

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra Ekonomiky



Bakalářská práce

**Příčiny a důsledky Americké hypoteční krize v roce
2008**

Bilal Helmi Saleh

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Bilal Helmi Saleh

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

Příčiny a důsledky Americké hypoteční krize v roce 2008

Název anglicky

Causes and consequences of American housing crisis in 2008

Cíle práce

Hlavním cílem práce je poukázat na hlavní příčiny hypoteční krize 2008.

Dílčím cílem je popsat jak fungují základní finanční trhy a finanční instrumenty, které se podílely na finanční krizi. Dále také vymezení finančních pojmů – hypoték, ratingových agentur, bublin a finanční krize.

Cílem vlastní části je analýza současné situace českého hypotečního trhu za cílem zjištění, jestli se hypoteční trh, nenachází ve stejné situaci jako tomu bylo před deseti lety.

Metodika

Bakalářská práce se skládá ze dvou částí a to na teoretickou a praktickou. Teoretická část se zabývá definováním pojmů finanční krize, hypoték, ratingových agentur, finančních instrumentů a dále analýzou příčin a důsledků finanční krize pomocí studia odborné literatury.

Praktická část se věnuje analýze cenového vývoje hypotečního trhu a cen nemovitosti v ČR. Použitá metoda bude především kvantitativní výzkumu dat a její následná dedukce.

Doporučený rozsah práce

30 – 40

Klíčová slova

Krise, Spojené státy americké, Česká Republika, hypotéky, realitní trh, finanční instituce, finanční trh, cenné papíry, dlužníci, investice

Doporučené zdroje informací

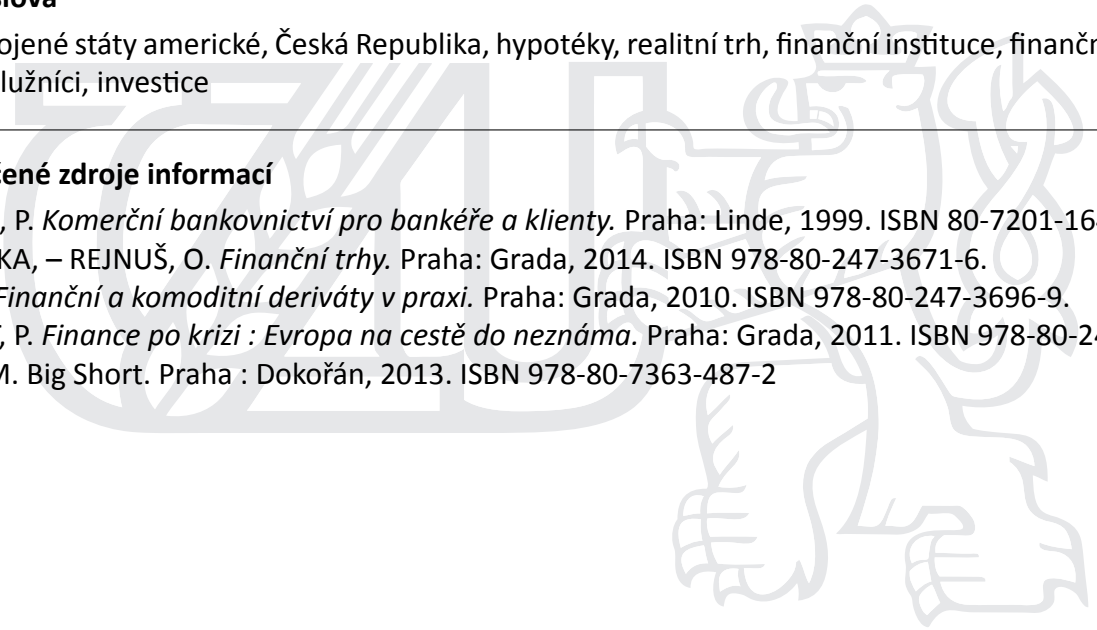
DVOŘÁK, P. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 1999. ISBN 80-7201-164-2.

FIO BANKA, – REJNUŠ, O. *Finanční trhy*. Praha: Grada, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6.

JÍLEK, J. *Finanční a komoditní deriváty v praxi*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3696-9.

KOHOUT, P. *Finance po krizi : Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-4019-5.

LEWIS, M. *Big Short*. Praha : Dokořán, 2013. ISBN 978-80-7363-487-2



Předběžný termín obhajoby

2017/18 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Karel Malec, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 8. 3. 2018

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 9. 3. 2018

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 13. 03. 2018

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Příčiny a důsledky Americké hypoteční krize v roce 2008" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské 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 bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 14. 3. 2018.

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Karel Malec, Ph.D. především za odborné rady, návrhy, trpělivost a čas, který mi při tvorbě mé bakalářské práce věnoval.

Příčiny a důsledky Americké hypoteční krize v roce 2008

Abstrakt

Hlavním tématem této bakalářské práce je finanční krize z roku 2008, která má svoje kořeny v USA. Finanční krize z roku 2008 se považuje jako jedna z nejdůležitějších události v globální ekonomice 21. století. Práce se tak zabývá problematikou americké hypoteční krize a je tak rozdělena na dvě části – teoretickou a praktickou.

Teoretická část definuje a popisuje základní pojmy, které jsou značně souvisle s příčinami krize. Dále je také vysvětleno, jak americká hypoteční krize ovlivnila ekonomiku České republiky.

Praktická část se zaměřuje na současnou situaci hypotečního trhu v České republice a to za preventivním účelem zjištění jestli se finanční krize z roku 2008 neděje znovu před našima vlastníma očima.

Klíčová slova: Krize, Spojené státy americké, Česká Republika, hypotéky, realitní trh, finanční instituce, finanční trh, cenné papíry, dlužníci, investice

Causes and consequences of American housing crisis in 2008

Abstract

The main topic of this bachelor thesis is the financial crisis of 2008 caused by a failure of the America's housing market. The financial crisis of 2008 is considered to be one of the most significant events in the global economy of the 21st century. The thesis takes a closer look to the partical issue of what caused the american mortgage crisis, thus is divided into two main parts – theoretical and practical.

The theoretical part defines and describes the basic concepts that are very coherent with the causes of the crisis. It also explains how the failure of the America's housing market affected the economy of the Czech Republic.

On the other hand the practical part focuses of the current situation of the Czech's housing market with the purpose of finding out if the financial crisis doesn't take place once again right before our own eyes.

Keywords: Crisis, The United States of America, Czech Republic, mortgages, real estate, financial institutions, financial market, securities, borrowers, investment

Obsah

1 Úvod.....	11
2 Cíl práce a metodika	12
2.1 Cíl práce	12
2.2 Metodika	12
3 Teoretická východiska	13
3.1 Hypotéka	13
3.1.1 Běžná hypotéka v ČR	13
3.1.2 Americká hypotéka	13
3.1.3 Hypotéka bez prokazování příjmu	14
3.2 Finanční instituce	14
3.2.1 Základní typy finančních institucí	15
3.3 Základní typy finančních trhů	16
3.3.1 Kapitálové trhy	16
3.3.2 Burza	16
3.3.3 Over the counter market	16
3.3.4 Dluhopisový trh	17
3.3.5 Derivátní trh.....	17
3.4 Finanční instrumenty podílející se na finanční krizi	18
3.4.1 Dluhopisy.....	18
3.4.1.1 Mortgage backed securities	19
3.4.1.2 CDO.....	19
3.4.1.3 Credit default swaps	20
3.5 Ratingové agentury	21
3.6 Bublina	21
3.7 Finanční krize.....	22
3.8 Příčiny finanční krize	22
3.8.1 Americký sen	23
3.8.2 Realitní trh jako jistá investice.....	23
3.8.3 Nenasytnost bank	23
3.8.4 Sekuritizace hypoték.....	24
3.8.5 Ratingové agentury a jejich podvody	24
3.8.6 Neexistující regulace derivátního trhu před krizí	25
3.9 Důsledky finanční krize pro ekonomiku České republiky.....	25
3.9.1 Bankovní sektor	25
3.9.2 Hrubý domácí produkt	26
3.9.3 Nezaměstnanost	27

4	Analýza hypotečního trhu v ČR	29
4.1	Vývoj hypotečního trhu po krizi	29
4.1.1	Vývoj hypotečního trhu v letech 2006–2009.....	29
4.1.2	Vývoj hypotečního trhu v roce 2010	30
4.1.3	Vývoj hypotečního trhu v roce 2011	30
4.1.4	Vývoj hypotečního trhu v roce 2012	31
4.1.5	Vývoj hypotečního trhu v roce 2013	32
4.1.6	Vývoj hypotečního trhu v roce 2014	33
4.1.7	Vývoj hypotečního trhu v roce 2015	34
4.1.8	Vývoj hypotečního trhu v roce 2016	35
4.1.9	Vývoj hypotečního trhu v roce 2017	36
4.2	Ceny nemovitostí a jejich vývoj v ČR	39
4.2.1	Vývoj cen bytů v Praze a ČR.....	39
4.2.2	Vývoj cen rodinných domů v Praze a ČR.....	42
5	Zhodnocení analýzy hypotečního trhu	46
6	Důvody nadhodnocených nemovitostí.....	47
6.1	Nedostatečná nabídka nemovitostí.....	47
6.2	Atraktivní město pro cizince	47
6.3	Levné hypotéky.....	48
6.4	Airbnb pro turisty	49
7	Postoje a názory odborníků k současné situaci na realitním trhu	50
8	Závěr.....	53
9	Seznam použitých zdrojů	55

Seznam obrázků

Obrázek 1: Vývoj průměrné úrokové sazby v roce 2011	31
-----------------------------------------------------------	----

Seznam tabulek

Tabulka 1: Objemy hypoték v období 2006–2009	30
Tabulka 2: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2012.....	32
Tabulka 3: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2013.....	33
Tabulka 4: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2014.....	33
Tabulka 5: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2015.....	34
Tabulka 6: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2016.....	36
Tabulka 7: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2017.....	37

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj HDP v ČR.....	26
Graf 2: Obecná míra nezaměstnanosti v ČR.....	28
Graf 3: Vývoj objemu hypoték v ČR.....	38

Graf 4: Vývoj průměrné úrokové sazby v ČR	38
Graf 5: Vývoj průměrné kupní ceny bytů v Praze za 1 m ²	41
Graf 6: Vývoj průměrné kupní ceny bytů v ČR za 1 m ²	41
Graf 7: Vývoj průměrné kupní ceny rodinných domů v Praze za 1 m ³	44
Graf 8: Vývoj průměrné kupní ceny rodinných domů v ČR za 1 m ³	45
Graf 9: Vývoj počtu cizinců v Praze.....	48
Graf 10: Vývoj počtu hostitelů Airbnb v Praze	49

1 Úvod

Americká hypoteční krize je jednou z mnoha globálních finančních krizí, která se v zámoří zrodila, a opět v ní hrál velkou roli finanční trh. V případě americké hypoteční krize roku 2008 najdeme jeden markantní rozdíl – finanční krize tentokrát zasáhla jak finanční instituce, tak i samotné občany. Na rozdíl od minulého století se v dnešní době finanční trh stal místem běžně dostupným i pro obyčejné občany, a to především díky vyspělejší technologii a pokročilým obchodním softwarům a platformám, na kterých běžný občan může obchodovat s cennými papíry i z pohodlí domova. Investování na finančních trzích se v USA stalo velmi oblíbenou činností a mnoho občanů si postupem času zvyklo investovat tímto způsobem své volné peněžní prostředky. Takovýto výsledek nového trendu však s sebou přivádí větší negativní efekt na ekonomiku státu v případě, že finanční trh krachne. Zde se dostáváme do srdce finanční krize z roku 2008 a k důvodu, proč zrovna tato finanční krize měla takové negativní důsledky nejen na ekonomiku USA, ale z důvodu její provázanosti i na světovou ekonomiku.

První část práce se zabývá problematikou finančních trhů, finančních instrumentů, příčin vzniku krize a jejich důsledky na českou ekonomiku. Druhá část práce se zaměří na současnou situaci hypotečního trhu v České republice, a to s cílem zjistit, zda se současný hypoteční trh nenachází v podobné situaci, která nastala před 10 lety. K vyvození závěrů tak bude sledován cenový vývoj nemovitosti a objem hypoték v ČR.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavním cílem této bakalářské práce je poukázat na nejvýznamnější příčiny hypoteční krize započaté v roce 2008.

Dílčím cílem je popsat, jak fungují základní finanční trhy a finanční instrumenty, které se podílely na finanční krizi.

Dalším dílčím cílem je vymezení finančních pojmů hypotéka, ratingové agentury, cenové bubliny a finanční krize.

Cílem analytické části této bakalářské práce je rozbor současné situace českého hypotečního trhu s cílem zjistit, zda se hypoteční trh nenachází ve stejné situaci, jako tomu bylo v roce 2008.

2.2 Metodika

Bakalářská práce se skládá ze dvou částí, a teoretické a praktické. Teoretická část se zabývá definováním pojmů finanční krize, hypotéka, ratingové agentury, finanční instrumenty a dále analýzou příčin a důsledků finanční krize, přičemž podklady k této části práce byly získány pomocí studia odborné literatury.

Praktická část se věnuje sledování vývoje cen hypotečního trhu a cen nemovitostí v České republice (dále ČR) a táže se, jaké dopady a důsledky to má pro ekonomiku a bankovníctví ČR. Použity budou metody regresní a korelační analýzy, příp. indexní analýzy.

3 Teoretická východiska

Začátek této práce věnujeme seznámení se hlavními pojmy. Konkrétně jde o rozlišení základních druhů hypoték, základních druhů finančního trhu a finančních instrumentů, které měly vliv na americkou hypoteční krizi v roce 2008. Dále si popíšeme účel ratingových agentur, jak vzniká cenová bublina a finanční krize a jaké důsledky měla americká hypoteční krize 2008 na českou ekonomiku.

3.1 Hypotéka

Termín hypotéka zná asi každý člověk na světě, ne nadarmo hypotéka patří mezi nejžádanější finanční produkty. Nicméně tento finanční produkt je potřeba vyložit důkladněji, protože právě hypotéky byly samotným jádrem krize.

3.1.1 Běžná hypotéka v ČR

Běžná hypotéka je účelovým dlouhodobým úvěrem, který vždy musí být zajištěn zástavním právem k nemovitosti na území ČR. Hypoteční úvěr je určen jak fyzickým, tak i právnickým osobám, jenž mají dostatečný příjem z podnikání nebo závislé činnosti, aby jim úvěr nezasáhl do chodu domácnosti, jinými slovy, aby měl žadatel dostatek financí úvěr splatit. Žadatel o hypotéku musí být zletilý a mít trvalý pobyt na území ČR nebo být členem státu Evropské unie (dále EU) s platným povolením k pobytu. „*Hypoteční úvěry je možné považovat za jeden z klasických finančních zdrojů, který se používá k financování či pořízení nemovitosti.*“¹ Minimální výše hypotéky se pohybuje kolem 200.000 Kč (údaj není fixní, tj. poskytovatelé hypotečních úvěrů si sami nastavují minimum), avšak maximální výše hypotéky by měla být limitována podle solvence a peněžní síly daného žadatele o úvěr.

3.1.2 Americká hypotéka

Americká hypotéka je druhem hypotečního úvěru, který není nijak účelově vázán. Je určena fyzickým i právnickým osobám, které dosáhly 18 let (21 let v USA) a mají trvalý pobyt na území ČR nebo jsou státním příslušníkem státu EU. Žadatel o úvěr musí prokázat dostatečný příjem ze závislé činnosti nebo z podnikání. Opět tu platí podmínka, že hypoteční úvěr musí být zajištěn zástavním právem k nemovitosti na území ČR, jako tomu je u běžných hypotečních úvěrů. Rozdílem u tohoto typu hypotéky je, že se finanční prostředky mohou využít na cokoliv,

¹ DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 2001, s. 471.

tudíž není podmínkou použití finanční prostředky na nemovitost. Tímto specifíkem se pomalu, ale jistě dostáváme k prvním příčinám americké hypoteční krize, jelikož si lidé půjčovali finanční prostředky na věci, na které by si za běžných okolností dlouze vydělávali (např. druhý nebo třetí dům, luxusní dovolená, sportovní auta apod.).²

Minimální výše hypotéky se pohybuje kolem 100.000 Kč (opět zaleží na konstituci a na nabídce). Maximální výše hypotéky je podmíněna hodnotou nemovitosti (70 % z hodnoty nemovitosti).

3.1.3 Hypotéka bez prokazování příjmu

Tento typ hypotéky je v období krize znám jako „NINJA Loans“ – No income, No job, No asset (v překladu „žádný příjem, žádná práce, žádný majetek“) byl dalším druhem hypotečního úvěru, který existoval hlavně v období před samotnou krizí. Jak lze vyčíst z názvu samotného finančního produktu, jedná se o typ půjčky, kdy se nepředkládá potvrzení o příjmu, práci, ani majetku.³ V období hypoteční krize některé finanční instituce poskytovaly půjčky lidem, kteří buďto měli opravdu nízký příjem, nebo příjem neměli vůbec žádný. V mnoha případech docházelo k situacím, kdy se v dokumentech zadávaly nepravdivé informace o finančních prostředcích žadatele. Tento postup byl vykonáván těmi samými finančními institucemi, makléři nebo poradci, kteří poskytovali úvěry tak, aby následná sekuritizace hypoték splnila normy a požadavky u ratingových agentur.⁴

Tento typ půjček v současné době již neexistuje, avšak existují tzv. mikro půjčky (např. Kamali, Zaplo), kde je možné si pouhým kliknutím přes internet půjčit až 20.000 Kč bez jakéhokoliv prokázání příjmů. Minimální výše poskytovaného mikro úvěru se v současnosti pohybuje kolem 1000 Kč a maximální výše je limitována kolem částky 200.000 Kč.

