

# Investice do nemovitostí jako možnost pasivního příjmu

Bc. Barbora Zgodová

---

Diplomová práce  
2022



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2021/2022

# ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Bc. Barbora Zgodová  
Osobní číslo: M20827  
Studijní program: N6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: Finance  
Forma studia: Prezenční  
Téma práce: Investice do nemovitostí jako možnost pasivního příjmu

## Zásady pro vypracování

### Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce

#### I. Teoretická část

- Proveďte průzkum literárních pramenů a zpracujte literární rešerši na téma investice do nemovitostí.

#### II. Praktická část

- Analyzujte vývoj cen nemovitostí a klíčové aspekty nemovitostního trhu v České republice s využitím makroekonomické analýzy.
- Proveďte analýzu a komparaci možností investic do nemovitostí s využitím výkonnostních ukazatelů.
- Analyzujte všechny relevantní instrumenty finančního trhu vhodné pro investice do nemovitostí.
- Na základě předchozích výsledků analýz navrhnete vhodné investiční doporučení a ověřte toto doporučení na základě scénářů budoucího vývoje.

### Závěr

Rozsah diplomové práce: **cca 70 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**

**Seznam doporučené literatury:**

KOHOUT, Pavel. Investiční strategie pro třetí tisíciletí. 7., akt. a přep. vyd. Praha: Grada, 2013, 272 s. ISBN 9788024750644.  
POLÁCH, Jiří. Reálné a finanční investice. Praha: C.H. Beck, 2012, 280 s. ISBN 9788074004360.  
SYMON, He. Real Estate Investing QuickStart Guide. Albany: Clydebank Media, 2020, 314 s. ISBN 1945051779.  
SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL. Osobní finance: řízení financí pro každého. 4. akt. vyd. Praha: Grada, 2021, 244 s. ISBN 9788027131235.  
TYSON, Eric a Robert s. GRISWOLD. Real Estate Investing. 4th Edition. Hoboken: John Wiley, 2019, 464 s. ISBN 1119601762.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. et Ing. Vojtěch Sadil, LL.M.**  
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: **11. února 2022**  
Termín odevzdání diplomové práce: **27. dubna 2022**

L.S.

---

**prof. Ing. David Tuček, Ph.D.**  
děkan

---

**prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**  
garant studijního programu

Ve Zlíně dne 11. února 2022

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

### Prohlašuji, že

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### Prohlašuji,

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: **Barbora Zgodová**

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Cílem této diplomové práce je analyzovat možnosti investic do nemovitostí včetně navržení vhodných investičních doporučení. Teoretická část diplomové práce nejprve zkoumá finanční trh, trh nemovitostí a jeho realitní cykly. Dále se práce zabývá investicemi obecně a následně investicemi do nemovitostí, konkrétně investicemi přímými a nepřímými. Součástí teoretické části jsou také možnosti financování investic. Praktická část je zaměřena na analýzu makroekonomického vývoje, analýzu vývoje nemovitostního trhu v České republice a komplexní analýzu dlouhodobého a krátkodobého pronájmu včetně nemovitostních fondů. Na základě provedených analýz jsou v závěru praktické části navržena investiční doporučení a jejich ověření na základě scénářů budoucího vývoje.

Klíčová slova: investice, nemovitosti, přímá investice, nepřímá investice, analýza

## **ABSTRACT**

The aim of this diploma thesis is to analyze real estate investment opportunities, including proposing proper investment recommendations. At first, the theoretical part of diploma thesis analyses financial market, real estate market and its real estate cycles. This thesis also deals with investments in general and real estate investments, specifically direct and indirect investments. The theoretical part also includes investment financing options. The practical part focuses on the macroeconomic development analyses, the real estate market development in the Czech Republic and comprehensive analysis of long-term and short-term leases, including real estate funds. On basis of thorough analyses, investment recommendations are made at the end of the practical part and evaluated on bases of future development scenarios.

Keywords: investment, real estate, direct investment, indirect investment, analysis

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu mé práce, Ing. et Ing. Vojtěchu Sadilovi, LL.M., za vstřícný přístup a cenné rady při zpracování mé práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

|   |           |
|---|-----------|
| <b>ÚVOD</b> .....   | <b>10</b> |
| <b>CÍLE A METODY PRÁCE</b> .....                            | <b>11</b> |
| <b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....                              | <b>12</b> |
| <b>1 FINANČNÍ TRH</b> .....                                 | <b>13</b> |
| 1.1 ČLENĚNÍ FINANČNÍHO TRHU .....                           | 15        |
| <b>2 TRH NEMOVITOSTÍ</b> .....                              | <b>17</b> |
| 2.1 CHARAKTERISTIKA TRHU NEMOVITOSTÍ.....                   | 17        |
| 2.2 DĚLENÍ TRHU NEMOVITOSTÍ .....                           | 17        |
| 2.3 ZÁKLADNÍ POJMY .....                                    | 18        |
| 2.3.1 Nemovitá věc .....                                    | 18        |
| 2.3.2 Katastr nemovitostí .....                             | 18        |
| 2.4 DOPAD FINANČNÍ KRIZE 2008-2009 NA TRH NEMOVITOSTÍ ..... | 18        |
| 2.5 DOPAD KORONAVIROVÉ KRIZE NA TRH NEMOVITOSTÍ .....       | 20        |
| <b>3 REALITNÍ CYKLY</b> .....                               | <b>22</b> |
| 3.1 FÁZE REALITNÍCH CYKLŮ. ....                             | 22        |
| 3.1.1 Oživení .....   | 22        |
| 3.1.2 Expanze .....   | 23        |
| 3.1.3 Nadměrná nabídka .....                                | 23        |
| 3.1.4 Recese .....  | 23        |
| 3.2 FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ REALITNÍ TRH A JEHO CYKLY .....     | 23        |
| 3.2.1 Demografie.....                                       | 24        |
| 3.2.2 Úrokové sazby.....                                    | 24        |
| 3.2.3 Obecný stav ekonomiky .....                           | 24        |
| 3.2.4 Vládní politika.....                                  | 24        |
| <b>4 INVESTICE</b> .....                                    | <b>26</b> |
| 4.1 ZÁKLADNÍ ČLENĚNÍ INVESTIC .....                         | 26        |
| 4.1.1 Reálné investice .....                                | 26        |
| 4.1.2 Finanční investice.....                               | 26        |
| 4.2 ČLENĚNÍ DLE STRATEGICKÉHO ZÁMĚRU.....                   | 27        |
| 4.2.1 Přímé investice .....                                 | 27        |
| 4.2.2 Portfoliové investice.....                            | 27        |
| 4.3 ZÁKLADNÍ INVESTIČNÍ FAKTORY .....                       | 28        |
| 4.3.1 Výnosnost.....  | 28        |
| 4.3.2 Riziko investic.....                                  | 28        |
| 4.3.3 Likvidita .....                                       | 29        |
| 4.4 MOŽNOSTI MĚŘENÍ VÝNOSNOSTI.....                         | 29        |
| 4.4.1 Statické metody .....                                 | 30        |

|           |  |           |
|-----------|--|-----------|
| 4.4.2     | Dynamické metody .....   | 30        |
| <b>5</b>  | <b>INVESTICE DO NEMOVITOSTÍ.....</b>                             | <b>31</b> |
| 5.1       | PŘÍMÉ INVESTICE DO NEMOVITOSTÍ.....                              | 31        |
| 5.1.1     | Krátkodobý pronájem.....   | 32        |
| 5.1.2     | Dlouhodobý pronájem.....   | 33        |
| 5.2       | NEPŘÍMÉ INVESTICE DO NEMOVITOSTÍ .....                           | 33        |
| 5.2.1     | Nemovitostní fondy.....  | 34        |
| 5.2.2     | Nemovitostní dluhopisy .....                                     | 34        |
| 5.2.3     | Crowdfunding .....   | 35        |
| 5.3       | REIT (REAL ESTATE INVESTMENT TRUST) .....                        | 35        |
| 5.4       | POROVNÁNÍ PŘÍMÝCH A NEPŘÍMÝCH INVESTIC DO NEMOVITOSTÍ .....      | 36        |
| 5.5       | VÝHODY INVESTOVÁNÍ DO NEMOVITOSTÍ.....                           | 36        |
| 5.6       | SROVNÁNÍ INVESTIC DO NEMOVITOSTÍ S OSTATNÍMI TYPY INVESTIC ..... | 37        |
| <b>6</b>  | <b>FINANCOVÁNÍ KOUPE NEMOVITOSTI.....</b>                        | <b>39</b> |
| 6.1       | ZDROJE FINANCOVÁNÍ.....  | 39        |
| 6.2       | HYPOTEČNÍ ÚVĚR.....  | 40        |
| 6.2.1     | Parametry hypotečního úvěru .....                                | 41        |
| 6.3       | ÚVĚR ZE STAVEBNÍHO SPOŘENÍ .....                                 | 42        |
| <b>7</b>  | <b>SHRNUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI.....</b>                             | <b>44</b> |
| <b>II</b> | <b>PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>                                      | <b>46</b> |
| <b>8</b>  | <b>ANALÝZA MAKROEKONOMICKÉHO VÝVOJE.....</b>                     | <b>47</b> |
| 8.1       | HDP.....   | 47        |
| 8.2       | NEZAMĚSTNANOST.....  | 48        |
| 8.3       | INFLACE .....  | 50        |
| 8.4       | ÚROKOVÉ SAZBY.....   | 52        |
| 8.5       | VZTAH MĚNOVÉ BÁZE M2 A INDEXU CEN NEMOVITOSTÍ HPI.....           | 53        |
| <b>9</b>  | <b>VÝVOJ NEMOVITOSTNÍHO TRHU V ČESKÉ REPUBLICE.....</b>          | <b>55</b> |
| 9.1       | VÝVOJ V ČASE.....  | 55        |
| <b>10</b> | <b>ANALÝZA HYPOTEČNÍCH ÚVĚRŮ A STAVEBNÍCH SPOŘENÍ.....</b>       | <b>61</b> |
| 10.1      | AKTUÁLNÍ SITUACE NA ÚVĚROVÉM TRHU .....                          | 61        |
| 10.2      | POSKYTOVATELÉ HYPOTEČNÍCH ÚVĚRŮ NA ČESKÉM BANKOVNÍM TRHU .....   | 62        |
| 10.3      | KOMPARACE HYPOTEČNÍCH ÚVĚRŮ.....                                 | 66        |
| 10.4      | POSKYTOVATELÉ ÚVĚRŮ ZE STAVEBNÍHO SPOŘENÍ NA ČESKÉM TRHU.....    | 67        |
| <b>11</b> | <b>DLOUHODOBÝ A KRÁTKODOBÝ PRONÁJEM.....</b>                     | <b>71</b> |
| 11.1      | NÁKLADY NA INVESTICI .....                                       | 71        |
| 11.2      | KRITÉRIA PRO VÝBĚR VHODNÉ NEMOVITOSTI .....                      | 72        |



|           |   |            |
|-----------|---|------------|
| 11.2.1    | Lokalita .....  | 72         |
| 11.2.2    | Dispozice bytu.....   | 73         |
| 11.3      | VÝCHODISKA PRO MODELOVÝ PŘÍKLAD DLOUHODOBÉHO PRONÁJMU ..... | 74         |
| 11.3.1    | Modelový příklad Praha .....                                | 75         |
| 11.4      | VÝCHODISKA PRO MODELOVÝ PŘÍKLAD KRÁTKODOBÉHO PRONÁJMU ..... | 77         |
| 11.4.1    | Modelový příklad Praha .....                                | 79         |
| 11.5      | POROVNÁNÍ DLOUHODOBÉHO A KRÁTKODOBÉHO PRONÁJMU .....        | 81         |
| <b>12</b> | <b>NEMOVITOSTÍ FONDY.....</b>                               | <b>83</b>  |
| 12.1      | MODELOVÝ PŘÍKLAD NEMOVITOSTNÍHO FONDU.....                  | 84         |
| 12.1.2    | WOOD & Company podfond Office .....                         | 84         |
| 12.1.3    | NOVA Real Estate .....                                      | 85         |
| <b>13</b> | <b>SHRNUTÍ A INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ.....</b>                 | <b>86</b>  |
| 13.1      | DLOUHODOBÝ PRONÁJEM .....                                   | 86         |
| 13.2      | KRÁTKODOBÝ PRONÁJEM.....                                    | 87         |
| 13.3      | NEMOVITOSTNÍ FONDY .....                                    | 87         |
| <b>14</b> | <b>SCÉNÁŘE BUDOUCÍHO VÝVOJE .....</b>                       | <b>89</b>  |
| 14.1      | SCÉNÁŘ Č. 1 – „OBDOBÍ VYSOKÉ INFLACE“ .....                 | 89         |
| 14.2      | SCÉNÁŘ Č. 2 - „OBDOBÍ STABILITY“ .....                      | 91         |
| 14.3      | SCÉNÁŘ Č. 3 – „NÁVRAT K EKONOMICKÉ PROSPERITĚ“ .....        | 92         |
|           | <b>ZÁVĚR .....</b>  | <b>95</b>  |
|           | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>                       | <b>97</b>  |
|           | <b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>              | <b>103</b> |
|           | <b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>                                 | <b>104</b> |
|           | <b>SEZNAM TABULEK.....</b>                                  | <b>105</b> |
|           | <b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>                                   | <b>106</b> |

## ÚVOD

Tato diplomová práce se bude zabývat investicemi do nemovitostí, které můžou v některých případech, jak bude v práci uvedeno, generovat stabilní pasivní příjem. Toto téma bylo zvoleno především kvůli jeho aktuálnosti a také pro hlubší náhled na fungování investic do nemovitostí, jelikož jsou nemovitosti významnou součástí života.

Diplomová práce je členěna do tří částí. První část pojednává o literární rešerši, která se bude zabývat důležitými tématy souvisejícími s investicemi do nemovitostí. Nejprve bude trh s nemovitostmi vhodně umístěn na základě členění finančního trhu. Pro správné pochopení problematiky investic do nemovitostí je vhodné trh s nemovitostmi charakterizovat, včetně jeho členění a uvedení základních pojmů. Na trh nemovitostí měla velký vliv také finanční krize včetně krize koronavirové, proto jim zde bude věnován prostor. Jelikož jsou nemovitostmi úzce propojeny s obecným stavem ekonomiky, vhodné je uvést také realitní cykly, a to včetně dílčích faktorů, které realitní trh a jeho cykly ovlivňují. Jednou z dalších kapitol budou investice, jejich členění a rizika pro lepší pochopení podstaty investic do nemovitostí. V práci budou uvedeny přímé investice do nemovitostí, což jsou investice za účelem vlastnictví dané nemovitosti a investice nepřímé, pod kterými si lze představit například nemovitostní fondy. Závěrečná kapitola bude zahrnovat možnosti financování při koupi nemovitosti.

Praktická část diplomové práce bude klíčová pro závěrečnou projektovou část. Praktická část se bude skládat z několika analýz. První analýzou bude analýza makroekonomických ukazatelů, jako je HDP, nezaměstnanost, inflace a úrokové sazby a jejich vliv na trh nemovitostí. Další kapitola se bude věnovat samotnému vývoji nemovitostnímu trhu v České republice, a to především kvůli lepšímu pochopení současného stavu na trhu s nemovitostmi. Klíčovou analýzou pak bude zhodnocení výkonnostních ukazatelů u dlouhodobého a krátkodobého pronájmu, jakožto možnosti přímých investic do nemovitostí a nemovitostních fondů, jakožto investic nepřímých, a to včetně jejich vzájemné komparace. Součástí těchto analýz bude také průzkum současné situace na hypotečním trhu a trhu s úvěry ze stavebního spoření a aktuálních úrokových sazeb.

Na základě těchto analýz budou v projektové části diplomové práce navržena vhodná investiční doporučení a jejich ověření na základě scénářů budoucího vývoje nemovitostního trhu.

## CÍLE A METODY PRÁCE

Hlavním cílem této diplomové práce je analýza instrumentů finančního trhu vhodných pro investice do nemovitostí a navržení investičních doporučení.

Teoretická část si klade za cíl provést literární rešerši, která definuje trh nemovitostí, jakožto součást finančního trhu. Objasněna je taktéž základní terminologie týkající se obou zmíněných trhů, včetně jejich členění a důležitých pojmů. Další významnou součástí je charakteristika investic, jakožto nástroje zvýšení budoucího ekonomického prospěchu. Klíčovou kapitolou literární rešerše jsou přímé a nepřímé investice do nemovitostí. V neposlední řadě jsou také popsány možnosti financování koupě nemovitostí.

Praktická část má nejprve za úkol analyzovat aktuální makroekonomické prostředí s dílčími faktory působící na tomto trhu a jejich vzájemné interakce na trhu nemovitostí. Pro lepší pochopení fungování realitního trhu je rovněž analyzován vývoj nemovitostního trhu v České republice, který pomáhá nalézt podstatu současného stavu trhu včetně jeho cenového mechanismu. Významnou částí praktické části je analýza a komparace možností investic do nemovitostí a analýzy úvěrových nástrojů vhodných pro tento typ investic.

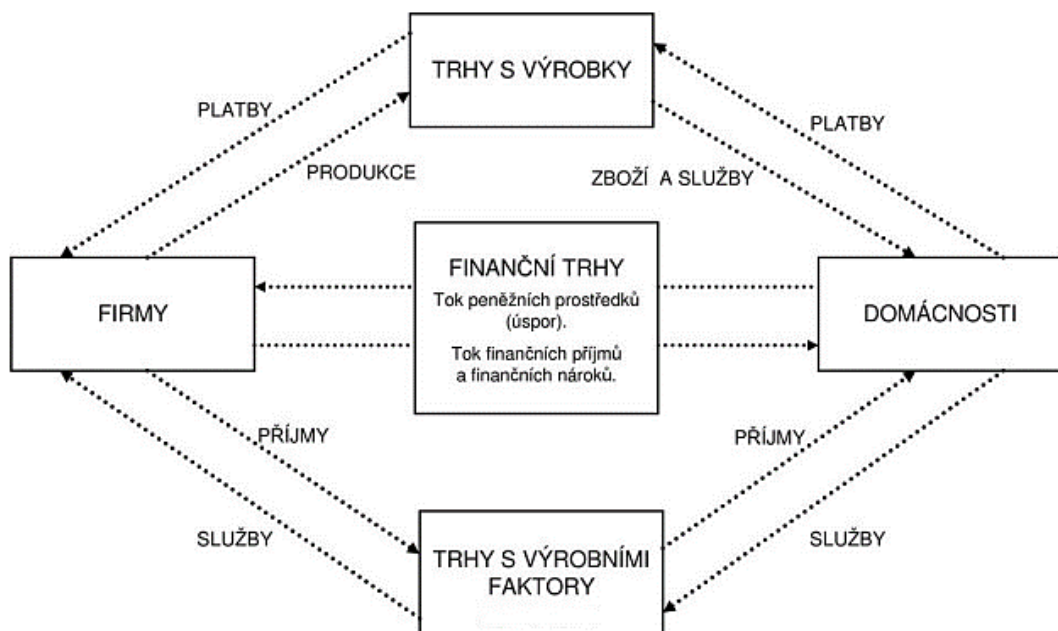
Vstupní data potřebná pro praktickou část byla čerpána především z Databáze časových řad ARAD, Českého statistického úřadu a z Eurostatu, tedy Statistického úřadu Evropské unie. Ceny nemovitostí byly získány z portálu Realitymix.

Projektová část má za úkol nalézt vhodné investiční doporučení na základě provedených analýz v praktické části. Součástí je odhad vývoje trhu s nemovitostmi na základě metody scénářů budoucího vývoje. Ty byly namodelovány na základě odlišného vývoje klíčových makroekonomických ukazatelů.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ TRH

Dle Veselé (2019) lze finanční trh označit jako místo, kam investoři přichází zhodnotit své volné finanční prostředky, tedy své úspory. Cílem tohoto odloučení se od současné hodnoty svých prostředků je odměna v podobě obdržení investované úspory zpět, a to včetně výnosu z investice. Tento cíl v návratnosti vložených prostředků s přidaným bonusem ve formě výnosu lze označit jako celou podstatu investování. Důležité je ale také zmínit to, že zhodnocení těchto prostředků není vždy zaručeno. Zvýšit procento úspěšnosti lze především studiem mechanismu fungování finančního trhu. Kromě finančního trhu existuje několik dalších trhů, jako je např. trh výrobků a služeb, trh práce nebo půdy. Důležitá je jejich vzájemná provázanost. Domácnosti přicházejí na trh výrobků a služeb s cílem obdržet určitý obnos finančních prostředků, které pak mohou využít pro investování na finančním trhu. Vláda, jakožto další ekonomický subjekt zde vystupuje v roli, kdy na finanční trh umísťuje své přebytky nebo naopak získává volné prostředky. Tyto pohyby finančních prostředků mezi jednotlivými subjekty v ekonomice zobrazuje následující tabulka.



Obrázek 1 Pohyb finančních prostředků mezi trhy a subjekty v ekonomice  
(zdroj: Veselá, 2019)

Hlavním principem fungování finančního trhu je uskutečnit přeměnu volných finančních prostředků získaných z přebytků ekonomických subjektů k ztrátovým subjektům, a tím zaručit plynulý chod celé ekonomiky.

V užším pojetí lze finanční trh označit jako trh krátkodobých a dlouhodobých cenných papírů, trh finančních derivátů, dalších segmentů devizového trhu a reálných aktiv.

### **Investiční instrument**

Investiční instrument lze chápat jako aktivum, které investorovi poskytne určitý nárok na příjem v budoucnu. Tento příjem může být v dividendové formě, formě kurzových zisků nebo také ve formě kuponových plateb. (Čižinská, 2018)

Investiční instrumenty lze členit na:

- **finanční instrumenty**
- **reálné instrumenty.**

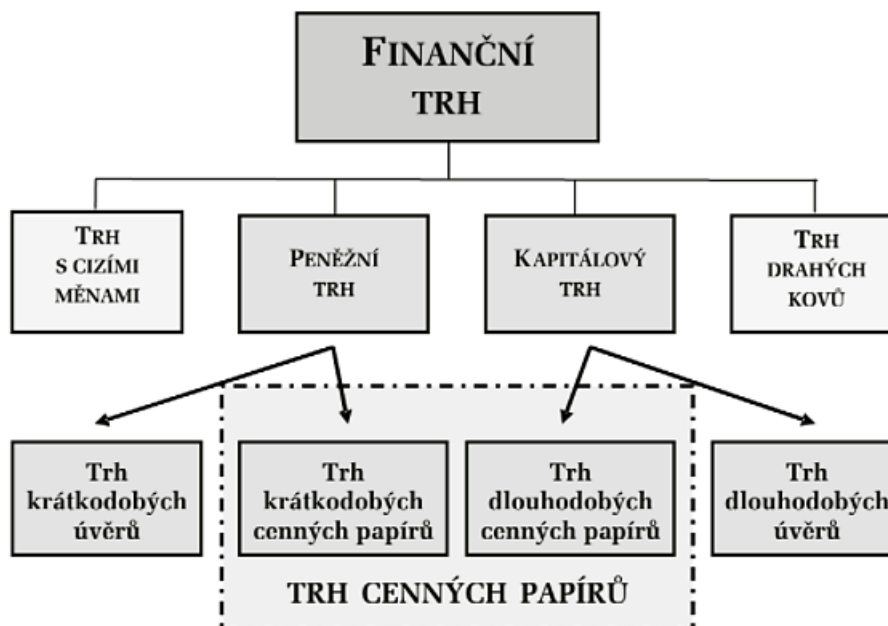
Pod pojmem **finanční instrumenty** si lze představit různé druhy cenných papírů, finanční deriváty, termínové účty a mnoho jiných. Hlavní vlastností těchto instrumentů je především jejich nehmatatelná podoba. Jako hlavní finanční instrument je označován cenný papír. (Veselá, 2019) Dle občanského zákoníku je *cenný papír listina, se kterou je právo spojeno takovým způsobem, že je po vydání cenného papíru nelze bez této listiny uplatnit ani převést.* Existuje celá řada konkrétních příkladů cenných papírů, nejznámějšími z nich jsou především akcie, dluhopisy, kupóny, směnky, šeky, podílové listy a mnoho dalších. (§ 514 NOZ č. 89/2012 Sb.)

Dle Čižinské (2018) lze dále finanční instrumenty členit na majetkové neboli kapitálové finanční instrumenty a dluhové instrumenty. Majetkové instrumenty jsou ve formě dokladu o vlastnictví k určitému majetku nebo věci. Zahrnuty jsou zde podíly ve společnostech nebo majetkové cenné papíry, jako jsou akcie nebo podílové listy. Dluhové instrumenty pak představují doklad o zapůjčení finančních prostředků jiným subjektům. Doklad většinou obsahuje záruku majiteli za navrácení prostředků a také předem dohodnutou odměnu, kterou je ve většině případů úrok. Příkladem jsou dluhopisy a směnky.

Co se týká **reálných instrumentů**, zde jako hlavní znak vystupuje jejich hmatatelná povaha. Jako příklad lze uvést především různé formy investic do drahých kovů, drahokamů, uměleckých děl nebo také investice do nemovitostí, kterými se bude tato práce dále podrobněji zabývat. (Veselá, 2019)

## 1.1 Členění finančního trhu

Dle Rejnuše (2014) je finanční trh členěn dle finančních investičních instrumentů, se kterými se obchoduje na dílčích segmentech. Toto členění zobrazuje následující obrázek:



Obrázek 2 Členění finančního trhu podle finančních investičních instrumentů  
(zdroj: Rejnuš, 2014)

Existuje celá řada členění finančního trhu. Pro tuto práci však bude využito moderního členění na trh akciový, devizový, dluhový, trh s komoditami a trh reálných aktiv.

