dobře investovat do bydlení. Praha, Slon: 2006, ISBN 80-86429-56-3
- Málek Petr, a kol.: Osobní finance. Brno: Masarykova univerzita 2010. ISBN 978-80-210-5157-7
- Mallya Thaddeus: Základy strategického řízení a rozhodování. Praha: Grada publishing 2007. ISBN 978-80-247-1911-5
- Mandel Martin, Durčáková Jaroslava: Mezinárodní finance a devizový trh. Praha: Management Press 2016. ISBN 978-80-7261-287-1
- Mucová Petra (DP): Analýza možností širšího využívání forem kolektivního investování do nemovitostí v podmínkách české republiky
- Murdock, Caitlin E. Changing Places. Society, Culture and Territory in Saxon-Bohemian Borderlands. 1870 – 1946. Ann Arbor: University of Michigan Press, 2010.

- Nováková, Miroslava; Nemovité věci a zákon o DPH 2018, Praha 2019, 72 s. ISBN 978-80-87963-69-2
- Ort Peter, Analýza realitního trhu. Praha: Leges, 2019, 165 stran. ISBN 978-80-7502-364-3
- Ostřížek Jan, a kol.: Public Private Partnership. Příležitost a výzva. Praha: C. H. Beck 2007. ISBN 978-80-7179-744-9
- Pavelec, Jan; Zápisy práv do katastru nemovitostí, Praha 2021, 704 s, ISBN 978-80-7598-983-3
- Pehe, Jiří; Krize, nebo konec kapitalismu?; Praha: Prostor 2012 294 s.; ISBN 978-80-7260-267-4
- Pfaff Bernhard: Financial Risk Modeling and Portfolio Optimization with R. 2. vydání. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc. 2016 (USA). ISBN 978-1-11911-966-1
- Polách Jiří, a kol.: Reálné a finanční investice. Praha: C. H. Beck 2012, 270 stran, ISBN: 978-80-7400-436-0
- Qian E. Edward: Portfolio Rebalancing. Boca Raton: CRC Press 2019 (USA). ISBN 978-1-4987-3244-4
- Qian E. Edward, a kol.: Quantitative Equity Portfolio Management. Modern Techniques and Applications. Boca Raton: CRC Press 2007 (USA). ISBN 978-1-4200-1079-4
- Rajegopal Shan, a kol.: Project Portfolio Management. Leading the Corporate Vision. London: Palgrave Macmillan 2007 (UK). ISBN 978-0-23050-716-6
- Rejnuš Oldřich: Finanční trhy. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada publishing 2014. 760 stran. ISBN 978-80-247-3671-6
- Růžičková Petra: Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozšířené vydání. Praha: Grada publishing 2010. ISBN 978-80-247-3308-1
- Sarmas Elissaios, a kol.: Multicriteria Portfolio Construction with Python. Paris: Springer 2020 (Fr). ISBN 978-3-030.53743-2
- Sedláčková Helena, Buchta Karel: Strategická analýza. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. K. Beck 2006. ISBN 978-80-7179-367-1
- Scherer Bernd, Martin Douglas: Introduction to Modern Portfolio Optimization with NuOPT, S-Plus, and S+Bayes. Washington: Springer 2007 (USA). ISBN 978-0-387-21016-4
- Scholleová Hana: Investiční controlling. Jak hodnotit investiční záměry a podnikové investice. Praha: Grada publishing, 2009, 288 stran, ISBN: 978-80-247-6748-7