3.2 Finanční instituce

Finanční instituce jsou licencované a státem regulované podnikatelské korporace, které poskytují finanční služby a často také figurují jako mezičlánek na finančním trhu v souladu

² NPR. *A Decade Out From The Mortgage Crisis, Former Homeowners Still Grasp For Stability* [online]. May 22, 2016. [cit. 2017-10-31]. Dostupné z [www: https://www.npr.org/2016/05/22/479038232/a-decade-out-from-the-mortgage-crisis-former-homeowners-still-grasp-for-stabilit](https://www.npr.org/2016/05/22/479038232/a-decade-out-from-the-mortgage-crisis-former-homeowners-still-grasp-for-stabilit)

³ INVESTOPEDIA. *NINJA Loan* [online]. © 2018. [cit. 2017-10-31]. Dostupné z [www: https://www.investopedia.com/terms/n/ninja-loan.asp](https://www.investopedia.com/terms/n/ninja-loan.asp)

⁴ LEWIS, Michael. *Big Short: v útrokách stroje zkázy*. Praha: Dokořán, 2013, s. 81.

s udělenou licenci.⁵ Vláda spolu s národní bankou mají na starosti kontrolu a regulaci banky a jiných společností poskytujících finanční služby.

3.2.1 Základní typy finančních institucí

Finanční instituce nabízejí širokou škálu produktů a služeb pro individuální či komerční klienty, proto je nezbytné je kategorizovat podle nabízených služeb. Obecně existují tři hlavní typy finančních institucí.⁶

První kategorií jsou depozitní a úvěrové instituce známé jako banky. Banky nabízejí především finanční služby jako jsou spořicí účty, vkladové účty, hypotéky, spotřebitelské úvěry atd. Dále banky poskytují platební prostředky, jako jsou kreditní karty, debetní karty, bankovní převody, akreditivy a směnu zahraničních měn. Banky také figurují ve finančních operacích jako platební zástupci a usnadňují finanční transakce mezi spotřebiteli a podniky.

Druhou kategorií jsou investiční instituce známé jako investiční banky a makléřské firmy. Investiční banky nabízejí služby určené k usnadnění obchodních operací, a to ve funkci zprostředkovatele nebo finančního poradce. Krom toho investiční banky také pomáhají společnostem vydávat nové akcie v situacích jako Initial Public Offering (IPO) nebo Follow on offering (FOO). Dále pomáhají získat dluhové financování tím, že najdou klientům vhodné investory pro podnikové dluhopisy. V neposlední řadě je úlohou investičních bank důkladné prozkoumání účetní uzávěrky společnosti za účelem přesnosti a zveřejnění prosperity klienta tak, aby finanční instituce vyložila konkrétní nabídku potenciálním investorům.⁷

Třetí kategorií jsou smluvní spořitelenské instituce známé jako pojišťovny. Pojišťovny patří mezi nejznámější nebankovní finanční instituce a jsou jedním z nejstarších poskytovatelů finančních služeb. Pojišťovny nabízejí služby, které tzv. shromažďují riziko tím, že soustředí pojistné od skupiny lidí, již chtějí chránit sebe nebo své blízké, před určitou kontingentní a nejasnou ztrátou, jako jsou třeba dopravní nehody, různé nemoci, úrazy nebo úmrtí, a to sjednáním příslušných pojistných smluv, za kterou klienti platí pojišťovně sjednané pojistné.⁸

⁵ REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. Praha: Grada, 2014, s. 74.

⁶ SIKLOS, Pierre. *Money, Banking, and Financial Institutions: Canada in the Global Environment*. Toronto: McGraw-Hill Ryerson, 2001, s. 40.

⁷ INVESTOPEDIA. *Types Of Financial Institutions And Their Roles* [online]. © 2018. [cit. 2017-10-31]. Dostupné z [www: https://www.investopedia.com/walkthrough/corporate-finance/1/financial-institutions.aspx](https://www.investopedia.com/walkthrough/corporate-finance/1/financial-institutions.aspx)

⁸ REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*, s. 127.

3.3 Základní typy finančních trhů

Finanční trh je místem, kde dochází k obchodování s cennými papíry, jako jsou akcie, dluhopisy, deriváty atd. Finanční trh by se dal také definovat jako místo, kde se mezi finančními subjekty přenášejí finanční rizika. Nejznámějšími finančními trhy s fyzickým sídlem jsou Newyorská burza (dále NYSE) a SIX Swiss Exchange (dále SIX).⁹

3.3.1 Kapitálové trhy

Kapitálový trh je finančním trhem, kde dochází k obchodování střednědobého a dlouhodobého kapitálu (splatnost víc než jeden rok) a ve kterém jednotlivci a instituce obchodují s finančními cennými papíry.¹⁰ Tento typ trhu se skládá z primárního i sekundárního trhu. Organizace a instituce prodávají na kapitálových trzích cenné papíry za účelem získání finančních prostředků pro potřeby subjektu, většinou se jedná o způsob, jak dosáhnout expanze samotné organizace, jelikož každá instituce nebo společnost vyžaduje kapitál na financování svých operací a na své dlouhodobé investice.

3.3.2 Burza

Burza je nejznámějším druhem finančního trhu, který umožňuje investorům nakupovat nebo prodávat akcie veřejně obchodovaných společností. Na primárním akciovém trhu se poprvé nabízí nová emise akcií IPO a jakékoliv následné obchodování s cennými papíry se už uskutečňuje na sekundárním trhu. Na burzách, jako jsou NYSE nebo SIX, je obchodování omezeno na makléře, kteří jsou členy burzy. Nicméně s moderní dobou a finančními softwary, jako je například Plus500, může s cennými papíry obchodovat skoro každý.

„Ve vyspělých zemích je burza nedílnou součástí tržního prostředí a jejich činnost přispívá jak k tvorbě tržních cen, tak i k utváření cenového systému finančních, popřípadě i reálných investičních instrumentů, které se na nich obchodují.“¹¹

3.3.3 Over the counter market

Over the counter market (dále jen OTC) je dalším typem sekundárního trhu, který je specifický tím, že nemá fyzické sídlo. OTC je sekundárním trhem, kde se obchody mezi obchodníky vyřizují tzv. „over the counter“ (z kanceláře), a to po telefonu nebo emailem. Na

⁹ Tamtéž, s. 38.

¹⁰ Tamtéž, s. 62.

¹¹ REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*, s. 67.

rozdíl od NYSE a SIXu nemá tento typ finančního trhu fyzické místo, tudíž obchodování není tak regulované a ani transparentní, jako tomu je na klasické burze. Na tomto druhu sekundárního trhu se obchoduje primárně s dluhopisy, přičemž klienti se obracejí ke svým bankám nebo ke svým obchodníkům s cennými papíry (dealerům), kteří stanovují ceny cenných papírů.¹²

3.3.4 Dluhopisový trh

Tento trh je známý jako dluhový trh nebo úvěrový trh a je druhem finančního trhu, kde se obchoduje s dluhopisy emitovanými společnostmi, obcemi, státy s cílem financovat projekty a aktivity daného ekonomického subjektu. Dluhopisový trh pojímá především cenné papíry vydané vládou (nejméně rizikové) a dluhové papíry firem (rizikové podle solvence subjektu). Tento typ finančního trhu není nijak specificky omezen, tudíž jeho účastníci jsou téměř stejní jako na ostatních finančních trzích, a to buď kupci finančních prostředků (emitenti dluhů), nebo prodejci finančních prostředků (investoři).¹³

Dluhopisový trh klasifikujeme do firemních dluhopisů, vládních a dluhopisových agentur, komunálních dluhopisů, dluhopisů zajištěných hypotékami (MBS), dluhopisů zajištěných aktivy a dlužných závazků zajištěných zajištěním (CDO).¹⁴

3.3.5 Derivátní trh

Tento typ finančního trhu je odlišný od všech výše zmíněných ostatních trhů z jednoho prostého důvodu, a to, že hodnota derivátu je odvozena z jeho podkladového aktiva nebo soustavou aktiv. Derivát je smlouva, kterou se podle tržní ceny základu ocení aktiva. Tento trh je rozdělen na deriváty obchodované na burze (Chicago Mercantile Exchange) a na mimoburzovní deriváty, kde se na obou trzích obchoduje s deriváty jako forwards, futures, options, swaps a contracts-for-difference (CFDs).¹⁵

Nejaktivnějšími účastníky tohoto trhu jsou hedge fondy a spekulanti. Tento typ finančního druhu je známý svojí sofistikovaností a není doporučován začínajícím obchodníkům kvůli jeho složitosti.¹⁶ Porozumění derivátnímu trhu je pro tuto práci velkým přínosem, jelikož

¹² Tamtéž, s. 68.

¹³ Tamtéž, s. 63.

¹⁴ INVESTOPEDIA. *Bond Market* [online]. © 2018. [cit. 2017-10-31]. Dostupné z [www: https://www.investopedia.com/terms/b/bondmarket.asp](http://www.investopedia.com/terms/b/bondmarket.asp)

¹⁵ JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty v praxi*. Praha: Grada, 2010, s. 11.

¹⁶ INVESTOPEDIA. *Derivate* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-04]. Dostupné z [www: https://www.investopedia.com/terms/d/derivative.asp](http://www.investopedia.com/terms/d/derivative.asp)

díky finančnímu instrumentu Credit Default Swap se stala finanční krize ještě hlubší, než by bývala byla bez existence tohoto instrumentu.

Velká kritika se v období krize snesla na účastníky derivátního trhu, kteří podle mnohých ekonomických a politických expertů vyvolali iracionální chování na trhu pro přijímání rizik dluhopisů, což vyústilo k nerovnováze trhu, na což reagovala G-20 reformou finančních trhů a požadavky vyšších kapitálových standardů, silnějšího řízení rizik, mezinárodní kontrolou nad operacemi finančních podniků a dynamičtějšími pravidly kapitálů.¹⁷

3.4 Finanční instrumenty podílející se na finanční krizi

Finanční nástroje jsou aktivity, se kterými se obchoduje na finančním trhu. Mohou to být skutečné (fyzické) nebo virtuální dokumenty, jež představují právní dohodu mezi účastníky finančního trhu. Tyto finanční nástroje mohou být jakkoli vytvořeny, obchodovány, upravovány a usazovány v souladu s finančním systémem. Druhem finančních instrumentů mohou být hotovost (měna), dokument o vlastnickém podílu v účetní jednotce (akcie) nebo smluvní právo na přijetí nebo dodání hotovosti (dluhopis). Dále také existují sofistikovanější kategorie finančních nástrojů jako například výše zmiňované deriváty nebo třeba také podkategorie jednotlivých typů nástrojů, například přednostní akcie.¹⁸

3.4.1 Dluhopisy

Dluhopis je dluhovým typem investice, během níž investor půjčuje peníze korporátnímu nebo vládnímu subjektu, který si půjčuje finanční prostředky na určitou dobu s variabilní nebo fixní úrokovou sazbou na realizaci svých projektů nebo činnosti subjektu. Dluhopisy se také označují jako cenné papíry s pevným výnosem a jsou jednou ze tří hlavních generických tříd aktiv spolu s akciemi a s peněžními ekvivalenty. Dalo by se říci, že dluhopis je formou úvěru, kde držitelem dluhopisu je věřitel, přičemž emitentem dluhopisu je dlužník a kuponem je úrok.¹⁹

Korporátní a státní dluhopisy jsou veřejnými instrumenty, s kterými se obchoduje na burze, zatímco ostatní dluhopisy jsou obchodovány přes OTC. Dluhopisy se klasifikují do tří hlavních kategorií, a to na firemní dluhopisy, jež jsou vydávány společnostmi, dluhopisy obce,

¹⁷ HERA, Ron. *Forget About Housing, The Real Cause Of The Crisis Was OTC Derivatives* [online]. May 11, 2010. [cit. 2017-11-04]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/d/derivative.asp>
<http://www.businessinsider.com/bubble-derivatives-otc-2010-5>

¹⁸ REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*, s. 217–219.

¹⁹ REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*, s. 393.

které jsou vydávány státy, státní dluhopisy USA se splatností víc než 10 let, dluhopisy do 10 let a státní poukázky se splatností do jednoho roku.

3.4.1.1 Mortgage backed securities

Mortgage backed securities (dále jen MBS) je dluhový cenný papír dovolující investorům investovat s cennými papíry, jež jsou zajištěné hypotékou nebo sbírkou hypoték. Samotný úvěr musí dostat tzv. rating, a to akreditovanou ratingovou agenturou. Dále samotná hypotéka musí pocházet z regulované a schválené banky.²⁰

Jinými slovy je MBS druhem investice, se kterou se obchoduje na finančním trhu, kde banky transformují hypotéky na cenné papíry, jež následně prodávají investorům na finančním trhu. Dálo by se říci, že banky figurují jako mezičlánek mezi dlužníky a investory, přičemž investoři nepřímo půjčují peněžní prostředky na hypotéky dlužníkům.

Je třeba mít na paměti, že v době před krizí byl MBS velice populárním cenným papírem, jelikož hypoteční trh v USA byl portrétován jako základní pilíř americké ekonomiky. Následná medializace vyvolala na finančním trhu velký zájem a velkou poptávku po MBS, která v letech 2003–2006 rostla a rostla, což následně vyústilo v neadekvátní chování bank, kterým jednoduše řečeno začaly docházet úvěry, jež by mohly sekuritizovat na MBS, tudíž banky začaly zahrnovat do MBS rizikovější hypotéky, aby mohly uspokojit vysokou poptávku lidí, který jednoduše řečeno měli důvěru v systému a ratingů.²¹

3.4.1.2 CDO

Zabezpečená dluhová obligace, ve zkratce známá jako CDO, je moderně strukturovaným finančním produktem, který spojuje dohromady majetek vytvářející peněžní toky a přebaluje tento fond aktiv do samostatných tranší*.²² Jinými slovy se jedná o další typ dluhopisu, který je emitován na základě podkladového aktiva (hypotéky, úvěry, dluhové obligace).

Tranše v případě CDO představují různé hypoteční profily, které mají rozdílné finanční podmínky vhodné pro konkrétního investora, tj. pokud investor chce investovat své finanční

²⁰ INVESTOPEDIA. *Mortgage-Backed Security (MBS)* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-05]. Dostupné z www: - <https://www.investopedia.com/terms/m/mbs.asp>

²¹ LEWIS, Michael. *Big Short: v útrokách stroje zkázy*, s. 121.

²² INVESTOPEDIA. *Collateralized Debt Obligation – CDO* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-06]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/c/cdo.asp>

* Tranš –slovo převzaté z francouzského „tranche“, což v překladu znamená porce něčeho.

prostředky do CDO, může zvolit typ tranše, jenž je nejvhodnější dle jeho strategie, pohledu, rizika a návratnosti.

V případě selhání některých souhrnných aktiv v CDO a nedostatku finančních prostředků k zaplacení všem investorům, pocítí ztrátu jako první ty nejnižší a nejmladší tranše, přičemž posledními, kteří by ztratili platbu z prodlení, jsou nejbezpečnější a nejvýše položené tranše. Emitent CDO sám vydává tranše v pořadí bezpečnosti, přičemž Senior AAA je ta nejbezpečnější a Residual BBB je ta nejrizikovější.²³

Účastníky tohoto finančního instrumentu byly především investiční banky a nebankovní instituce, které schvalovaly výběr kolaterálu, rozdělovaly bankovky do tranší a následně je nabízely investorům. Dalšími účastníky byly ratingové agentury, jež posuzovaly CDO a přidělovaly jim ratingy, a koneckonců sami investoři, a to od penzijních fondů, přes zajišťovací fondy až k individuálním investorům.

3.4.1.3 Credit default swaps

Výměna nesplaceného úvěru, známá jako CDS, je úvěrovým derivátem sloužícím k přenosu úvěru jednoho subjektu na druhý. CDS je druhem dohody o finanční výměně, kterou prodávající CDS nahradí kupujícímu v případě selhání úvěru dlužníkem nebo jiné úvěrové události. Ve své podstatě je tento finanční instrument jakýmsi pojištěním dluhopisů v případě jejich selhání, avšak ke klasickému pojištění tento finanční instrument nemůžeme přirovnávat, protože nefunguje stejně. Například emitent CDS nepodléhá žádné regulaci, přičemž regulace pojišťoven je velmi vysoká, dále prodejce není povinen udržovat rezervy na pokrytí, což pojišťovny musí činit, nicméně báze je velmi podobná jako u klasického pojištění, tudíž při swapu úvěrového selhání se kupující zavazuje, že bude vyplácet opakující se platbu (většinou měsíční), a to až do data splatnosti. Na oplátku se prodávající zavazuje, jestliže dojde k úvěrovému selhání, tak kupujícího vyplatí.²⁴

Kupující těchto CDS měli v letech 2006–2007 deseti až dvacetinásobnou návratnost svých investic, jelikož nikdo se neodvážil ani spekulovat o tom, že by ceny MBS mohly spadnout, natož, že by to mohla být ona známá bublina. Mnoho kritiků tvrdí, že CDO není až

²³ LEWIS, Michael. *Big Short: v útrokách stroje zkázy*, s. 17–18.

²⁴ LEWIS, Michael. *Big Short: v útrokách stroje zkázy*, s. 33.

takovým důvodem krize, dle nich to jsou CDS a její postrádající regulace a špatné posuzování návratnosti investic kupujícím, co urychlilo zánik společností Lehman Brothers.²⁵

3.5 Ratingové agentury

Ratingové agentury jsou společnosti, které se zabývají nezávislým hodnocením bonity u konkrétních finančních závazků (většinou dluhopisů) a pravděpodobností splnění závazku. V USA jsou nejznámějšími ratingovými agenturami Standard & Poor's, Moody's a Fitch. Úvěrový rating může být přidělen každému subjektu, který si přeje půjčit finanční prostředky, a to od jednotlivců až po nadnárodní korporace. Při posuzování ratingu hraje svoji roli známost subjektu, jeho jméno a působení činnosti subjektu, který požaduje rating.²⁶

Po dohledávání potřebných informací k posouzení ratingu přidělí ratingové agentury cenným papírům rating, a to podle klasifikační stupnice, která je rozdělena do tří základních skupin:

- AAA, AA+ nebo jen A jsou emitované cenné papíry, které mají nejnižší rizikovitost a jejich šance na selhání je velmi malá, tudíž tento typ investice lze považovat za velice stabilní a pevný.
- BBB nebo B+ jsou emitované cenné papíry, které mají vyšší rizikovitost, než tomu bylo u emitovaných cenných papírů začínajících na A, tudíž mají vyšší výnos díky existenci určitého rizika selhání.
- B nebo C jsou emitované cenné papíry, u kterých je vysoká pravděpodobnost selhání, tudíž jsou nejvíce rizikové.²⁷

3.6 Bublina

Bublina je výsledkem ekonomického cyklu, který je charakteristický rapidním růstem aktiv a následně ještě rapidnějším klesáním. Tato situace většinou nastává v případech, kdy se na trhu objeví nová atraktivní investice, která se mnoha spekulujícím může zdát, jako jistá

²⁵ GLOBAL CREDIT RESEARCH. *Announcement: Moody's report explores CDS impact of Lehman Brothers' bankruptcy* [online]. 29 oct 2008. [cit. 2017-11-11]. Dostupné z [www: https://www.moodys.com/research/Moodys-report-explores-CDS-impact-of-Lehman-Brothers-bankruptcy--PR_166120](https://www.moodys.com/research/Moodys-report-explores-CDS-impact-of-Lehman-Brothers-bankruptcy--PR_166120)

²⁶ REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*, s. 135.