### Akciový trh

Za akciový trh je považováno místo, kde dochází k obchodování s kapitálovými finančními nástroji, které mají nekonečnou splatnost. Obchoduje se s nimi do té doby, než dojde k likvidaci dané akciové společnosti. (Jílek, 2009)

### Devizový trh

Devizový trh neboli trh s cizími měnami lze členit na trh devizový a trh valutový. Devizový trh je bezhotovostní trh cizích měn. Dochází zde ke směňování různých měn. Jejich vzájemnou konvertibilitou dochází k tvorbě kurzů. Subjekty devizového trhu jsou dealéři obchodních a centrálních bank, dealéři investičních fondů a brokeri devizových operací.

Naopak na trhu s valutami se obchoduje s hotovostní formou cizích měn. K jejich obodování dochází na základě valutových kurzů. (Veselá, 2019)

### **Dluhový trh**

Na dluhovém trhu jsou obchodovány dluhové finanční nástroje, které jsou rozlišovány podle jejich různé doby splatnosti. Na jedné straně obchodu vystupuje věřitel, na druhé dlužník.

### **Komoditní trh**

Komoditní trh umožňuje nákup a prodej cenných kovů, kam se řadí především zlato, stříbro a paládium. (Jílek, 2009)

### **Trh reálných aktiv**

Na tomto typu trhu dochází k obchodování s reálnými aktivy. Za reálné aktiva jsou považovány takové finanční instrumenty, které jsou vázány na konkrétní hmotné aktivum. Můžeme zde zahrnout trh drahých kovů, tedy hlavně investice do zlata či stříbra. Dále do reálných aktiv lze zahrnout investice do uměleckých sbírek, nerostných surovin a také již zmíněné investice do nemovitostí. Výnos spojený s investicemi do tohoto typu aktiv je silně vázán na pohyb inflace a také na období politické či ekonomické nejistoty.

Hlavním cílem investic do reálných aktiv je především rozložení míry rizika investic pomocí diverzifikace nebo zajištění se proti kurzovým pohybům.

Celkově však i přes to, že oblíbenost tohoto trhu v posledních letech roste, jeho významnost nelze srovnat s významností trhu kapitálového nebo devizového. (Veselá, 2019)



## 2 TRH NEMOVITOSTÍ

Pro správné pochopení dané problematiky je účelné objasnit základní terminologii týkající se trhu s nemovitostmi. V této kapitole tak bude vysvětlena charakteristika nemovitostního trhu, jeho členění, základní pojmy s ním související a také vývoj tohoto trhu v době finanční a koronavirové krize.

### 2.1 Charakteristika trhu nemovitostí

Obecně lze trh označit jako místo, kde dochází ke směně statků a služeb. Trh nemovitostí je trhem, kde dochází k obchodování s majetkem za účelem výnosu.

Dle Kohouta (2013) lze trh nemovitostí přirovnat k trhu s cennými papíry, kdy u obou dochází k obchodování s majetkem za účelem obdržení budoucích výnosů. Výnosem při obchodování s nemovitostmi je nájemné a kapitálové zhodnocení. Tento trh lze charakterizovat nízkou likviditou, jelikož v určitém čase lze s danou nemovitostí provádět jen jednu obchodní transakci. Aktivum, jako je nemovitost, lze prodat pohotově jen v takovém případě, je-li požadovaná cena výrazně nižší, než je cena tržní. Čím víc cena nemovitosti roste, tím je těžší ji prodat, a s tím souvisí již zmíněná velmi nízká likvidita toho typu aktiva.

Dalším charakteristickým znakem je důležitost role vyjednávání a smlouvání. Na nelikvidním trhu nemovitostí lze vhodnou vyjednávací taktikou významně ovlivnit konečnou cenu nemovitosti.

Pokud bychom porovnali trh nemovitostí s trhem akcií, výrazný rozdíl lze spatřit v tom, že kurzy akcií lze denně dohledat na internetu či v různých periodikách, zatímco pro ceny nemovitostí neexistuje žádný konkrétní „kursovní lístek“, který by přinášel informace o změně tržní ceny daného domu či bytu. To vede bohužel k tomu, že nemovitosti jsou vnímány tak, že u nich nedochází k ovlivnění na základě tržních výkyvů. Tržní hodnota nemovitostí však podléhá stejným makroekonomickým a mikroekonomickým vlivům jako v případě ceny akcií. (Kohout, 2013)

### 2.2 Dělení trhu nemovitostí

Pro lepší pochopení je potřeba trh s nemovitostmi dále rozčlenit na několik dalších dílčích trhů.

- 1) Rezidenční trh

- 2) Trh s kancelářskými prostory
- 3) Trh s maloobchodními prostory
- 4) Trh logistiky
- 5) Trh cestovního ruchu a hotelnictví. (ARTN, 2021)

Tato diplomová práce se bude primárně zabývat trhem s rezidenčními nemovitostmi.

## 2.3 Základní pojmy

### 2.3.1 Nemovitá věc

Obecně lze za nemovitou věc označit takové věci, které nejsou pohyblivé.

Zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákoník rozlišuje věci na nemovité a movité. Dle něj jsou nemovitosti *pozemky a podzemní stavby se samostatným účelovým určením, jakož i věcná práva k nim, a práva, která za nemovité věci prohlásí zákon. Stanoví-li jiný právní předpis, že určitá věc není součástí pozemku, a nelze-li takovou věc přenést z místa na místo bez porušení její podstaty, je i tato věc nemovitá* (§ 498 NOZ č. 89/2012 Sb.)

Nemovitou věc lze dále členit na pozemky, podzemní stavby se samostatným účelovým určením, věcná práva k pozemkům a k podzemním stavbám se samostatným účelovým určením aj.

Rozdílem mezi věcí nemovitou a movitou je také to, že nemovitosti jsou povinně státem evidovány v Katastru nemovitostí. (BusinessINFO, © 1997-2022)

### 2.3.2 Katastr nemovitostí

Katastr nemovitostí je zdrojem informací o nemovitostech v České republice. Poskytuje informace o pozemku, jaké je jeho parcelní číslo, v jaké obci a na jakém katastrálním území se nachází, dále je uvedena výměra a několik dalších informací. Dále jsou zde také údaje o stavbách, které stojí na konkrétním pozemku. Součástí katastru nemovitostí je také evidence vlastnických a jiných věcných práv a dalších, zákonem stanovených práv k těmto nemovitostem. (Státní správa zemědělství a katastru, © 2022)

## 2.4 Dopad finanční krize 2008-2009 na trh nemovitostí

V období před rokem 2007, tedy kolapsem na trhu nemovitostí, zaznamenal tento trh neuvěřitelný růst cen. Z průzkumu magazínu Economist v roce 2008 bylo zjištěno,

že typický dům ve Spojených státech zdražil od roku 1997 do roku 2006 o více než 120 %. Navíc, americké finanční instituce vydávaly stále větší počet hypoték příjemcům, kteří nespĺňovali dřívější přísnější požadavky. Příčinou hospodářské krize byl nárůst výše uvedených hypotečních úvěrů, též označovaných jako subprime hypotéky. Subprime hypotéky byly dražší hypotéky, poskytovány těm subjektům, které díky své nízké bonitě nedosáhly na běžnou hypotéku. Částka těchto hypoték stoupla ze 100 miliard USD v roce 1996 na 600 miliard USD v roce 2006, což představovalo zhruba 22 % všech hypoték vydaných ve Spojených státech. (Fung, Tse, 2013)

Z těchto subprime hypoték byly vytvořeny finančními institucemi nové cenné papíry, kterým byly přiděleny bezpečné ratingy. Docházelo tak k sekuritizaci pohledávek a jejich následné transformaci na obchodovatelné cenné papíry. To vše za účelem opatření prostředků na poskytování hypotečních úvěrů a zároveň snahou snížit úvěrové riziko. Tyto cenné papíry byly následně prodávány investorům.

V roce 2004 došlo k ukončení tzv. „politiky levných peněz“ a začalo zvyšování úrokových sazeb hypotečních úvěrů, a s tím související růst velikosti splátek již poskytnutých hypoték. To mělo za následek prasknutí realitní bubliny, ke které došlo v roce 2006. Důsledky byly poměrně rozsáhlé. Došlo k výraznému poklesu pořizování nových rodinných domů, a s tím související snížení poptávky po hypotečních úvěrech. To souviselo se vznikem přebytku nabídky rodinných domů, což vedlo k poklesu jejich ceny. Rodiny s nižšími příjmy většinou o své domy přišly, jelikož nebyly schopny splácet existující hypotéky. Banky tak začaly mít problémy s likviditou. Jejich vydané cenné papíry byly vysoce rizikové. Důsledkem bylo pozastavení poskytování úvěrů mezi jednotlivými bankami a následný kolaps mezibankovního trhu.

I když k této situaci došlo v USA, následky pocítilo hned několik zemí po celém světě, jelikož finanční systémy byly vzájemně provázány. (Rejnuš, 2014)

Dopady finanční krize pocítil také český realitní trh, a to ve druhé polovině roku 2008. Za hlavní projev bylo považováno snížení možnosti získat úvěr, jelikož české banky zpřísnily podmínky pro žadatele. Požadovaly nejen vyšší platy, ale také výhledy jejich finanční situace. S tím souvisel pokles poptávky po nemovitostech, a to i přes to, že ceny nemovitostí klesaly. Rok 2009 byl ve znamení dosažení dna realitního cyklu. Developerské společnosti byly nuceny nové byty prodávat se slevou v řádech několik statisíců, případně se slevou ve formě „dárku“, kterým byl například automobil. Poklesy nabídkových cen zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 1 Pokles průměrných cen bytů od 1.9 2008 do 1.6. 2009  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z Realitymorava, 2012)

| Dispozice  | Pokles v %<br>(2008-2009) | Pokles v %<br>(2009-2010) |
|------------|---------------------------|---------------------------|
| 1+1        | -5,25                     | -18,48                    |
| 2+1        | -10,2                     | -15,99                    |
| Větší byty | -12,25                    | -16,83                    |

Rok 2010 byl již silně ovlivněn ekonomickou recesí. Získat hypotéku znamenalo pro mnoho žadatelů nedosažitelný cíl. V nesnázích se také ocitli ti, kteří chtěli svoji nemovitost prodat. Prodat nemovitost za požadovanou cenu se většinou nepodařilo, a tak byly prodejci nuceni dále slevit. Jak lze vidět ve výše uvedené tabulce, v roce 2010 bylo dosaženo největšího meziročního poklesu cen bytů. Pro mnoho realitních kanceláří mělo toto období z důvodu snížení cen fatální následky, a tak byly nuceny ukončit svoji činnost.

## 2.5 Dopad koronavirové krize na trh nemovitostí

Po tom, co se na našem území v měsíci březnu roku 2020 objevily první případy koronaviru, bylo jasné, že úspěšný a pozitivní vývoj realitního trhu brzo skončí a následky počínající krize budou globální. V Česku postupem času došlo k vyhlášení různých omezení, jako byl například plošný zákaz vycházení, uzavření hranic, obchodů a různých provozoven. Ekonomika České republiky a taky celého světa se tak začala dostávat do potíží. Realitní experti se po celém světě připravovali na několik různých negativních scénářů. Očekávalo se, že vzroste nezaměstnanost, lidé nebudou schopni splácet své hypotéky a nájmy, dojde ke kolapsu a ceny domů a bytů prudce klesnou. K ničemu takovému však nedošlo a tento scénář, který se měl dle pravidelnosti cyklů na realitním trhu opakovat, nenastal. Ceny dokonce dále rostly, a to zejména u rezidenčních nemovitostí a nemovitostí v oblasti logistiky. (ARTN, 2021)

Dle analýzy Global House Price Index od poradenské společnosti Knight Frank ceny rezidenčních nemovitostí ve světě vzrostly o 7,3 %, což je nejrychlejší tempo růstu od roku 2006. (Knight Frank Research, 2021)

Podle průzkumů Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí (ARTN, 2021) měly vládní restriktce velký negativní vliv na hotely, především ve velkých městech, v čele s hlavním městem. Výjimku však tvořilo hotelnictví v horských oblastech. Češi využili možnosti cestování po České republice a horské oblasti tak byly velmi vytížené.

Za oblast, která naopak výrazně posílila je rezidenční bydlení a logistika. Jak již bylo uvedeno výše, ceny nemovitostí pro bydlení neustále rostou a ani pandemie koronaviru tento růst nepozastavila. Dokonce stále více Čechů vnímá investice do nemovitostí jako bezpečný nástroj zhodnocení svých úspor. Důvodem je to, že nemovitosti z dlouhodobého hlediska vykazují odolnost vůči externím vlivům.

Nejvíce rostoucí byla oblast logistiky. Pandemie změnila nákupní chování většiny lidí. Jelikož došlo během pandemie k uzavření kamenných obchodů, obvyklé nákupy se přesídlily na e-shopy, ze kterých si lidé zvykli objednávat nejrůznější druhy zboží. Rozhodujícím faktorem při nákupu přes e-shop není jen cena dopravy, ale také rychlost doručení. Čím rychlejší doprava je požadována, tím více roste potřeba skladů, které zkracují transport zboží od prodejce k zákazníkovi. Rozvoj v oblasti logistiky se předpokládá i do budoucích let. (ARTN, 2021)

### 3 REALITNÍ CYKLY

Nemovitosti jsou odvětvím, které se úzce prolíná s obecným stavem ekonomiky. Jedná se o dynamický trh s neustále se měnícími trendy. Tyto trendy mají tendenci k určité opakovatelnosti. To je důvodem, proč realitní cykly vznikají. Realitní cyklus je čtyřfázová řada, která nás informuje o aktuálním stavu na trhu nemovitostí. Těmito fázemi jsou:

- Oživení
- Expanze
- Nadměrná nabídka
- Recese.

Tyto fáze jsou důležité pro pochopení fungování realitního cyklu, což nám umožní předvídat nadcházející trendy a činit tak správná rozhodnutí o investicích, ať už se nacházíme v roli kupujícího, nájemce, prodejce, pronajímatele, realitního makléře nebo investora.

Realitní cyklus je úzce spojen s celkovou ekonomikou. Přesto však nelze předpokládat, že se trhu s bydlením bude ve stejný moment dařit stejně, jako je tomu obecně v ekonomice. I když jsou realitní cykly velmi odlišné, investor může dosáhnout úspěchu bez ohledu na to, v jaké fázi realitního cyklu se trh s realitami aktuálně nachází. Cykly lze tedy využít pro předpovězení správného času na nákup, držení nebo prodej. (FortuneBuilders, © 2022)

#### 3.1 Fáze realitních cyklů.

##### 3.1.1 Oživení

I když je fáze oživení většinou vnímána jako první fáze, není tomu tak. Realitní cykly jsou kruhový mechanismus, což znamená, že můžeme pouze určit, že do fáze oživení se dostáváme po fázi recese, nikoli, že se jedná o první fázi. V tomto období se trh s nemovitostmi nachází na nízkém bodě z období předcházejícího. Nedochozí zde k nové výstavbě, hodnota nájemného stagnuje. Pokud k nějakému mírnému růstu nájemného dojde, bude se nacházet pod mírou inflace. Identifikace této fáze je poměrně problematická, protože fáze oživení a fáze recese pro laiky může vypadat stejně. Odborníci tak musí sledovat trendy, jako je např. postupně rostoucí poptávka, aby zjistili, kdy fáze oživení nastala. Pro investory se jedná o vhodné období pro koupi nemovitosti. Ceny nemovitostí jsou velmi nízké a nachází se pod tržní hodnotou, jelikož mnoho subjektů se nachází v situaci

finanční tísňe. Výnosnost z investice v případě dalšího prodeje je velmi vysoká. (FortuneBuilders, © 2022), (MasterClass, © 2022)

### **3.1.2 Expanze**

Další fází je expanze. Zde se trh s nemovitostmi zcela zotavil z recese. Celkový stav ekonomiky se zlepšuje, poptávka po bydlení se neustále zvyšuje. Neobsazenost bytů je velmi nízká, nájemné vysoké a stále se zvyšující, hodnoty nemovitostí jsou vysoké a typická je také nová výstavba. V této fázi často investor kupuje nové nemovitosti k pronájmu nebo renovuje ty starší, jelikož poptávka je vysoká a nalézt nové nájemníky je poměrně snadné. (FortuneBuilders, © 2022), (MasterClass, © 2022)

### **3.1.3 Nadměrná nabídka**

Jak už z názvu plyne, v období nadměrné nabídky dojde k překročení vysoké poptávky, jelikož projekty, které byly zahájeny dříve, stále pokračují. Nová výstavba a rekonstrukce z fáze expanze způsobily převis na trhu. Dochází ke zpomalení růstu nájemného a ceny nemovitostí začínají klesat kvůli nedostatečné poptávce. Tato fáze obvykle trvá dlouhou dobu, než nakonec ekonomika vstoupí do fáze recese. Investoři, kteří nemají dostatek hotovosti, by měli zvážit prodej některých svých nemovitostí, aby se přes další fázi recese dostali bez velkých újem. (FortuneBuilders, © 2022), (MasterClass, © 2022)

### **3.1.4 Recese**

Fáze recese uzavírá realitní cyklus. V tomto období nabídka nemovitostí zastiňuje poptávku a ceny nemovitostí dramaticky klesají. Setkáváme se zde s vysokou mírou neobsazenosti nemovitostí. Jelikož dochází také k nárůstu nezaměstnanosti, nájemníci požadují snížení nájemného. Dochází tedy k prudkému poklesu nájemného, a to pod mírou inflace. Recese poskytuje investorům příležitost k nákupu nemovitostí, které jsou pod tržní hodnotou, jelikož majitelé jsou ve stavu tísňe a lze je tak koupit s výraznou slevou. Tyto nemovitosti je vhodné držet do té doby, než se ekonomika začne zotavovat. (FortuneBuilders, © 2022), (MasterClass, © 2022)

## **3.2 Faktory ovlivňující realitní trh a jeho cykly**

Realitní cyklus je ovlivněn mnoha faktory. Odborníci se však shodli na několika nejdůležitějších, kterými jsou demografie, úrokové sazby, obecný stav ekonomiky a vládní politika.

### 3.2.1 Demografie

Demografie obsahuje údaje, které popisují složení populace. Patří sem informace o věku, rase, pohlaví, příjmu a další relevantní údaje pro konkrétní zkoumání. Tyto hlavní charakteristiky jsou významným faktorem, který ovlivňuje, jak jsou nemovitosti oceňovány nebo jaké typy nemovitostí jsou žádané. Zásadní změny, které v demografii určitého národa proběhnou, mohou mít velký dopad na trendy v oblasti nemovitostí na několik desetiletí dopředu.

Příkladem může být generace narozená v letech 1945 až 1964, která je označována jako jedna ze silných generací, která přinesla velký potenciál ovlivnit trh s nemovitostmi. Právě přechod těchto silných populačních ročníků do důchodu je jedním ze zajímavých trendů, který započal v roce 2010, a bude na trhu patrný několik dalších desetiletí. Jedním ze způsobů, jak tento demografický trend může ovlivnit trh s nemovitostmi, je například to, že dojde k ovlivnění poptávky po druhotném bydlení v rekreačních oblastech.

Sledování těchto demografických trendů může investorovi pomoci zúžit typ a potenciaální umístění žádoucích investic do nemovitostí.

### 3.2.2 Úrokové sazby

Zásadní vliv na realitní trh mají také úrokové sazby. Změny těchto úrokových sazeb mohou výrazně ovlivnit schopnost člověka nemovitost koupit. Právě proto je vhodné provést detailní průzkum úrokových sazeb jednotlivých bank. Platí zde pravidlo, které říká, že čím jsou úrokové sazby nižší, tím jsou nižší náklady na získání hypotéky. To zvyšuje poptávku po nemovitostech a dochází ke zvyšování cen nemovitostí.

### 3.2.3 Obecný stav ekonomiky

Dalším z klíčových faktorů, který ovlivňuje stav trhu s nemovitostmi, je celkové zdraví ekonomiky. To se hodnotí na základě základních ekonomických ukazatelů, jako je HDP, údaje o nezaměstnanosti, inflace apod. Platí, že pokud se ekonomice daří, daří se i trhu s nemovitostmi.

### 3.2.4 Vládní politika

Legislativa je také jedním z dalších faktorů, který může mít výrazný dopad na poptávku po nemovitostech a jejich ceny. Vláda má hned několik možností, jak poptávku ovlivnit, a to



na základě daňových úlev, odpočtů nebo třeba dotací. Poté tedy dojde buď k oživení nebo ke zpomalení poptávky. (FortuneBuilders, © 2022), (Investopedia, 2021)

Znalost a pochopení těchto klíčových faktorů má významný vliv na komplexní zhodnocení potenciálu dané investice.

## 4 INVESTICE

Ministerstvo Financí České republiky (Finanční gramotnost, © 2014) označuje investici jako nástroj, který řeší stav ekonomické situace, kdy máme vyšší zdroje, než které potřebujeme a nacházíme se tak ve stavu finančního přebytku.

Rejnuš (2014) chápe investice jako přeměnu současných prostředků za účelem zisku v budoucnu, a to na základě vkladu těchto prostředků do specifických aktiv. Získaná budoucí hodnota, tedy zisk, však nelze označit jako hodnotu jistou.

Investice lze uskutečnit několika způsoby. Prvním způsobem je podnikatelská činnost. Dalším způsobem je nákup investičních nástrojů. Investiční nástroje se kupují za účelem krátkodobé nebo dlouhodobé držby, která je předpokladem pro kladné budoucí cash flow. Cena těchto investičních nástrojů se může v průběhu času zvýšit, investoři pak tyto aktiva se ziskem prodají. Další možností je také kombinace zmíněných způsobů. (Rejnuš, 2014)

### 4.1 Základní členění investic

Primárně lze investice členit na dva základní druhy, a to investice reálné a finanční.

#### 4.1.1 Reálné investice

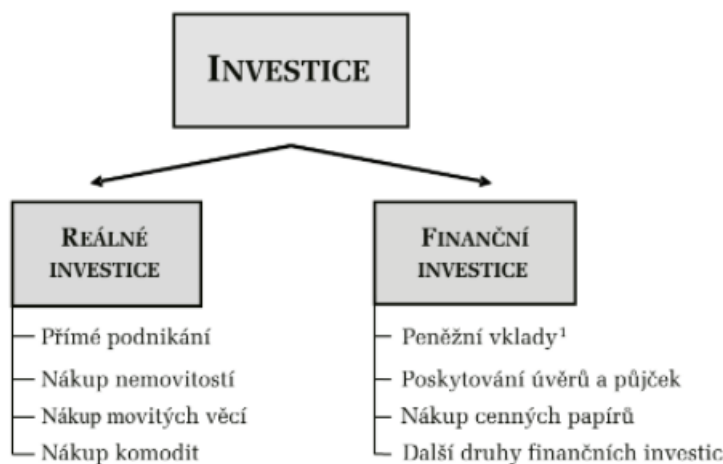
Investice do reálných aktiv se často uskutečňují za účelem držby a následného prodeje za cenu vyšší, než byla pořizovací cena. Reálné investice jsou ty, které zahrnují investice do pozemků, budov, drahých kovů apod. K investici do reálných aktiv často dochází v období hospodářské nebo politické nejistoty. (Rejnuš, 2014)

Dle Polácha, Drábeka a Merkové (2012) se za reálné investice považují jak soubory hmotné, tak nehmotné. Jedná se především o budovy, zařízení, stroje, nebo také software. Důvodem realizace tohoto typu investic je nejen zhodnocení investičního portfolia, ale také způsob, jak snížit riziko spojené s investicemi finančními.

#### 4.1.2 Finanční investice

Finanční investice rozpoznáme tím, že téměř vždy se jedná o kombinaci peněz, majetkových aktiv a dluhových instrumentů. Obecně se jedná tedy o finanční transakci mezi dvěma ekonomickými subjekty, a to na základě příslušné listiny. Většinou jde tedy o investice, které zahrnují investice do akcií, dluhopisů a jiných cenných papírů. (Rejnuš, 2014)

Polách, Drábek a Merková (2012) chápe finanční investice jako koupě podílů na majetku nebo také listiny o poskytnutí půjčky či jiných dokumentů kapitálového nebo peněžního trhu. Tyto investice označuje jako „papírové“ či „počítačové“ nároky.



Obrázek 3 Základní rozdělení investic  
(zdroj: Rejnuš, 2014)

## 4.2 Členění dle strategického záměru

Toto členění investic je spojeno s investicemi finančními. Prvním typem tohoto členění jsou investice přímé.

### 4.2.1 Přímé investice

Přímou investicí se rozumí taková investice, u které je hlavním cílem získat trvalou majetkovou účast. Pokud by se jednalo o získání majetkové účasti ve firmě, cílem by bylo získat vliv a podíl na řízení firmy.

### 4.2.2 Portfoliové investice

Pokud investor investuje do portfoliových investic, dělá to s cílem nejvyššího možného zhodnocení volných prostředků, za podmínky nejmenší možné míry rizika. Tohoto cíle je dosaženo investováním volných prostředků do několika různých aktiv, které jsou navzájem od sebe odlišné. Tím dojde k diverzifikaci investičního portfolia a investor tak snižuje riziko ztráty svých prostředků. (Rejnuš, 2017)

### 4.3 Základní investiční faktory

Jakmile se investor rozhodně investovat, což znamená, že má dostatečné množství finančních prostředků, musí brát v potaz tři základní investiční faktory, které nejsou daným rozhodnutím nijak ovlivnitelné. Jedná se o:

- Výnosnost
- Rizikovost
- Likviditu. (Colosseum, © 2019)



Obrázek 4 Investiční trojúhelník  
(zdroj: vlastní zpracování; Colosseum, © 2019)

#### 4.3.1 Výnosnost

Je zřejmé, že hlavním důvodem, proč lidé investují, jsou výnosy. Výnosy lze označit jako souhrn všech finančních prostředků, které investor získal na základě obětování určitých prostředků v minulosti. Jedná se o velmi objektivní pojem, protože každý investor má jinou představu o svém výnosu a výnosnost se také dle jednotlivých typů investic mění.

#### 4.3.2 Riziko investic

Tak jako každé podnikání s sebou přináší riziko, tak i u investování se setkáváme s možným rizikem. V těchto odstavcích se však budeme zabývat rizikem investičním. Ve spojení s investičním rizikem dochází k třem základním problémům.