- Schulte, Karl-Werner; Immobilienökonomie I (e-book); Berlin 2016; 1102 s. ISBN 978-3-486-85454
- Stevenson David: Managing your Investment Portfolio for Dummies. Chichester: Wiley & Sons, Inc. 2013. (UK) ISBN 978-1-118-45709-2
- Stewart D. Scott, a kol.: Portfolio Management: Theory and Practice. 2. vydání. Hoboken: Wiley & Sons, Inc. 2019 (USA). ISBN 978-1-11939-744-1
- Syrový Petr, Tyl Tomáš: Osobní finance. Řízení financí pro každého. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada publishing 2014. 224 stran, ISBN 978-80-247-4832-0
- Syrový Petr: Investování pro začátečníky. 3. zcela přepracované vydání. Praha: Grada publishing 2016. ISBN 978-80-271-0092-7
- Taraba Milan, Veselá Lenka: Rádce nájemníka bytu. 8. zcela přepracované vydání. Praha: Grada publishing 2015. ISBN 978-80-247-5030-9
- Temrová, P.; Realitní kuchařka: Praktický rádce na trhu s nemovitostmi v České republice; Praha 2015; 179 s., ISBN 978-80-260-8359-7
- Toit, H.T.; Cloete, C.E.; Appraisal of the Fischer-DiPasquale-Wheaton (FDW) Real Estate Model and Development of an Integrated Property and Asset Market Model; Pretoria 2004, ISSN 1015-8812
- Trend report – Přehled českého nemovitostního trhu, Praha: Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, Praha 2010, ISBN 978=80-254-8310-7
- Tůma Aleš: Ideální investiční portfolio. Jak dosáhnout investičního zenu. Praha: Grada publishing 2019, 176 stran. ISBN: 978-80-271-0758-2
- Tyl Tomáš: 10 způsobů, jak se (ne)nechat připravit o peníze. Praha: Grada publishing 2013, 224 stran, ISBN 974-80-247-4467-4
- Zazvonil, Zbyněk; Odhad hodnoty nemovitostí; Praha; Ekopress, 2012; 454 s.; ISBN 978-80-86929-88-0
- Zeitner, R: Flächenmanagement in der Immobilienwirtschaft. Springer Vieweg Berlin, Heidelberg 2019. ISBN 978-3-662-58475-0
- Zwecher J. Michael: Retirement Portfolios. Theory, Construction, and Management. Hoboken: Wiley & Sons, Inc. 2010 (USA). ISBN 978-0-470-55681-8
- Zák. č. 89/2012 Sb., (občanský zákoník) - nemovité a movité věci dle ust. § 498
- Zák. č. 256/2013 Sb., katastrálního zákona, ve znění pozdějších předpisů.

Přílohy

Seznam obrázků:

- Obrázek č. 1: Vyhledávání bytu Ústí nad Labem
- Obrázek č. 2: Výpočet měsíční splátky hypotéky

Seznam grafů:

- Graf č. 1a: Podíl domácností, bydlících ve vlastním domě či bytě, 2019 (%)
- Graf č. 2a: Vývoj indexu cen nemovitostí v SRN
- Graf č. 3a: Vývoj cen nemovitostí v západní části Německa a v Sasku
- Graf č. 4a: Vývoj imigrace ve spolkových zemích
- Graf č. 1b: Poměr mezi osobním vlastnictvím a nájemním bydlením v rámci EU
- Graf č. 2b: Vývoj nájmu v západní části Německa a v Sasku
- Graf č. 3b: Skutečné ceny nemovitostí v Evropě
- Graf č. 4b: Vývoj indexu cen nemovitostí
- Graf č. 5: Nově postavené bytové domy
- Graf č. 6: Vývoj indexu cen bytů
- Graf č. 7: Intenzita bytové zástavby
- Graf č. 8: Zahájení výstavby nových bytů
- Graf č. 9: Ceny domů a bytových jednotek
- Graf č. 10: Vývoj průměrné mzdy od roku 1990
- Graf č. 11: Růst cen nemovitostí v letech 2019 až 2021
- Graf č. 12: Počet bytů na 1 000 obyvatel k roku 2020
- Graf č. 13: Meziroční změna počtu zahájených bytů
- Graf č. 14: Dostupnost vlastního bydlení v ČR a v Německu
- Graf č. 15: Porovnání úrokové hypoteční sazby v Německu a v ČR
- Graf č. 16: Historické sazby hypoték v ČR
- Graf č. 17: Vývoj HDP v Eurozóně
- Graf č. 18a: Dostupnost bydlení v Ústeckém kraji a Sasku
- Graf č. 18b: Index Price-to-income ratio vybraných zemí, 2021
- Graf č. 19: Nájemné vs. vlastní náklady na bydlení
- Graf č. 20: Růst cen nemovitostí v Ústeckém kraji

Seznam tabulek:

- Tabulka č. 1: Stav populace v Sasku
- Tabulka č. 2: Vývoj průměrné mzdy v ČR
- Tabulka č. 3: Přetížení nákladů domácností v Česku a Německu
- Tabulka č. 4: Výše úrokových sazeb v Sasku v 2. polovině roku 2022
- Tabulka č. 5: Porovnání nákladů na bydlení v bytě 3+kk – 80 m² v Ústí n. L. – Severní Terasa
- Tabulka č. 6: Zhodnocení ceny bytu v čase: roky 2022 – 2042
- Tabulka č. 7: Porovnání příjmů a výdajů v době, kdy je hypoteční úvěr zcela zaplacen 2040-2049
- Tabulka č. 8: Srovnání koupě nemovitosti versus nájemní bydlení

- Tabulka č. 9: Investiční byt na pronájem - Ústí nad Labem – 2 + kk, 50m²
- Tabulka č. 10: Vývoj ceny investičního bytu v čase – Ústí nad Labem