²⁷ INVESTOPEDIA. *Bond Rating Agencies* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-11]. Dostupné z [www: https://www.investopedia.com/terms/b/bond-rating-agencies.asp](https://www.investopedia.com/terms/b/bond-rating-agencies.asp)

investice, což vyvolá reakci mnoha zájemců o ni. Zájemci následně věří, že cena aktiv bude nadále aktivně růst, a to až do stavu, kdy cena aktiva dosáhne takového bodu, kdy investoři začnou pochybovat o její hodnotě. Jinými slovy se držitelé těchto aktiv ocitnou v situaci, kdy už na trhu neexistují investoři, kteří by byli ochotni koupit jejich aktiva, a to kvůli pochybnosti o jejich reálné hodnotě.²⁸

3.7 Finanční krize

Pojem krize je v ekonomice chápán jako nežádoucí vývoj ekonomiky způsobený mikroekonomickými nebo makroekonomickými faktory, přičemž krize představuje určitou fázi období, ve kterém ekonomika státu nedosahuje efektivních tržních výsledků.

Najít samotný pojem finanční krize je větší oříšek, jelikož se mnoho odborníků neshoduje na jedné stálé definici, a to z důvodu samotné povahy finanční krize, která má tendenci se měnit a většinou je vyvolána jinými makro nebo mikro ekonomickými faktory čili jiným tržním selháním.

Nicméně pro účely této práce se použije definice, která nejlépe reflektuje finanční krizi roku 2008. Definice říká, že finanční krize je situací, při které hodnota finančních institucí a jejich aktiv rapidně klesá z důvodu jejího znehodnocení, což následně způsobí paniku mezi investory, kteří na takovou situaci reagují snahou prodat své investice co nejrychleji v očekávání, že hodnota jejich aktiv klesne ještě víc, pokud aktiva zůstanou ve finančních institucích.²⁹

3.8 Příčiny finanční krize

V roce 2007 USA kráčí do temných finančních dnů díky nastávající hypoteční bublině, která je na pokraji prasknutí, v ulicích panují obavy způsobené medií, která věnují velkou pozornost blížícímu se pádu hypotečního trhu. Mnozí lidé si nejsou vědomi toho, co se skutečně děje a ne jeden občan si klade otázku, jak se mohl finanční trh USA ocitnout v situaci dalšího možného selhání. Jaké tedy byly příčiny? Co způsobilo hypoteční krizi v roce 2008? Tato část práce se tedy zaměří na hlavní příčiny finanční krize.

²⁸ INVESTOPEDIA. *Bubble* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-11]. Dostupné z [www: https://www.investopedia.com/terms/b/bubble.asp](https://www.investopedia.com/terms/b/bubble.asp)

²⁹ INVESTOPEDIA. *Financial Crisis* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-18]. Dostupné z [www: https://www.investopedia.com/terms/f/financial-crisis.asp](https://www.investopedia.com/terms/f/financial-crisis.asp)

3.8.1 Americký sen

Ačkoliv se tato příčina může stát velmi prostou a laickou, tak představa vlastnit rodinný dům (nejlépe na předměstí větších měst) je v americké společnosti společným snem všech, k níž se druží touha vlastnit také mezonetový apartmán v centru města nebo mít své rekreační prostory, kde můžou s rodinou trávit volné víkendy, kterými jsou v Americe tzv. vacation house nebo lake house.

Bohužel tato část amerického snu nebyla dlouhou dobu dostupná široké části americké společnosti, a to především z finančních důvodů, jelikož takovéto nemovitosti (zvláště na předměstích) byly velice lukrativními záležitostmi. Nicméně s nízkými úroky poskytovanými v letech 2000–2003 přibývalo více počtu lidí s vysokými půjčkami, na které si díky nízkým úrokům mohli půjčit větší množství peněžních prostředků na své vysněné domy. Nemluvě také o tom, že ceny nemovitostí rychle rostly a mnozí lidé věřili, že ceny budou růst i nadále, čímž se dostáváme k další příčině, kdy si mnozí lidé půjčovali na akvizice dalších nemovitostí jako tzv. jistých investic.³⁰

3.8.2 Realitní trh jako jistá investice

Po první vlně hypoték s nízkými úroky všechno nasvědčovalo tomu, že v této době neexistuje lepší alternativa bezpečné a zároveň výnosové investice, jako jsou právě nemovitosti. Ceny nemovitostí nepřestávaly růst a lidé, co si půjčili na svoje nemovitosti (zvláště v letech 2001–2004), se na jednu ocitli s nemovitostí, která měla několikanásobnou tržní hodnotu své pořizovací ceny. To vedlo tyto osoby k tomu brát si další hypotéky na další nemovitosti, ze kterých budou jistě profitovat. Netrvalo však dlouho a do ulic, do medií, bank atd. se dostaly informace o téhle jisté investici, která byla následně ve společnosti portrétoována jako základní kámen americké ekonomiky.³¹

3.8.3 Nenasytnost bank

Vyportrétováním jisté investice se nechali unést jak lidé, tak i banky, které půjčovaly jako nikdy předtím, a to hlavně lidem, kteří by tyto hypotéky za normálních okolností nedostali. Velkým důkazem nenasytnosti byly poskytnuté půjčky u tzv. subprime dlužníkům, kteří si

³⁰ PRINTCHARD, Justin. *The Mortgage Crisis Explained. What Caused the Mortgage Crisis?* [online]. The Balance, July, 31, 07. [cit. 2017-11-19]. Dostupné z www: <https://www.thebalance.com/mortgage-crisis-overview-315684>

³¹ Tamtéž.

mohli půjčit hypotéky, aniž by v mnoha případech museli předkládat dokumenty o svých příjmech, o své aktuální práci nebo o svém majetku.³²

3.8.4 Sekuritizace hypoték

„Sekuritizace je proces, během něhož dochází k přeměně aktiv (úvěry banky) na cenné papíry (MBS), které jsou určeny k dalšímu obchodování.“³³

Sekularizace hypoték je také příčinou, která transformovala americkou hypoteční krizi do globálního měřítko, a to především díky sekundárnímu trhu a jeho finančnímu instrumentu CDO.

Za normálních okolností klasický hypoteční úvěr funguje tak, že banka půjčí peníze dlužníkovi, jenž časem splatí svoji půjčku včetně úroku bance, která si půjčku nechá ve svém portfoliu. Nicméně v dnešní době a také v době americké krize si banky raritně nechávají pohledávky vůči klientům ve svých knihách. Naopak tyto pohledávky rozdělí do malých částí a následně pak tyto hypoteční úvěry prodávají na sekundárním trhu.

S přibývajícím časem a většími obavami z možné hypoteční bubliny během let 2006–2007 právě sekuritizace způsobila velkou paniku u mnoha investorů, kteří se najednou ocitli v situaci, kdy si nebyli jisti, jestli nedrží ve svých knihách části rizikových úvěrů.³⁴

3.8.5 Ratingové agentury a jejich podvody

Podle mnohých kritiků hrály ratingové agentury v hypoteční krizi ústřední roli, konkrétně jejich absolutní selhání správně oceňovat finanční instrumenty MBS a CDO. Mnozí se domnívají, že ratingové agentury byly podplaceny právě bankami, aby CDOs a MBS oceňovaly jako AAA+, aby pak následně banky mohly tyto finanční instrumenty nabízet ochotným investorům jako investici s nízkým rizikem a poměrně vysokou výnosností, přičemž jejich reálná hodnota byla ve většině případů nulová díky jejich místy až skoro jistému riziku selhání.³⁵

Moody's musela federálnímu úřadu a státnímu orgánu USA zaplatit pokutu ve výši 864 milionů dolarů za špatné ohodnocování. Pokutě se nevyhnula ani ratingová agentura Standard

³² LEWIS, Michael. *Big Short: v útrobách stroje zkázy*, s. 23.

³³ KRACÍK, Lukáš. *Sekuritizace aktiv: Způsob vytváření nových finančních produktů* [online]. měšec.cz, 17. 7. 2015. [cit. 2017-11-19]. Dostupné z www: <https://www.mesec.cz/clanky/ekuritizace-aktiv-zpusob-vytvoreni-novych-financnich-produktu/>

³⁴ KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada, 2011 str. 11.

³⁵ LEWIS, Michael. *Big Short: v útrobách stroje zkázy*, s. 81.

and Poor's, která musela federálnímu úřadu a státnímu orgánu USA zaplatit 1,375 miliardy dolarů za podvody během finanční krize v roce 2008.³⁶

3.8.6 Neexistující regulace derivátního trhu před krizí

Swapy nebyly v době krize regulované, což znamenalo, že neexistoval žádný regulátor, který by garantoval vyplacení držitele swapu v případě selhání CDOs a MBS z důvodu, že dlužník nemá mít dostatek finančních prostředků k vyplacení.

Ve skutečnosti mnoho bank, které swapy nabízely, na jejich potenciální vyplacení v případě selhání nemělo, a to z důvodu idealizace amerického hypotečního trhu, který je přece až moc silný a stabilní na to, aby jeho základ selhal.

Právě swapy byly hlavním důvodem k pádu Lehman Brothers a vzniku krize. Lehman Brothers vlastnila dluhopisy v hodnotě 600 miliard dolarů a z toho 400 miliard dolarů bylo pokryto swapy. Když společnost Lehman Brothers vyhlásila bankrot, tak ani pojišťovna AIG neměla na pokrytí swapových smluv a pojišťovnu musel zachránit samotný federální rezervní systém.³⁷

3.9 Důsledky finanční krize pro ekonomiku České republiky

Po nahlédnutí do příčin americké hypoteční krize se tato část práce bude zabírat tím, jak se hypoteční krize projevila v ekonomice České republiky, a to konkrétně v bankovním sektoru, jaký měla vliv na hrubý domácí produkt (dále HDP) a na nezaměstnanost.

3.9.1 Bankovní sektor

Ve chvílích, kdy se americký hypoteční trh začal pomalu hroutit, se český bankovní sektor na rozdíl od evropských bank nacházel v poměrně stabilní formě. České banky neměly takové problémy s likviditou a nedostatečnou hotovostí jako např. banky v USA, Španělsku, či Německu, a to především díky nepokročilému finančnímu trhu, což český finanční trh zachránilo před rizikovými cennými papíry ze zahraničí typu CDO, které by byly zajišťované hypotékami poskytnutými z tzv. subprime sektoru.³⁸ Nicméně s pádem investiční banky

³⁶ THE GUARDIAN. *Moody's \$864m penalty for ratings in run-up to 2008 financial crisis* [online]. The Guardian, 14 Jan 2017. [cit. 2017-11-19]. Dostupné z [www: https://www.theguardian.com/business/2017/jan/14/moodys-864m-penalty-for-ratings-in-run-up-to-2008-financial-crisis#img-1](https://www.theguardian.com/business/2017/jan/14/moodys-864m-penalty-for-ratings-in-run-up-to-2008-financial-crisis#img-1)

³⁷ FIGLEWSKI, Stephen, SMITH, Roy C. *Credit Default Swaps Are Good For You* [online] Oct 20, 2008 [cit. 2017-11-19]. Dostupné z [www: https://www.forbes.com/2008/10/20/buffett-lehman-derivatives-oped-cx_sf_rcs_1020figlewsksmith.html#1f4c63447d97](https://www.forbes.com/2008/10/20/buffett-lehman-derivatives-oped-cx_sf_rcs_1020figlewsksmith.html#1f4c63447d97)

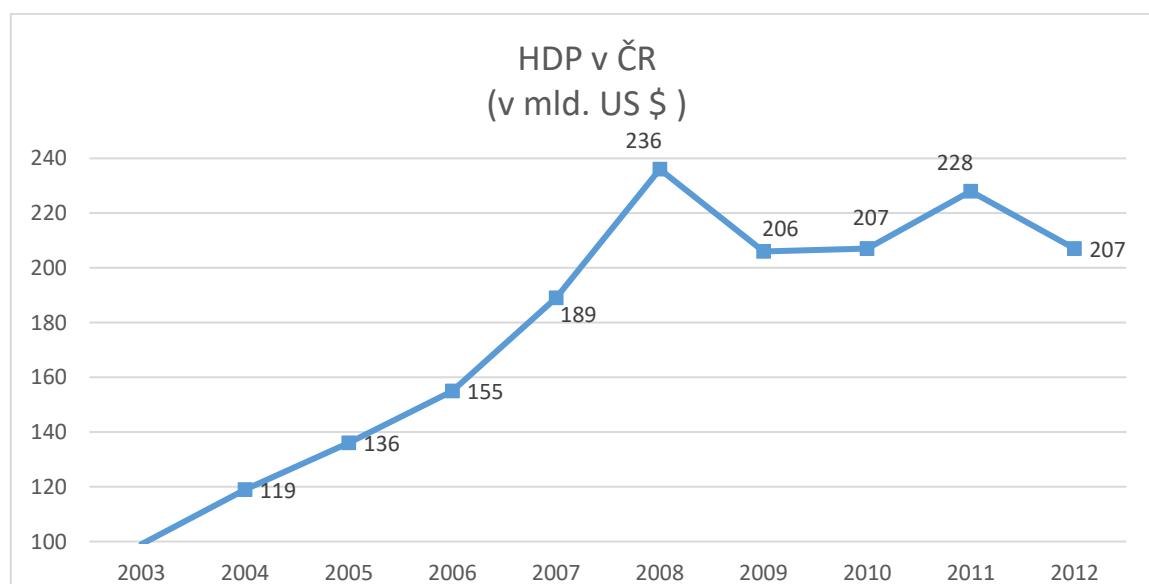
³⁸ KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada, 2011, s. 87-88.

Lehman Brothers byl český bankovní sektor nucen k prvním intervencím. Česká národní banka (dále ČNB) zareagovala na pád investiční banky Lehman Brothers podobně jako ostatní centrální banky v EU, a to snížením základních sazeb a také zaručením se za vklady občanů tak, aby předcházela možné panice ve společnosti, jako tomu nastalo například v USA, Španělském království nebo Německu.

3.9.2 Hrubý domácí produkt

Na první pohled se po nahlédnutí na webovou stránku www.dataworldbank.org, která se specializuje na makroekonomická data, včetně HDP, zdá, že finanční krize roku 2008 měla na HDP dopad v České republice. Data a čísla z grafu mluví jasně: mezi rokem 2008 a 2009 je patrný pokles o 30 miliard dolarů. Otázkou nicméně zůstává, jak přesně a proč HDP v ČR takový pokles zaznamenal.

Graf 1: Vývoj HDP v ČR



Zdroj: Dataworldbank.org, 2013

Je nutné zmínit, že velká část ekonomiky ČR je složena z vývozu zboží. Dle dat z Českého statistického úřadu (dále ČSÚ) je české HDP tvořeno ze 77 % exportem, přičemž 86 % exportu míří do zemí EU a ostatních 14 % do zemí mimo EU. Dále je potřeba zmínit skutečnost, že Česká republika vyváží nejvíce svého exportu do sousedních států, jako jsou

Německo, Slovensko a Polsko, což znamená, že dopady krize na sousední státy výrazně ovlivnily i ekonomickou situaci České republiky.³⁹

Jak lze vyvodit z výše uvedeného grafu, v době před krizí, konkrétně v letech 2003 až 2008, ekonomika České republiky značně rostla, nicméně v roce 2009 přišel již zmiňovaný pád o 30 miliard dolarů. Za největší faktor se dá považovat právě pokles exportu, který stál za poklesem HDP. Jak už bylo nastíněno v předešlé kapitole, která se zabývala vlivem finanční krize na bankovní sektor, problémem ČR nebyla přímo hypoteční krize jako spíš hospodářská recese způsobená finanční krizí v sousedních státech.⁴⁰ Díky finanční krizi, jež zasáhla evropské státy daleko více než nás, se snížila poptávka po statcích a službách a tím export České republiky značně klesl.