1. Neexistuje nestranná definice rizika.
2. Neexistuje nestranný způsob měření rizika.

3. Každý investor má odlišné pojetí rizikovosti. (Gladiš, 2021)

Dle Capital Market Theory, tedy standardní finanční teorie, je riziko charakterizováno jako volatilita. Gladiš (2021) však tuto definici označuje za zcela mylnou. Každý investor totiž přemýšlí o riziku v jiných souvislostech. Dle něj je *riziko definováno jako pravděpodobnost trvalé ztráty vložené investice*.

Podstatu rizika investování lze spatřit v tom, že výsledek investice není dopředu znám. Můžeme se setkat s očekávaným ziskem, ale také se ztrátou. Riziko tedy souvisí s tím, že naše plány a cíle, které byly stanoveny, nebudou naplněny. Často se také setkáváme s propojením rizika a výnosnosti, kdy platí základní princip, a to čím vyšší je požadovaná výnosnost, tím vyšší riziko musíme předpokládat. Ideální situací je získání maximální výnosnosti za předpokladu nepřekročení stanovené úrovně rizikovosti. (Polách, 2012)

#### 4.3.3 Likvidita

Pojem likvidita představuje schopnost dostat se v případě potřeby ke svým investovaným prostředkům zpět. Likvidita je určována na základě nabídky a poptávky po daném investičním instrumentu. Pokud je daný instrument hojně poptáván, nebude problém nalézt kupce a dostat se tak k vloženým prostředkům. Naopak u málo obchodovatelného nástroje je proces komplikovanější a investor se ke svým prostředkům nemusí dostat v požadované době. (Colosseum, © 2019)

#### 4.4 Možnosti měření výnosnosti

Obecně lze výnosnost investice vypočítat jako rozdíl mezi výnosy z investice a náklady na pořízení investice. U finančních investic lze chápat náklad na investici jako např. kupní cenu cenného papíru, u reálných investic dochází k rozložení nákladů do několika období.

V zásadě při měření výnosnosti vycházíme ze dvou hlavních metod, kterými jsou:

- Statické metody
- Dynamické metody.

Rozdíl mezi těmito metodami je ve vnímání faktoru času.

#### 4.4.1 Statické metody

Statické metody při výpočtech nezohledňují faktor času a zaměřují se pouze na součet výnosů, které z investice po dobu jejího držení plynou. Jsou tedy charakteristické především svojí jednoduchostí. Mezi statické metody patří:

- Celkový příjem z investice
- Čistý celkový příjem z investice
- Průměrné roční cash flow
- Průměrná roční návratnost
- Průměrná doba návratnosti
- Doba návratnosti.

Tyto metody by měly být použity pro zjištění základních informací o investici, pro konečné rozhodnutí by však měly být využity i další metody, které zahrnují jak faktor času, tak faktor rizika.

#### 4.4.2 Dynamické metody

Dynamické metody naopak faktor času respektují a zaměřují se také na míru rizika. Právě tyto faktory jsou významné především pro investice s dlouhodobým horizontem.

- Metoda čisté současné hodnoty (*Net Present Value*, NPV)
- Vnitřní výnosové procento (*Internal Rate of Return*, IRR)
- Index ziskovosti (*Profitability Index*, PI)
- Diskontovaná doba návratnosti (*Payback Period*, PP) (Scholleová, 2017)

## 5 INVESTICE DO NEMOVITOSTÍ

Hlavním důvodem, proč lidé kupují nemovitosti, je nákup pro vlastní potřebu a užívání. Tuto variantu však nelze považovat za investici do nemovitostí.

Za investici do nemovitostí lze považovat nákup nemovitosti za účelem pronájmu. Výnos je získán v podobě nájmu, který investor inkasuje od svých nájemců. Dalším výnosem pro investora je kapitálový výnos, který je získán na základě změny ceny nemovitosti v čase.

V České republice jsou investice do nemovitostí považovány za bezpečný a konzervativní typ investice. Důvodem je především jejich fyzická podstata. (Syrový, Tyl, 2021)

Stejně jako existuje mnoho typů nemovitostí, do kterých lze investovat, existuje mnoho způsobů, jak lze investice strukturovat. Tato práce se však bude zabývat primárně investicemi přímými a nepřímými.

### 5.1 Přímé investice do nemovitostí

Přímé investování je nejtradičnější a nejběžnější způsob, jak investovat své peníze do jakéhokoli typu aktiva nebo nemovitosti. Jedná se o ten typ investice do nemovitostí, kterou si většina lidí představí, pokud přemýšlí o investicích do nemovitostí. Při této investici dochází k vlastnictví dané nemovitosti, ať už se jedná o celou nemovitost nebo jen její část. Tento typ investice je vhodný pro dlouhodobého investora, jehož cílem je vytvořit stabilní příjem z pronájmu včetně kapitálového zhodnocení po delší časový horizont.

Výhodou strategické koupě a držení nemovitosti je, že nemovitostní trhy mají tendenci procházet jednotlivými cykly. Na základě těchto cyklů lze plánovat investice dle jejich typů a lze také poměrně přesně předpovědět očekávané výnosy z investice. Realitní cykly byly podrobněji rozebrány v kapitole 3.

Dle He (2020) je jednou z možných strategií přímých investic tzv. strategie „fix and flip“. Jedná se o poměrně kreativní způsob investování do nemovitostí, který si v posledních letech získal velkou popularitu. Jedná se o koupi nemovitosti za účelem rekonstrukce. Tento způsob není až tak jednoduchou záležitostí. Hodí se však pro někoho, kdo se pohybuje v oblasti stavebnictví a zároveň disponuje větším množstvím kapitálu. Je potřeba brát v potaz, že po celou dobu rekonstrukce neplyne z nemovitosti žádný příjem, pokud se případně nemovitost kupuje na hypoteční úvěr, je potřeba počítat také se splácením úvěru.

Jenou z dalších možností je metoda BRRRR. Jedná se o akronym anglických slov Buy, Renovate, Rent, Refinance and Repeat. V překladu tedy koupit, opravit, pronajmout, proplatit z úvěru maximum, a pak vše zopakovat u další nemovitosti. Cílem je koupit dům, který je obvykle kvůli havarijnímu stavu podhodnocený ve srovnání s ostatními domy v dané oblasti. Dalším krokem je rekonstrukce domu a následná příprava pro budoucí nájemce. Po nastěhování nájemníků a plynoucího příjmu z nájmu dochází k refinancování. Úvěr je tedy sjednán až v ten moment, kdy se nemovitost opraví a pronajme. Tím investor získá lepší odhad nemovitosti, a tím pádem i vyšší finanční prostředky v podobě hypotečního úvěru, jelikož jsou banky ochotny půjčit více. Nová půjčka tak splatí původní kupní cenu nemovitosti a náklady související s její rekonstrukcí, a ještě zbyde hotovost, kterou lze využít na nákup jiné nemovitosti a celý proces může začít znovu. (He, 2020)

České zdroje pohlíží na přímou investici do nemovitostí jako prosté rozdělení na pronájem krátkodobý a dlouhodobý.

### 5.1.1 Krátkodobý pronájem

Krátkodobý pronájem je jednou z možností přímé investice do nemovitostí. Nejedná se však o způsob rychlého zbohatnutí, ale spíše o možnost získání stabilního příjmu. Tento stabilní příjem také doplňuje samotné zhodnocení nemovitosti v čase.

Nejvhodnější lokalitou pro krátkodobý pronájem jsou turistické destinace a zajímavá města a jejich historická centra. Vhodné jsou pak byty s menší rozlohou nebo apartmány.

Dle portálu Kurzy.cz (2019) je nejatraktivnější lokalitou pro krátkodobý pronájem hlavní město Praha. Mezi další populární města, vhodná pro tento typ pronájmu, patří Brno, Karlovy Vary, Český Krumlov nebo Špindlerův Mlýn.

Jak už z názvu plyne, krátkodobý pronájem je většinou poskytován jen na několik dnů nebo týdnů. Mezi zájemci o tento typ pronájmu jsou většinou turisté, studenti nebo lidé na služebních cestách. Důvodem, proč lidé vyhledávají tento typ ubytování, je především nižší cena nebo také větší soukromí než u ostatních typů ubytování krátkodobého charakteru.

Je potřeba také brát v potaz to, že krátkodobý pronájem je dle živnostenského zákona považován za podnikání, a je tak potřeba dodržovat podmínky živnostenského podnikání.

K inzerci krátkodobého pronájmu dochází většinou prostřednictvím platformy Airbnb. Tato platforma využívá tzv. systému peer-to-peer. Jedná se tedy o společnost, která zprostředkovává pronájem ubytování. (Finex, © 2014–2022)



### 5.1.2 Dlouhodobý pronájem

Dlouhodobý pronájem je jednou z možností, jak si zajistit pasivní příjem. Tento typ nájmu je charakteristický písemnou nájemní smlouvou, která je zpravidla sepsána na delší časové období. Dlouhodobý pronájem je poskytován za účelem dočasného užívání, nikoli k rekreaci. Na rozdíl od krátkodobého pronájmu se u toho dlouhodobého neposkytují doplňkové služby, jako je např. výměna ložního prádla. (Finanční správa, 2018)

Srovnání výnosů z krátkodobých a dlouhodobých pronájmů je věnována jedna z kapitol praktické části diplomové práce.

## 5.2 Nepřímé investice do nemovitostí

Nepřímé investování je možnost, jak investovat do nemovitostí, aniž by byla daná nemovitost vlastněna. Tato metoda je označována za nepřímou investici a to proto, že nedochází ke vkládání investičního kapitálu přímo do nemovitosti. Investice, které jsou vloženy, jsou investovány prostřednictvím fondů, trustů nebo jiných investorů. Nepřímé investování přispívá k větší likviditě investic. Pokud by byla uvažována situace, kdy je vlastněna nemovitost k pronájmu a potřeba přístupu k hotovosti, jednalo by se o poměrně zdoluhavý proces od oslovení a jednání s nájemníky, přes inzerci, až po samotné vyjednávání s kupujícími. Pravděpodobně by se tedy jednalo o proces několika měsíců, což při akutní potřebě hotovosti není vždy přívětivé. Zatímco u nepřímé investice dochází k podobnému procesu jako při nákupu akcií na veřejných trzích. To umožňuje snadnější vyplacení kapitálu, které je v investici uloženo. Kromě lepší likvidity, nepřímé investování s sebou přináší možnost většího rozsahu investování kapitálu. Použitím nepřímého investování může mít i průměrný investor přístup k více nemovitostem na několika trzích.

Nepřímé investování do nemovitosti lze tedy označit za snadnější způsob, jelikož k němu nejsou potřeba rozsáhlé znalosti, jako je tomu u přímých investic. A protože u nich není také potřeba vysokého vstupního kapitálu, jsou tyto investice přístupnější pro širší okruh uživatelů, tedy i pro drobné investory. Jako u každé investice je však potřeba důkladně zhodnotit několik faktorů s investicí spojených. (He, 2020)

Pokud se zaměříme na zhodnocení nepřímé investice, není pravidlem, že musí být nutně nižší, než je investice přímá. Zhodnocení může být klidně srovnatelné, a to s menším úsilím.

Na trhu existuje několik možných alternativ nepřímého financování.

### 5.2.1 Nemovitostní fondy

*Nemovitostní fond je speciální fond dle zákona o kolektivním investování, který shromažďuje peněžní prostředky od veřejnosti/podílníků a tyto prostředky investuje dle své investiční strategie do kvalitních nemovitostí nebo nemovitostních společností. (Reico, 2022)*

Nemovitostní fond si lze představit jako správce, který se stará o nemovitosti a jejich nájemníky. Portfolia nemovitostních fondů jsou většinou tvořena komerčními nemovitostmi, jako jsou obchody, kanceláře, logistické sklady a centra, výrobní haly, zdravotnická zařízení aj.

Důvodem, proč nemovitostní fondy investují do komerčních prostorů je především to, že jsou výrazně výnosnější, než jsou rezidenční nemovitosti. Dalším důvodem je také to, že nájemce komerčních prostor má zájem na uzavření dlouhodobé nájemní smlouvy, jelikož v pronajatém prostoru vybuduje ať už sídlo firmy nebo naistaluje výrobní linku. Nejčastěji jsou smlouvy uzavírány na 5, 10 nebo i 15 let. To přináší obou stranám jistotu. Nájemci ve formě dlouhodobého nájmu a pronajímateli ve formě příjmu z pronájmu. Díky tomu jsou výnosy nemovitostních fondů považovány za velmi stabilní. (Nemovitostní fondy, © 2022)

Jak už bylo uvedeno, tato varianta investice je vhodná i pro ty investory, kteří nemají dostatečné množství volných finančních prostředků nebo z nějakého důvodu nechtějí investovat do fyzických nemovitostí. Nemovitostní fondy umožňují měsíčně investovat již od 500 Kč, požadavky a podmínky u nemovitostních fondů jsou však často odlišné. K vyplácení peněžních prostředků z fondu dochází většinou v časovém rozmezí od 1 do 4 týdnů. Další výhodou lze spatřit v možnosti diverzifikace. Na základě nemovitostního fondu lze investovat hned do několika různých nemovitostí najednou.

Mimo nemovitostní fondy je možné se setkat ještě s akciovými nemovitostními fondy, které jsou vhodné spíše pro investory s pokročilými znalostmi a zkušenostmi, jelikož jsou více rizikové.

### 5.2.2 Nemovitostní dluhopisy

Nemovitostní dluhopisy jsou dalším typem nepřímých investic do nemovitosti. Dluhopisy jsou charakteristické tím, že mají předem stanovený úrok, který je investorovi vyplácen měsíčně, čtvrtletně nebo ročně. Nemovitostní dluhopisy mají nulovou likviditu, jelikož je zde pevně stanovená doba splatnosti. Platnost většiny dluhopisů se nachází mezi 3 až 6 lety.

Existují však dluhopisy vydané i na několik měsíců. Obvyklá výnosnost u dluhopisů s dobrým hodnocením se pohybuje kolem 3-8 % ročně.

### 5.2.3 Crowdfunding

Crowdfunding lze obecně označit jako hromadné financování, kdy se na dané investici podílí více investorů. Jedná se o poměrně novodobý způsob získávání finančních prostředků, který sebou přináší vyšší úrok, než je tomu u ostatních typů investování. S vysokým úrokem souvisí také vysoká rizikovost. Výhodou tohoto způsobu investování je diverzifikace investičního portfolia, možnost investovat i menší objem finančních prostředků, než je tomu u nákupu fyzických nemovitostí. (Finex, © 2014–2022)

## 5.3 REIT (Real estate investment trust)

Realitní investiční fond (REIT) lze označit jako alternativu k nemovitostním fondům. Na rozdíl od nemovitostních fondů je realitní investiční fond nakupován a prodáván ve formě akcií. Dochází u něj k pravidelnému vyplácení dividend, zatímco u realitních fondů se setkáváme s výnosem v podobě zhodnocení.

Aby společnost mohla obdržet statut REIT, musí splnit několik podstatných kritérií. Mezi tyto kritéria patří:

- Nejméně 75 % aktiv společnosti musí být investováno v nemovitostech.
- Nejméně 75 % zisku musí být tvořeno z pronájmů.
- Minimálně 90 % ze zisku je vyplaceno formou dividend.
- Společnost musí být založena vícečlennou správní radou.
- Společnost podléhá zdanění.
- Společnost musí mít minimálně 100 akcionářů.
- Více než 5 akcionářů nesmí držet více jak 50 % akcií společnosti.

Tím, že REIT většinou obsahují velká portfolia nemovitostí, dochází ke splnění požadavku diverzifikace. Nemovitosti v daném portfoliu lze také různě obměňovat. Pokud by tedy došlo k nepříznivým událostem spojených s danou nemovitostí, nemusí to nutně znamenat zkázu pro celý fond, jelikož lze nemovitost zaměnit za jinou.

Existuje několik druhů REIT, které se liší druhem nemovitostí, které pronajímají.

- Zdravotnické – tento investiční fond pronajímá zdravotnické zařízení, jako jsou nemocnice, domy pro seniory nebo také pečovatelské domy. Jedná se o jednu ze stabilních oblastí, jelikož je tento typ služby vyžadován neustále. S nízkou volatilitou však také souvisí nižší výnos u tohoto druhu fondu.
- Kancelářské – jedná se o fond, který pronajímá především kancelářské prostory. Setkáváme se zde s vyšším rizikem, který je spojen s vyšší vyplácenou dividendou.
- Rezidenční – jedná se o jeden z populárnějších fondů. Dochází zde k vlastnictví rodinných domů, bytových komplexů, vil apod. Je potřeba se však zaměřit na vhodnou lokaci.
- Ubytovací – jak už z názvu plyne, ubytovací fond spravuje ubytovací zařízení jako jsou hotely, resorty, motely aj. Před koronavirovou krizí se jednalo o poměrně stabilní fond s pravidelnými sezónními výkyvy, nyní se však krize promítla jak do ceny, tak do dividend. (Finex, 2021)

#### 5.4 Porovnání přímých a nepřímých investic do nemovitostí

Tabulka 2 Porovnání přímé a nepřímé metody investování  
(zdroj: vlastní zpracování; Finex, © 2014–2022)

|                                   | <b>Fyzické nemovitosti</b>  | <b>Fondy</b>       | <b>Dluhopisy</b>     |
|-----------------------------------|-----------------------------|--------------------|----------------------|
| <b>Potřebný minimální kapitál</b> | Od několika stovek tisíc Kč | Od několika set Kč | Od desítek tisíc Kč  |
| <b>Návratnost</b>                 | 10 let a více               | Od 3 let           | Dohodnutá předem     |
| <b>Roční zhodnocení</b>           | Okolo 5 % a více            | Průměrně 3-5 %     | Většinou 3-8 %       |
| <b>Likvidita</b>                  | Nízká – měsíce              | Dny/ týdny         | Předem daná – nulová |
| <b>Ochrana před hyperinflací</b>  | Ano                         | Pouze některé      | Ne                   |

#### 5.5 Výhody investování do nemovitostí

Důvodů, proč investovat do nemovitostí, je hned několik. I přes to, že tato investice vyžaduje detailní průzkum a má i své úskalí, většinou poskytuje zaručené zhodnocení a pravidelný příjem.

Klíčovou výhodou, kterou je nutno zmínit, je stálý peněžní tok. Investice do nemovitostí mají totiž vynikající schopnost pravidelně generovat zisk. Vlastnictví nemovitosti je způsobem, jak zvýšit měsíční příjem. Poté, co je investováno do nemovitosti, která bude dále pronajímána, plyne z investice měsíční příjem ve formě nájmu.

Jelikož je nemovitost dlouhodobá investice, může být držena několik let a předpokládá se její zhodnocení. Během této doby však může být nemovitost pronajímána, čímž je zajištěn měsíční příjem v průběhu čekání na její zhodnocení.

Investice do nemovitosti je taktéž vhodným nástrojem diverzifikace. Díky ní lze dosáhnout snížení míry rizika, aniž by došlo k výraznému snížení výnosu. Tím, že bude nemovitost přidána k již existujícímu portfoliu investic, podpoří to diverzifikaci a následnou ochranu v době ekonomické nerovnováhy. Pokud by se například některé akcie propadly kvůli hospodářskému poklesu, tuto ztrátu může pokrýt zvyšující se hodnota investičních nemovitostí. (Rocket Mortgage, ©2000-2022)

Získání pasivního příjmu na základě investic do nemovitostí je chytrým krokem k zabezpečení se v nejistých dobách. Jak už z názvu plyne, pasivní příjem není závislý na aktivní činnosti, jako je např. zaměstnání. Tento příjem je většinou získáván současně s jiným příjmem. Jedná se o stabilní příjem, který však vyžaduje velké úsilí na počátku investice.

## 5.6 Srovnání investic do nemovitostí s ostatními typy investic

Aby byla lépe pochopena podstata investic do nemovitostí, bude v této podkapitole provedeno porovnání s ostatními typy investic, především s investicemi do akcií.

Hlavní důvodem, proč lidé investují do nemovitostí, jsou výnosy. Ať už průběžný peněžní tok nebo zhodnocení majetku s následným prodejem. Stejně jako investice do akcií, tak i investice do nemovitostí jsou označovány jako investice do vlastnictví. Dle výzkumu, který byl v knize proveden, bylo zjištěno, že výnosy z investic do nemovitostí a do akcií jsou srovnatelné, a to v průměru kolem 8-9 % ročně.

Další odlišností je riziko. Není pravidlem, že hodnota investic neustále roste, jako jsme tomu svědky posledních let. Obecně však platí, že u investic do nemovitostí se setkáváme s menší volatilitou, než je tomu u investic do akcií.

Důležitým rozdílem mezi akciemi a nemovitostmi je likvidita. Likvidita nemovitostí je většinou vnímána především negativně, jelikož trvá dlouhou dobu, než se investor ke svým prostředkům dostane. Nízkou likviditu lze však vnímat u investic do nemovitostí i jako výhodu. Pokud totiž dojde na akciovém trhu k náhlému výkyvu, investor většinou akcií pod tlakem prodá. Pokud však dojde k poklesu ceny nemovitosti, administrativně náročný

a zdlouhavý proces většinu od prodeje nemovitosti odradí, takže investor nepodlehne unáhlenému rozhodnutí.

Investice do nemovitostí jsou také vysoce náročné na kapitál. Jedná se ale především o přímou investici do nemovitostí, kdy je potřeba kapitál od několika set tisíc korun až po miliony. Kdežto u nepřímých investic, například u nemovitostních fondů, lze investovat již od několika stovek korun. Stejně je tomu i u ostatních tradičnějších metod, kdy lze investovat i s nižším, ale pravidelným kapitálem. (Tyson, 2019)

## 6 FINANCOVÁNÍ KOUPE NEMOVITOSTI

### 6.1 Zdroje financování

Důležitou roli při investování do nemovitostí hraje financování. Při financování investice se setkáváme se dvěma základními typy zdrojů, které lze využít. Je potřeba však zmínit, že oba zdroje můžou existovat i ve vzájemné kombinaci. Jedná se tedy o:

- Vlastní zdroje
- Cizí zdroje.

Na otázku, zda využít vlastní nebo cizí zdroje neexistuje jasná odpověď, protože existuje mnoho faktorů, které toto rozhodnutí ovlivňují.

K financování investice do nemovitosti z vlastních zdrojů nedochází příliš často, jelikož se většinou jedná o vysoce nákladný proces. Zároveň, pokud se pro toto financování investor rozhodne, může to přinést výhodu v podobě snížení kupní ceny. Většinou se jedná o takovou situaci, kdy kupující má k dispozici větší množství disponibilních prostředků, kterými bude platit nemovitost. Jelikož má k prostředkům možný okamžitý přístup, může si dovolit s prodávajícím na základě této výhody spekulovat na pokles ceny nemovitosti.

Použití vlastních zdrojů tak s sebou přináší několik výhod. Nejdůležitější výhodou je především rychlá návratnost investice. Jak již bylo zmíněno, vlastní zdroje taktéž přináší výhodu v možnosti vyjednání nižší kupní ceny. Pokud má kupující k dispozici na financování volné prostředky, většinou mu to pomůže při rozhodování prodávajícího, zda nemovitost prodat kupujícímu s možností okamžité platby nebo např. prostřednictvím hypotéky u jiného kupujícího. Další výhodou je také to, že lze nemovitost kdykoli prodat, jelikož nebude nemovitosti zatížena cizím subjektem, kterým je ve většině případů banka.

Důležité je však zmínit to, že investoři ve většině případů i přes dostupnost vlastních zdrojů využívají pro koupi nemovitosti zdroje cizí. Důvodem je jedno z pravidel financování, kdy v určitých situacích jsou cizí zdroje výhodnější než ty vlastní. Vlastní prostředky pak investoři mohou využít pro jiné investice.

Druhou možností, jak financovat koupi, jsou zdroje cizí. Zde se setkáváme s možností financování na základě hypotečního úvěru, stavebního spoření či jejich kombinaci. (Reality Morava, © 2005–2022)

## 6.2 Hypoteční úvěr

Hypoteční úvěr je označován jako dlouhodobý úvěr, který je zajištěný zástavním právem k nemovitosti a prostředky z něj jsou využity pro účely bydlení. Hypoteční úvěry jsou v českém prostředí poskytovány hypotečními bankami nebo bankami univerzálními. Banky na základě poskytování hypotečních úvěrů provádí aktivní bankovní obchody.

Banka se tedy nachází v roli věřitele. Naproti ní vystupuje klient banky, tedy fyzická nebo právnická osoba, která má trvalý pobyt na území České republiky a je starší 18 let. (Kantnerová, 2016, str. 110)

Hypoteční úvěr je dle zákona o dluhopisech (č. 190/2004 Sb) definován takto: „*Hypoteční úvěr je úvěr, jehož splacení včetně příslušenství je zajištěno zástavním právem k nemovitosti, i rozestavěné. Úvěr se považuje za hypoteční úvěr dnem vzniku právních účinků zástavního práva. Pro účely krytí hypotečních zástavních listů lze pohledávku z hypotečního úvěru nebo její část použít teprve dnem, kdy se emitent hypotečních zástavních listů o právních účincích vzniku zástavního práva k nemovitosti dozví.*“ (§ 28 ods. 3, 190/2004 Sb. Zákon o dluhopisech)

Od 1.5. 2004 dle novely zákona o dluhopisech můžou banky poskytovat dva typy hypotečních úvěrů, a to:

- Účelovou hypotéku
- Neúčelovou hypotéku (též nazývaná jako americká hypotéka)

Jak už z názvu plyne, účelová hypotéka je takovým typem úvěru, kdy je potřeba splnit podmínku účelovosti. Na základě této podmínky je potřeba dodržet to, že žadatel využije prostředky na vlastní bydlení či na nemovitost určenou k pronájmu. Účelová hypotéka může být využita pro tyto účely:

- Koupě nemovitosti do osobního vlastnictví
- Financování rekonstrukce či stavba nové nemovitosti
- Zpětné proplacení vlastních prostředků, které byly využity na financování nemovitosti
- Refinancování stávajícího účelového úvěru
- Získání vlastnického podílu do nemovitosti (Finanční vzdělávání, © 2021)



Druhým typem hypotéky je hypotéka neúčelová. Neúčelová hypotéka je také často označována jako tzv. americká hypotéka. Tento typ hypotéky nemá žádné omezení použití zapůjčených prostředků. Prostředky lze využít např. na koupi auta nebo klidně na dovolenou. Ve srovnání s klasickým spotřebitelským úvěrem je americká hypotéka méně nákladná a lze zvolit delší splatnost. Aby byl zachován ale charakter hypotéky, platí zde, stejně jako u hypotéky účelové, její zajištění. Neúčelový úvěr je tedy nutné zajistit zástavním právem k nemovitosti. Je nutné také počítat s tím, že se u americké hypotéky setkáme s vyššími úroky, než jsou u klasické hypotéky. (Finanční vzdělávání, © 2021)

### 6.2.1 Parametry hypotečního úvěru

**Doba splatnosti hypotéky** – jedná se o časové období, po které bude klient daný hypoteční úvěr splácet. Doba splatnosti si klient volí sám. Nejčastější doba splatnosti je 30 let. Délka splacení závisí především na věku žadatele či spolužadatele. V některých případech lze získat splatnost i 40 let, musí ale platit, že věk žadatele při doplacení nepřekročí 70 let. Obecně platí, že čím je doba splatnosti úvěru kratší, tím vyšší je měsíční splátka a taktéž je požadována větší bonita daného klienta.