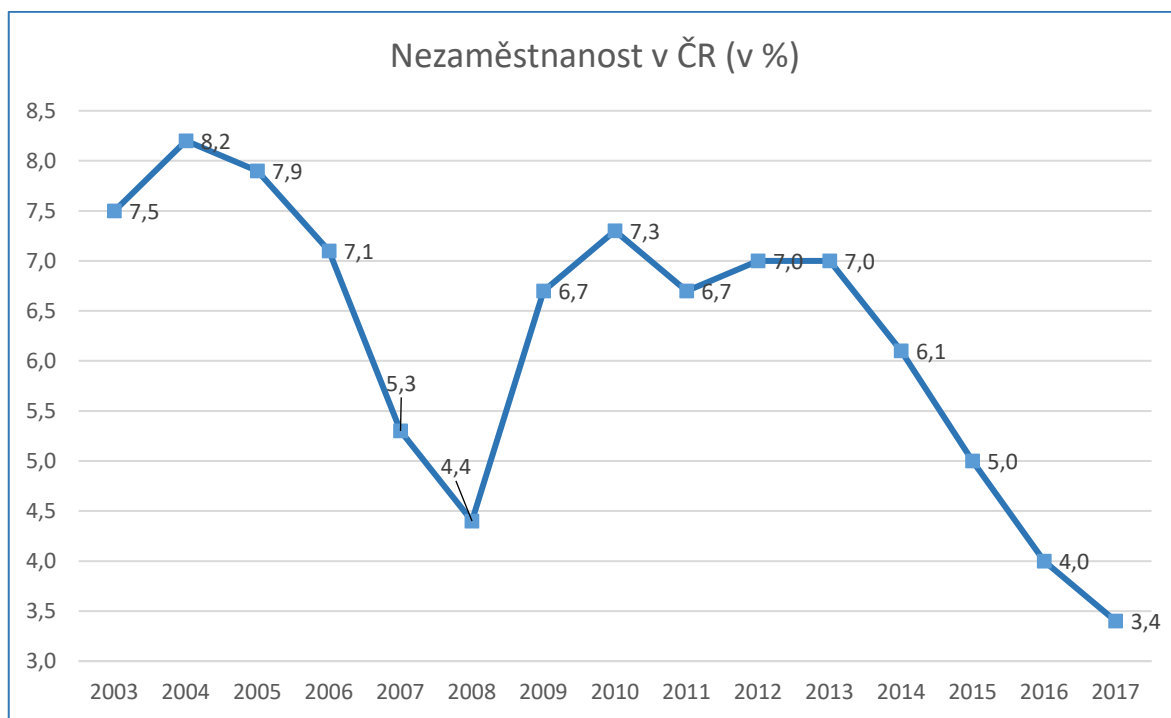
3.9.3 Nezaměstnanost

Ačkoliv bankovní sektor jako takový nepocítil důsledky finanční krize jako ostatní banky v evropských státech, tak to bylo právě v bankovníctví, kde se propouštěla řada zaměstnanců, k propouštění pak docházelo také ve společnostech, které provozovaly jako svoji hlavní činnost export. V předkrizovém období, tj. v letech 2004–2008, lze z níže uvedeného grafu identifikovat značně klesající míru nezaměstnanosti, a to z 8,2 % (rok 2004) na 4,4 % (rok 2008). Obecná míra nezaměstnanosti v roce 2009 zaznamenala prudký nárůst na 6,7 %. Nadcházející rok 2010 pak přinesl další nárůst míry nezaměstnanosti na 7,3 %, což v porovnání s obecnou mírou nezaměstnanosti v EU bylo o 2,5 % méně a v porovnání se sousedním státem Německo o 0,4 % více. Dálo by se tak říci, že ačkoliv míra nezaměstnanosti v ČR narostla během dvou let o necelá 3 %, tak v porovnání s Evropskou unií a Německem, které je známo jako pohon ekonomiky EU, si Česká republika v období celosvětové krize vedla i v nezaměstnanosti víc než obstojně. Míra nezaměstnanosti v roce 2011 klesala, a to na 6,7 %, a už se zdálo, že nezaměstnanost bude v roce 2012 i nadále klesat. Nicméně opak byl pravdou, když se nezaměstnanost dostala na 7 % a na takovém procentu se pohybovala i v roce 2013.

³⁹ BUREŠ, Michal. *Sousedě, rosteš? Jak ČR obchoduje se svými sousedy? A jak jim roste HDP?* [online] Finance.cz, 14. 07. 2017. [cit. 2017-12-2]. Dostupné z www: <https://www.finance.cz/494179-rust-hdp-zemi-stredni-evropy/>

⁴⁰ KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada, 2011, s. 86-87.

Graf 2: Obecná míra nezaměstnanosti v ČR



Zdroj: dataworldbank.org, 2017

Zajímavostí je sledovat klesající míru nezaměstnanosti v období 2013 (7 %) až 2017 (3,4 %), kdy je vidět, že nezaměstnanost značně klesla. Navazující dobu let 2013–2015 se může zdát obdobím, kdy se ekonomika ČR dostává z finanční krize do rozkvětu ekonomiky. Je možné zaznamenat podobnou situaci jako v letech 2004–2008, kdy míra nezaměstnanosti klesala, podobně jak je tomu v současnosti.

4 Analýza hypotečního trhu v ČR

Tato analytická část práce se bude zabývat průzkumem hypotečního trhu v ČR, konkrétně vývojem objemu hypoték, vývojem průměrové úrokové sazby a počtu prodaných hypoték. Dále se tato praktická část zaměří na vývoj cen nemovitostí v ČR, přičemž bude větší pozornost věnována Praze. Cílem této části práce je zjištění, zda český hypoteční trh nestojí znovu na pokraji finanční krize a před prasknutím další bubliny.

4.1 Vývoj hypotečního trhu po krizi

Cílem této podkapitoly bude sledování vývoje hypotečního trhu v ČR, konkrétně objemu hypotečních úvěrů, počtu poskytnutých hypotečních úvěrů a průměrné úrokové sazby, ve sledovaném období let 2006–2017. Veškerá data budou použita z webové stránky Hypoindex, která sbírá data o hypotékách od roku 2003. Je třeba říci, že léta 2006–2009 a rok 2010 nebudou pod takovým drobnohledem jako ostatní období, a to z důvodu nedostatku informací ze strany Hypoindexu. Nicméně od roku 2011 bude každý rok podrobně rozebrán na měsíce a prezentován tabulkou a následným komentářem o zajímavých událostech sledovaného roku. Na konci této podkapitoly budou doloženy zjednodušené grafy, které zpřehlední vývoj objemů hypotečních úvěrů a vývoj průměrné úrokové sazby za celkové sledované období, tj. 2006–2017.

4.1.1 Vývoj hypotečního trhu v letech 2006–2009

V roce 2009 zaznamenával český hypoteční trh první příznaky ekonomické nejistoty způsobené hypoteční krizí projevující se hlavně v USA a předních evropských zemích, jako Velká Británie, Francie a Španělsko. Většina bank pozastavila financování 100 % hypotečních úvěrů a hypoték bez dokladování příjmů. Pro developery a jejich developerské projekty přišly podle mnohých ekonomů a specialistů na hypotéky temné časy.

Tabulka 1: Objemy hypoték v období 2006–2009

Období	Objemy v mld. Kč	Průměrná úroková sazba
2006	98,943	4,25 %
2007	145,482	4,93 %
2008	117,281	5,81 %
2009	74,389	5,61 %

Zdroj: Hypoindex, upraveno 2011

Jak lze v tabulce vidět, krize udeřila tvrdě, důkazem byl propad objemů hypoték, kdy v roce 2009 byly podepsány úvěrové smlouvy v hodnotě 74,389 miliard korun, což znamenalo pokles o 36,6 % podepsaných úvěrových smluv vůči předešlému roku a o téměř 50 % v porovnání s rokem 2007.

4.1.2 Vývoj hypotečního trhu v roce 2010

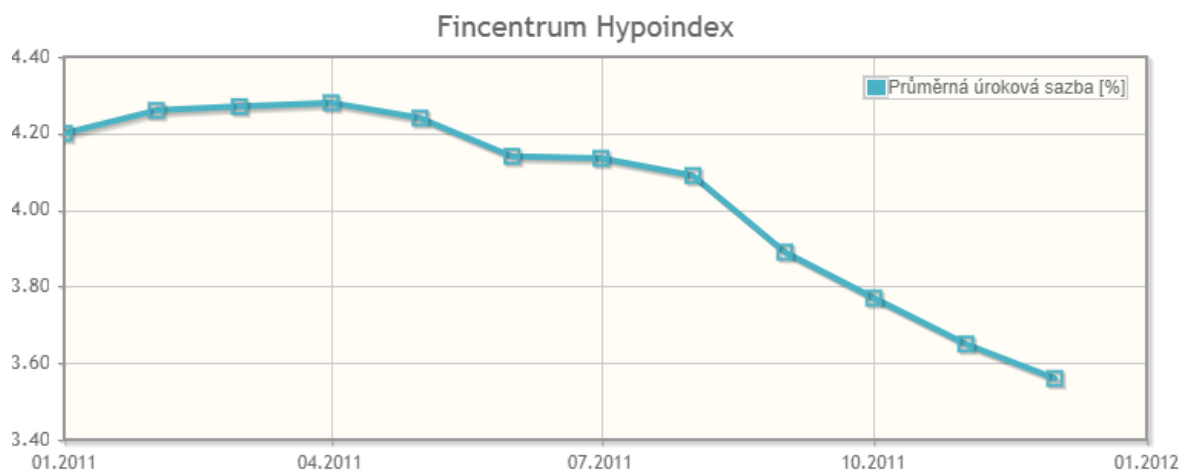
V roce 2010 banky poskytly celkem 50.386 hypotečních úvěrů ve výši 84,26 miliard korun, což v porovnání s rokem 2009 byl nárůst objemu o 13 %, a to především díky snížení úrokových sazeb a také cen nemovitostí.⁴¹

4.1.3 Vývoj hypotečního trhu v roce 2011

V roce 2011 vstupuje v platnost zákon č. 145/2010 Sb., o spotřebitelských úvěrech, který omezil poskytování některých typů hypotečních úvěrů a zároveň pro spotřebitele přinesl několik zásadních novinek, které měly zlepšit postavení spotřebitele vůči věřiteli a měly dodat větší transparentnost nepřebornému množství nabídek nejrůznějších spotřebitelských úvěrů. Nicméně toto zpřísnění podmínek pro poskytování půjček nepřineslo pokles poptávky po hypotečních úvěrech, ba naopak mnoho domácností se pustilo do nákupu nemovitostí především díky rekordně nízkým úrokovým sazbám, které se v roce 2011 držely kolem 4 %.

⁴¹ SVACHINA, Luboš. *Hypoindex prosinec 2010: Banky poskytly hypotéky za více než 10 miliard!* [online] Hypoindex, 19. 01. 2011 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z www: <https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoindex-prosinec-2010-banky-poskytly-hypoteky-za-vice-nez-10-miliard/>

Obrázek 1: Vývoj průměrné úrokové sazby v roce 2011



Zdroj: Hypoindex, převzato 2012

Podle Hypoteční banky se celkový objem hypotečních úvěrů vyšplhal do výše 117 miliard korun, což představovalo téměř 40% nárůst oproti roku 2010. Jan Sadil, generální ředitel Hypoteční banky, se nechal slyšet: „*Za vysoký výsledek hypotečního trhu v roce 2011 vděčíme souhře několika faktorů. Trh povzbudila příznivá ekonomická nálada, očekávané zvýšení sazby DPH z 10 na 14 procent od 1. ledna 2012, výhodné úrokové sazby a stabilní ceny nemovitostí. V tomto směru rok 2011 předčil naše očekávání,*“ a doplnil, že „*loňský výsledek trhu ve výši 117 miliard považujeme za výborný výkon. Nyní, na začátku roku 2012 očekáváme, že hypoteční trh nedosáhne výsledků roku 2011, může se pohybovat kolem 100 miliard korun.*“⁴²

4.1.4 Vývoj hypotečního trhu v roce 2012

Rok 2012 předčil veškerá očekávání bank a také odvrátil predikci hypotečního specialisty Jana Sadila, který zmiňoval, že rok 2012 přinese mírný pokles objemů hypotečních úvěrů. Objemy hypotečních úvěrů nepoklesly, ba naopak jejich celkový objem za rok 2012 dosáhl výše 123 miliard korun, což bylo nejvíce prodaných hypotečních úvěrů od roku 2008, a to i přesto, že první polovina roku 2012 přinesla mírný růst úrokových sazeb až na 3,70 %.

⁴² HYPOTEČNÍ BANKA. *Pro český hypoteční trh byl loňský rok druhým neúspěšnějším v historii* [online] 11. 11. 2012 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z www: <https://www.hypotecnibanka.cz/o-bance/pro-media/tiskove-zpravy/financi-vysledky/pro-cesky-hypotecni-trh-byl-lonsky-rok-druhym-neju/>

Tabulka 2: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2012

Měsíc	Objemy (v mld. Kč)	Počty (ks)	Průměrná úroková sazba
leden	9,200	5 443	3,59 %
únor	8,888	5 420	3,61 %
březen	10,320	6 111	3,67 %
duben	9,067	5 435	3,70 %
květen	10,697	6 309	3,68 %
červen	11,629	7 062	3,61 %
červenec	9,143	5 636	3,59 %
srpen	10,282	6 164	3,55 %
září	8,698	5 302	3,46 %
říjen	10,202	6 162	3,36 %
listopad	12,006	7 151	3,25 %
prosinec	13,079	7 637	3,17 %
Celkem	123,211	73 832	-

Zdroj: Hypoindex, 2013

4.1.5 Vývoj hypotečního trhu v roce 2013

V roce 2013 se hypotečnímu trhu i nadále dařilo. Docházelo k dalším rekordním objemům hypoték a také ke snížení úrokových sazeb, které se pohybovaly kolem 3 %. Poprvé v historii byla pokořena hranice 10.000 sjednaných hypoték v jednom měsíci, a to konkrétně v květnu, kdy podepsaných hypotečních úvěrů bylo 10.034, a také v červnu, kdy bylo sjednáno 10.613 hypotečních úvěrů a ve kterém průměrná úroková sazba klesla pod rekordní 3 %. Červen tedy byl měsícem rekordů a výše objemů hypoték dosáhla celkové částky 17,266 miliard korun.

Jedním z důvodů, proč hypoteční rok 2013 slavil rekordní úspěchy, bylo i to, že se z let 2008–2010 refinancovalo mnoho hypoték, které byly sjednány s fixací na 3–5 let a vzhledem k nižším úrokovým sazbám se mnohým klientům vyplatilo své hypotéky refinancovat. Podíl refinancování tvořil 35 % na celkovém objemu nově sjednaných hypoték, což v korunovém vyjádření znamenalo, že z celkového objemu hypoték 156 miliard Kč tvořily téměř 50 miliard refinancované hypotéky.⁴³

⁴³ LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky 2013: Průměrná úroková sazba 3,05 % a rekordní objemy i počty* [online] Hypoindex, 23. 01. 2014 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2013-prumerna-urokova-sazba-3-05-a-rekordni-objemy-i-pocty/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2013-prumerna-urokova-sazba-3-05-a-rekordni-objemy-i-pocty/)

Tabulka 3: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2013

Měsíc	Objemy (v mld. Kč)	Počty (ks)	Průměrná úroková sazba
leden	8,367	5 140	3,21 %
únor	8,367	5 102	3,21 %
březen	12,064	7 134	3,17 %
duben	11,906	7 514	3,08 %
květen	16,081	10 034	2,96 %
červen	17,266	10 613	2,95 %
červenec	14,078	8 770	3,00 %
srpen	12,424	7 661	3,01 %
září	14,221	8 730	3,00 %
říjen	14,093	8 688	3,06 %
listopad	13,428	8 267	3,09 %
prosinec	13,501	8 175	3,06 %
Celkem	155,796	95834	-

Zdroj: Hypoindex, 2014

4.1.6 Vývoj hypotečního trhu v roce 2014

Zatímco období 2012–2013 přineslo rekordy především u objemu a počtu sjednaných hypotečních úvěrů, rok 2014 zaznamenal rekordy průměrných úrokových sazeb.

Tabulka 4: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2014

Měsíc	Objemy (v mld. Kč)	Počty (ks)	Průměrná úroková sazba
leden	6,964	4 225	3,08 %
únor	9,519	5 842	3,01 %
březen	13,796	8 270	2,93 %
duben	11,914	7 193	2,88 %
květen	13,423	8 103	2,81 %
červen	15,205	8 938	2,76 %
červenec	14,120	8 352	2,72 %
srpen	11,187	6 515	2,65 %
září	13,831	8 302	2,54 %
říjen	12,825	7 724	2,51 %
listopad	12,482	7 351	2,45 %
prosinec	14,390	7 995	2,37 %
Celkem	149,656	88 810	-

Zdroj: Hypoindex, 2015

Jak si lze všimnout ve výše uvedené tabulce, tento konsistentní pokles úrokových sazeb v roce 2014 ukazuje, že každý měsíc měl nižší úrokovou sazbu než měsíc předešlý, což se dá považovat za velice unikátní a nevídanou situaci.

Co se týče objemů, objem hypotečního trhu za rok 2014 dosáhl celkové hodnoty 149,656 miliard korun, což bylo o necelých šest miliard méně než v roce 2013, přičemž znovu byl rekordním měsícem červen, kdy banky s klienty sjednaly celkově 8968 hypotečních úvěrů, čímž dosáhly objemu ve výši 15,205 miliard korun.⁴⁴

4.1.7 Vývoj hypotečního trhu v roce 2015

Rok 2015 navázal na pokles úrokových sazeb z předešlého roku, a právě díky rekordně nízkým úrokovým sazbám přepisoval rok 2015 všechny rekordy, a to zvláště v objemu hypotečních úvěrů, který dosáhl rekordních 190 miliard Kč, což předčilo dosavadní rekord z roku 2013.

Tabulka 5: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2015

Měsíc	Objemy (v mld. Kč)	Počty (ks)	Průměrná úroková sazba
leden	10,227	5 926	2,34 %
únor	11,632	6 719	2,73 %
březen	16,630	9 496	2,16 %
duben	15,961	8 950	2,11 %
květen	16,488	9 077	2,05 %
červen	19,747	10 794	2,05 %
červenec	17,513	9 574	2,08 %
srpen	15,637	8 493	2,11 %
září	15,931	8 600	2,11 %
říjen	15,901	8 519	2,12 %
listopad	16,654	9 032	2,09 %
prosinec	18,099	9 459	2,06 %
Celkem	190,42	104 639	-

Zdroj: Hypoindex.cz, 2016

Nejvíce sjednaných hypotečních úvěrů bylo v červnu, kdy se podepsalo rekordních 10.794 hypotečních úvěrů, a to s celkovým objemem 19,747 miliard korun. Dalším rekordem, který

⁴⁴ LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky 2014: Průměrná sazba 2,7 procenta a objemy skoro 150 mld. Kč* [online] Hypoindex, 22. 01. 2015 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2014-prumerna-sazba-2-7-procenta-a-objemy-skoro-150-mld-kc/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2014-prumerna-sazba-2-7-procenta-a-objemy-skoro-150-mld-kc/)

lze vypočítat z tabulky, jsou objemy hypotečních úvěrů, které každý měsíc v roce 2015 nebyly menší než 10 miliard korun.