**Úrok z hypotéky** – je pravidelná měsíční splátka hypotéky. Jedná se o protislužbu bance za zapůjčené peníze. Úrok je vypočten z výše sjednané úrokové sazby, doby čerpání a jistiny hypotéky. Nejčastěji se setkáváme s anuitním splácením.

**Úroková sazba** – procentní vyjádření navýšení vypůjčené částky za určité časové období. Je ovlivněna několika faktory:

- Výší hypotečního úvěru
- Výší zajištění
- LTV („Loan To Value“) – poměr mezi výší půjčených prostředků a hodnotou nemovitosti, která je zastavena
- Fixací – období, kdy je stanovena pevná úroková sazba úvěru a výše splátek. Nejčastější jsou fixace stanoveny na 3,5,7 nebo 10 let
- Pojištěním schopnosti splácet
- Účelem využití prostředků
- Úvěrovou historií v Bankovním registru klientských informací a v Nebankovním registru klientských informací.

**RPSN** – roční procentní sazba nákladů. Určuje celkové procento, které dlužník zaplatí z dlužné částky v souvislosti s poskytnutím úvěru. (Banky.cz, © 2022)

### 6.3 Úvěr ze stavebního spoření

Stavební spoření lze v České republice stále považovat za oblíbený produkt. Umožňuje totiž kromě spoření také půjčení prostředků na pořízení nemovitosti. Jedná se tedy o účelově vázané úvěry, které jsou určeny na financování bytových potřeb. Předpokladem pro získání prostředků ze stavebního spoření je samotné sjednání smlouvy o stavebním spoření s danou stavební spořitelnou. Existuje několik typů stavebních spoření a je potřeba již při uzavírání smlouvy myslet na to, zda se v budoucnu bude na základě této smlouvy čerpat úvěr, a to především kvůli volbě vhodného tarifu a jemu odpovídající úrokové sazby.

Hlavním rozdílem mezi hypotékou a úvěrem ze stavebního spoření je především to, že úvěr ze stavebního spoření může čerpat klient, který má uzavřené stavební spoření a nějakou dobu již spoří a poté až chce půjčit finanční prostředky. U hypotéky klient obdrží prostředky při splnění podmínek smlouvy a jejím podpisem klidně do několika dní. Dále se tyto úvěry liší tím, že zatímco hypoteční a jiné banky čerpají prostředky, které dále půjčují svým klientům, na finančním trhu prostřednictvím emise hypotečních zástavních listů nebo půjčkami na mezibankovním trhu, stavební spořitelny prostředky získávají od samotných klientů v podobě jejich vkladů.

V zásadě existují dva základní typy úvěrů, a to:

- Řádné úvěry ze stavebního spoření
- Překlenovací úvěry.

Při **řádném úvěru** je úroková sazba garantována po celou dobu jeho splácení. Výše úvěru je dána rozdílem mezi cílovou částkou a zůstatkem na účtu stavebního spoření. Tento úvěr může být poskytnut při splnění několika podmínek:

- Naspoření minimálního procenta z cílové částky – je tedy potřeba nejdříve vložit určitý obnos finančních prostředků
- Dle zákona o stavebním spoření (§ 5 odst. 4 z č. 96/1993 Sb., o stavebním spoření) je potřeba spořit minimálně 24 měsíců

- Splnění tzv. hodnotícího čísla, kterou si stanovuje každá stavební spořitelna sama. Toto číslo je ovlivněno několika faktory – výší cílové částky, variantě spoření, objemu vložených prostředků a na délce spoření.

Pokud ze strany žadatele dojde ke splnění podmínek, je mu vyplacena cílová částka, která je rovna součtu vkladů, státní podpory, úvěru ze stavebního spoření a úroků z vkladů a státní podpory po odečtení daně z příjmů z těchto úroků. Obecně lze tento typ úvěru považovat za poměrně levný, dostupný a stále často se využívající.

Tento typ úvěru je také charakteristický tím, že je možné jej poskytnout bez jakéhokoli zajištění. Proto je možná výše půjčených prostředků menší, než je u klasické hypotéky. Důvodem nepotřebnosti zajištění řádného úvěru ze stavebního spoření nemovitostí je předpoklad, že když je klient schopen určitou dobu spořit danou částku, bude schopen v budoucnu tuto částku také splácet.

**Překlenovací úvěr**, který je taktéž označován jako meziúvěr, je vhodný pro klienty, kteří z nějakého důvodu nejsou schopni splnit podmínky stanovené pro poskytnutí řádného úvěru a nemůžou dále čekat na přidělení řádného úvěru. Jak už z názvu tohoto úvěru plyne, překlenovací úvěr překlenuje dobu mezi skutečnou potřebou cizích zdrojů a vznikem nároku na řádný úvěr ze stavebního spoření. Výše úvěru, kterou může klient čerpat, je omezena výší cílové částky. Nejprve dochází ke splácení pouze úroků, následně klient čeká na přidělení cílové částky, kdy jejím přidělením je překlenovací úvěr splacen a v dalším období dochází již k čerpání a splácení řádného úvěru ze stavebního spoření. Je však evidentní, že výše úrokové sazby zde bude vyšší než u ostatních úvěrů, které již byly zmíněny. (Málek, Oškrdalová, Valouch, 2010)

## 7 SHRUTÍ TEORETICKÉ ČÁSTI

Teoretická část této diplomové práce se věnuje problematice investic na trhu nemovitostí v České republice.

Nejprve bylo potřeba trh nemovitostí správně zařadit na základě členění finančního trhu. Právě ve členění finančního trhu se mnoho autorů neshoduje. Pro tuto práci však bylo vybráno moderní členění na trh akciový, devizový, dluhový, komoditní a trh reálných aktiv, kam je trh s nemovitostmi řazen.

Dále byla provedena charakteristika trhu nemovitostí, včetně jeho členění. Pro lepší pochopení byly vysvětleny základní pojmy související s trhem nemovitostí, jako je nemovitost a katastr nemovitostí. Jelikož je vývoj trhu s nemovitostmi úzce spojen s vývojem ekonomiky v České republice a ve světě, součástí této kapitoly bylo zmínit hlavní dopady velké finanční krize v roce 2008 až 2009 na trh s nemovitostmi. Ta se na našem území projevila především sníženým počtem vydaných hypoték, jelikož byly zpřísněny podmínky pro její získání. Výrazného poklesu se také dočkaly ceny nemovitostí, které v některých případech poklesly meziročně i o více než 18 %. Nelze také opomenout dopady koronavirové krize, se kterou ekonomika už pár let bojuje. I když se zpočátku mohlo zdát, že dopady koronaviru budou pro trh s nemovitostmi fatální, nestalo se tak. K ochlazení trhu, které mnoho odborníků očekávalo, nedošlo a ceny naopak dále pomalu rostly. To platí především pro oblast rezidenčních nemovitostí. Oblasti hotelnictví se však bohužel příliš nedařilo, a to především kvůli vládním restrikcím.

Pro snadnější pochopení fungování realitního trhu byla provedena také charakteristika jednotlivých realitních cyklů, jako je oživení, expanze, nadměrná nabídka a recese. Tato kapitola uvedla také o jednotlivé faktory, které na cykličnost realitního trhu mají velký vliv.

Jelikož tématem práce jsou investice do nemovitostí, bylo potřeba se samotným pojmem investice a jejich členěním dále zabývat. Mnoho autorů preferuje různé členění investic. V této práci byly zmíněny investice finanční, reálné, přímé a portfoliové. S každou investicí také souvisí také tzv. investiční trojúhelník, který tato kapitola charakterizuje.

Klíčovou kapitolou byly pak samotné investice do nemovitostí. Nejprve byla rozebrána tradiční metoda investic do nemovitostí, a to metoda přímá, která má formu buď krátkodobého nebo dlouhodobého pronájmu. Další možností, jak zhodnotit finanční prostředky pomocí nemovitostí, jsou investice nepřímé, se kterými se setkáváme hned

v několika podobách. Jedná se o nemovitostní fondy, nemovitostní dluhopisy, crowdfunding nebo poslední dobou oblíbené realitní investiční fondy (REITs).

Důležitou roli při investování do nemovitostí má financování. Financování může mít dvě hlavní podoby, a to financování na základě zdrojů vlastních nebo cizích. Cizí zdroje jsou většinou poskytnuty na základě hypoteční smlouvy o hypotečním úvěru nebo na základě úvěru ze stavebního spoření.

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

## 8 ANALÝZA MAKROEKONOMICKÉHO VÝVOJE

V této kapitole bude provedena analýza základních makroekonomických ukazatelů.

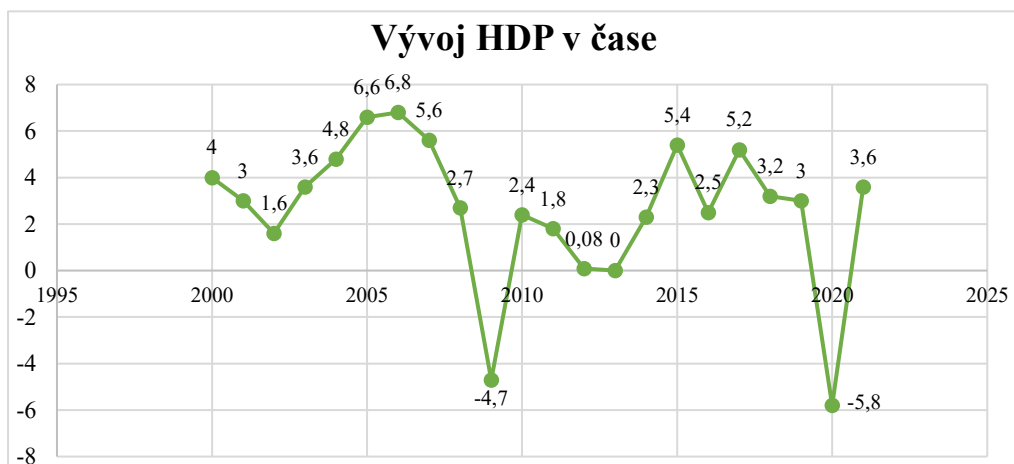
### 8.1 HDP

Hrubý domácí produkt je jedním z nejdůležitějších výkonnostních ukazatelů a také ukazatelem změn v ekonomice. Jedná se o peněžní vyjádření celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na daném území.

HDP v České republice podle posledních dostupných údajů v roce 2021 vzrostl meziročně o 3,6 %. Na tento růst měl největší vliv vývoj průmyslu, růst obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství, veřejné správy, vzdělávání, zdravotní a sociální péče.

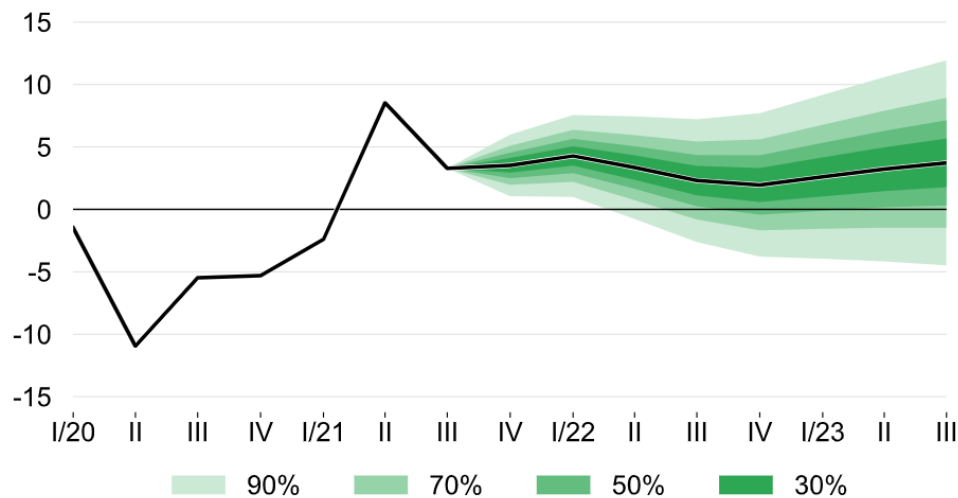
V roce 2020 byl zaznamenán silný propad HDP, a to o -5,8 %. Jednalo se o největší propad v historii samostatné České republiky. Před tímto propadem hodnota HDP 6 let rostla. Propad byl způsoben poklesem obchodu, dopravy, ubytování a pohostinství. Dále se také nedařilo průmyslu, stavebnictví a taky většině služeb. I přesto se však tento pokles jevil jako poněkud příznivý, a to proto, že ekonomika čelila velmi vážné situaci a byly modelovány daleko výraznější propady.

Graf 1 Meziroční změna HDP ČR 2000–2021  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z ČSÚ)



Dle České národní banky HDP letos vzroste na 3 %, příští rok by se tento růst mohl mírně zrychlit. Růst ekonomiky bude způsoben zejména spotřebou domácností, soukromých, ale i vládních investic. Koncem tohoto roku se očekává návrat k HDP na úroveň před pandemií. (iDnes.cz, 2021), (ČNB, 2022)

Pravděpodobný růst HDP na základě meziroční změny v % zobrazuje následující obrázek.



Obrázek 5 Růst HDP na základě predikce ČNB  
(zdroj: ČNB, 2022)

### Vliv HDP na trh nemovitostí

Hrubý domácí produkt značí výkonost dané země a značně ovlivňuje realitní trh. Pokud dochází k růstu HDP, znamená to, že lidé mají více finančních prostředků, díky čemuž roste poptávka po nemovitostech. Pokud roste poptávka, automaticky rostou i ceny nemovitosti. Pokud naopak dojde k poklesu HDP, lidé mají méně finančních prostředků a nedochází tak k růstu poptávky. S poklesem příjmu také roste nezaměstnanost, lidé mají často problémy se splácením svých závazků a v krajních případech jsou nuceni své nemovitosti prodat. Dojde tedy k růstu nabídky a poklesu poptávky. Ceny nemovitostí tak musí klesat.

## 8.2 Nezaměstnanost

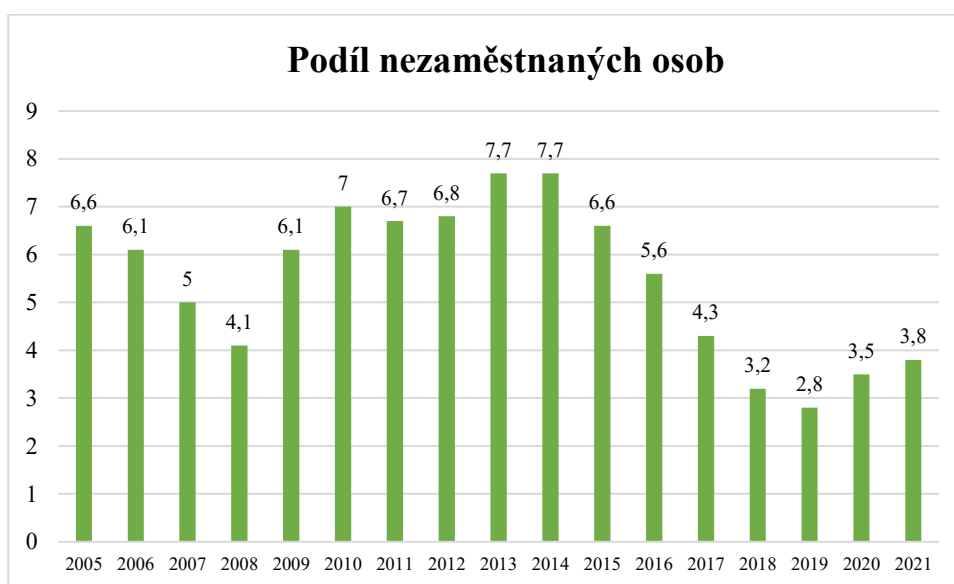
V České republice se od roku 2013 sledují dva základní ukazatele nezaměstnanosti. První z nich je obecná míra nezaměstnanosti, která je zjišťována Českým statistickým úřadem formou statistického šetření, které je označováno jako Výběrové šetření pracovních sil. Druhým typem je ukazatel podílu počtu nezaměstnaných osob na celkové populaci od 15 do 64 let, kterou zpracovává Ministerstvo práce a sociálních věcí. (ČSÚ, 2012)

Pokud se podíváme na nezaměstnanost z historického hlediska, počátky 90. let byly ve znamení velmi nízké míry nezaměstnanosti, která se pohybovala okolo 4 %. Poté došlo k prudkému růstu, který překročil hranici 9 %. Nezaměstnanost byla tvořena vysokým podílem mladých lidí ve věkové kategorii 20-34 let. Nabídka volných pracovních míst byla



velmi nízká, a tak měli lidé velký problém práci sehnat. Tento prudký nárůst byl způsobem změnou výrobních firemních procesů, ve kterých Česká republika v porovnání s ostatními státy velmi zaostávala. Jako další důležitý milník lze vnímat přechod mezi lety 2008 a 2009, kdy naše ekonomika čelila velké ekonomické krizi. Od té doby jsou však hodnoty nezaměstnanosti příznivé a nabírají klesajícího trendu, až na poslední roky, kdy byl trh práce výrazně ovlivněn pandemií Covid-19. (finance.cz, 2022)

Graf 2 Roční hodnoty podílu nezaměstnaných osob  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z ÚP)

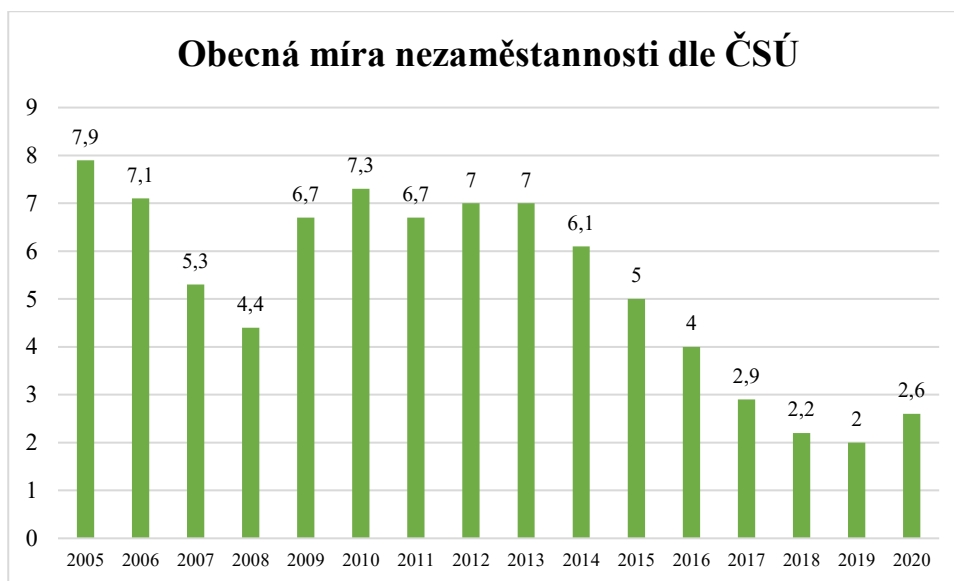


Výše uvedený graf zobrazuje hodnoty podílu nezaměstnaných osob. Od roku 2014, kdy měla Česká republika nejvyšší počet nezaměstnaných v historii, hodnoty podílu nezaměstnaných osob postupně klesaly až do roku 2019. Pokud by se podíl nezaměstnaných osob počítal dle staré metodiky, byly by čísla ještě vyšší.

Poslední zveřejněná hodnota podílu nezaměstnaných osob Úřadem práce za měsíc leden 2022 je 3,6 %. Oproti předchozímu roku tohoto měsíce je nezaměstnanost nižší o 0,7 p.b. Aktuální zvýšený počet uchazečů o práci je způsoben ukončením sezónních prací, konec pracovních smluv na dobu určitou a také přerušení činnosti živnostníků. I přes výše uvedené se Česká republika jako celek nachází v situaci, kdy počet volných pracovních míst převyšuje množství žádostí o práci.

Níže uvedená tabulka zobrazuje hodnoty průměrné míry nezaměstnanosti, která je počítána Českým statistickým úřadem. I když se tyto hodnoty s vypočtenými hodnotami Úřadu práce liší, obě křivky se vyvíjejí stejně. (kurzy.cz, 2022)

Graf 3 Roční hodnoty průměrné míry nezaměstnanosti  
(zdroj: vlastní zpracování na základě dat ČSÚ)



### Vliv nezaměstnanosti na trh nemovitostí

Vliv nezaměstnanosti na trh nemovitostí je taktéž velmi významný. V místech, kde je nezaměstnanost nízká, se byty mohou dostat na vyšší ceny. Investice do nemovitostí v těchto lokalitách jsou velmi atraktivní. S rostoucí nezaměstnaností taktéž klesá ochota lidí se zadlužit a klesá poptávka po hypotékách. Dalším vlivem může být také to, že růst nezaměstnanosti vede ke snížení disponibilního příjmu domácností, což se také projeví v menším zájmu o hypotéky a v nemožnosti si dovolit koupi bytu, tím pádem dochází k poklesu poptávky.

### 8.3 Inlace

Inflaci lze vnímat na základě několika teorií. Ekonomická teorie chápe inflaci jako růst měnové zásoby, kdy jedním z dopadů může být růst cen. Právě růstem cen je inflace charakterizována na základě České národní banky.

Dle ČNB se tedy jedná o oslabení reálné hodnoty dané měny vůči určitému zboží či službám. Pokud je v ekonomice inflace přítomna, pak rostou ceny zboží a služeb jako celek, tedy nejen ceny dílčích položek.

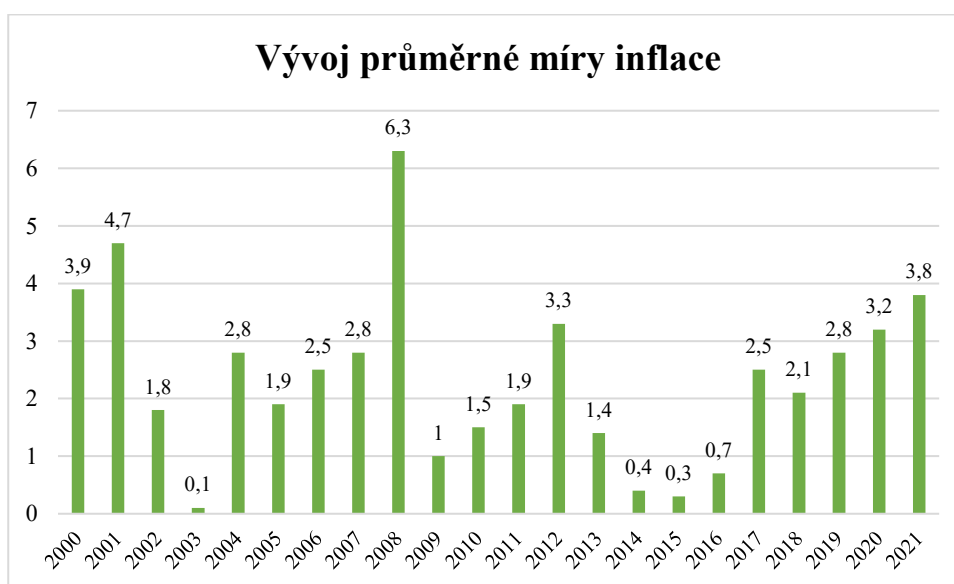
Český statistický úřad pro vyjádření míry inflace využívá index spotřebitelských cen.

Za rok 2021 dosahoval ukazatel míry inflace hodnoty 3,8 %, což byla nejvyšší hodnota od roku 2008. Inflace na počátku roku 2022 dále výrazně vzrostla a dosáhla hodnoty 9,4 % v lednu a 9,7 % v únoru. Tyto současné vysoké hodnoty inflace jsou způsobeny především

inflačními tlaky jak z domácí, tak ze zahraniční ekonomiky. Jedná se především o vysoký růst cen průmyslových výrobců ve světě, a to v důsledku závad v dodavatelských a výrobních řetězcích, s čím také souvisí nedostatek různých komponent a materiálů. Během podzimu loňského roku růst inflace podpořilo také zdražování energií. Tento silný růst energií byl v měsících listopadu a prosinci potlačován růstem cen průmyslových výrobců ve světě. Od ledna se však tento růst v inflaci již projevil. Také dochází k neustálému růstu cen nemovitostí, což souvisí s rychle rostoucími náklady vlastnického bydlení.

Česká národní banka odhaduje, že inflace začne klesat v druhé polovině letošního roku. Inflačního cíle, kterým je držení inflace na 2 %, by mohlo být dosaženo v průběhu roku 2023. (ČNB, 2022) S tímto očekáváním však pravděpodobně ještě zamísí dopady války na Ukrajině. Ta by mohla ovlivnit především poptávku po nájemním bydlení, jelikož do České republiky přichází mnoho imigrantů. Otázkou však zůstává, jak dlouho bude konflikt na Ukrajině trvat. Nyní je příliš brzy předpovídat očekávaný vývoj.

Graf 4 Vývoj průměrné míry inflace  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z ČSÚ)



### Vliv inflace na trh nemovitostí

Jednou z možností, jak je inflace propojená s realitním trhem, jsou úrokové sazby. Právě pomocí úrokových sazeb Česká národní banka řídí výši inflace. Zvýšením úrokových sazeb dojde ke zdražení hypoték. Inflace také sama o sobě vede k nominálnímu růstu cen. Nemovitosti jsou také považovány jako nástroj, jak ochránit finanční prostředky proti inflaci, ať už na základě přímého investování nebo investování na základě fondů.

## 8.4 Úrokové sazby

Úrokové sazby jsou jedním z hlavních nástrojů měnové politiky, pomocí kterých se snaží ČNB dosáhnout inflačního cíle. Hlavní sazbou je úroková sazba pro dvoutýdenní repo operace, též označována jako tzv. 2T repo sazba nebo také tzv. limitní úroková sazba. S touto hlavní sazbou souvisí také lombardní a diskontní sazba, na jejichž základě ČNB ovlivňuje úrokové sazby v ekonomice při obchodování s komerčními bankami.

V roce 2021 došlo k zvyšování základní úrokové sazby kvůli inflačním tlakům. Jednalo se především o situaci na trhu práce, kde byl počet nezaměstnaných nižší než počet volných pracovních míst, což vedlo k tlaku na růst mezd. Dalším významným faktorem byla situace na trhu nemovitostí, kde neustále docházelo k růstu cen. Zrušením řady protiepidemických opatření došlo ke zvýšení poptávky spotřebitelů po zboží a službách, na což firmy reagovaly zvýšením cen. Zvýšením cen si tak firmy kompenzovaly nízké tržby z dob přísných opatření.

ČNB tak byla nucena úrokové sazby zvýšit, aby utlumila rychle rostoucí inflaci. Na posledním zasedání v roce 2021 ČNB zvýšila úrokovou sazbu na 3,75 %. Jednalo se o nejvyšší úroveň sazby od roku 2008, tedy nejvyšší za posledních 13 let.

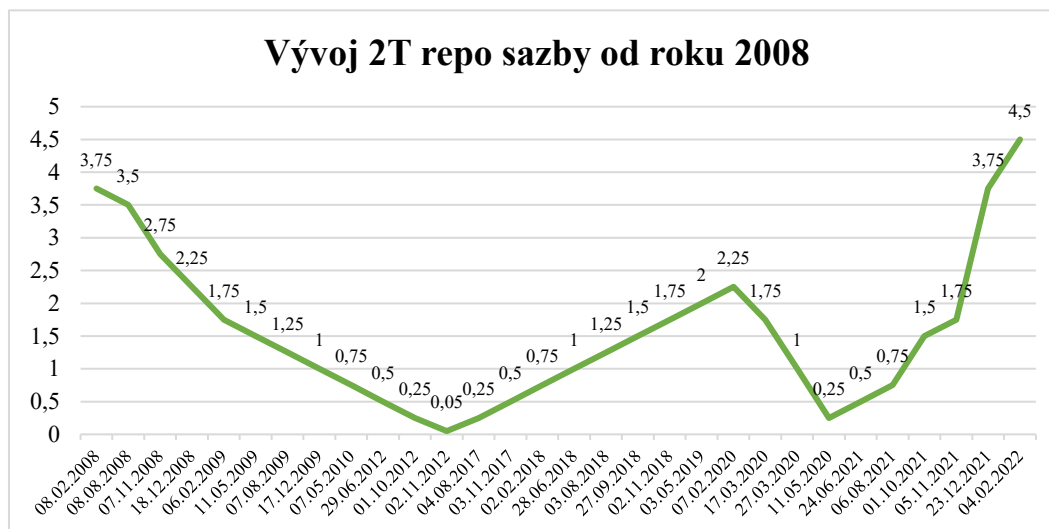
Na začátku února roku 2022 došlo k dalšímu zvýšení úrokové sazby o 0,75 procentního bodu na 4,5 %. Jednalo se o nejvyšší hodnotu za posledních 20 let a také o čtvrté nadstandartní navýšení o více než 0,25 procentního bodu v řadě za sebou. ČNB se tím snaží navrátit k inflačnímu cíli, který je na úrovni 2 %. K poslednímu zvýšení úrokových sazeb došlo na konci měsíce března, kdy zasedala Bankovní rada ČNB. Úroková sazba se zvýšila o 0,5 procentního bodu na 5 %.

Vyšší úrokové sazby mají vliv na vyšší splátky úvěrů, dochází taktéž ke zpřísnění úvěrových podmínek. Domácnosti reagují na základě zvyšování svých úspor na jedné straně, na druhé straně klesá jejich spotřeba. Firmy reagují snížením svých investic. To vše pak vede k poklesu zaměstnanosti a poklesu růstu mezd s konečným cílem, a to snížení inflace.

Od základních sazeb centrální banky se taktéž odvíjí úroky bankovních vkladů a úvěrů. Pro podniky to znamená vyšší úvěry na investice a provoz, pro domácnosti pak především dražší půjčky na bydlení. (ct24.ceskatelevize.cz, 2022), (ČNB, 2022)

Vývoj 2T repo sazby od roku 2008 zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 3 Vývoj 2T repo sazby  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z ČNB)



### Vliv úrokových sazeb na trh nemovitostí

Pokud se Česká národní banka rozhodne zvyšovat základní úrokovou sazbu, dojde taktéž ke zvýšení úrokových sazeb pro hypoteční úvěry. Růst úrokových sazeb má za cíl snížit míru inflace. Pokud úrokové sazby rostou, snižuje se zájem o koupi nemovitosti. Sníží se počet zájemců, jelikož jim nebude hypoteční úvěr schválen. Tento fakt má vliv na zvýšenou poptávku po nájemním bydlení, jelikož bydlení ve vlastním je pro mnohé nedosažitelný cíl.

### 8.5 Vztah měnové báze M2 a indexu cen nemovitostí HPI

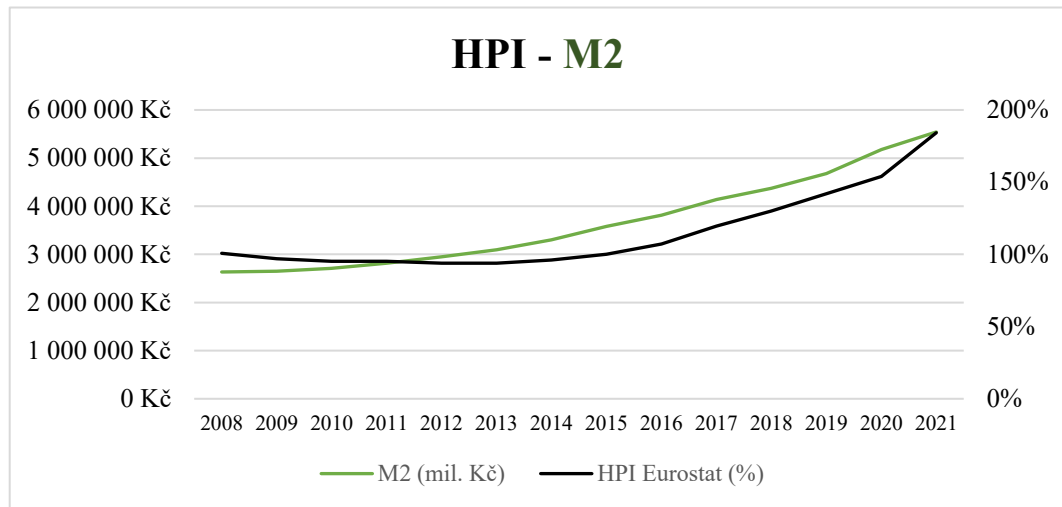
Za zmínku stojí také analýza závislosti indexu cen nemovitostí a objemu měnové báze M2. Peněžní zásoba M2 je tvořena „úzkými penězi“ M1, které zahrnují oběživo a jednodenní vklady, navíc vklady s dohodnutou splatností do 2 let a vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců. Kromě oběživa tak peněžní agregát M2 obsahuje také likvidní vklady. (ČNB, 2022)

Hodnoty HPI byly čerpány z dostupných dat Eurostatu. Hodnoty měnové báze M2 v mil. Kč byly čerpány z databáze časových řad ARAD od ČNB.

Korelační koeficient HPI a měnové báze M2 dosáhl hodnoty **0,940676**, což představuje silnou pozitivní korelaci, která značí, že index cen nemovitostí roste spolu s měnovou bází M2.

Vzájemný vztah těchto dvou ukazatelů zobrazuje následující graf.

Graf 5 HPI a měnová báze M2  
(vlastní zpracování na základě dat z Eurostat, 2022; Arad-ČNB, 2022)



## 9 VÝVOJ NEMOVITOSTNÍHO TRHU V ČESKÉ REPUBLICE

### 9.1 Vývoj v čase

Pro lepší pochopení současného stavu českého trhu s realitami je potřeba se také zaměřit na jeho historický vývoj. Právě historická data jsou klíčová pro nalezení podstaty současného stavu trhu a cenového mechanismu, který zde funguje.

Počátky českého trhu s bydlením lze charakterizovat především socialistickým typem bydlení. Dostat se k bytu nebylo jednoduché, na přidělení bytu totiž existovaly pořadníky. Rozdíl mezi českým trhem a zeměmi západní Evropy byl značný. Stejně jako je tomu dnes, i dříve Češi upřednostňovali vlastnické bydlení, což je důvodem, proč má Česká republika stále nejvyšší počet bytů na obyvatele. Nemovitosti tak lze stále charakterizovat jako bezpečné úložiště volných finančních prostředků. Svoji popularitu si vlastnické bydlení a investování do nemovitostí získalo především nedostatečným penzijním systémem a také málo rozvinutým kapitálovým trhem. Vlastnit nemovitost totiž znamená možnost, jak si zajistit pasivní příjem včetně zajištění na stáří nebo zajištění lepší ekonomické situace pro další generace rodiny.

K vysokému růstu na trhu s bydlením došlo mezi lety 1997 až 2007, kdy se ztrojnásobila nominální hodnota investic domácností do rezidenčního bydlení. Domácnosti zvyšovaly své investice do nemovitostí a hypotéky byly charakteristické svou dostupností. Právě tato dostupnost hypoték byla příčinou zvyšování cen rezidenčních nemovitostí. K ukončení tohoto růstu cen došlo až na základě finanční krize, která negativně ovlivnila českou ekonomiku.

Od roku 1998 došlo k několika významným bodům, kdy dynamika růstu cen překonala historický vývoj. K první etapě došlo mezi roky 2002 až 2003, kdy se Česká republika chystala na vstup do Evropské unie. Došlo k výraznému cenovému nárůstu z důvodu očekávané ekonomické expanze, kdy nemovitosti dle dat Českého statistického úřadu vzrostly meziročně v průměru o 20 %. V Praze byl dokonce zaznamenán růst až 22,7%. Další rok tempo růstu mírně oslabilo, ale stále převyšovalo hodnotu 20 %.

Za další fázi lze označit období mezi lety 2007 až 2008, kdy se ekonomika nacházela na vrcholu konjunktury. I když úrokové sazby neustále rostly, poptávka po nemovitostech neklesla. Za hlavní příčiny stimulace poptávky v tomto období lze považovat růst reálných mezd, vysokou nabídku volných pracovních míst a všeobecně ekonomicky příznivou situaci.

Právě tyto fundamenty vedly k růstu trhu s bydlením, který byl zastaven až s projevy velké finanční krize.

Po finanční krizi došlo k útlumu ekonomické prosperity a na českém trhu prudce vzrostla poptávka po nájemním bydlení. Tento růst byl zapříčiněn především převisem nabídky volných bytů k pronájmu a deregulací nájemného. Domácnosti začaly vnímat nájemní bydlení jako výhodnější a dostupnější oproti vlastnímu bydlení. Tento trend v období nepříznivé ekonomické situace lze považovat za zcela logický.

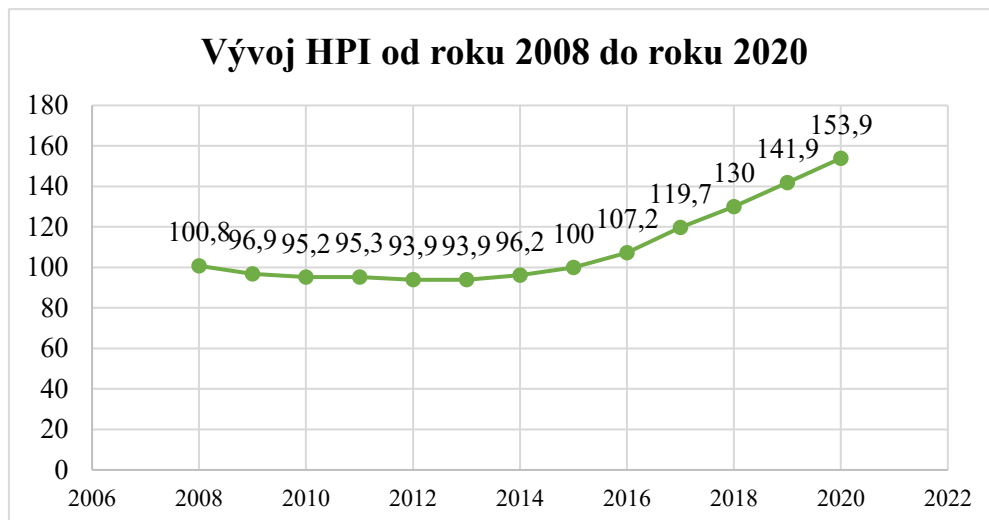
S nízkou poptávkou po vlastnickém bydlení taktéž souvisí propad na hypotečním trhu. Od roku 2009 došlo k poklesu průměrné výše úvěrů, a to z 2,0 mil. Kč na 1,6 mil. Kč. ČNB na to reagovala expanzivní měnovou politikou.

Na základě příznivého makroekonomického vývoje došlo na českém trhu od roku 2013 k opětovnému zájmu o vlastnické bydlení, ať už v bytech nebo domech. Postupem času došlo k převýšení poptávky nad nabídkou volných nemovitostí na trhu. Úrokové sazby klesaly a ochota se zadlužit rostla. Trh reagoval postupným zvyšováním cen nemovitostí. Na domácnosti a investory byl tak vyvíjen nátlak v podobě nízkých úrokových sazeb a omezenou nabídkou nemovitostí, jejichž cena neustále roste. Právě tyto okolnosti byly příčinou nevídaného růstu cen nemovitostí v Česku. Ty se mezi lety 2010 až 2018 zvýšily až o 48,7 % a v Praze dokonce o 72,7 %. Růst je zaznamenán v grafu č. 5, který je uveden níže.

V České republice se cena bydlení měří pomocí tzv. House Price Index (HPI), tedy pomocí Indexu cen bydlení. Jedná se o cenový syntetický index, který hodnotí vývoj cenové hladiny bytů, rodinných domů a pozemků v České republice dle normy Evropské Unie.



Graf 6 Vývoj HPI od roku 2008 do roku 2020  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z Eurostat, 2022)



Současně se v ekonomice projevil růst investic do bytové výstavby, s čímž souvisí růst oboru stavebnictví a také poptávky po práci v tomto odvětví. Jelikož nebylo stále dosaženo uspokojivé nabídky, bylo potřeba neustále zvyšovat novou výstavbu, která se také musela promítnout do zvyšujících se platů zaměstnanců v tomto oboru. S růstem investic do bytové výstavby se tak v ekonomice ocitlo větší množství finančních prostředků, které mohly být následně multiplikovány v podobě úvěrů.

Od roku 2014 tak došlo ke zvýšené aktivitě investorů. Poptávka stoupla především po prémiových lokalitách, kam se v České republice řadí především hlavní město Praha. Investoři nakupovali především byty za účelem dlouhodobé či krátkodobé spekulace, tedy následným prodejem za vyšší cenu, než byla kupní. Krátkodobá spekulace je charakteristická časovým horizontem 5 let a je výhodná pouze při specificky příznivých tržních podmínkách. Dlouhodobá spekulace je tradičnější způsob investice, kdy je potřeba sledovat dlouhodobé trendy a řídit se cykly, které v oblasti realit nastávají. (ČBA, 2019)

Dalším významným milníkem v oblasti nemovitostí byl rok 2021. Trh nemovitostí v roce 2021, nejen v České republice, lze považovat za rekordní, a to hned z několika hledisek. Zatímco nabídka nemovitostí byla jedna z nejnižších v moderní historii, ceny nemovitostí se dostaly na rekordní hodnoty. Velký zájem byl zaznamenán také o úvěry na bydlení, kdy objem hypotečních úvěrů na nákup bytových nemovitostí stoupl z 312 mld. Kč v roce 2020 na 541 mld. Kč v roce 2021. V roce 2021 bylo poskytnuto téměř 178 tis. hypoték, což je o polovinu více než v roce 2020. Rekordní byl především růst nově poskytnutých

hypoték bez refinancování a refixací, které byly v loňském roce poskytnuty v hodnotě 379 mld. Kč, což představuje 70% meziroční růst. (ČBA, 2022)

Na počátku roku 2021 však situace vypadala jinak. Mnoho odborníků očekávalo ochlazení. K tomu však nedošlo.

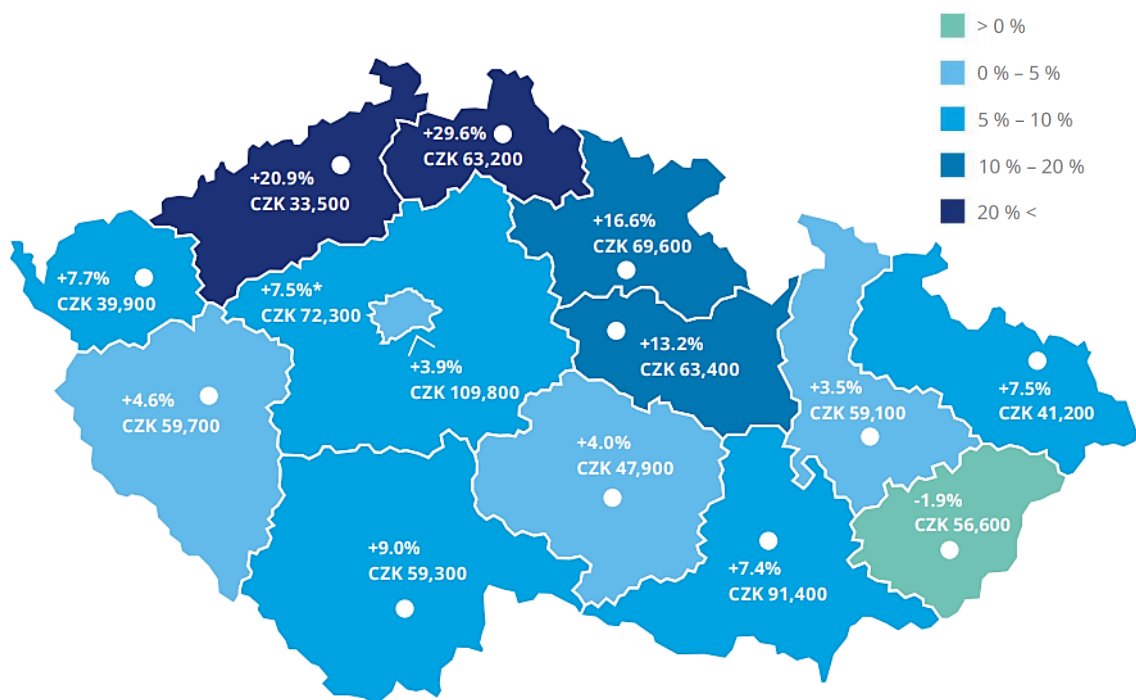
Za vysokou poptávkou stály především tyto faktory:

- Velká jistota toho, že nemovitosti se budou i nadále zhodnocovat
- Ekonomická konvergence – garance dalšího růstu
- Velký příliv zahraničních investorů
- Atraktivita českého nemovitostního trhu – kvalita života, bezpečnost země

Naopak na druhé straně obchodu, nabídka, byla velmi nízká. Například v Praze nabídka rezidenčních nemovitostí klesla na 2 750 bytů, což je nejnižší číslo v novodobých dějinách. Cena za metr čtvereční průměrného bytu v Praze dosáhla na konci roku hodnoty až 137 tis. Kč. Na nedostatečnou nabídku měla vliv především nízká výstavba, která souvisí především s vysokou cenou stavebních materiálů a nedostatkem pracovních sil.

V posledním kvartále roku 2021 byl zaznamenán nejvyšší nárůst ceny bytu v osobním vlastnictví s parametry 40-60 m<sup>2</sup> a v dobrém stavu v okrese Jablonec nad Nisou, kde se průměrná cena za metr čtvereční pohybovala okolo 84 tis. Kč s meziroční změnou 114 %. Vysokou meziroční změnu za metr čtvereční zaznamenal také okres Rokycany, a to s růstem o 90,33 %. V okrese Zlín se cena za metr čtvereční bytu tohoto typu pohybovala okolo 61 tis. Kč a meziročně vzrostla téměř o 30 %. (SReality.cz, 2022)

Dle společnosti Deloitte se v posledním dostupném zkoumaném období, tedy 3. kvartále roku 2021, ceny pohybovaly takto:



Obrázek 6 Aktuální ceny prodaných bytů  
(zdroj: Deloitte, 2021)

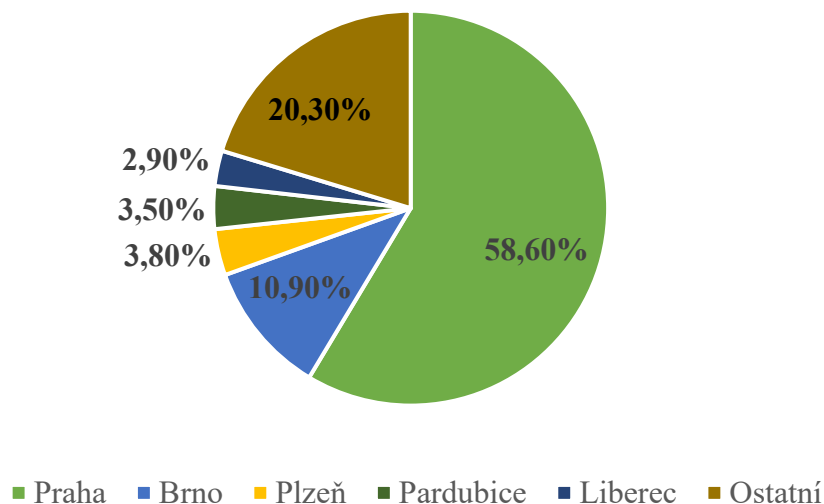
Reálný index představuje změnu průměrné ceny prodaných bytů v krajských městech oproti předchozímu období. Průměrná cena za metr čtvereční v České republice byla ve 3. kvartálu 84 300 Kč. Průměrný reálný index za Českou republiku je ve výši 5,2 %.

Strukturu objemu prodejů ve 3. čtvrtletí roku 2021 zobrazuje graf č. 6. Více než 58 % všech prodejů bylo uskutečněno v hlavním městě Praha, téměř 11 % v Brně, 3,8 % v Plzni, 3,5 % v Pardubicích a 2,9 % v Liberci. Prodeje v ostatních městech činí z veškerého objemu 20 %.

Lidé na vysoké ceny reagují tím, že slevují své podmínky pro danou nemovitost. Nejvíce poptávané byty mají velikost 65 až 75 metrů čtverečních. Nově se ale lidé zaměřují spíše na byty před rekonstrukcí, jelikož jsou levnější a lidé se spoléhají na to, že na rekonstrukci si časem uspoří. Zájemci také slevují z požadavků na balkony, terasy nebo sklepy. Rozšiřuje se také oblast hledání vhodného bytu, kdy se často prodávají také byty, které jsou více vzdálené od centra z důvodu nižší ceny. (Deloitte, 2022)

Graf 7 Struktura objemu prodeje bytů dle měst  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z Deloitte.cz, 2021)

### Struktura objemu prodeje bytů



Zatímco rok 2021 byl rekordní v mnoha ohledech, rok 2022 bude pravděpodobně velmi nepředvídatelný. Dochází k neustálému růstu inflace, která se projevuje ve všech oblastech, a k poklesu cen nemovitostí stále nedochází. Rostou ceny ve stavebnictví, nová výstavba je i přes menší prodeje nedostatečná. S inflací rostou také úrokové sazby, které se projevují pokesem žádostí o hypoteční úvěry. K příznivé ekonomické situaci nepřispívá ani aktuální politická situace mezi Ruskem a Ukrajinou, u které nelze předpovídat budoucí vývoj.

## 10 ANALÝZA HYPOTEČNÍCH ÚVĚŘŮ A STAVEBNÍCH SPOŘENÍ

Jak již bylo uvedeno v teoretické části, pro investování do nemovitosti lze využít převážně dva typy cizích zdrojů, hypotéku a úvěr ze stavebního spoření. Tato kapitola má za úkol provést analýzu aktuální nabídky hypotečních úvěrů a úvěrů ze stavebního spoření na českém trhu. Nejprve však bude zhodnocena aktuální situace na českém úvěrovém trhu.

### 10.1 Aktuální situace na úvěrovém trhu

V roce 2021 byly poskytnuty hypotéky v hodnotě 368 miliard korun, což je meziročně o 70 % více. Došlo také ke zvýšení jejich měsíčního objemu, a to dvojnásobně oproti minulému období. Pro srovnání, mezi lety 2015 až 2020 byl průměrný měsíční objem hypoték v hodnotě 14,1 mld. Kč, zatímco průměrný objem hypoték v roce 2021 byl 30,7 mld. Kč. Z dlouhodobé perspektivy se tedy jedná o víc než dvojnásobný růst. (ČNB, 2022)

Začátek roku 2022 s sebou přinesl další zvyšování úrokových sazeb. Komerční banky tak reagovaly růstem úrokových sazeb úvěrů. Nejednalo se však o růst napříč trhem. Za vyhlášením nejvyšší základní úrokové sazby za posledních 20 let stojí především vysoká inflace. Růst úrokových sazeb tak neustále pokračuje.