Zajímavostí roku 2015 byla výše průměrné hypotéky, která se v prosinci vyšplhala na necelé dva miliony. Šlo tedy o druhou nejvyšší půjčovanou částku od roku 2003.⁴⁵

Za vysoký objem hypotečních úvěrů mohou podle vedoucího analytika Fincentra lidé, kteří si pořizují ke svým stávajícím hypotékám tzv. druhé hypotéky, a to jako investici s účelem druhou nemovitost pronajímat.⁴⁶

4.1.8 Vývoj hypotečního trhu v roce 2016

Tam, kde rok 2015 skončil, rok 2016 pokračoval. Rekordy z 2015 zůstaly rekordem pouhý rok, objemy za rok 2016 dosáhly výše 225,809 miliard korun, úroková sazba opět klesala, a to až na 1,77 % (prosinec 2016), přičemž výše průměrné hypotéky se v listopadu a prosinci dostala přes hranici dvou milionů korun.⁴⁷

⁴⁵ LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky v roce 2015: Průměrná úroková sazba 2,14 % a objemy přes 190 mld. Kč* [online]. Hypoindex, 21. 1. 2016. [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-v-roce-2015-prumerna-urokova-sazba-2-14-a-objemy-pres-190-mld-kc/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-v-roce-2015-prumerna-urokova-sazba-2-14-a-objemy-pres-190-mld-kc/)

⁴⁶ LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky v roce 2015: Průměrná úroková sazba 2,14 % a objemy přes 190 mld. Kč* [online]. Hypoindex, 21. 1. 2016. [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-v-roce-2015-prumerna-urokova-sazba-2-14-a-objemy-pres-190-mld-kc/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-v-roce-2015-prumerna-urokova-sazba-2-14-a-objemy-pres-190-mld-kc/)

⁴⁷ LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky 2016: Bouřlivý rok plný rekordů a průměrná sazba 1,87 %* [online]. Hypoindex, 19. 1. 2017. [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2016-bourlivy-rok-plny-rekordu-prumerna-sazba-187/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2016-bourlivy-rok-plny-rekordu-prumerna-sazba-187/)

Tabulka 6: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2016

Měsíc	Objemy (v mld. Kč)	Počty (ks)	Průměrná úroková sazba
leden	12,646	5 912	2,06 %
únor	14,615	7 782	2,02 %
březen	17,906	9 375	1,97 %
duben	17,06	9 042	1,94 %
květen	20,702	10 831	1,89 %
červen	23,776	12 324	1,87 %
červenec	15,225	7 615	1,88 %
srpen	18,139	9 290	1,84 %
září	19,607	9 825	1,83 %
říjen	18,785	9 484	1,8 %
listopad	29,683	14 386	1,77 %
prosinec	17,665	8 684	1,77 %
Celkem	225,809	114 550	-

Zdroj: Hypoindex, 2017

Z výše uvedené tabulky lze vysledovat mnoho zajímavých rekordů. Například v květnu byla poprvé v historii překonána hranice 20 miliard korun v objemu hypotečních úvěrů na jeden měsíc. Dále hranici 20 miliard korun překonaly také červen a listopad, přičemž druhý zmiňovaný měsíc narušil dlouhodobou hegemonii června, který po dlouhou dobu vykazoval nejvyšší čísla objemu a počtu hypotečních úvěrů, a to v momentě, kdy v listopadu 2016 dokázaly banky podepsat neuvěřitelných 14.386 hypotečních úvěrů s objemem činícím 29,683 miliard korun. Co se týče úrokové sazby, ta napodobila rok 2014, jelikož se úrokové sazby měsíc co měsíc snižovaly, a to až na rekordní minimum 1,77 %.

4.1.9 Vývoj hypotečního trhu v roce 2017

Je třeba zmínit, že po pěti letech došlo na hypotečním trhu k intervenci státu, a to konkrétně formou doporučení ČNB, která se rozhodla omezit poskytování hypoték nad 90 % LTV a také nad 80 %. Dále ČNB po pěti letech zvýšila úrokové sazby, konkrétně repo sazbu, a to o 0,2 procentního bodu na 0,25 %, a lombardní sazbu o 0,25 procentního bodu na 0,5 %.

Nicméně regulace ČNB poptávku po hypotékách nijak zvláště neovlivnila. Důkazem je výše objemu, která opět dosáhla 225 miliard korun.

Tabulka 7: Objemy hypotečních úvěrů a průměrná úroková sazba v roce 2017

Měsíc	Objemy (v mld. Kč)	Počty (ks)	Průměrná úroková sazba
leden	17,532	8665	1,82 %
únor	18,95	9413	1,87 %
březen	21,131	10338	1,95 %
duben	17,579	8555	2,01 %
květen	21,155	10034	2,03 %
červen	22,206	10882	2,04 %
červenec	14,578	7213	2,02 %
srpen	18,036	8509	2,01 %
září	17,093	8235	2,04 %
říjen	17,94	8667	2,1 %
listopad	19,46	9466	2,15 %
prosinec	20,138	9351	2,19 %
Celkem	225,798	109 618	

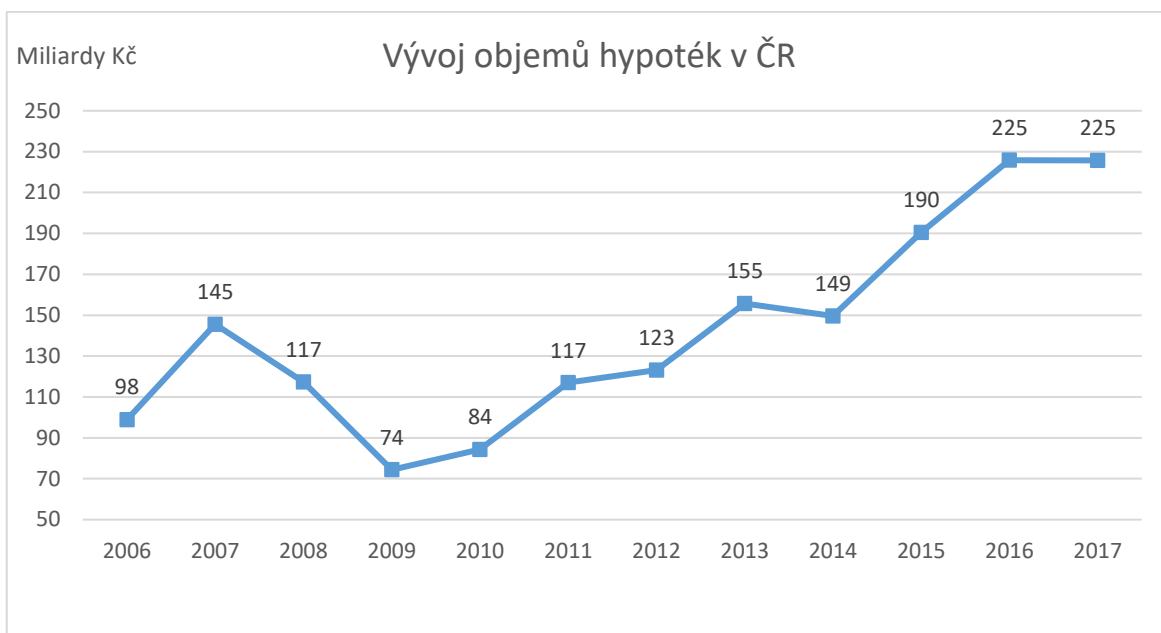
Zdroj: hypindex.cz, 2018

Z tabulky lze vyčíst první konstantní vzrůst úrokové sazby, která vzrostla až na 2,19 % (prosinec 2017).

K průměrné úrokové sazbě a jejímu efektu na hypoteční trh se vyjádřil hlavní analytik společnosti Fincentrum, Josef Rajdl: „*Banky zapojené do Fincentrum Hypoindexu sjednaly v roce 2017 takřka stejné objemy úvěrů jako v roce předchozím. Zájem o financování hypotečním úvěrem byl stále vysoký, k čemuž přispěly také stále velmi příznivé úrokové sazby. V celém loňském roce byla také zřetelná snaha regulátora hypoteční trh brzdit, nicméně v tomto ohledu spíše působil nedostatek nemovitostí na trhu, které by bylo možné nakoupit než důsledky doporučení regulátora.*“⁴⁸

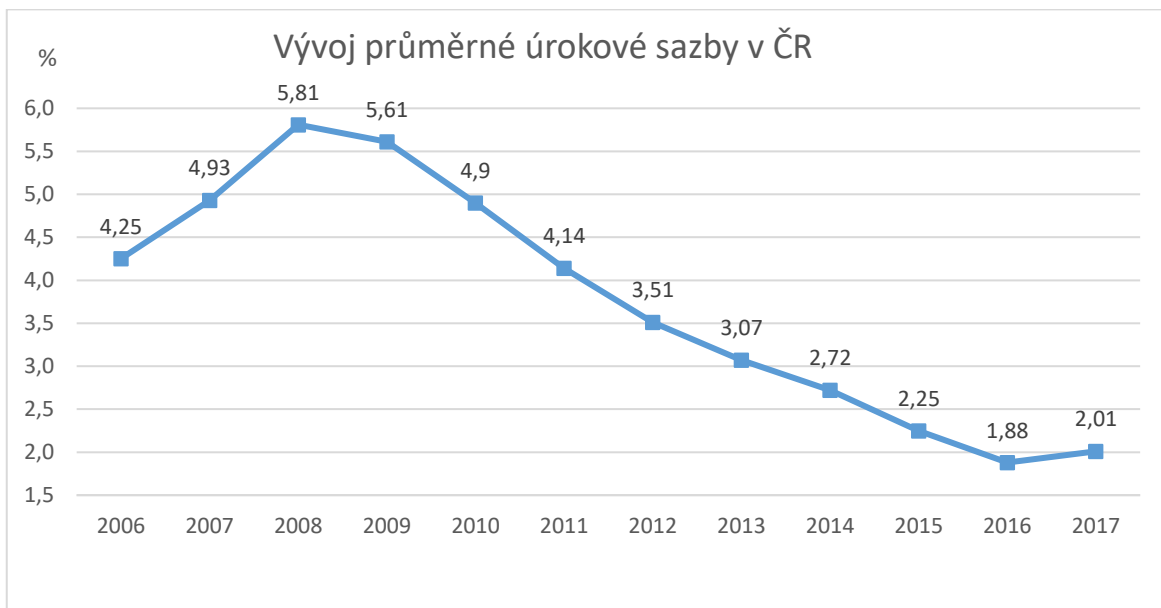
⁴⁸ LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky 2017: Průměrná sazba vzrostla na 2,02, zájem ale neklesl.* [online] Hypoindex, 23. 1. 2018. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z www: <https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2017-prumerna-sazba-vzrostla-202-zajem-neklesl/>

Graf 3: Vývoj objemu hypoték v ČR



Zdroj: vypracováno autorem práce na základě dat Hypoindexu

Graf 4: Vývoj průměrné úrokové sazby v ČR



Zdroj: vypracováno autorem práce na základě dat Hypoindexu

4.2 Ceny nemovitostí a jejich vývoj v ČR

Po průzkumu hypoték se pozastavíme u cen samotných nemovitostí, a to s větším zacílením na ceny bytů v Praze.

4.2.1 Vývoj cen bytů v Praze a ČR

Tato část práce se zabývá vývojem ceny bytů v Praze, a to počínaje rokem 2004 až do roku 2016, přičemž každý odstavec reprezentuje vývoj průměrné ceny 1 m² s větším ohledem na Prahu, a to za tříleté období, s výjimkou posledních dvou odstavců, které reprezentují rok 2016 a mírné nastínění roku 2017. Podrobný vývoj cen bytu za 1 m² je ilustrován v grafu, jenž ukazuje nejen vývoj cen za různá období, ale také i vývoj cen v samotných obdobích. Veškerá data byla převzata z webových stránek Českého statistického úřadu, kde je možné dohledat podrobnější statistiku cen nemovitostí, přičemž pro tuto část práce byla upřednostněna data zabývající se vývojem průměrných cen bytů v závislosti na velikosti obcí.

V prvním tříletém období, tj. v letech 2004–2006, činila průměrná kupní cena bytu v Praze za 1 m² 33.724 Kč (v ČR 13.184 Kč). Naopak průměrná odhadní cena za 1 m² činila 26.457 Kč (v ČR 10.811 Kč). V období 2004–2006 došlo v Praze k 3823 převodům nemovitostí (v ČR 50.024). Z grafu níže lze vidět, že průměrná cena bytů v období 2004–2006 vzrostla až o 5410 Kč. Nejlukrativnější částí Prahy bylo pochopitelně samotné centrum metropole, tj. Praha 1, kde průměrná kupní cena za 1 m² dosáhla výše 55.411 Kč, což bylo v roce 2004 dokonce jednou tak dražší než bydlení v Praze 3 až 5 a v Praze 8 až 28, kde průměrné kupní ceny činily 27.571 Kč.⁴⁹

Průměrná cena za 1 m² bytu v Praze v období 2007–2009 byla 48.093 Kč (v ČR 20.841 Kč). Odhadní průměrná cena za 1 m² činila 40.212 Kč (v ČR 16.835 Kč). V tomto období došlo k 6194 převodům (v ČR 70.735). V tuto dobu lze také zaznamenat dolehnutí finanční krize na ceny nemovitostí, a to konkrétně v roce 2009, kdy došlo k mírnému propadu cen bytů, kdy průměrná cena za 1 m² bytu klesla na 47.953 Kč, což v porovnání s rokem 2008 dělalo rozdíl skoro 4000 Kč, jelikož průměrná cena za 1 m² bytu činila v roce 2008 51.918 Kč.⁵⁰

⁴⁹ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2004–2006 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 31. 12. 2007. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/documents/10180/20549531/70090714.pdf/e4cff8a2-73ed-46ba-823e-1f8738e49b67?version=1.0](https://www.czso.cz/documents/10180/20549531/70090714.pdf/e4cff8a2-73ed-46ba-823e-1f8738e49b67?version=1.0)

⁵⁰ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2007–2009 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 20. 12. 2010. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/documents/10180/20549543/70091014.pdf/29bb636b-431e-483d-9d1d-a508b95276bf?version=1.0](https://www.czso.cz/documents/10180/20549543/70091014.pdf/29bb636b-431e-483d-9d1d-a508b95276bf?version=1.0)

Hypoteční krize 2008 doznávala i v letech 2010–2012, kdy ceny bytů v Praze nadále klesaly, a to na částku 45.041 Kč za 1 m² (v ČR 20.108 Kč), přičemž průměrná odhadní cena bytů se zastavila na 41.193 Kč (v ČR 18.728 Kč). V Praze se převedlo 7622 bytových jednotek (v ČR 80.734). Největší pokles ceny bytů nastal v Praze 1, kde průměrná cena za 1 m² v roce 2010 činila 70.409 Kč, kdežto v roce 2012 už jen 62.976 Kč, což je rozdíl necelých 8000 Kč. V porovnání s ostatními lokalitami se průměrné ceny bytů v Praze 2, 6 a 7 za sledované období pohybovaly kolem 50.000–51.000 Kč. To samé vykazovaly ostatní lokality v Praze 3 až 5 a 8 až 28, kde se průměrné ceny za 1 m² za sledované období pohybovaly kolem 44.000–45.000 Kč.⁵¹

V období 2013–2015 činila průměrná kupní cena za 1 m² bytu v Praze 43.882 Kč (v ČR 19.184 Kč). Odhadní průměrná cena bytu činila 38.846 Kč (v ČR 17.784 Kč). Dále se v Praze převedlo 3727 bytových jednotek (v ČR 58.868). Ceny bytů v centru Prahy nadále klesaly, a to až do roku 2014, kdy si kupující mohli pořídit byty v exkluzivní lokalitě za rekordních 60.598 Kč za 1 m². Ze statistik se může odvodit, že poptávka po bytových jednotkách v centru Prahy klesla především díky jejich vysokým cenám, což na druhé straně potvrzuje faktor zvyšující se ceny ostatních lokalit, především v Praze 2, 6 a 7, které ve sledovaném období zaznamenaly nejvyšší růst cen bytů. V lokalitách Prahy 2, 6 a 7 se v roce 2013 průměrná cena za 1 m² bytu oceňovala na 47.645 Kč, přičemž v roce 2015 tato cena byla už 54.454 Kč.⁵²

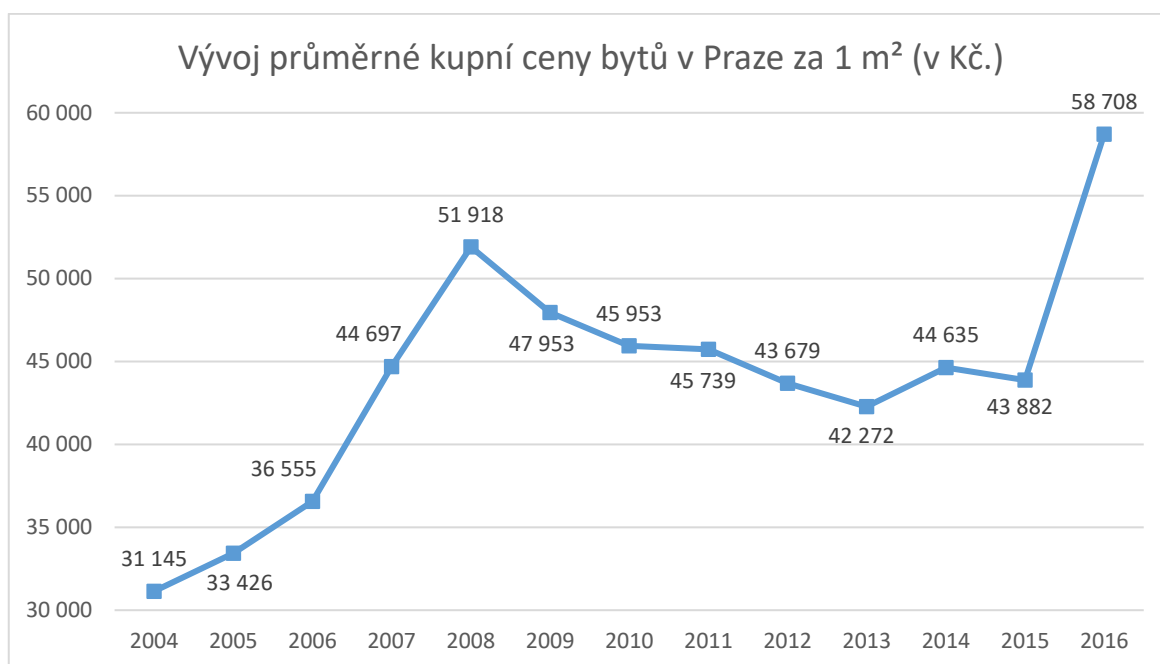
Ze všech sledovaných období byl rok 2016 rokem, který zaznamenal nejvyšší nárůst cen bytů v Praze. V roce 2016 činila průměrná kupní cena za 1 m² bytu v Praze 58.708 Kč (v ČR 21.790 Kč), což je v porovnání s rokem 2015 o 9.419 Kč více. Cena bytů rostla především v lokalitách Prahy 2, 6 a 7, kde průměrné ceny za 1 m² rapidně vystoupaly na rekordních 67.653 Kč, kdežto v roce 2015 průměrné ceny za 1 m² činily 54.454 Kč. Dále rostly ceny v lokalitách, jako jsou Praha 3 až 5 a 8 až 28, kde se ceny vyšplhaly na 52.588 Kč. Předešlý rok průměrné ceny 1 m² činily 44.179 Kč.⁵³