Průměrná úroková sazba u úvěrů pro LTV do 80 % s fixací na 5 let se blíží k 5 %. U kratších fixací k překročení 5% hranice již došlo. U delších fixací úroková sazba klesá o desetiny procentních bodů, je však diskutabilní, zda sazba kolem 4,5 % není z dlouhodobého hlediska už příliš vysoká.

V lednu letošního roku taktéž došlo k poklesu objemu poskytnutých úvěrů, ať už nových nebo refinancovaných. Dle Hypomonitoru od České bankovní asociace banky poskytly domácnostem hypotéky v objemu 32,6 mld Kč. Oproti předcházejícímu měsíci se jednalo o pokles v hodnotě 11,7 mld. Kč, tedy o 26 %. Stejný vývoj měl i počet poskytnutých hypoték, které v lednu oproti předcházejícímu měsíci poklesly o 28 % na nejnižší počet od srpna roku 2020. Tento pokles se dá očekávat i v dalších měsících, jelikož se předpokládá, že úrokové sazby budou dále růst a také v dubnu začnou platit přísnější pravidla pro poskytování hypoték. V letošním roce se dá předpokládat pokles na trhu s hypotékami o 50 %. (ČBA, 2022)

## 10.2 Poskytovatelé hypotečních úvěrů na českém bankovním trhu

Na českém bankovním trhu působí hned několik bank a nabídka hypotečních úvěrů je poměrně široká. Následující tabulka uvádí pořadí bank dle počtu a objemu prodaných hypoték v roce 2020.

Tabulka 4 Pořadí bank dle počtu a objemu prodaných hypoték v roce 2020  
(zdroj: vlastní zpracování na základě dat z peníze.cz, © 2022)

| Pořadí | Banka                     | Počet (ks) | Objem (mld. Kč) |
|--------|---------------------------|------------|-----------------|
| 1      | Česká spořitelna          | 23409      | 65,8            |
| 2      | Hypoteční banka           | 21350      | 61,6            |
| 3      | Komerční banka            | 16980      | 46              |
| 4      | Moneta Money Bank         | 10502      | 26,2            |
| 5      | UniCredit Bank            | 8150       | 20,7            |
| 6      | Raiffeisenbank            | 5956       | 17,8            |
| 7      | Wustenrot hypoteční banka | 1901       | 4,2             |

Nyní bude 5 největších poskytovatelů na českém trhu charakterizováno na základě jejich nabídky hypotečních úvěrů. Je nutné však zmínit, že jednotlivé tabulky, které obsahují úrokové sazby, jsou orientační a vždy se úroková sazba může lišit na základě konkrétních vlastností daného klienta.

Následně bude provedena komparace jednotlivých hypotečních úvěrů na základě modelového příkladu.

### 1) Česká spořitelna, a.s.

Česká spořitelna má nejdelší tradici na českém trhu. Služby poskytuje jednotlivcům, malým a středním podnikům, městům a obcím. V roce 2000 se Česká spořitelna stala součástí Skupiny Erste, což je silná bankovní společnost na území střední Evropy.

Aktiva společnosti jsou v hodnotě 1 641,7 mld. Kč. Počet klientů dosáhl 4,5 mil., z čehož 1,9 mil. klientů využívá internetové bankovníctví. Česká spořitelna zaměstnává téměř 10 tis. zaměstnanců ve svých 418 pobočkách.

Tato banka nabízí hned několik produktů spojených s financováním nemovitostí. Prvním produktem je Hypotéka České spořitelny, která požaduje 10 % vlastních zdrojů z ceny nemovitosti, úvěr je tedy poskytnut až do 90 % hodnoty nemovitosti, kdy výše úvěru při splnění podmínek může dosáhnout až 10 mil. Kč. Aktuální úrokové sazby zobrazuje následující tabulka. Úrokové sazby jsou uvedeny při splatnosti 30 let.

Tabulka 5 Úrokové sazby dle fixací u České spořitelny  
(zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Česká spořitelna, © 2022)

| fixace (roky) | 1    | 2    | 3    | 4    | 5    | 8    | 10   | 15   | 20   |
|---------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| úrok p.a. (%) | 5,34 | 5,34 | 5,14 | 5,04 | 4,84 | 4,64 | 4,54 | 4,44 | 4,54 |

Pokud o hypotéku žádá klient, který využívá účet u České spořitelny, je mu poskytnuta sleva ve výši 0,5 % na úrokové sazbě.

Dalším produktem je americká hypotéka, kdy úroková sazba začíná na 5,44 %. Konkrétní sazby pro různé fixace nejsou veřejně dostupné. Pro financování nemovitosti, které splňují energetický standard zařazený do kategorie A nebo B, lze využít dalšího produktu, a to Hypotéky pro budoucnost. (Česká spořitelna, 2022)

## 2) Hypoteční banka

Hypoteční banka je dlouhodobě jedním z největších poskytovatelů hypoték v České republice. Jak už z názvu plyne, jedná se o banku, která se specializuje přímo na produkty spojené s hypotékou.

Tato úzce specializovaná banka vznikla v roce 1991 jako univerzální banka, v roce 1955 získala jako první bankovní licenci na vydávání hypotečních zástavních listů. Mezi strategické partnery Hypoteční banky patří ČSOB, Poštovní spořitelna a ČMSS. K poslednímu uveřejněnému roku, tedy roku 2017, měla banka 30 poboček, ve kterých zaměstnávala 539 zaměstnanců.

Hypoteční banka nabízí pro své klienty hypotéku na dům, byt, chatu, pozemek a také hypotéku na rekonstrukci. Dále si lze sjednat americkou hypotéku nebo hypotéku na úsporné bydlení. Zajímavostí je také poskytnutí finančních prostředků na mobilní domy nebo třeba hypotéky na pronájem pro investory.

U produktu klasické hypotéky banka poskytuje prostředky ve výši až 90 % z ceny nemovitostí, minimální částka však musí být vyšší než 300 000 Kč. Stejně jako u předešlých bank, úrokové sazby uvádí tato tabulka. (Hypoteční banka, 2022)

Tabulka 6 Úrokové sazby dle fixací u Hypoteční banky  
(zdroj: vlastní zpracování na základě dat z Hypoteční banka, © 2022)

| fixace (roky) | 1    | 3    | 5    | 7    | 10   |
|---------------|------|------|------|------|------|
| úrok p.a. (%) | 5,89 | 5,39 | 5,09 | 5,09 | 4,99 |

### 3) Komerční banka

Komerční banka vznikla v roce 1990 vyčleněním obchodní činnosti ze Státní banky československé. Nyní je Komerční banka součástí mezinárodní skupiny Sociétés Générale. Banka nabízí své služby jak pro retailové klienty, tak pro podnikatele a investory. V České republice má 1,67 mil. klientů, 365 poboček a přes 7,5 tis. zaměstnanců.

Komerční banka v oblasti bydlení nabízí tyto produkty:

- Hypotéka
- Americká hypotéka
- Hypotéka bez nemovitosti
- Hypotéka 2V1
- Refinancování hypotéky.

U produktu Hypotéka Komerční banka nabízí až 100 % potřebné částky a dále poskytuje 800 000 Kč na cokoli bez doložení účelu. Úroková sazba, která je nabízena, je získána pouze při uzavření smlouvy o rizikovém životním pojištění u Komerční pojišťovny, a.s. Aktuální úrokové sazby zobrazuje následující tabulka. Úrokové sazby jsou uvedeny při splatnosti 30 let.

Tabulka 7 Úrokové sazby dle fixací u Komerční banky  
(zdroj: vlastní zpracování na základě dat z KB, © 2022)

| fixace (roky) | 1    | 2    | 3    | 4    | 5    | 6    | 7    | 8    | 9    | 10   | 15   |
|---------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| úrok p.a. (%) | 5,69 | 5,69 | 5,49 | 5,29 | 5,29 | 5,19 | 4,99 | 4,89 | 4,89 | 4,89 | 4,99 |

Americká hypotéka je poskytována do výše 70 % ceny nemovitosti. Výše úrokových sazeb je podobná, jako je tomu u klasické hypotéky, což je způsobeno pravděpodobně tím, že u klasické hypotéky nejsou potřeba vlastní zdroje, kdežto americká hypotéka požaduje 30 % vlastních zdrojů.

Dále banka nabízí možnost zajistit si výhodnější úrokovou sazbu dopředu, kdy na výběr konkrétní nemovitosti banka dává 3 roky. Jak již bylo zmíněno, Komerční banka nabízí také poskytnutí 800 000 Kč bez doložení účelu, jedná se o produkt Hypotéka 2V1, který je kombinací klasické hypotéky a běžné půjčky s nižším úrokem. (KB, 2022)



#### 4) Moneta Money Bank, a.s.

Tato banka je považována za průkopníka na trhu v digitalizaci finančních produktů. Své služby poskytuje především českým domácnostem, v posledních letech ale také živnostníkům, malým a středním podnikům. Na území České republiky má přes 150 poboček.

Ve svém produktovém portfoliu hypoték banka nabízí tyto produkty:

- Klasická hypotéka
- Živnostenská hypotéka
- Americká hypotéka.

Tabulka 8 Úrokové sazby dle fixací u Moneta Money Bank  
(zdroj: vlastní zpracování na základě dat z MONETA Money Bank, © 2022)

| fixace (roky) | 1    | 3    | 5    | 7    | 10   |
|---------------|------|------|------|------|------|
| úrok p.a. (%) | 4,49 | 4,49 | 4,19 | 4,24 | 4,29 |

U americké hypotéky banka poskytuje až 70 % odhadní ceny nemovitosti. Úrok je nabízen ve výši od 4,49 % a půjčené prostředky musí být vyšší než 300 000 Kč.

Živnostenská hypotéka je forma podnikatelského úvěru se splatností až 30 let. Úrokové sazby jsou individuální a banka poskytuje prostředky do hodnoty 80 % z ceny nemovitosti, kterou je Živnostenská hypotéka zajištěna. (Moneta Money Bank, 2022)

#### 5) UniCredit Bank

Tato banka je součástí skupiny UniCredit, jakožto celoevropské komerční banky. Svoji činnost na českém trhu zahájila v roce 2007. Vznikla spojením bank HVB Bank a Živnostenské banky. Své služby nabízí jak pro firemní zákazníky, tak pro privátní a retailovou klientelu.

Ve své nabídce hypotečních úvěrů na svých internetových stránkách nabízí UniCredit Bank klasickou hypotéku a možnost refinancování hypotéky. (UniCredit Bank, 2022)

Tabulka 9 Úrokové sazby dle fixací  
(zdroj: vlastní zpracování na základě dat z unicreditbank, © 2022)

| fixace (roky) | 3    | 5    | 7    | 10   |
|---------------|------|------|------|------|
| úrok p.a. (%) | 5,69 | 5,29 | 5,19 | 4,89 |

### 10.3 Komparace hypotečních úvěrů

Tato tabulka uvádí, jak vysokou měsíční splátku dostane klient, který žádá o hypoteční úvěr ve výši 3,5 mil. Kč na nákup rodinného domu za 5 mil. Kč. Výše úvěru činí 70 % hodnoty zastavené nemovitosti. Klient požaduje dobu splácení ve výši 30 let a fixaci úrokové sazby na 5 let. K úvěru si žadatel nepřeje sjednávat pojištění proti neschopnosti splácet. Tabulka dále zobrazuje úrokové sazby a RPSN, tedy roční procentní sazbu nákladů, která zahrnuje jak úrokovou sazbu, tak všechny náklady a poplatky, které jsou klientovi účtovány.

Úvěry dle nabídky jednotlivých bank zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 10 Účelové hypoteční úvěry dle bank  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z finmarket.cz, 2022)

|   | Česká spořitelna             | Hypoteční banka              | Komerční banka               | Moneta Money Bank            | UniCredit Bank               |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Celková výše úvěru</b>               | 3,5 mil. Kč                  | 3,5 mil. Kč                  | 3,5 mil. Kč                  | 3,5 mil. Kč                  | 3,5 mil. Kč                  |
| <b>Termín čerpání úvěru v plné výši</b> | 12 měsíců od podpisu smlouvy | 12 měsíců od podpisu smlouvy | 12 měsíců od podpisu smlouvy | 12 měsíců od podpisu smlouvy | 12 měsíců od podpisu smlouvy |
| <b>Doba trvání úvěru</b>                | 30 let                       | 30 let                       | 30 let                       | 30 let                       | 30 let                       |
| <b>Fixace</b>                           | 5 let                        | 5 let                        | 5 let                        | 5 let                        | 5 let                        |
| <b>Úroková sazba</b>                    | 4,84 % p.a.                  | 4,79 % p.a.                  | 4,84 % p.a.                  | 4,19 % p.a.                  | 4,69 % p.a.                  |
| <b>RPSN</b>                             | 5,03 % p.a.                  | 5,05 % p.a.                  | 4,96 % p.a.                  | 4,34 % p.a.                  | 4,88 % p.a.                  |
| <b>Celková zaplacená částka</b>         | 6 695 280 Kč                 | 6 657 120 Kč                 | 6 641 280 Kč                 | 6 199 200 Kč                 | 6 579 000 Kč                 |
| <b>Měsíční splátka</b>                  | 18 598 Kč                    | 18 492 Kč                    | 18 448 Kč                    | 17 220 Kč                    | 18 275 Kč                    |

Pokud bychom chtěli vyhodnotit výhodnost hypotečního úvěru na základě úrokové sazby, nejvýhodnější úvěr by poskytovala Moneta Money Bank. Pro vyhodnocení výhodnosti je však výhodnější využití ukazatele RPSN, jelikož se jedná o veškeré náklady na úvěr, včetně úrokové sazby. Dle RPSN by byl nejvýhodnější úvěr taktéž od Monety Money Bank. Další nejlevnější úvěr poskytuje UniCredit Bank. Naopak nejdražší úvěr nabízí Hypoteční banka se sazbou RPSN ve výši 5,05 %. Tabulka dále zobrazuje celkovou zaplacenou částku za hypoteční úvěr a také měsíční výši splátek, která se skládá z jistiny a úroku.

Mimo úrokovou sazbu je také vhodné zaměřit na poplatky související s hypotečním úvěrem. Ty zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 11 Přehled poplatků účtovaných jednotlivými bankami  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z finmarket.cz, 2022)

| Poplatky                       | Česká spořitelna | Hypoteční banka | Komerční banka | Moneta Money Bank | UniCredit Bank |
|--------------------------------|------------------|-----------------|----------------|-------------------|----------------|
| Za sjednání úvěru              | zdarma           | zdarma          | 2900 Kč        | zdarma            | 2900 Kč        |
| Za vedení úvěru                | zdarma           | 150 Kč/měsíc    | zdarma         | zdarma            | zdarma         |
| Za odhad nemovitosti (byt/dům) | 3900/4900 Kč     | 3900/4900 Kč    | 1000/4500 Kč   | zdarma            | 4500/5300 Kč   |
| Za standardní čerpání          | zdarma           | 1 000 Kč        | zdarma         | 500 Kč            | zdarma         |
| Za čerpání na návrh na vklad   | 2 000 Kč         | 1900 Kč         | 1 500 Kč       | 1 000 Kč          | 1 900 Kč       |

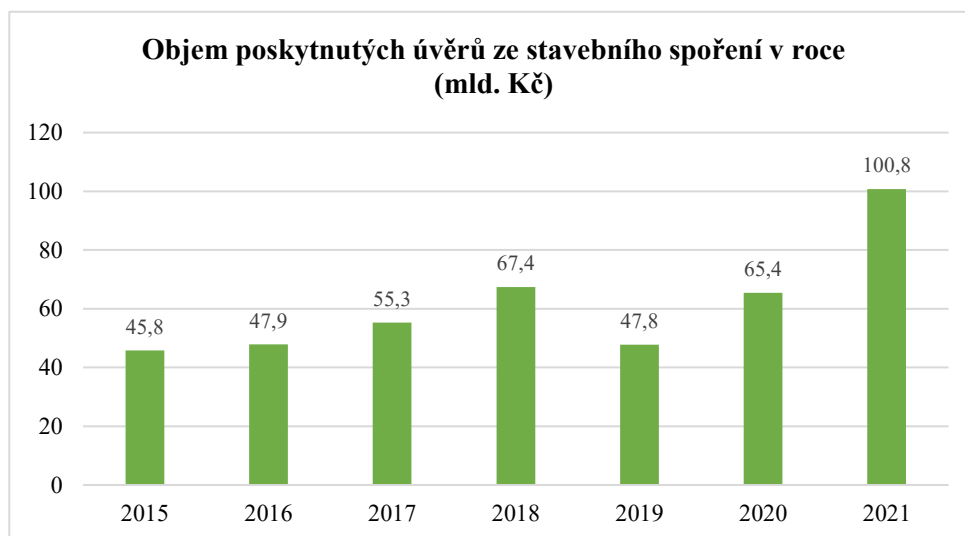
Poplatek za sjednání úvěru v dnešní době mnoho bank již neúčtuje, výjimkou je Hypoteční banka a UniCredit bank s poplatkem vy výši 2 900 Kč. Taktéž poplatek za vedení úvěru je v dnešní době spíše výjimečný. Co se týká poplatku za odhad nemovitosti, ten se liší na základě odhadované nemovitosti, kdy cena odhadu bytové jednotky je většinou vy výši okolo 4 000 Kč a odhad rodinného domu ve výši 5 000 Kč. Poplatek za standardní čerpání, ke kterému dochází po zápisu zástavního práva do katastru nemovitostí, si u vybraných bank účtuje Hypoteční banka ve výši 1 000 Kč a Moneta Money Bank ve výši 500 Kč. Poplatek za čerpání již při návrhu na vklad zástavního práva je způsob, jak se co nejrychleji dostat k finančním prostředkům.

#### 10.4 Poskytovatelé úvěrů ze stavebního spoření na českém trhu

V České republice sdružuje všech pět stavebních spořitelen Asociace českých stavebních spořitelen. Tyto stavební spořitelny jsou součástí České bankovní asociace a také Evropského sdružení stavebních spořitelen. Patří mezi ně:

- ČSOB Stavební spořitelna, a.s.
- Stavební spořitelna České spořitelny, a. s.
- Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.
- Raiffeisen stavební spořitelna a.s.
- MONETA Stavební Spořitelna, a.s.

Graf 8 Objem poskytnutých úvěrů ze stavebního spoření  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z AČSS, 2022)



Za poslední rok vzhledem k vypjaté situaci na úvěrovém trhu se taktéž rapidně zvýšil objem poskytnutých úvěrů ze stavebního spoření, kdy meziroční změna mezi lety 2020 a 2021 byla 54,41 %. Počet poskytnutých úvěrů pak vzrostl mezi lety 2020 a 2021 z 55 005 na 68 071.

Nyní bude uvedena aktuální nabídka úvěrů ze stavebního spoření, které nabízí jednotlivé spořitelny.

#### 1) ČSOB Stavební spořitelna, a.s.

ČSOB Stavební spořitelna nabízí k financování bydlení úvěr ze stavebního spoření pro klienty, kteří mají na účtu stavebního spoření naspořeno 35-50 % cílové částky. Nejnižší aktuální poskytovaná úroková sazba je 6,2 % při maximální splatnosti 20 let. Jak již bylo uvedeno, úroková sazba u úvěru ze stavebního spoření je pevně daná, což přináší jistotu, že nedojde během splácení ke zvýšení měsíční splátky. Úrokovou sazbu lze snížit na základě možných slev, které jsou 0,8 % za vedení běžného účtu, 0,4 % za pojištění na riziko smrti a 0,2 % za pojištění na riziko invalidity. (ČSOB, 2022)

#### 2) Stavební spořitelna České spořitelny, a. s.

Stavební spořitelna České spořitelny poskytuje úvěr ze stavebního spoření do výše 2 500 000 Kč bez zástavy nemovitosti pro klienty, kteří si na základě smlouvy o stavebním spoření spoří alespoň 2 roky a splňují podmínku naspoření 35 % z cílové částky. Aktuální úroková sazba je 4,5 % při maximální splatnosti 13 let. Využití peněz z úvěru ze stavebního spoření se dokládá tradičními doklady až 1 rok zpětně. (Burinka, 2022)

### 3) Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s.

Modrá pyramida stavební spořitelna ve svém portfoliu nabízí produkt Rychloúvěr na rekonstrukci i vybavení domácnosti. Tento úvěr bez zajištění nemovitosti je poskytován do maximální výše 1 mil. Kč při úrokové sazbě 5,29 % ročně. Jednotlivé splátky lze rozložit do doby splatnosti 20 let. Tato stavební spořitelna poskytuje taktéž i úvěr pro financování družstevního bydlení, kdy úroková sazba činí 4,99 % a maximální výše úvěru je 2,5 mil. Kč. (Modrá pyramida, 2022)

### 4) Raiffeisen stavební spořitelna a.s.

Tak jako předchozí stavební spořitelny, i Raiffeisen stavební spořitelna požaduje před žádostí o úvěr ze stavebního spoření spořit alespoň 2 roky. Žadatel musí mít naspořeno minimálně 35-40 % cílové částky. Tato hodnota se mění na základě různých tarifů. Do naspořené částky jsou započítávány státní příspěvky, vklady a úroky. Úvěr lze čerpat až do hodnoty 1 000 000 Kč bez zajištění nemovitosti. Nejnižší úrok je nabízen u tarifu HYPO U 173, kdy úroková sazba činí 2,99 %. Úvěr je možné čerpat jednorázově nebo po dobu 2 let. Jednotlivé splátky lze během splácení upravovat, ovšem jen z důvodu zkrácení doby splatnosti. (Raiffeisen stavební spořitelna, 2022)

### 5) MONETA Stavební Spořitelna, a.s.

MONETA Stavební Spořitelna nabízí pro bytové potřeby úvěr na bydlení ze stavebního spoření. Podmínkou pro získání úvěru je spoření po dobu 2 let a naspoření 40-50 % cílové částky. Maximální výše úvěru je 1 000 000 Kč bez zajištění nemovitosti. Pro fyzické osoby nabízí tato spořitelna 4 typy tarifů s odlišnou úrokovou sazbou.

- Tarif ProSpoření - 4,69 % p.a.
- Tarif NaÚvěr N2 - 5,49 % p.a
- NaÚvěr Z2 - 4,49 % p.a
- Úroková sazba z vkladů po uplynutí 6 let spoření a splnění dalších podmínek – 3,50 % p.a. (Moneta Money Bank, 2022)

U úvěrů ze stavebního spoření je těžké vyhodnotit výhodnost jednotlivých úrokových sazeb. Ty jsou totiž ve většině případů výrazně ovlivněny smlouvou o stavebním spoření. Aktuální zveřejněné sazby se tak mohou lišit, ať už vlivem cílové částky, klientovou historií nebo různými slevami. Úvěr ze stavebního spoření se tak vyplatí jen v určitých situacích. V dnešní době při vysokých cenách nemovitostí se však klienti většinou při zařizování

bydlení nevystačí pouze s úvěrem ze stavebního spoření. Jeho maximální výše totiž pokryje ve většině případů pouze pozemek při stavbě nového domu nebo rekonstrukci při koupi bytu.

## 11 DLOUHODOBÝ A KRÁTKODOBÝ PRONÁJEM

Jak již bylo uvedeno, způsobů, jak investovat do nemovitostí existuje několik. V této kapitole bude provedena komparace krátkodobého a dlouhodobého pronájmu s využitím výkonnostních ukazatelů, včetně zhodnocení nemovitostních fondů.

### 11.1 Náklady na investici

S koupí a pronájmem nemovitosti souvisí hned několik nákladů. Tyto náklady se člení do několika základních kategorií. Výše a konkrétní náklady vždy souvisí s konkrétní nemovitostí.

#### Náklady související s nákupem nemovitosti

- **Právnícké služby** – tyto služby spočívají především v přípravě kupní smlouvy, úchovy peněz a ostatních právních záležitostí, jako je např. zjištění právního stavu nemovitosti. Kupní smlouvu lze připravit i bez využití těchto služeb, např. stažením kupní smlouvy z internetu. To se ale vždy nemusí vyplatit. Většinou se cena za právnícké služby pohybuje v rozmezí 6-12 tis. Kč.
- **Poplatek na katastrálním úřadě** – od roku 2020 je poplatek za vklad na příslušném katastrálním úřadě ve výši 2 tis. Kč.

#### Provozní náklady

- **Pojištění nemovitosti a domácnosti** – tento druh pojištění je nabízen v několika variantách. Pojistit si lze nemovitost, domácnost nebo třeba i odpovědnost. Pod pojištěním nemovitosti se rozumí byt, dům či chata nebo chalupa se všemi stavebními součástmi. Pojištění domácnosti pak tvoří soubor hmotných movitých věcí, které slouží i k provozu daného domu či bytu. Jedná se především o nábytek, elektrospotřebiče a další věci.
- **Fond oprav** – tento fond je tvořen měsíčními poplatky, které platí jednotlivý vlastníci bytových nemovitostí. Z tohoto společného fondu je následně placen např. úklid, rekonstrukce společných prostor, poplatek za televizní anténu aj. Výše tohoto poplatku se odvíjí od výměry bytu a hradí se za každý metr čtvereční.
- **Elektřina, plyn, vodné a stočné** – tyto platby jsou ve většině případů hrazeny nájemcem mimo hrazení nájemného.

- **Rekonstrukce** – jedná se o nástroj, který může výrazně zvýšit atraktivitu dané nemovitosti.
- **Rezervy** – důležité je ukládat si určitý obnos výnosů ve formě rezerv, které mohou být následně využity na průběžné opravy.