⁵¹ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2007–2009 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 31. 12. 2013. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z <https://www.czso.cz/documents/10180/20549555/70091314.pdf/5939f308-4cf2-4d20-9153-bc50646bf022?version=1.0>

⁵² ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2013–2015 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 30. 12. 2016. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/documents/10180/33107899/0140061614.pdf/5a0e82d4-b2f1-4b17-9223-3bae49608a77?version=1.0](https://www.czso.cz/documents/10180/33107899/0140061614.pdf/5a0e82d4-b2f1-4b17-9223-3bae49608a77?version=1.0)

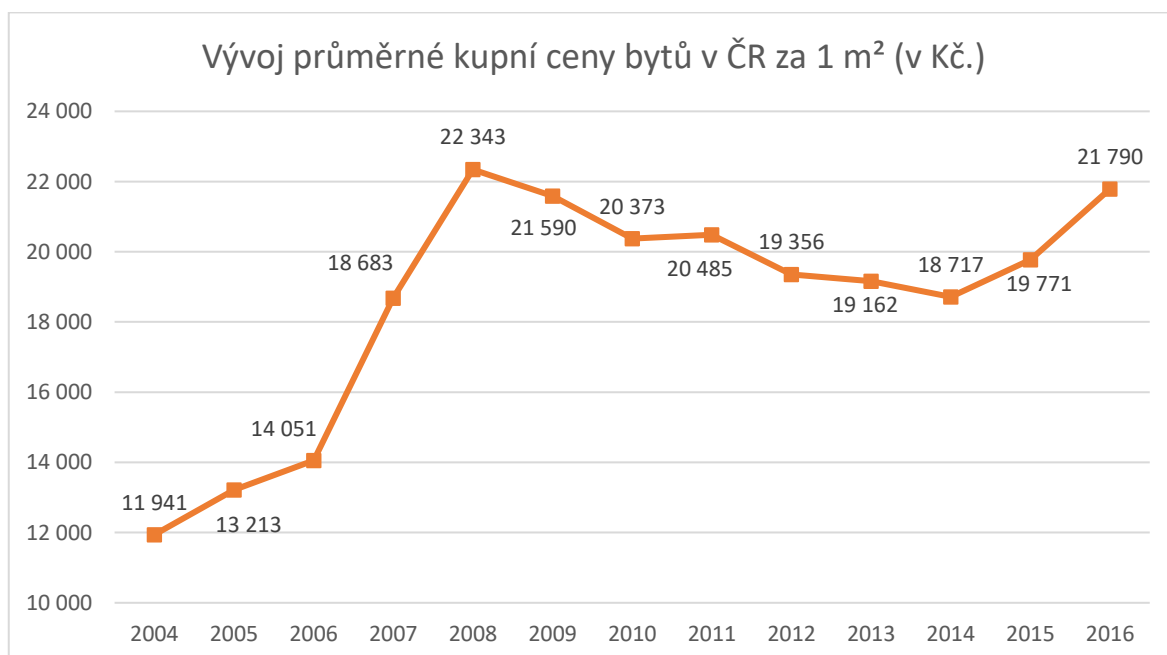
⁵³ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2014–2016 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 29. 12. 2017. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z <https://www.czso.cz/documents/10180/46013498/0140061714.pdf/c8e838e5-fe27-4488-ad90-12df8a69dd3c?version=1.0>

Graf 5: Vývoj průměrné kupní ceny bytů v Praze za 1 m²



Zdroj: vypracováno autorem práce na základě dat Hypoindexu

Graf 6: Vývoj průměrné kupní ceny bytů v ČR za 1 m²



Zdroj: vypracováno autorem práce na základě dat Hypoindexu

Ačkoliv pro rok 2017 zatím neexistují definitivně zpracovaná data, všechno nasvědčuje tomu, že rapidní růst cen nemovitostí nekončí. V květnu 2017 se samotná ČNB k cenám nemovitostí vyjádřila, že jejich ceny jsou v ČR nadhodnocené a že jejich růst neodpovídá

reálným cenám nemovitostí. Člen bankovní rady ČNB Vojtěch Benda se k růstu cen nemovitostí vyjádřil v rozhovoru pro Reuters: „*Tuzemský trh s bydlením je nadhodnocený a Česká národní banka musí jednat, aby spirála cen bytů a zájmu o hypotéky začala zpomalovat.*“⁵⁴ Dalším důkazem růstu cen jsou nejnovější data Eurostatu, která potvrzují, že Česká Republika společně s Islandem zažívá největší růst cen nemovitostí z celé Evropské unie. Nemovitosti v 3. čtvrtletí 2017 meziročně zdražily o 12,3 %, přičemž u ostatních členských států EU ceny nemovitostí rostly v průměru kolem 5 %.⁵⁵

4.2.2 Vývoj cen rodinných domů v Praze a ČR

Tato část práce naváže na předchozí podkapitolu s detailnějším pohledem na vývoj cen rodinných domů, a to jak v Praze, tak i v ČR. Sledované období zůstává stejné, tj. od roku 2004 až do roku 2016, přičemž každý odstavec reprezentuje vývoj průměrné ceny 1 m³ v Praze za tříleté období, znovu s výjimkou posledního odstavce, který představuje samotný rok 2016. Podrobný vývoj cen rodinných domů je ilustrován v grafu, jenž ukazuje vývoj cen za všechny roky ve sledovaném období. Jak tomu bylo u bytů, tak i u rodinných domů byla veškerá data použita z webových stránek Českého statistického úřadu, a to v závislosti na velikosti obcí.

Na začátku sledovaného období, tj. v letech 2004–2006, průměrná kupní cena za 1 m³ v Praze činila 6270 Kč (v ČR 1728 Kč). Odhadní průměrná cena za 1 m³ v Praze byla 5522 Kč (v ČR 1902 Kč). V tomtéž období došlo k 328 převodům rodinných domů (v ČR 34.412).⁵⁶

V druhém sledovaném období, tj. 2007–2009, se průměrná kupní cena za 1 m³ v Praze zvýšila na 7493 Kč, což je o 1270 Kč více než v předešlém období. Odhadní průměrná cena za 1 m³ v Praze činila 6692 Kč (v ČR 1938 Kč). Nicméně jako tomu bylo u bytových jednotek v Praze, tak i u rodinných domů mezi roky 2008 (7974 Kč za 1 m³) a 2009 (7556 Kč za 1 m³) dochází k poklesu cen nemovitostí. Co se týče zbytku republiky, ta přestála finanční krizi,

⁵⁴ KURZY.CZ. *Ceny nemovitostí nikdy nerostou donekonečna, varuje Benda z ČNB* [online]. 24. 05. 2017. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z www: www.kurzy.cz/zpravy/423597-ceny-nemovitosti-nikdy-nerostou-donekonecna-varuje-benda-z-cnb/

⁵⁵ ČTK. *Eurostat: Ceny bytů a domů rostly v ČR opět nejrychleji ze zemi EU* [online]. 18. 01. 2018. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z www: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/eurostat-ceny-bytu-a-domu-rostly-v-cr-opet-nejrychleji-ze-zemi-eu/1574866>

⁵⁶ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2004 - 2006* [online]. 30. 12. 2010. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z www: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2007-2009-clpeyvsucw>

a dokonce zaznamenala lehký nárůst cen (2398 Kč 1 m³ v roce 2008 na 2506 Kč za 1 m³ v roce 2009).⁵⁷

Zatímco období let 2010–2012 bylo pro bytové jednotky obdobím klesajících cen, u rodinných domů bylo totéž období údobím stoupajících cen. V Praze průměrná cena za 1 m³ rodinného domu konstantně rostla: v roce 2010 byla průměrná cena za 1 m³ 7897 Kč (v ČR 2562 Kč), v roce 2011 7994 Kč (v ČR 2610 Kč) a v roce 2012 8235 Kč (v ČR 2560 Kč). Průměrná odhadní cena reflektovala trend konstantního růstu průměrné ceny, v roce 2012 se zastavila na ceně 7573 Kč. V tomtéž období došlo v Praze ke 254 převodům rodinných domů (v ČR 46.224).⁵⁸

Průměrná kupní cena za 1 m³ v období 2013–2015 klesla v Praze na cenu 7488 Kč (v ČR 2534 Kč). Odhadní průměrná cena za 1 m³ v Praze činila 6326 Kč (v ČR 2047 Kč). Velký pokles zaznamenaly převody rodinných domů zvláště v roce 2014, kdy se v ČR převedlo pouhých 5500 rodinných domů, což je nejnižší počet převodů za celé sledované období. V porovnání s minulými léty to činí až o 10.000 převodů méně: rok 2010 – 15.719 převodů, rok 2011 – 16.387 převodů, rok 2012 – 14.372 převodů. Co se týče Prahy, ta zaznamenala zvláštní výpadek kupní ceny v roce 2015, kdy průměrná kupní cena klesla na částku 6514 Kč za 1 m³, což v porovnání s rokem 2014 bylo o 1699 Kč méně. V této době totiž průměrná kupní cena za 1 m³ činila 8213 Kč.⁵⁹

Zatímco bytové jednotky zaznamenaly v roce 2016 největší nárůst cen jak v Praze, tak i v ČR, u rodinných domů žádný zlomový nárůst cen nenastal. Pokud opomeneme zvláštní výpadek kupní ceny v Praze v roce 2015, kdy se průměrná cena za 1 m³ propadla na 6326 Kč, tak se průměrná cena zvláště neměnila. V roce 2016 se průměrná kupní cena za 1 m³ vrátila a navázala na konstantní růst z období 2010–2014, a to do výše 8695 Kč (v ČR 2497 Kč). Průměrná odhadní cena se zvýšila na 6603 Kč za 1 m³ (v ČR naopak pokles na 1853 Kč). V roce

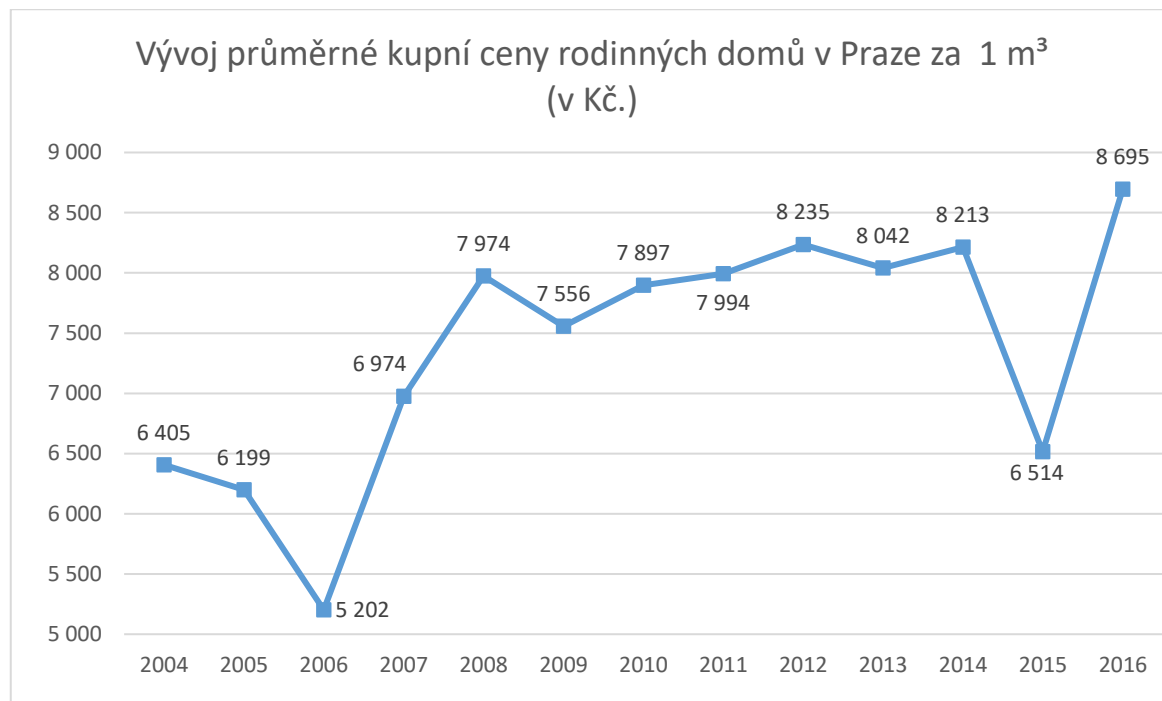
⁵⁷ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2007 - 2009* [online]. 30. 12. 2010. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z www: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2007-2009-clpeyvsvucw>

⁵⁸ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2010 - 2012* [online]. 31. 12. 2013. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z www: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-v-letech-2010-az-2012-1a2u54p16h>

⁵⁹ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2013 až 2015* [online]. 30. 12. 2016. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z www: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2013-az-2015>

2016 v ČR došlo k 3454 převodům rodinných domů, což je nové minimum počtů převodů za celé sledované období.⁶⁰

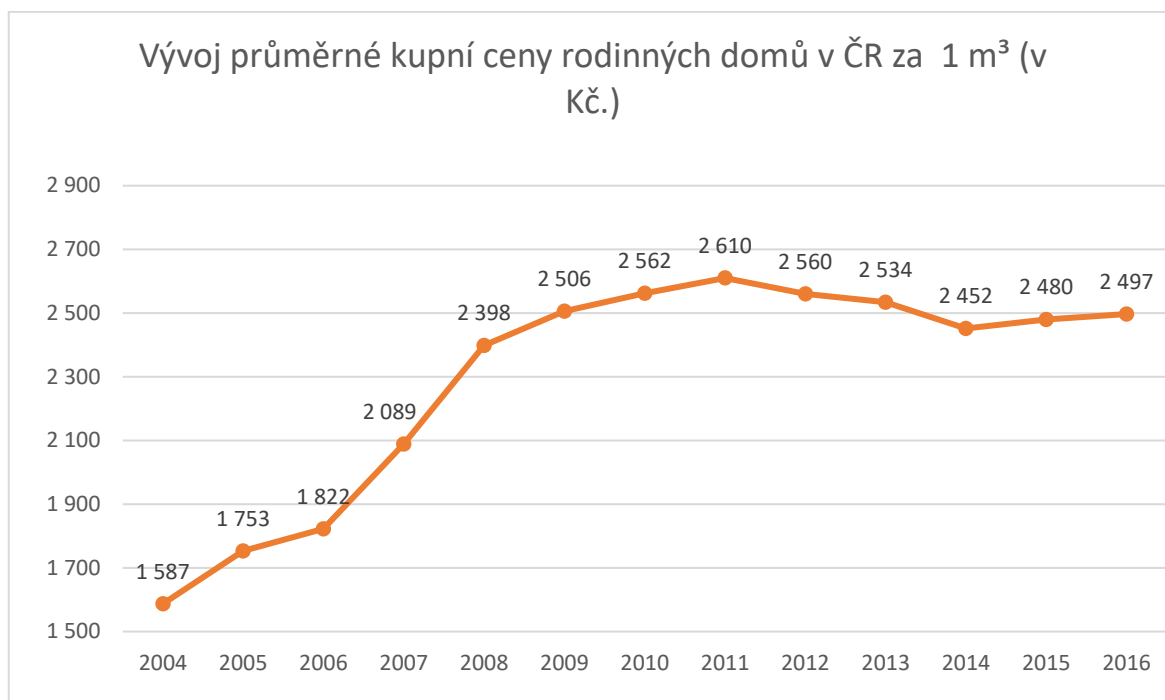
Graf 7: Vývoj průměrné kupní ceny rodinných domů v Praze za 1 m³



Zdroj: vypracováno autorem práce na základě dat Hypoindexu, 2017

⁶⁰ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny rodinných domů v ČR v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m³)* [online]. 2016. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/documents/10180/46013498/0140061703.pdf/8e635103-f267-415d-9fc3-16c8194d62b2?version=1.0](https://www.czso.cz/documents/10180/46013498/0140061703.pdf/8e635103-f267-415d-9fc3-16c8194d62b2?version=1.0)

Graf 8: Vývoj průměrné kupní ceny rodinných domů v ČR za 1 m³



Zdroj: vypracováno autorem práce na základě dat Hypoindexu, 2017

5 Zhodnocení analýzy hypotečního trhu

Po důkladném sledování vývoje objemů hypoték a cen nemovitostí v ČR je zřetelné, že oba sledované faktory byly do jisté míry ovlivněny hypoteční krizí roku 2008. Konkrétně objemy hypoték před krizí rostly a v roce 2009 dosáhly svého dosavadního maxima. V období krize 2007–2008 zaznamenal hypoteční trh prudký pokles objemů hypoték, konkrétně rok 2008 dosáhl nejnižšího objemu za celé sledované období. Rok 2010 přinesl mírný růst objemů hypoték, který však z důvodu odeznívání krize nebyl příliš značný. V roce 2011 došlo k překvapivému oživení hypotečního trhu, kdy objemy hypoték zásadně narostly díky klesajícím úrokovým sazbám, které se pohybovaly kolem 4,14 %. V období 2012–2014 docházelo meziročně k novým hypotečním objemovým rekordům, které rostly díky stále klesajícím úrokovým sazbám pohybujícím se na konci roku 2013 kolem 2,7 %. Největší nárůst hypotečních objemů zaznamenal rok 2015, kdy objemy narostly o 40 mld., což byl největší nárůst za sledované období. Rok 2016 a 2017 pak navázaly na růst objemu hypoték absolutním rekordem, kdy objemy hypoték dosáhly v obou letech částky 225 mld. Kč, což je novým rekordem za celou existenci hypotečního trhu v ČR.