### Úvěrové náklady

- **Úroková sazba**
- **Měsíční splátka úvěru**
- **Poplatky** (flatzone.cz, 2022)

## 11.2 Kritéria pro výběr vhodné nemovitosti

### 11.2.1 Lokalita

Za jeden z nejdůležitějších faktorů při výběru nemovitosti je považována lokalita a je tak potřeba věnovat jejímu výběru dostatek času. Většinou jsou upřednostňovány nemovitosti ve velkých městech nebo v oblastech, které jsou turisticky známé. Tyto lokality přináší totiž velkou jistotu obsazenosti, možnost vyššího nájmu, a případně i snadnější prodej nemovitosti.

Ceny za 1 metr čtvereční se mezi jednotlivými regiony výrazně liší a rozdíly mezi nimi jsou velmi výrazné.

Tabulka 12 Průměrná cena za 1 metr čtvereční bytu  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z ralymix.cz, 2022)

| Lokalita                | III.21  | I.22    | II.22   | III.22  | III.22/II.22 | III.22/III.21 |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|--------------|---------------|
| <b>Praha</b>            | 112 004 | 124 726 | 124 500 | 126 078 | 1,3 %        | 12,6 %        |
| <b>České Budějovice</b> | 50 608  | 78 782  | 80 712  | 81 648  | 1,2 %        | 61,3 %        |
| <b>Brno</b>             | 84 165  | 103 822 | 107 307 | 107 009 | -0,3 %       | 27,1 %        |
| <b>Karlovy Vary</b>     | 44 375  | 56 342  | 55 897  | 55 342  | -1,0 %       | 24,7 %        |
| <b>Hradec Králové</b>   | 50 109  | 76 376  | 80 019  | 79 071  | -1,2 %       | 57,8 %        |
| <b>Liberec</b>          | 51 800  | 62 669  | 59 877  | 61 224  | 2,2 %        | 18,2 %        |
| <b>Ostrava</b>          | 38 023  | 45 042  | 46 284  | 47 138  | 1,8 %        | 24,0 %        |
| <b>Olomouc</b>          | 57 046  | 59 229  | 58 805  | 61 670  | 4,9 %        | 8,1 %         |
| <b>Pardubice</b>        | 53 801  | 71 819  | 75 143  | 78 322  | 4,2 %        | 45,6 %        |
| <b>Plzeň</b>            | 70 617  | 73 607  | 77 129  | 80 953  | 5,0 %        | 14,6 %        |
| <b>Ústí nad Labem</b>   | 25 816  | 38 257  | 38 053  | 39 637  | 4,2 %        | 53,5 %        |
| <b>Jihlava</b>          | 43 410  | 58 560  | 61 090  | 58 112  | -4,9 %       | 33,9 %        |
| <b>Zlín</b>             | 59 523  | 69 426  | 65 977  | 64 921  | -1,6 %       | 9,1 %         |

(Ceny uvedeny v Kč)



Nejvíce se za metr čtvereční zaplatí v hlavním městě Praha, kdy v březnu roku 2022 jeden metr čtvereční stál v průměru 126 078 Kč. Hned za Prahou je metr čtvereční nejdražší v Brně, a to v hodnotě 107 009 Kč. Třetím nejdražším městem v bydlení jsou České Budějovice. Naopak cenově nejdostupnější byty jsou ve městech Ústí nad Labem, Ostrava nebo Karlovy Vary. Nejvyšší meziroční nárůst cen byl zaznamenán v Českých Budějovicích, kde cena vzrostla o 61,3 %. Další vysoký růst byl zaznamenán v Hradci Králové a v Ústí nad Labem. (Realitymix, 2022)

Obecně platí, že ve velkých městech je celková návratnost investice do nemovitostí delší, než je tomu v menších městech, avšak snáze zde lze najít nájemce a vyhnout se tak ztrátě z neobsazenosti.

Za vhodnou lokalitu lze považovat také univerzitní města, kde je mnoho zájemců o pronájem ze strany studentů. Přínosem pro atraktivitu daného města je také dopravní dostupnost a celková vybavenost města.

Pro tento modelový příklad byla zvolena lokalita hlavní město Praha, a to především k vypovídající komparaci dlouhodobého a krátkodobého pronájmu. Právě vzhledem ke krátkodobému pronájmu je Praha nejčastěji lokalitou s největším vytížením.

### 11.2.2 Dispozice bytu

Největší zájem je o byty menší velikosti. Jedná se především o byty typu 1+1, 2+kk nebo 2+1. Jedním z důvodů je to, že se lidé stěhují do velkých měst za práci, a to buď s celou svou rodinou nebo si pronajmou byt jen pro občasné přespání. V posledních letech se také mění životní styl mladých lidí, pro mnohé již není prioritou založení rodiny, ale spíše kariérní růst v profesním životě. V souvislosti s tím klesá porodnost a rodiny mají stále méně dětí. Dalším faktorem je vysoká rozvodovost, která v České republice dosahuje až 50 %.

Dalším důvodem je také dostupnější cena, jelikož ceny nemovitostí stále rostou, rodiny si nemůžou dovolit koupit velký byt dle jejich potřeby, ale spíše se spokojí s menším, levnějším bytem.

Rozvoj trendu zmenšování výměry bytů byl v České republice zaznamenán od roku 2016. Garsonky se pohybují okolo 20 metrů čtverečních a byty 1 + kk se pohybují okolo 30 metrů čtverečních. Těmto požadavkům se přizpůsobili také developři, kteří na trh přinášejí bytové jednotky o menší užitné ploše.

Pro tento modelový příklad byla vybrána dispozice bytu 2 + kk. (mmreality.cz, 2018)

### 11.3 Východiska pro modelový příklad dlouhodobého pronájmu

V této části bude provedena analýza výhodnosti dlouhodobého pronájmu zakoupené nemovitosti. Ve vybrané lokalitě bude proveden výpočet ročního zhodnocení investice.

Investovat s využitím dlouhodobého pronájmu lze téměř kdekoliv. Jak již bylo uvedeno výše, lokalita Praha byla vybrána především z důvodu atraktivity města z historického hlediska a vysoké koncentraci památek.

Dispozice bytu bude 2+kk, jelikož se jedná o jednu z nejvíce poptávaných velikostí. Výměra této dispozice bude okolo 60 metrů čtverečních.

Předpokládá se také základní rekonstrukce, která učiní byt více atraktivní pro jeho zájemce. Zájemce, tedy budoucí nájemce, bude vybrán na základě realitního makléře, který má přístup k portfoliu zájemců. Odměna realitního makléře je rovna výši jednoho nájmu. Za cílovou skupinu je považován dostatečně bonitní jedinec či pár.

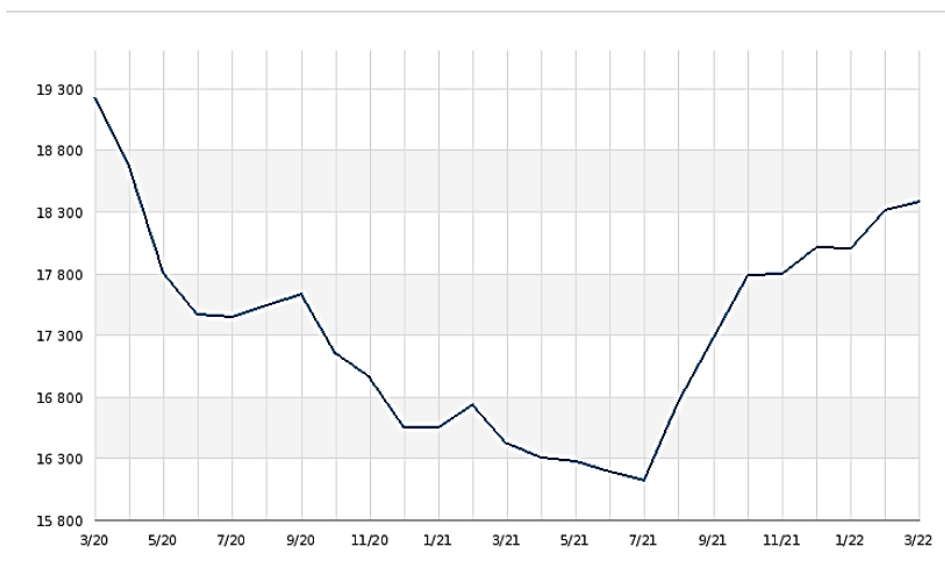
Pro tento modelový příklady byly zvoleny následující náklady:

- Pojištění bytu a domácnosti – 3 500 Kč/rok
- Fond oprav – 5 000 Kč/rok
- Poplatky za služby – 4 500 Kč/měsíc
- Poplatek za správu (provize RK) – dle výše jednoho nájmu.

Každá investiční varianta bude zvažovat 3 typy financování. První variantou bude financování pouze na základě vlastních zdrojů. Další variantou bude financování z 50 % vlastních zdrojů a z 50 % cizích zdrojů. Poslední investiční varianta představuje financování převážně cizími zdroji, kdy výše LTV bude 80 %.

### 11.3.1 Modelový příklad Praha

Graf 9 Průměrná cena pronájmu – měsíc/byt 60 m<sup>2</sup> – Praha  
(zdroj: realitymix.cz, 2022)



Aktuální cenovou situaci na trhu nemovitostí v Praze zobrazuje následující tabulka. Jelikož je Praha rozdělena do několika částí, jedná se o průměrnou cenu za všechny lokality. Pro porovnání, cena za 1 metr čtvereční v Praze 1 činí 171 655 Kč a v Praze 2 pouze 159 931 Kč.

Tabulka 13 Aktuální ceny nemovitostí v Praze  
(zdroj: realitymix.cz, 2022)

|  |                     |
|--|---------------------|
| Cena za 1 m <sup>2</sup>                         | <b>126 078 Kč</b>   |
| Průměrná cena pronájmu za 1 m <sup>2</sup>       | <b>340 Kč</b>       |
| Průměrná cena bytu 60 m <sup>2</sup>             | <b>7 389 023 Kč</b> |
| Průměrná cena za pronájem bytu 60 m <sup>2</sup> | <b>18 384 Kč</b>    |

Pro tuto práci byl vybrán byt o dispozici 2+kk o rozloze 60 m<sup>2</sup>. Průměrná cena tohoto bytu se v Praze pohybuje okolo 9 mil. Kč.

Varianta financování na základě cizích zdrojů zahrnuje 20% financování vlastními zdroji. Navíc je do vlastních zdrojů zahrnuto 500 000 Kč na drobné rekonstrukce a vybavení. Pro komparaci je uvedeno financování pomocí 50 % cizích zdrojů a 50 % vlastních zdrojů. Třetí variantou je financování pouze na základě vlastních zdrojů.

Tabulka 14 Vstupní údaje  
(zdroj: vlastní zpracování)

|  | Max. výše<br>hypotečního úvěru | Financování<br>50/50 | Financování<br>vlastními zdroji |
|--|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| <b>Cena bytu 2+kk 60 m<sup>2</sup></b> | 9 000 000 Kč                   | 9 000 000 Kč         | 9 000 000 Kč                    |
| <b>Vlastní zdroje</b>                  | 1 800 000 Kč                   | 4 500 000 Kč         | 9 000 000 Kč                    |
| <b>Vybavení +rekonstrukce</b>          | 500 000 Kč                     | 500 000 Kč           | 500 000 Kč                      |
| <b>Celkové vlastní zdroje</b>          | 2 300 000 Kč                   | 5 000 000 Kč         | 9 500 000 Kč                    |

První hypoteční úvěr pro financování tohoto bytu je vy výši 80 % hodnoty bytu. Úroková sazba činí 4,5 % při fixaci na 5 let a splatnosti úvěru 30 let. Výsledná měsíční částka je v hodnotě 36 481 Kč. Druhý hypoteční úvěr je ve výši 4 500 000 Kč. Při stejných podmínkách úvěru činí měsíční splátka 22 801 Kč.

Tabulka 15 Financování  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                        | Max. výše<br>hypotečního úvěru | Financování<br>50/50 | Financování<br>vlastními zdroji |
|------------------------|--------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| <b>Hypoteční úvěr</b>  | 7 200 000 Kč                   | 4 500 000 Kč         | -                               |
| <b>Úroková sazba</b>   | 4,50 %                         | 4,50 %               | -                               |
| <b>Doba splatnosti</b> | 30 let                         | 30 let               | -                               |
| <b>Měsíční splátka</b> | 36 481 Kč                      | 22 801 Kč            | -                               |

Mezi provozní náklady související s bytem patří poplatek za služby, tedy za elektřinu, plyn, vodu apod. Tento poplatek si však ve většině případů hradí sám nájemce a nejedná se o náklad pro investora. Nákladem, který platí investor je poplatek za pojištění bytu, který je odvozen na základě metráže a vybavení bytu. Důležité je do nákladů započítat také poplatek za drobné opravy, které se mohou v průběhu roku objevit. Aby investor našel bonitního a zodpovědného nájemce, vyplatí se zaplatit službu realitního makléře. Ten si většinou účtuje provizi ve výši jednoho nájemného, v tomto případě částku 25 000 Kč. Posledním nákladem je platba za daň z nemovitosti, která se platí jednou ročně.

Tabulka 16 Výpočet výkonnostních ukazatelů  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                                | Max. výše<br>hypotečního úvěru | Financování<br>50/50      | Financování na základě<br>vlastních zdrojů |
|--------------------------------|--------------------------------|---------------------------|--|
| Poplatek za služby<br>(inkaso) | 4 000 Kč<br>hradí nájemce      | 4 000 Kč<br>hradí nájemce | 4 000 Kč<br>hradí nájemce                  |
| Pojištění bytu                 | 3 500 Kč / rok                 | 3 500 Kč                  | 3 500 Kč                                   |
| Provize RK                     | 25 000 Kč / rok                | 25 000 Kč                 | 25 000 Kč                                  |
| Drobné úpravy a údržba         | 5 000 Kč / rok                 | 5 000 Kč                  | 5 000 Kč                                   |
| Daň z nemovitosti              | 600 Kč / rok                   | 600 Kč / rok              | 600 Kč / rok                               |
| <b>Provozní náklady</b>        | 471 872 Kč                     | 307 712 Kč                | 34 100 Kč                                  |
| <b>Hrubý příjem</b>            | 25 000 Kč/300 000 Kč           | 25 000 Kč/300 000 Kč      | 25 000 Kč/300 000 Kč                       |

|  |              |             |            |
|--|--------------|-------------|------------|
| <b>Čistý příjem</b><br>(-neobsazenost 3 %) | 291 100 Kč   | 291 100 Kč  | 291 100 Kč |
| <b>Čistý zisk / ztráta</b>                 | - 180 772 Kč | - 16 612 Kč | 257 000 Kč |
| <b>Hrubý výnos</b>                         | 3,33 %       | 3,33 %      | 3,33 %     |
| <b>Čistý výnos</b>                         | - 2,01 %     | - 0,18 %    | 2,85 %     |

Celkové roční náklady včetně splátky prvního hypotečního úvěru činí 471 872 Kč. Pokud si porovnáme příjmy z nájmu s veškerými výdaji, je zřejmé, že splátky úvěru nebudou pokryty.

Pokud bychom uvažovali zhodnocení nemovitosti v čase a do výpočtu zahrnuli průměrné 3% tempo růstu hodnoty nemovitosti, čistý zisk by měl zajisté jinou hodnotu. Je nutné ale podotknout, že finanční prostředky v podobě ročního zhodnocení bytu nemá investor k dispozici, jelikož jsou uloženy v hodnotě nemovitosti. K těmto prostředkům se investor dostane až po určitém čase, především po splacení hypotéky. Důležité je také počítat s tím, že ke zhodnocení ceny nemovitosti nemusí dojít nebo dokonce může její cena i klesnout.

Tabulka 17 Zhodnocení ceny nemovitosti  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                               |            |            |            |
|-------------------------------|------------|------------|------------|
| Tempo růstu nemovitosti (3 %) | 270 000 Kč | 270 000 Kč | 270 000 Kč |
| <b>Čistý zisk / ztráta</b>    | 89 228 Kč  | 253 388 Kč | 527 000 Kč |
| <b>Čistý výnos</b>            | 0,99 %     | 2,82 %     | 5,86 %     |

U varianty financování pomocí hypotečního úvěru ve výši 50 % LTV jsou celkové roční náklady ve výši 307 712 Kč. Ani v tomto případě příjmy z nájmu nepokryjí roční náklady. Pokud bude zohledněné zhodnocení ceny nemovitosti, pak investice přinese roční zhodnocení ve výši 253 388 Kč. U varianty financování pouze na základě vlastních zdrojů po odečtení ročních nákladů činí zisk z nájmu 257 000 Kč. Pokud se k této částce přičte částka ročního zhodnocení bytu, investice bude zhodnocena ve výši 527 000 Kč za rok, což přináší čistý výnos 5,86 %.

## 11.4 Východiska pro modelový příklad krátkodobého pronájmu

Krátkodobým pronájmem se rozumí činnost, kdy je ubytovanému poskytnuta nemovitost nebo její část ke krátkodobému ubytování za předem dohodnutou cenu.

Mezi poskytovatele krátkodobých pronájmů patří většinou soukromé osoby, pro které nájem není primárním zdrojem příjmů, ale jen přivýdělkem.

Důležitým faktorem při zvažování krátkodobého pronájmu je především umístění nemovitosti ve vhodné lokalitě. Za vhodnou lokalitu lze považovat především turisticky vytižená místa nebo města s velkou koncentrací lidí.

U krátkodobého pronájmu si investor může dovolit inkasovat větší sumu než u pronájmu dlouhodobého. Na druhou stranu, je potřeba vynaložit větší úsilí, než u pronájmu bytu na rok a delší dobu. Oproti dlouhodobému pronájmu je potřeba brát v potaz to, že je nutné komunikovat se zákazníky, obstarávat pravidelný úklid po skončení pronájmu a ostatní věci týkající se údržby bytu. Jednou z nevýhod však je, že se u krátkodobého pronájmu lze setkat s časovými prodlevami mezi jednotlivými rezervacemi. (ČAPUS, 2022)

Naopak mezi hlavní výhodu lze řadit především jistotu uskutečněných plateb, které jsou hrazeny většinou předem. Tato výhoda tak chrání pronajímatele před neplatiči. Mezi další výhody patří:

- Vyšší zisk než u dlouhodobého pronájmu
- Možnost flexibilního nakládání s nemovitostí

Mezi nevýhody se řadí:

- Možnost neobsazenosti v řádu i několika týdnů
- Časová náročnost – úklid, administrativa, servis
- Neshody s ostatními nájemníky
- Daňové povinnosti – živnostenské oprávnění

Další nevýhodou je časté obstarávání nájemníků. Ty lze získat na základě nejrůznějších inzerátů. Pokud by investor chtěl tuto starost přenést na jinou osobu, lze využít služby na základě různých platforem, jako je Airbnb, Booking.com, HomeAway a další. Pro tuto práci bude využita platforma Airbnb.

Airbnb si ve většině případů účtuje hostitelům servisní poplatek, který je roven 3 % z hodnoty mezisoučtu. Mezisoučtem se rozumí sazba za noc včetně poplatku za úklid. Hosté pak platí 14 % z mezisoučtu. Tyto příjmy z poplatků Airbnb používá pro reklamu na sociálních sítích, pro vzdělávání hostitelů, pro zákaznickou podporu aj. (Airbnb, 2022)

Pro variantu krátkodobého pronájmu bude zpracována varianta investičního záměru pouze pro Prahu, jelikož se jedná o město nejvíce využívané pro krátkodobé pronájmy.

### 11.4.1 Modelový příklad Praha

Námi zvolený investiční byt se bude nacházet ve městě Praha, jelikož má tato lokalita nejlepší předpoklady ve srovnání s ostatními turistickými městy a místy. Atraktivita souvisí především s historickou částí Prahy.

Z důvodu časové náročnosti bude správu bytu zajišťovat firma, která se zabývá obstaráváním krátkodobých pronájmů. Tato firma si účtuje 20 % poplatek z celkového příjmu plynoucího z krátkodobého pronájmu.

Dále je hrazen servisní poplatek, který si účtuje portál Airbnb. Výše tohoto poplatku jsou 3 %.

Cena zrekonstruovaného a vybaveného bytu o dispozici 2+kk s velikostí 60 m<sup>2</sup> se pohybuje okolo 9 mil. Kč. I v tomto případě bude potřeba investice do vybavení ke zvýšení atraktivity bytu. Při financování bytu převážně cizími zdroji činí měsíční splátky hypotečního úvěru 36 481 Kč. Při financování pomocí 50 % cizích a 50 % vlastních zdrojů je pak měsíční splátka úvěru vy výši 22 801 Kč.

Tabulka 18 Vstupní údaje  
(zdroj: vlastní zpracování)

|  | Max. výše hypotečního úvěru | Financování 50/50 | Financování vlastními zdroji |
|--|-----------------------------|-------------------|------------------------------|
| <b>Cena bytu 2+kk 60 m<sup>2</sup></b> | 9 000 000 Kč                | 9 000 000 Kč      | 9 000 000 Kč                 |
| <b>Vlastní zdroje</b>                  | 1 800 000 Kč                | 4 500 000 Kč      | 9 000 000 Kč                 |
| <b>Vybavení +rekonstrukce</b>          | 500 000 Kč                  | 500 000 Kč        | 500 000 Kč                   |
| <b>Celkové vlastní zdroje</b>          | 2 300 000 Kč                | 5 000 000 Kč      | 9 500 000 Kč                 |

Tabulka 19 Financování  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                        | Max. výše hypotečního úvěru | Financování 50/50 | Financování Vlastními zdroji |
|------------------------|-----------------------------|-------------------|------------------------------|
| <b>Hypoteční úvěr</b>  | 7 200 000 Kč                | 4 500 000 Kč      | -                            |
| <b>Úroková sazba</b>   | 4,50 %                      | 4,50 %            | -                            |
| <b>Doba splatnosti</b> | 30 let                      | 30 let            | -                            |
| <b>Měsíční splátka</b> | 36 481 Kč                   | 22 801 Kč         | -                            |

Poplatek za služby je v tomto případě hrazen pronajímatelem a promítne se v ceně pronájmu. Dále byly započteny náklady za pojištění bytu, správy bytu externí společností a servisní poplatek společnosti Airbnb. Roční náklady také zahrnují drobné úpravy a údržbu bytu. Celkové roční náklady včetně splátek hypotečního úvěru činí u první varianty financování

605 040 Kč, u druhé varianty financování 440 880 Kč a u financování bez splátek hypotečního úvěru 167 268 Kč.

Nájemné se odvíjí od průměrné ceny za noc ve městě Praha, která je 1720 Kč. U krátkodobého pronájmu je však potřeba počítat s vyšší neobsazeností než u dlouhodobého pronájmu. Vyšší neobsazenost je především v zimních měsících, a proto byla zvolena průměrná obsazenost 280 dní v roce.

Tabulka 20 Výpočet výkonnostních ukazatelů  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                                 | Max. výše hypotečního úvěru | Financování 50/50      | Financování vlastními zdroji |
|---------------------------------|-----------------------------|------------------------|------------------------------|
| Poplatek za služby (inkaso)     | 4 000 Kč / měsíc            | 4 000 Kč / měsíc       | 4 000 Kč / měsíc             |
| Pojištění bytu                  | 3 500 Kč                    | 3 500 Kč               | 3 500 Kč                     |
| Správa bytu + servisní poplatky | 9 231 Kč / měsíc            | 9 231 Kč / měsíc       | 9 231 Kč / měsíc             |
| Drobné úpravy a údržba          | 5 000 Kč                    | 5 000 Kč               | 5 000 Kč                     |
| <b>Provozní náklady</b>         | 605 040 Kč                  | 440 884 Kč             | 167 272 Kč                   |
| <b>Hrubý příjem</b>             | 40 133 Kč / 481 600 Kč      | 40 133 Kč / 481 600 Kč | 40 133 Kč / 481 600 Kč       |
| <b>Čistý zisk/ ztráta</b>       | -123 440 Kč                 | 40 716 Kč              | 314 328 Kč                   |
| <b>Hrubý výnos</b>              | 5,35 %                      | 5,35 %                 | 5,35 %                       |
| <b>Čistý výnos</b>              | -1,37 %                     | 0,45 %                 | 3,49 %                       |

Do kladných hodnot u čistého zisku se dostaneme až při využití financování 50/50. I tak zde není roční čistý zisk příliš vysoký. Nejvyšší zisk samozřejmě přináší varianta financování na základě vlastních volných prostředků.

Tabulka 21 Zhodnocení ceny nemovitosti  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                               |            |            |            |
|-------------------------------|------------|------------|------------|
| Tempo růstu nemovitosti (3 %) | 270 000 Kč | 270 000 Kč | 270 000 Kč |
| Čistý zisk / ztráta           | 146 560 Kč | 310 720 Kč | 584 332 Kč |
| Čistý výnos                   | 1,63 %     | 3,45 %     | 6,49 %     |

Pokud bychom opět uvažovali roční zhodnocení ceny nemovitosti, tak i první varianta financování, tedy na základě 80 % cizích zdrojů z hodnoty nemovitosti přináší čistý výnos ve výši 1,63 %. Druhá varianta přináší čistý výnos 3,45 %. Varianta financování pomocí vlastních zdrojů již přináší významnější výnos, a to v hodnotě 6,49 %.



## 11.5 Porovnání dlouhodobého a krátkodobého pronájmu

Nejprve bude porovnán krátkodobý a dlouhodobý pronájem bez uvažování zhodnocení nemovitosti. Porovnání zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 22 Komparace dlouhodobého a krátkodobého pronájmu  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                           | Maximální výše hypotečního úvěru |                     | Financování 50/50   |                     | Financování vlastními zdroji |                     |
|---------------------------|----------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------------|---------------------|
|                           | Krátkodobý pronájem              | Dlouhodobý pronájem | Krátkodobý pronájem | Dlouhodobý pronájem | Krátkodobý pronájem          | Dlouhodobý pronájem |
| <b>Čistý zisk/ ztráta</b> | -123 440 Kč                      | -180 772 Kč         | 40 716 Kč           | -16 612 Kč          | 314 328 Kč                   | 257 000 Kč          |
| <b>Hrubý výnos</b>        | 5,35 %                           | 3,33 %              | 5,35 %              | 3,33 %              | 5,35 %                       | 3,33 %              |
| <b>Čistý výnos</b>        | -1,37 %                          | -2,01 %             | 0,45 %              | -0,18 %             | 3,49 %                       | 2,85 %              |

Čistého zisku nebylo dosaženo ani u jedné varianty pronájmů při využití financování převážně hypotečním úvěrem. Čistý výnos se taktéž nedostal v žádné z variant do kladných čísel.