Co se týče cen nemovitostí v ČR, tak značný růst či pokles zaznamenávaly především pražské byty, u kterých se průměrná kupní cena za sledované období hýbala daleko více než mimo hlavní město, přičemž to samé platilo i u rodinných domů jak v Praze, tak i v ČR. Před krizí, tj. před rokem 2008, průměrné ceny bytů v Praze rostly, a to z původních 31.145 Kč za 1 m² na 51.9178 Kč za 1 m². Krize následně negativně ovlivnila ceny nemovitostí, jež klesaly až do roku 2013, kdy průměrná cena za 1 m² činila 42.272 Kč. Ceny pražských bytů zaznamenaly v roce 2014 první nárůst od roku 2007, a to na částku 44.635 Kč za 1 m². Následně rok 2015 přinesl mírný pokles na částku 43.822 Kč za 1 m², nicméně rok 2016 přinesl prudký nárůst až na částku 58.708 Kč za 1 m², což byl největší nárůst za celé sledované období.

6 Důvody nadhodnocených nemovitostí

Po sledování vývoje ceny nemovitostí bylo možné zaznamenat, že ceny nemovitostí (zvláště bytů v Praze) opravdu rostly a zdají se býti nadhodnocené. Proto se tato část práce bude zabývat možnými důvody, proč tomu tak je a co k takové situaci vedlo. Veškeré podkapitoly kromě podkapitoly 6.1 by se daly označit jako objektivní důvody, které jsou podloženy fakty a odbornými názory ať už subjektu z realitních společností, developerských projektů, ekonomistů, specialistů na hypotéky nebo i bankéřů z ČNB. Podkapitola 6.2 je pouhým názorem a pohledu na věc autora této bakalářské práce, tudíž by se tato kapitola dala označit za laickou a subjektivní.

6.1 Nedostatečná nabídka nemovitostí

Hlavní příčinou nadhodnocených cen nemovitostí je nedostatečná nabídka nemovitostí. Jedním z hlavních důvodů, proč v Praze neexistuje dostatečná nabídka nemovitostí, je podle odborníka přes reality Jiřího Fajkuse pomalý proces schvalování územního plánování, kdy úřadům měst trvá déle, než by mělo, schvalovat procesy územního plánování, které Fajkus označil jako „*strach úředníků cokoliv podepsat*“, což pochopitelně omezuje novou výstavbu developerských projektů, což následně vyvolává růst cen z důvodu nedostatečné nabídky nového bydlení.⁶¹

6.2 Atraktivní město pro cizince

Česká metropole se čím dál tím více stává atraktivnějším místem pro cizince. V ulicích Prahy jsou slyšet cizí jazyky více než kdykoli předtím, a to (ne)jenom v centru Prahy. Hlavní město ČR se za poslední léta stalo západní metropolí, která se může pochlubit bohatou historií, unikátními památkami a také širokou nabídkou zábavy. Mállokteré město v EU může nabídnout tak kvalitní životní úroveň při poměrně nízkých nákladech na žití.⁶² Nízké náklady na žití jsou pro cizince především ve službách a stravování. Dalším lákadlem pro cizince je úctyhodné

⁶¹ TANČEK, David. *Odborník varuje před realitní bublinou, souvisí s hypotékami* [online]. ČTK, 07. 12. 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z www: <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/odbornik-varuje-pred-realitni-bublinou-souvisi-s-hypotekami/1559738>

⁶² MOVINGA. *2017 Relocation Price Index* [online]. 2nd January 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z www: <https://www.movinga.de/en/relocation-price-index/>

procento nezaměstnanosti, které k prosinci roku 2017 bylo na 2,3 %, což je vůbec nejnižší nezaměstnanost v EU.⁶³

Graf 9: Vývoj počtu cizinců v Praze



Zdroj: vypracováno autorem práce na základě dat ČSÚ, 2017

Jak lze vidět z výše uvedeného grafu, vývoj počtů cizinců za poslední léta zaznamenal značný nárůst, a to zvláště v roce 2016, kdy se počet cizinců navýšil o 13.000. To vyvolalo větší poptávku po nemovitostech nebo podnájmech, kterých, jak už bylo zmíněno v předchozí podkapitole, není dostatek.

6.3 Levné hypotéky

Další hlavní příčinou nadhodnocených nemovitostí jsou rekordně levné hypotéky, které jsou pro lidi díky nízkým úrokovým sazbám velice dostupné. Levné hypotéky následně zvyšují poptávku po hypotékách, načež velká poptávka po hypotékách logicky vyústí ve větší počet prodaných nemovitostí, kterých, jak už bylo zmíněno v kapitole 4.4.1, není na realitním trhu mnoho dostupných.⁶⁴

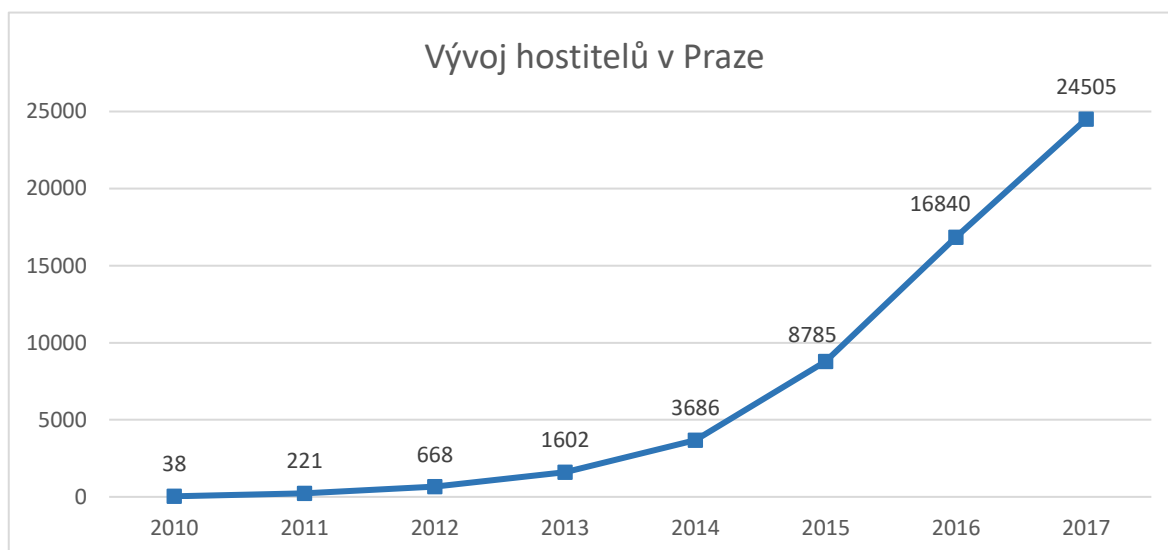
⁶³ EUROSTAT. *Unemployment statistics* [online]. January 2018. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Unemployment_statistics](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Unemployment_statistics)

⁶⁴ VOLF, Tomáš. *Levné hypotéky nafukují ceny nemovitostí v Česku. Znepokojují ČNB* [online]. 18. října 2016. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: https://www.novinky.cz/ekonomika/417867-levne-hypoteky-nafukuji-ceny-nemovitosti-v-cesku-znepokojuji-cnb.html?source=FBS](https://www.novinky.cz/ekonomika/417867-levne-hypoteky-nafukuji-ceny-nemovitosti-v-cesku-znepokojuji-cnb.html?source=FBS)

6.4 Airbnb pro turisty

Za dalším důvodem nadhodnocených nemovitostí stojí nová služba krátkodobého pronajímání nemovitostí – celosvětově známá jako Airbnb. Jedná se o poměrně novou službu krátkodobého pronajímání nemovitosti, která dovoluje majitelům nemovitosti pronajmout své volné domy, byty či pokoje především turistům. Samotný slogan Airbnb po dlouhou dobu zněl *Belong anywhere*. Airbnb tak v hlavním městě ČR úročí díky cestovnímu ruchu, a to zvláště v posledních letech, kdy se mnoho lidí necítí na to cestovat do destinací jako je třeba Paříž nebo Londýn z důvodů obav z možných teroristických útoků, které se za poslední léta udály ve zmiňovaných metropolích. Mnoho majitelů nemovitostí tak využívá službu Airbnb na zvýšení svých výnosů z pronájmu.

Graf 10: Vývoj počtu hostitelů Airbnb v Praze



Zdroj: airdna.com, 2018

Jak lze vidět, popularita Airbnb značně narostla především za poslední tři roky, kdy se počet hostitelů z trojnásobil. Nicméně tato nová služba nijak neprospívá situaci na trhu s nemovitostmi, ba naopak podle obchodního ředitele developerské firmy Michala Šillera přináší výsledky v podobě zvýšení poptávky a ceny nájemního bydlení a tím pádem i zdražování samotných nemovitostí, a to především v centru Prahy.⁶⁵

⁶⁵ ŠILLER, Michal. *KOMENTÁŘ: Praha je západní metropole. Za růstem cen bytů je i Airbnb* [online]. 30. května 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: https://ekonomika.idnes.cz/komentar-praha-byty-cena-centralni-banka-airbnb-neocity-piw-/ekonomika.aspx?c=A170530_164851_ekonomika_rts](https://ekonomika.idnes.cz/komentar-praha-byty-cena-centralni-banka-airbnb-neocity-piw-/ekonomika.aspx?c=A170530_164851_ekonomika_rts)

7 Postoje a názory odborníků k současné situaci na realitním trhu

Pro lepší porozumění současné situaci na realitním trhu se tato poslední kapitola praktické části práce bude věnovat názorům a postojům různých českých odborníků na otázku, proč ceny nemovitosti tak rychle rostou.

Pro objektivitu této práce se vybraly jak negativní komentáře, tak i komentáře pozitivní, které by měly přinést jakési nastínění, jak současnou situaci vnímají odborníci. Dále byl také prezentován názor ze strany ČNB, který má povahu neutrálního komentáře.

Negativní komentáře k současné situaci na realitním trhu

*„V cenové bublině už stojíme. Mladá generace se teď nemůže dostat k vlastnímu bydlení ani k tomu nájemnímu a starší generace naopak profituje z toho, že ceny bytů jsou vysoko. To zvyšuje sociální nerovnost.“*⁶⁶ Taková byla slova sociologa bydlení Martina Luxe z Akademie věd ČR, který si je jist, že se český realitní trh nachází v cenové bublině a že je jen otázkou času, kdy bublina praskne. Mimo to se sociolog v rozhovoru pro Seznam TV vyjádřil, že se nejedná jenom o krizi v ČR, ale o krizi globální, což by mohlo mít větší negativní dopady na globální ekonomiku jako takovou. Dále Lux porovnal možnou hypoteční krizi s hypoteční krizí roku 2008, kde se jednalo o obecný růst cen nemovitostí nehledě na lokalitu nemovitosti, přičemž v současné době nemovitosti rostou hlavně ve velkých městech, a to díky zvyšující se urbanizaci. V neposlední řadě Lux prohlásil, že lze očekávat vyšší pokles cen, než tomu bylo v roce 2008, a že více lidí bude mít problémy se splacením svých hypoték.⁶⁷

Pesimistický pohled na možnou cenovou bublinu sdílel také Jiří Fajkus, který se na konferenci Očekávaný vývoj realitního trhu a developerských projektů v ČR a střední Evropě vyjádřil takto: *„Obávám se, že dnes jsme v podobné situaci znovu, otázkou není zda, ale kdy to praskne zase, jak moc a na jak dlouho a co to bude stát, ekonomicky, sociálně i politicky.“*⁶⁸ Dále Fajkus kritizoval pomalé schvalovací procesy územního plánování, které se bojí schvalovat nové developerské projekty, což vyústí uje v nárůst cen nemovitostí z důvodu pomalé výstavby nových nemovitostí.⁶⁹

⁶⁶ SEZNAM.CZ *Martin Lux* [online]. 4. března 2018. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: https://tv.seznam.cz/program/6041544](http://www.tv.seznam.cz/program/6041544)

⁶⁷ Tamtéž.

⁶⁸ IDNES.CZ. *Realitní bublina v Česku bobtná. Otázkou je kdy praskne* [online]. 08. 12. 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/kratke-zpravy/realitni-bublina-cesku-bobtna-otazkou-praskne/](http://www.hypoindex.cz/kratke-zpravy/realitni-bublina-cesku-bobtna-otazkou-praskne/)

⁶⁹ Tamtéž,

Neutrální komentář k současné situaci na realitním trhu (ČNB)

K celé situaci na realitním trhu se podobně vyjádřili Jan Frait, viceguvernér Mojmír Hampl i samotný guvernér ČNB Jiří Rusnok. Shodně ceny bytů považují za mírně nadhodnocené. Konkrétně člen bankovní rady Jan Frait se vyjádřil v rozhovoru s mluvčí ČNB Marketou Fišerovou k celé situaci připomenutím, že česká ekonomika zaznamenává od roku 2015 silné oživení ekonomiky, výrazný pokles nezaměstnanosti a vyšší příjmy domácností. Tyto faktory pak podle Fraita vyústí v pozitivní myšlení ze strany domácností, a tím se zvyšuje ochota pořídit si nové bydlení. Na druhé straně banky jsou ochotnější půjčit peněžní prostředky, než tomu bylo v minulosti, což vyvolává přirozený růst cen nemovitostí. Nicméně Frait připustil, že od roku 2016 jsou ceny nemovitostí lehce nadhodnoceny až o 10–15 %, a to především v Praze. Proto se ČNB rozhodla doporučit bankám omezení poskytování hypoték vyšších než 80 % LTV*, jelikož věří, že právě levné hypotéky jsou hlavním důvodem růstu cen nemovitostí.⁷⁰

Pozitivní komentáře k současné situaci na realitním trhu

Podle obchodního ředitele developerské firmy Michala Šillera ceny nemovitostí rostou rychle díky vývoji ekonomiky a zvýšení turistického ruchu v ČR, především v Praze. Šiller věří, že se nejedná o bublinu, spíše jde o narovnání situace.

Nicméně sám Šiller si uvědomuje, že zvýšení turistického ruchu v ČR a růst cen nemovitostí eskaluje nové potřeby obyvatel ČR, kteří jsou díky vysokým cenám bytů v Praze v podstatě nuceni se přesouvat na předměstí Prahy. „*Trend je zřejmý – narovnání podmínek na trhu bydlení v Praze bude znamenat, že se bude významná část poptávky přesouvat do předměstí nebo za periferii Prahy. Více lidí tak bude za prací v hlavním městě dojíždět. To je přirozený trend, který se nevyhnul žádné západoevropské metropoli. V souvislosti s tím se však bude na bydlení v okolí Prahy vytvářet zásadní tlak na kapacity dopravní obslužnosti Prahy a jejích příměstských částí, ať již silniční, nebo jinou formou doprav.*“⁷¹

⁷⁰ ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. Jan Frait: Ceny bytů považujeme za nadhodnocené. In: Youtube [online]. 7. 12.2017 [cit. 2018-01-25]. Dostupné z: <https://www.youtube.com/watch?v=28Z-5jULoec>

⁷¹ ŠILLER, Michal. KOMENTÁŘ: Praha je západní metropole. Za růstem cen bytů je i Airbnb [online]. 30. května 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z www.ekonomika.idnes.cz/komentar-praha-byty-cena-centralni-banka-airbnb-neocity-piw-/ekonomika.aspx?c=A170530_164851_ekonomika_rts

* LTV –zkratka převzata z anglického Loan To Value, což v překladu znamená „úvěr k hodnotě“.

Český statistický úřad se v létě roku 2017 na svém sociálním profilu na Twitteru vyjádřil k tomu, zda se realitní trh v ČR nachází v bublině. Publikoval graf s komentářem: „*Vývoj cen nemovitostí v ČR není v Evropě ve srovnání s ostatními zeměmi nijak extrémní.*“⁷²

Generální sekretář Asociace realitních kanceláří Jan Borůvka vidí důvod růstu cen nemovitostí v současném růstu ekonomiky a jejích optimistických očekáváních a také v nízké úrokové sazbě hypoték. „*Čím větší je poptávka a snižuje se nabídka, tak cena jakéhokoli zboží roste.*“⁷³

⁷² ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Vývoj cen nemovitostí v ČR není v Evropě....* In: *Twitter* [online]. 27. července 2017, 1:30 odp. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z: <https://twitter.com/statistickyurad/status/890489593778368512>

⁷³ AFI. *Ceny nemovitostí na historických maximech. Podle ČSÚ ale vývoj není v rámci Evropy extrémní* [online]. Česká televize, 27. 7. 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/2193376-ceny-nemovitosti-na-historickych-maximech-podle-csu-ale-vyvoj-neni-v-ramci-evropy](http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/2193376-ceny-nemovitosti-na-historickych-maximech-podle-csu-ale-vyvoj-neni-v-ramci-evropy)

8 Závěr

Americká hypoteční krize započatá roku 2008 ovlivnila nejen americkou, ale i světovou ekonomiku na mnoho let, její dopady pocítujeme ještě i dnes, deset let po jejím začátku. Její dopady se projevily napříč všemi odvětvími ekonomiky a sektor nemovitostí nebyl ušetřen, jemuž se věnuje i předložená bakalářská práce.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, část teoretickou a část praktickou. Hlavním cílem teoretické části bakalářské práce bylo systematické seznámení a obohacení informovanosti o tom, jak se americká hypoteční krize zrodila, čeho konkrétně se týkala a jak afektovala hypoteční trh v ČR. Z toho důvodu bylo nezbytné popsat některé zásadní pojmy a také vysvětlit, jak fungují základní druhy hypoték, základní druhy finančních institucí, finančních trhů a finančních instrumentů, které se podílely na finanční krizi, a to pro lepší porozumění základním příčinám finanční krize.

Hlavním cílem praktické části bakalářské práce pak bylo zjištění, zda se hypoteční trh nenachází v podobné situaci, jako tomu bylo v roce 2008. K dosažení cíle byla vykonána analýza hypotečního trhu v ČR s větším důrazem na Prahu, a to především z důvodu jejího dominantního postavení a síly na hypotečním trhu. Konkrétně byl sledován vývoj objemů hypoték, vývoj průměrné úrokové sazby a cenový vývoj nemovitostí v ČR.

Po důkladném sledování vývoje objemů hypoték a cen nemovitostí v ČR je zřetelné, že oba sledované faktory byly do jisté míry ovlivněny hypoteční krizí roku 2008. Konkrétně objemy hypoték před krizí rostly a v roce 2009 dosáhly svého dosavadního maxima. V období krize 2007–2008 zaznamenal hypoteční trh prudký pokles objemů hypoték, konkrétně rok 2008 dosáhl nejnižšího objemu za celé sledované období. Rok 2010 přinesl mírný růst objemů hypoték, který však z důvodu odeznívání krize nebyl příliš značný. V roce 2011 došlo k překvapivému oživení hypotečního trhu, kdy objemy hypoték zásadně narostly díky klesajícím úrokovým sazbám, které se pohybovaly kolem 4,14 %. V období 2012–2014 docházelo meziročně k novým hypotečním objemovým rekordům, které rostly díky stále klesajícím úrokovým sazbám pohybujícím se na konci roku 2013 kolem 2,7 %. Největší nárůst hypotečních objemů zaznamenal rok 2015, kdy objemy narostly o 40 mld., což byl největší nárůst za sledované období. Rok 2016 a 2017 pak navázaly na růst objemu hypoték absolutním rekordem, kdy objemy hypoték dosáhly v obou letech částky 225 mld. Kč, což je novým rekordem za celou existenci hypotečního trhu v ČR.

Co se týče cen nemovitostí v ČR, tak značný růst či pokles zaznamenávaly především pražské byty, u kterých se průměrná kupní cena za sledované období hýbala daleko více než

mimo hlavní město, přičemž to samé platilo i u rodinných domů jak v Praze, tak i v ČR. Před krizí, tj. před rokem 2008, průměrné ceny bytů v Praze rostly, a to z původních 31.145 Kč za 1 m² na 51.9178 Kč za 1 m². Krize následně negativně ovlivnila ceny nemovitostí, jež klesaly až do roku 2013, kdy průměrná cena za 1 m² činila 42.272 Kč. Ceny pražských bytů zaznamenaly v roce 2014 první nárůst od roku 2007, a to na částku 44.635 Kč za 1 m². Následně rok 2015 přinesl mírný pokles na částku 43.822 Kč za 1 m², nicméně rok 2016 přinesl prudký nárůst až na částku 58.708 Kč za 1 m², což byl největší nárůst za celé sledované období.

Tento značný nárůst cen pražských bytů samozřejmě vyvolal mnoho povyku a zasloužil si pozornost společnosti a médií. Realitní trh se za poslední rok potýkal s velkým zpochybňováním a byl nařčen, že se opět nachází v cenové bublině a že je už jen otázkou času, kdy ceny splasknou a ekonomika ČR se dostane znovu do recese.

Za alarmující faktor můžou být považovány objemy hypoték, které jsou vyšší než nikdy předtím, což jinými slovy znamená, že mnoho lidí má hypotéky sjednané a jde o hypotéky sjednané zejména v letech 2016–2017, kdy byly úrokové sazby rekordně nízké.

Závěrem tak můžeme shrnout, že objemy hypoték jsou čím dál vyšší, což znamená, že mnoho lidí si ujednalo hypotéky především v období 2015–2017, což dokazují výše uvedené rekordní hodnoty pro příslušné oblasti. V případě, že lidé, kteří si sjednali hypotéky v letech 2013–2015, budou v letech 2018–2020 chtít tyto své hypotéky refinancovat, budou tyto nové úrokové sazby vyšší než ty, za které hypotéky sjednaly, a to z důvodu jejich pomalého, avšak jistého růstu. Tato situace by mohla způsobit selhání hypotečních úvěrů a do problematických situací uvrhnout ty klienty, kteří si vzali druhé hypotéky jako investice. Je nutné také zdůraznit skutečnost, že ceny bytů jsou opravdu nadhodnoceny, což připustila i sama ČNB.

Česká Republika hypoteční krizi v roce 2008 nepocítila natolik jako ostatní země v Evropské Unii, nicméně tentokrát se věci mají jinak. Výše uvedené faktory a názory odborníků značí, že potenciální ekonomická krize může ohrozit Českou Republiku daleko více, než tomu bylo před deseti lety.

9 Seznam použitých zdrojů

AFI. *Ceny nemovitostí na historických maximech. Podle ČSÚ ale vývoj není v rámci Evropy extrémní* [online]. Česká televize, 27. 7. 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/2193376-ceny-nemovitosti-na-historickych-maximech-podle-csu-ale-vyvoj-neni-v-ramci-evropy](http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/2193376-ceny-nemovitosti-na-historickych-maximech-podle-csu-ale-vyvoj-neni-v-ramci-evropy)

AIRDNA.CO *Market Overview Prague - Rental Growth* [online]. 2018. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z <https://www.airdna.co/market-data/app/cz/default/prague/overview>

BUREŠ, Michal. *Sousedě, rosteš? Jak ČR obchoduje se svými sousedy? A jak jim roste HDP?* [online] Finance.cz, 14. 07, 2017. [cit. 2017-12-2]. Dostupné z [www: https://www.finance.cz/494179-rust-hdp-zemi-stredni-evropy/](https://www.finance.cz/494179-rust-hdp-zemi-stredni-evropy/)

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Jan Frait: Ceny bytů považujeme za nadhodnocené.* In: Youtube [online]. 7. 12.2017 [cit. 2018-01-25]. Dostupné z: <https://www.youtube.com/watch?v=28Z-5jULoec>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2004 - 2006* [online]. 30. 12. 2010. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2007-2009-clpeyvsucw](http://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2007-2009-clpeyvsucw)

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2007 - 2009* [online]. 30. 12. 2010. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2007-2009-clpeyvsucw](http://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2007-2009-clpeyvsucw)

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2010 - 2012* [online]. 31. 12. 2013. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-v-letech-2010-az-2012-1a2u54p16h](http://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-v-letech-2010-az-2012-1a2u54p16h)

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Ceny sledovaných druhů nemovitostí - 2013 až 2015* [online]. 30. 12. 2016. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2013-az-2015](http://www.czso.cz/csu/czso/ceny-sledovanych-druhu-nemovitosti-2013-az-2015)

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2004–2006 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 31. 12. 2007. [cit. 2016-03-01]. Dostupné z [www: https://www.czso.cz/csu/czso/ceny-bytu-v-letech-2004-2006-v-zavislosti-na-velikosti-obci](http://www.czso.cz/csu/czso/ceny-bytu-v-letech-2004-2006-v-zavislosti-na-velikosti-obci)

<https://www.czso.cz/documents/10180/20549531/70090714.pdf/e4cff8a2-73ed-46ba-823e-1f8738e49b67?version=1.0>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2004–2006 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 31. 12. 2007. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www](http://www.czso.cz): <https://www.czso.cz/documents/10180/20549531/70090714.pdf/e4cff8a2-73ed-46ba-823e-1f8738e49b67?version=1.0>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2007–2009 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 20. 12. 2010. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www](http://www.czso.cz): <https://www.czso.cz/documents/10180/20549543/70091014.pdf/29bb636b-431e-483d-9d1d-a508b95276bf?version=1.0>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2007–2009 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 31. 12. 2013. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z <https://www.czso.cz>: <https://www.czso.cz/documents/10180/20549555/70091314.pdf/5939f308-4cf2-4d20-9153-bc50646bf022?version=1.0>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2013–2015 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 30. 12. 2016. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www](http://www.czso.cz): <https://www.czso.cz/documents/10180/33107899/0140061614.pdf/5a0e82d4-b2f1-4b17-9223-3bae49608a77?version=1.0>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Průměrné ceny bytů v ČR v letech 2014–2016 v závislosti na velikosti obcí (v Kč/m²)* [online]. 29. 12. 2017. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z <https://www.czso.cz>: <https://www.czso.cz/documents/10180/46013498/0140061714.pdf/c8e838e5-fe27-4488-ad90-12df8a69dd3c?version=1.0>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Vývoj cen nemovitostí v ČR není v Evropě....* In: Twitter [online]. 27. července 2017, 1:30 odp. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z: <https://twitter.com/statistickyurad/status/890489593778368512>

ČTK. *Eurostat: Ceny bytů a domů rostly v ČR opět nejrychleji ze zemí EU* [online]. 18. 01. 2018. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z <http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/eurostat-ceny-bytu-a-domu-rostly-v-cr-opet-nejrychleji-ze-zemi-eu/1574866>

DATA WORLD BANK. *GDP (current US\$)* [online]. 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z www: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?locations=CZ>

DATA WORLD BANK. *Unemployment, total (% of total labor force) (modeled ILO estimate)* [online]. Březen 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z www: <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?locations=CZ>

DVOŘÁK, Petr. *Komerční bankovníctví pro bankéře a klienty*. Praha: Linde, 1999. 475 s. ISBN 8072011642.

EUROSTAT. *Unemployment statistics* [online]. January 2018. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z www: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Unemployment_statistics

FIGLEWSKI, Stephen, SMITH, Roy C. *Credit Default Swaps Are Good For You* [online] Oct 20, 2008 [cit. 2017-11-19]. Dostupné z www: https://www.forbes.com/2008/10/20/buffett-lehman-derivatives-oped-cx_sf_rcs_1020figlewskismith.html#1f4c63447d97

GLOBAL CREDIT RESEARCH. *Announcement: Moody's report explores CDS impact of Lehman Brothers' bankruptcy* [online]. 29 oct 2008. [cit. 2017-11-11]. Dostupné z www: https://www.moody's.com/research/Moodys-report-explores-CDS-impact-of-Lehman-Brothers-bankruptcy--PR_166120

HERA, Ron. *Forget About Housing, The Real Cause Of The Crisis Was OTC Derivatives* [online]. May 11, 2010. [cit. 2017-11-04]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/d/derivative.asp> <http://www.businessinsider.com/bubble-derivatives-otc-2010-5>

HYOINDEX.CZ. *Hypindex prosinec 2010: Banky poskytly hypotéky za více než 10 miliard!* [online] 19. 01. 2011 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z www: <https://www.hypindex.cz/clanky/hypindex-prosinec-2010-banky-poskytly-hypoteky-za-vice-nez-10-miliard/>

HYPOTEČNÍ BANKA. *Pro český hypoteční trh byl loňský rok druhým neúspěšnějším v historii* [online] 11. 11. 2012 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z www: <https://www.hypotecnibanka.cz/o-bance/pro-media/tiskove-zpravy/financni-vysledky/procesky-hypotecni-trh-byl-lonsky-rok-druhym-neju/>

IDNES.CZ. *Realitní bublina v Česku bobtná. Otázkou je kdy praskne* [online]. 08. 12. 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z www: <https://www.hypindex.cz/kratke-zpravy/realitni-bublina-cesku-bobtna-otazkou-praskne/>

INVESTOPEDIA. *Bond Market* [online]. © 2018. [cit. 2017-10-31]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/b/bondmarket.asp>

INVESTOPEDIA. *Bond Rating Agencies* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-11]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/b/bond-rating-agencies.asp>

INVESTOPEDIA. *Bubble* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-11]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/b/bubble.asp>

INVESTOPEDIA. *Collateralized Debt Obligation – CDO* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-06]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/c/cdo.asp>

INVESTOPEDIA. *Derivate* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-04]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/d/derivative.asp>

INVESTOPEDIA. *Financial Crisis* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-18]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-crisis.asp>

INVESTOPEDIA. *Mortgage-Backed Security (MBS)* [online]. © 2018. [cit. 2017-11-05]. Dostupné z www: - <https://www.investopedia.com/terms/m/mbs.asp>

INVESTOPEDIA. *NINJA Loan* [online]. © 2018. [cit. 2017-10-31]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/terms/n/ninja-loan.asp>

INVESTOPEDIA. *Types Of Financial Institutions And Their Roles* [online]. © 2018. [cit. 2017-10-31]. Dostupné z www: <https://www.investopedia.com/walkthrough/corporate-finance>

JÍLEK, Josef. *Finanční a komoditní deriváty v praxi*. Praha: Grada, 2010. 630 s. ISBN 978-80-247-3696-9.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. Praha: Grada, 2011. 328 s. ISBN 978-80-247-4019-5.

KRACÍK, Lukáš. *Sekuritizace aktiv: Způsob vytváření nových finančních produktů* [online]. měsec.cz, 17. 7. 2015. [cit. 2017-11-19]. Dostupné z www:

<https://www.mesec.cz/clanky/ekuritizace-aktiv-zpusob-vytvoreni-novych-financnich-produktu/>

KURZY.CZ. *Ceny nemovitostí nikdy nerostou donekonečna, varuje Benda z ČNB* [online]. 24. 05. 2017. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: www.kurzy.cz/zpravy/423597-ceny-nemovitosti-nikdy-nerostou-donekonecna-varuje-benda-z-cnb/](http://www.kurzy.cz/zpravy/423597-ceny-nemovitosti-nikdy-nerostou-donekonecna-varuje-benda-z-cnb/)

LEWIS, Michael. *Big Short: v útrokách stroje zkázy*. Praha: Dokořán, 2013. 323 s. ISBN 978-80-7363-487-2

LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky 2013: Průměrná úroková sazba 3,05 % a rekordní objemy i počty* [online] Hypoindex, 23. 01. 2014 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2013-prumerna-urokova-sazba-3-05-a-rekordni-objemy-i-pocty/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2013-prumerna-urokova-sazba-3-05-a-rekordni-objemy-i-pocty/)

LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky 2014: Průměrná sazba 2,7 procenta a objemy skoro 150 mld. Kč* [online] Hypoindex, 22. 01. 2015 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2014-prumerna-sazba-2-7-procenta-a-objemy-skoro-150-mld-kc/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2014-prumerna-sazba-2-7-procenta-a-objemy-skoro-150-mld-kc/)

LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky 2016: Bouřlivý rok plný rekordů a průměrná sazba 1,87 %* [online]. Hypoindex, 19. 1. 2017. [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2016-bourlivy-rok-plny-rekordu-prumerna-sazba-187/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2016-bourlivy-rok-plny-rekordu-prumerna-sazba-187/)

LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky 2017: Průměrná sazba vzrostla na 2,02, zájem ale neklesl* [online]. Hypoindex, 23. 1. 2018. [cit. 2018-03-01]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2017-prumerna-sazba-vzrostla-202-zajem-neklesl/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-2017-prumerna-sazba-vzrostla-202-zajem-neklesl/)

LUKEŠOVÁ, Monika. *Hypotéky v roce 2015: Průměrná úroková sazba 2,14 % a objemy přes 190 mld. Kč* [online]. Hypoindex, 21. 1. 2016. [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-v-roce-2015-prumerna-urokova-sazba-2-14-a-objemy-pres-190-mld-kc/](https://www.hypoindex.cz/clanky/hypoteky-v-roce-2015-prumerna-urokova-sazba-2-14-a-objemy-pres-190-mld-kc/)

MOVINGA. *2017 Relocation Price Index* [online]. 2nd January 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: https://www.movinga.de/en/relocation-price-index](https://www.movinga.de/en/relocation-price-index)

NPR. *A Decade Out From The Mortgage Crisis, Former Homeowners Still Grasp For Stability* [online]. May 22, 2016. [cit. 2017-10-31]. Dostupné z [www: https://www.npr.org/2016/05/22/479038232/a-decade-out-from-the-mortgage-crisis-former-homeowners-still-grasp-for-stabilit](http://www.npr.org/2016/05/22/479038232/a-decade-out-from-the-mortgage-crisis-former-homeowners-still-grasp-for-stabilit)

PRINTCHARD, Justin. *The Mortgage Crisis Explained. What Caused the Mortgage Crisis?* [online]. The Balance, July, 31, 07. [cit. 2017-11-19]. Dostupné z [www: https://www.thebalance.com/mortgage-crisis-overview-315684](http://www.thebalance.com/mortgage-crisis-overview-315684)

REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. Praha: Grada, 2014. 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

SEZNAM.CZ *Martin Lux* [online]. 4. března 2018. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: https://tv.seznam.cz/program/6041544](http://tv.seznam.cz/program/6041544)

SIKLOS, Pierre. *Money, Banking, and Financial Institutions: Canada in the Global Environment*. Toronto: McGraw-Hill Ryerson, 2001. 608 s. ISBN-13: 978-0070871588

SVAČINA, Luboš. *Hypindex prosinec 2010: Banky poskytly hypotéky za více než 10 miliard!* [online] Hypindex, 19. 01. 2011 [cit. 2018-02-16]. Dostupné z [www: https://www.hypindex.cz/clanky/hypindex-prosinec-2010-banky-poskytly-hypoteky-za-vice-nez-10-miliard/](https://www.hypindex.cz/clanky/hypindex-prosinec-2010-banky-poskytly-hypoteky-za-vice-nez-10-miliard/)

ŠILLER, Michal. KOMENTÁŘ: *Praha je západní metropole. Za růstem cen bytů je i Airbnb* [online]. 30. května 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: https://ekonomika.idnes.cz/komentar-praha-byty-cena-centralni-banka-airbnb-neocity-piw-/ekonomika.aspx?c=A170530_164851_ekonomika_rts](https://ekonomika.idnes.cz/komentar-praha-byty-cena-centralni-banka-airbnb-neocity-piw-/ekonomika.aspx?c=A170530_164851_ekonomika_rts)

TANČEK, David. *Odborník varuje před realitní bublinou, souvisí s hypotékami* [online]. ČTK, 07. 12. 2017. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/odbornik-varuje-pred-realitni-bublinou-souvisi-s-hypotekami/1559738](http://www.ceskenoviny.cz/zpravy/odbornik-varuje-pred-realitni-bublinou-souvisi-s-hypotekami/1559738)

THE GUARDIAN. *Moody's \$864m penalty for ratings in run-up to 2008 financial crisis* [online]. the Guardian, 14 Jan 2017. [cit. 2017-11-19]. Dostupné z [www: https://www.theguardian.com/business/2017/jan/14/moodys-864m-penalty-for-ratings-in-run-up-to-2008-financial-crisis#img-1](https://www.theguardian.com/business/2017/jan/14/moodys-864m-penalty-for-ratings-in-run-up-to-2008-financial-crisis#img-1)

VOLF, Tomáš. *Levné hypotéky nafukují ceny nemovitostí v Česku. Znepokojují ČNB* [online]. 18. října 2016. [cit. 2018-03-04]. Dostupné z [www: https://www.novinky.cz/ekonomika/417867-levne-hypoteky-nafukuji-ceny-nemovitosti-v-cesku-znepokojuji-cnb.html?source=FBS](https://www.novinky.cz/ekonomika/417867-levne-hypoteky-nafukuji-ceny-nemovitosti-v-cesku-znepokojuji-cnb.html?source=FBS)