U druhé varianty financování bylo dosaženo zisku pouze u krátkodobého pronájmu, i když zde byla výše hypotečního úvěru poloviční oproti předchozí variantě financování. Dosažení zisku u krátkodobého pronájmu však přineslo minimální čistý výnos 0,45 %.

Příznivějších hodnot bylo dosaženo až při financování koupi nemovitosti z vlastních zdrojů. Avšak i přes vynaložení vysoké počáteční investice při koupi, čistý výnos dosáhl u krátkodobého pronájmu 3,49 % a u dlouhodobého pronájmu 2,85 %, což nejsou příliš přívětivé hodnoty výnosnosti investic ve srovnání s ostatními možnostmi na trhu.

Další tabulka zobrazuje hodnoty čistých výnosů při uvažování zhodnocení ceny nemovitosti v čase.

Tabulka 23 Komparace dlouhodobého a krátkodobého pronájmu při uvažování ročního zhodnocení ceny nemovitosti  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                                      | Maximální výše hypotečního úvěru |                     | Financování 50/50   |                     | Financování vlastními zdroji |                     |
|--------------------------------------|----------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------------|---------------------|
|                                      | Krátkodobý pronájem              | Dlouhodobý pronájem | Krátkodobý pronájem | Dlouhodobý pronájem | Krátkodobý pronájem          | Dlouhodobý pronájem |
| <b>Tempo růstu nemovitosti (3 %)</b> | 270 000 Kč                       | 270 000 Kč          | 270 000 Kč          | 270 000 Kč          | 270 000 Kč                   | 270 000 Kč          |
| <b>Čistý zisk/ ztráta</b>            | 146 560 Kč                       | 89 228 Kč           | 310 720 Kč          | 253 388 Kč          | 584 332 Kč                   | 527 000 Kč          |
| <b>Čistý výnos</b>                   | 1,63 %                           | 0,99 %              | 3,45 %              | 2,82 %              | 6,49 %                       | 5,86 %              |

Pokud bychom tedy uvažovali průměrné zvýšení ceny nemovitosti o 3 % ročně, cena by každoročně rostla o 270 000 Kč. Tento růst ceny nemovitosti ve výpočtu způsobil vyšší čistý zisk a výnosy z krátkodobých a dlouhodobých pronájmu se dostaly ve všech variantách financování do kladných hodnot. Jak už bylo ale uvedeno, toto zhodnocení ceny nemovitosti se nedostane k investorovi přímo, ale jedná se spíše o pomyslnou sumu prostředků, které se k investorovi dostanou až při následném prodeji nemovitosti.

Z analýzy lze vyvodit, že krátkodobý pronájem je ve všech variantách financování hodnocen jako výnosnější. Důvodem je především to, že analyzovanou lokalitou byla Praha, kde jsou obecně nájem nejvytíženější a krátkodobý pronájem zde má velkou šanci na vysoké výnosy.

Ceny krátkodobého nájmu pro modelový příklad byly nastaveny podstatně výš než u pronájmu dlouhodobého. I přes to však rozdíl čistého výnosu při zvažování všech možností financování a uvažování zhodnocení ceny nemovitosti nebyl u krátkodobého pronájmu vyšší než o 1 %.

## 12 NEMOVITOSTÍ FONDY

Pro ty investory, kteří nemají dostatečný obnos finančních prostředků na přímou investici do nemovitostí nebo z jiného důvodu tento typ investování nepreferují, existuje možnost investovat do nemovitostních fondů. Ty přináší oproti běžné investici do nemovitostí možnost diverzifikace a menší časovou náročnost na správu.

Ke konci měsíce ledna roku 2022 v České republice působilo 160 nemovitostních fondů. Výnosy nemovitostních fondů zobrazuje následující tabulka. Ta zobrazuje 10 nemovitostních fondů působících na českém trhu podle dosaženého výnosu v roce 2021. (Nemovitostnifondy, 2022)

Tabulka 24 Pořadí nemovitostních fondů dle výnosu v roce 2021  
(zdroj: nemovitostnifondy.cz, 2022)

| Pořadí | Název fondu                         | Výnos 2021 (%) | Průměrný výnos od založení (%) | Rok vzniku fondu | Net asset value (Kč) |
|--------|-------------------------------------|----------------|--------------------------------|------------------|----------------------|
| 1      | Accolade Industrial Fund            | 27,93          | 13,6                           | 2014             | 14,5 mld             |
| 2      | WOOD & Company podfond Office       | 11,66          | 11,61                          | 2017             | 4,1 mld              |
| 3      | NOVA Real Estate                    | 9,66           | 7,04                           | 2015             | 3 mld                |
| 4      | MINT I. rezidenční fond             | 9,18           | 9,19                           | 2020             | 856 mil.             |
| 5      | ZDR Investments Real Estate FKI     | 8,38           | 8,3                            | 2017             | 3,2 mld.             |
| 6      | CREDITAS Nemovitostní I             | 8,17           | 3,08                           | 2019             | 300 mil.             |
| 7      | WOOD & Company podfond Retail       | 7,4            | 14,41                          | 2016             | 1,9 mld              |
| 8      | JET Industrial Lease                | 7,28           | 8,8                            | 2021             | 774 mil.             |
| 9      | Schönfeld & Co Prémiové nemovitosti | 6,79           | 10,71                          | 2020             | 574 mil.             |
| 10     | ZDR Investments Public Real Estate  | 6,69           | 7,73                           | 2019             | 1,2 mld.             |

Nejvyššího výnosu v roce 2021 dosáhl nemovitostní fond Accolade Industrial Fund. Tento fond se zaměřuje především na výrobní a logistické areály. Díky dlouhé průměrné době do konce nájemních smluv a vysoké rentabilitě nájmu se tento fond řadí mezi stabilně nejvýnosnější fond v České republice. Čistá hodnota aktiv (Net asset value) tohoto fondu je ve výši 14,5 mld. Kč. Tento výnos je podmíněný požadavkem na minimální investici do fondu, která je v hodnotě 2 mil. Kč.

Pokud by určující pořadí bylo na základě nejvyššího výnosu od založení, nejlepšího výnosu by dosáhl WOOD & Company podfond Retail nemovitostní fond s průměrnou roční výnosností 14,41 % p.a. Zde je požadována minimální investice 1 mil. Kč.

## 12.1 Modelový příklad nemovitostního fondu

Pokud bychom zvažovali investici stejné výše finančních prostředků, jako tomu bylo u modelového příkladu krátkodobého a dlouhodobého pronájmu ve formě investice na koupi bytu, máme možnost investovat do nemovitostních fondů 9 mil. Kč.

Z hlediska diverzifikace je vhodné tuto sumu rozdělit do několika nemovitostních fondů, proto byly vybrány 3 nemovitostní fondy, do kterých budou investovány 3 mil Kč.

### 12.1.1 Accolade Industrial Fund

Prvním nemovitostním fondem je Accolade Industrial Fund, který vznikl v roce 2014. Ve svém portfoliu má 22 nemovitostí, které jsou využívány především jako výrobní a logistické areály. Tento nemovitostní fond má průměrný roční výnos od založení 13,60 %. Výnos v roce 2021 dosáhl 27,93 %. Z fondu lze vybírat peníze nejdříve po pěti letech od investice. (nemovitostnifondy.cz, 2022)

Tabulka 25 Přehled nemovitostního fondu  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z nemovitostnifondy.cz, 2022)

|                                 |              |
|---------------------------------|--------------|
| Investice                       | 3 000 000 Kč |
| Roční zhodnocení v %            | 27,93 %      |
| Průměrné roční zhodnocení v %   | 13,60 %      |
| Roční zhodnocení v CZK          | 837 900 Kč   |
| Průměrné roční zhodnocení v CZK | 408 000 Kč   |

### 12.1.2 WOOD & Company podfond Office

Tento nemovitostní fond se specializuje na kancelářské budovy především v Praze a Bratislavě. Vznikl v roce 2017 a spravuje celkem 7 nemovitostí. Průměrný roční výnos od založení je 11,61 % a výnos v roce 2021 dosáhl 11,66 %. Investici z fondu lze čerpat individuálně, nejdříve však po 6 měsících. (nemovitostnifondy.cz, 2022)

Tabulka 26 Přehled nemovitostního fondu  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z nemovitostnifondy.cz, 2022)

|                                 |              |
|---------------------------------|--------------|
| Investice                       | 3 000 000 Kč |
| Roční zhodnocení v %            | 11,66 %      |
| Průměrné roční zhodnocení v %   | 11,61 %      |
| Roční zhodnocení v CZK          | 349 800 Kč   |
| Průměrné roční zhodnocení v CZK | 348 300 Kč   |

### 12.1.3 NOVA Real Estate

Posledním zvoleným fondem je Nova Real Estate, který vznikl v roce 2015. Spravuje celkem 19 nemovitostí rozložených do kancelářských budov, retailových prodejen a průmyslových areálů. Výnos v roce 2021 dosáhl 9,66 % a průměrný roční výnos od založení společnosti je 7,04 %. (nemovitostnifondy.cz, 2022)

Tabulka 27 Přehled nemovitostního fondu  
(zdroj: vlastní zpracování, data převzata z nemovitostnifondy.cz, 2022)

|                                 |              |
|---------------------------------|--------------|
| Investice                       | 3 000 000 Kč |
| Roční zhodnocení v %            | 9,66 %       |
| Průměrné roční zhodnocení v %   | 7,04 %       |
| Roční zhodnocení v CZK          | 289 800 Kč   |
| Průměrné roční zhodnocení v CZK | 211 200 Kč   |

Investice do nemovitostních fondů jsou formou konzervativní investice, i přes to však přináší stabilní a vysoké výnosy, které v mnoha případech překonávají vysokou inflaci. V této kapitole byly analyzovány nemovitostní fondy požadující vysokou počáteční investici, od čehož se odvíjí také vysoké výnosy. U ostatních nemovitostních fondů, kde lze investovat již od několika tisíc korun se průměrná roční výnosnost pohybuje v průměru okolo 6 %. Tento nižší výnos je kompenzován vyšší likviditou, kdy vložené prostředky lze vybrat během několika týdnů. Kdežto u nemovitostních fondů náročnějších na počáteční investici je potřeba počítat s nižší likviditou, která se pohybuje spíše v horizontu několika měsíců nebo let.

## 13 SHRNUÍ A INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ

Hlavním cílem předchozích analýz bylo zjištění, které instrumenty finančního trhu jsou nejvýhodnější pro investice do nemovitostí v aktuálním makroekonomickém prostředí. Nyní bude z každého typu analyzované investice vyvozen závěr včetně investičního doporučení.

### 13.1 Dlouhodobý pronájem

Jedním z prvních poznatků analýzy dlouhodobého pronájmu bylo, že vzhledem k aktuálním úvěrovým podmínkám a úrokovým sazbám se investice do nemovitosti za účelem dlouhodobého pronájmu, která by byla financována převážně cizími zdroji, nevyplatí. Hlavní příčinou jsou především již zmíněné úrokové sazby, které se aktuálně pohybují okolo 5 %. Tak vysoké úrokové sazby, které pravděpodobně ještě porostou k 6-7 % způsobují vysoké měsíční splátky hypotečních úvěrů. Měsíční splátka při úvěru ve výši 7 200 000 Kč při úrokové sazbě 4,5 % a době splatnosti 30 let činí 36 481 Kč. Pokud bychom uvažovali stejný úvěr v době levných hypotečních úvěrů, měsíční splátka při úrokové sazbě 1,89 % by činila 26 218 Kč, což je o téměř o 10 tis. Kč méně. Jelikož měsíční příjmy z nájmu činí 25 tis. Kč, měsíční platby za hypotéku by nebyly pokryty ani v případě nižší úrokové sazby. Skutečnost je však taková, že ceny nemovitostí jsou v Praze nadhodnoceny, a tak by za jiných okolností nebyl potřeba hypoteční úvěr v takové výši. Měsíční splátky hypotečního úvěru nebyly pokryty ani v případě financování na základě 50 % vlastních a 50 % cizích zdrojů. Zde činily měsíční splátky hypotéky 22 801 Kč, avšak při připočtení ostatních nákladů nebyly provozní náklady pokryty nájemným ani v tomto případě. Za výhodné lze považovat financování pouze na vlastními zdroji. Tato investice přinesla roční čistý zisk ve výši 257 000 Kč. Návratnost takové investice je však více než 36 let a čistý výnos činí 2,85 %. Pokud by však byl uvažován růst ceny nemovitosti v čase, čistý výnos by byl samozřejmě vyšší. Tuto situaci lze však spíše považovat za spekulaci na růst ceny v budoucnu, kterou nelze předpovědět.

Na základě těchto výsledků lze považovat investici do nemovitosti za účelem dlouhodobého pronájmu výhodnou jen v takovém případě, že bude investice financována na základě vlastních zdrojů. Příležitost však vnímán ve změně smýšlení o nájemním bydlení. Jelikož stále více lidí nedosáhne kvůli novým úvěrovým podmínkám na hypotéku, budou muset zvolit bydlení v nájmu. Poptávka po nájemním bydlení bude také pravděpodobně růst kvůli uprchlíkům z Ukrajiny. Předpokládá se, že spousta uprchlíků si

v České republice najde práci a bude zde chtít zůstat dlouhodobě. Investice do dlouhodobého pronájmu tak bude dávat smysl, avšak pouze při důkladném zvážení využití vhodného financování.

### 13.2 Krátkodobý pronájem

Nájemné u krátkodobého pronájmu se odvíjí od průměrné ceny za noc. Proto je nutné pro tento typ investice, který je považován za podnikání, zvolit především vhodnou lokalitu. Při analýze výhodnosti krátkodobého pronájmu bylo zjištěno, že financování pomocí cizích zdrojů se i přes vyšší příjmy z nájmu stále za aktuálních podmínek na trhu nevyplatí. Roční ztráta u této varianty financování činila 123 440 Kč. Pokud by byly vypůjčeny cizí zdroje pouze ve výši 50 %, roční zisk by činil 40 716 Kč, což představuje minimální hodnotu výnosu. Čistý výnos při financování koupě nemovitosti pomocí vlastních zdrojů činí 3,49 %.

Krátkodobý pronájem je na první dojem atraktivnější díky možnosti získání vyšších příjmů z nájmu, jelikož si zde lze účtovat mnohem vyšší cenu, která se přepočítává na cenu za noc. Druhou stránkou věci je však velká časová náročnost. Správu lze provozovat ale i na základě externí firmy, která si většinou účtuje poplatek ve výši 20 % z příjmů z nájmu. Hlavním kritériem však zůstává lokalita, pokud je vybrána vhodně, může výrazně přispět k zisku. Vhodné je taktéž investovat do vybavení bytu, jelikož konkurence pro krátkodobé pronájmy je vysoká, a tak je důležitá dostatečná vybavenost.

Z výsledku výše provedené analýzy plyne, že investice do nemovitosti za účelem krátkodobého pronájmu je výhodná, pokud je opět financována převážně vlastními prostředky. Za nejvhodnější lokalitu považují Prahu. Krátkodobý pronájem je zde hojně využíván nejen zahraničními turisty, ale i studenty, jelikož je v Praze velké množství vysokých škol. Příležitostí jsou taktéž pracovní pobyty, jelikož se v Praze sdružuje mnoho firem, které zde pořádají své meetingy a konference.

Pokud by se daný investor rozhodl pro investici do krátkodobého pronájmu, domnívám se, že je rozumnější nejdříve investovat do dlouhodobého pronájmu, který je méně náročný na správu a získat tak potřebné zkušenosti pro podnikání s krátkodobým pronájmem.

### 13.3 Nemovitostní fondy

Nemovitostní fondy jsou jednodušší alternativou k přímým investicím do nemovitostí. Mnoho z nich je dostupných pro investici již od několika tisíc korun. Ve výše uvedené analýze byly zmíněny nemovitostní fondy s počáteční investicí od 1 až 2 mil. Kč,

ty jsou označovány jako fondy pro kvalifikované investory. I když se tyto částky mohou zdát příliš vysoké, stále se jedná o dostupnější alternativu, než je koupě bytu v Praze. Navíc se jedná o možnost, jak diverzifikovat svůj majetek. Je nutné zde ale počítat s vyšším investičním horizontem, který se pohybuje od tří let a více.

Nemovitostní fond je tak vhodný pro širokou škálu investorů. Vybraný realitní fond by měl na trhu působit již nějakou dobu. Důležité je zhodnotit výnosnost, kdy by nemovitostní fond pro retailové klienty měl dlouhodobě vykazovat růstové hodnoty okolo 5-7 % a nemovitostní fond pro kvalifikované investory by měl vykazovat průměrný výnos nad 10 %. Důležité je však vždy porovnat výnos s inflací.

Pro retailové klienty by tak mohl být vhodným ZFP realitní fond, který byl založen již v roce 2013 a jeho průměrný výnos od založení je 4,97 %. I když se na trhu nachází i realitní fondy s vyšší průměrnou výnosností, jejich historie není dostatečně vypovídající. Tento realitní fond má své nemovitosti rozložené do oblastí obchodních, logistických ale i do kancelářských prostor. Nejvyššího výnosu bylo dosaženo v roce 2018, kdy roční výnos dosáhl hodnoty 8,95 %. Hodnota vlastního kapitálu fondu je taktéž jedna z nevyšších v oblasti retailových fondů, a to 10,6 mld. Kč. Minimální počáteční investice je v hodnotě 3 000 Kč a následné minimální investice jsou 500 Kč měsíčně. (Nemovitostnífondy, 2022)

Pro kvalifikované investory byl vybrán Accolade Industrial Fund, který byl založen v roce 2014 a průměrný výnos od založení činí 13,60 %. Více informací o tomto realitním fondu je uvedeno v kapitole č. 11.

Výběr vhodné investiční strategie je nyní obtížnější než kdy dříve. Mnoho lidí ještě na konci loňského roku vnímalo investici do nemovitosti jako vhodný způsob pro uložení volných prostředků, jakožto způsob ochrany před inflací. Při dnešních hodnotách inflace již tato myšlenka není aktuální. Pro investory byly taktéž loňské úrokové sazby o mnoho příznivější, nyní málokdo z nich zvažuje financování investice úvěrem.



## 14 SCÉNÁŘE BUDOUCÍHO VÝVOJE

Na základě metody scénářů budou nyní představeny tři možné scénáře, jak by se trh s nemovitostmi mohl v budoucnu vyvíjet. Scénáře se budou zabývat pohledy na vývoj makroekonomických indikátorů, jelikož dění na trhu s nemovitostmi je s nimi úzce spojeno.

### 14.1 Scénář č.1 – „Období vysoké inflace“

Za první scénář lze považovat takovou situaci, kdy vysoké nabídkové ceny nemovitostí, včetně zdražování cen energií, souvisejících s bydlením, přinesou pokles zájmu ze strany kupujících, což razantně sníží poptávku.

K takové situaci by mohlo dojít, pokud by pokračoval další růst inflace, která se aktuálně nachází nejvýše od 90. let minulého století a pravděpodobně se může dostat až k 20 %. Vysoká inflace je totiž zdrojem pro ekonomickou nejistotu, jelikož peníze ztrácí hodnotu a dlužníci se dostávají do nevýhodných pozic. K razantnímu propadu poptávky by také mohlo přispět zvyšování úrokových sazeb, které se promítnou v drahých a nedostupných hypotékách, které se mohou dostat až na úrokovou sazbu okolo 6-7 %, což by mohl být vrchol v sazbách hypotečních úvěrů. S tím vším souvisí taktéž slabý hospodářský růst, který taktéž silně ovlivňuje realitní trh. Ten může způsobit to, že lidé nebudou mít dostatečné množství finančních prostředků a poptávka ochabne. Poptávka může ochabnout taktéž z rizik plynoucích z aktuální politické situace mezi Ukrajinou a Ruskem, která vyvrcholila válkou na Ukrajině. Lidé se budou obávat, kam až válečný konflikt může zajít a investovat volné prostředky do drahých nemovitostí nebudou. Tohle už je však příliš pesimistický výhled, avšak celá tato zmíněná politická situace je zcela nepředvídatelná.

Tím, že mnoha lidem také skončila fixace z dob levných hypoték, je vysoce pravděpodobné, že mnozí z nich se dostanou do tíživé finanční situace, a to kvůli prudkému nárůstu měsíční splátky hypotéky o několik tisíc korun. Někteří z nich budou dokonce nuceni se nemovitostí zbavit. Nemovitostí se budou zbavovat taktéž ti, kterým došly finanční prostředky na dokončení rozestavěného domu a banka jim již nebude chtít hypoteční úvěr navýšit. Tím se může mírně zvýšit nabídka, ale poptávka bude dál klesat.

S poklesem poptávky, jak již bylo uvedeno, souvisí taktéž růst úrokových sazeb u hypotečních úvěrů. Jejich růst bude pravděpodobně dále pokračovat a poptávka po nich klesat. Nepříznivý vývoj na poptávce po úvěrech na bydlení bude způsoben také zpřísnění podmínek pro jejich získání.

U tohoto scénáře je velmi obtížné doporučit vhodnou investiční strategii. Příležitost by mohla být vnímána ve výhodné koupi nemovitosti, jelikož mnoho lidí se bude díky své špatné ekonomické situaci nemovitostí zbavovat a spekulovat tak na růst ceny v budoucnu. Kromě kapitálového zhodnocení lze nemovitost využít i pro dlouhodobý pronájem. Tento scénář se však může dále projevit i náhlým propadem cen, jelikož vznikne velký převis nabídky nad poptávkou a strategie spekulace na růst nemovitosti v čase se stane naprosto ztrátovou.

Toto doporučení potvrzuje i propočet čisté současné hodnoty, jakožto dynamické metody hodnocení investic. Pro výpočet byly zvoleny příjmy a výdaje z provedené analýzy dlouhodobého pronájmu. Vstupní údaje byly dle výše uvedeného scénáře namodelovány takto:

Tabulka 28 Vstupní hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                              |               |
|------------------------------|---------------|
| počáteční investice          | 5 000 000 Kč  |
| roční peněžní tok            | 257 000 Kč    |
| prodej po 10 letech          | 12 095 247 Kč |
| diskontní sazba              | 10 %          |
| tempo růstu ceny nemovitosti | 6 %           |
| investiční horizont          | 10 let        |

Uvažována je tedy příležitost v koupi bytu pod cenou, který bude v investičním horizontu 10 let přinášet příjmy v podobě nájemného. Za hlavní výnos je však považováno kapitálové zhodnocení ceny nemovitosti, jelikož se jedná o koupi primárně kvůli spekulaci na růst ceny v budoucnu. Diskontní sazba byla získána součtem hodnoty výnosu desetiletého státního dluhopisu (2,6 %), průměrné výše inflace (4,4 %) a rizikové přírážky (3 %). Výsledná hodnota diskontní sazby plynoucí z výše zmíněného scénáře je tedy 10 %. Tempo růstu ceny nemovitosti bylo určeno na základě vývoje ukazatele HPI.

Tabulka 29 Výpočet čisté současné hodnoty  
(zdroj: vlastní zpracování)

| rok | Diskontované CF | rok        | Diskontované CF   |
|-----|-----------------|------------|-------------------|
| 0   | -4 743 000 Kč   | 6          | 145 070 Kč        |
| 1   | 233 636 Kč      | 7          | 131 882 Kč        |
| 2   | 212 397 Kč      | 8          | 119 892 Kč        |
| 3   | 193 088 Kč      | 9          | 108 993 Kč        |
| 4   | 175 534 Kč      | 10         | 3 551 331 Kč      |
| 5   | 159 577 Kč      | <b>NPV</b> | <b>288 400 Kč</b> |

Čistá současná hodnota byla vypočtena na základě diskontovaných peněžních toků

v jednotlivých letech. Při zohlednění faktoru času tak bylo zjištěno, že současný zisk investice je 288 400 Kč. To znamená, že investor může očekávat, že dosáhne návratnosti nad diskontní sazbu, která byla zvolena.

## 14.2 Scénář č. 2 - „Období stability“

Za další scénář lze považovat takovou situaci, kdy se trh nemovitostí bude vyvíjet stejně stabilně, jako jednotlivé makroekonomické ukazatele. Za posledních pár let jsme si mohli povšimnout, že trh s realitami je zcela unikátní, a ne vždy se vyvíjí tak, jak se očekává. Minulý rok se odborníci domnívali, že na základě makroekonomického vývoje a celkové situaci v ekonomice musí nutně dojít k prasknutí realitní bubliny, a tudíž i k razantnímu poklesu cen. K ničemu takovému však nedošlo. Tento neutrální scénář tedy předpokládá, že i když dojde k dalšímu oslabení tempa růstu HDP, růstu inflace nebo zvýšení míry nezaměstnanosti, trh nemovitostí tím nebude příliš ovlivněn a bude se vyvíjet stejným směrem, tedy mírným růstem cen a mírným poklesem poptávky. Objem hypotečních úvěrů bude dále klesat, avšak nebude se jednat o hluboký propad. I přes to, že české domácnosti upřednostňující bydlení ve vlastním, mnoho lidí se bude inspirovat v trendu západní Evropy, tedy v nájemním bydlení, jelikož vlastní bydlení jim nebude na základě jejich finanční situace umožněno. Předpokládá se tedy, že k poklesu cen nemovitostí nedojde, ale maximálně se zbrzdí rychlý růst cen, který byl zaznamenán v předcházejících letech. Tomu všemu by měla přispět i zvýšená výstavba nových nemovitostí.

Vhodnou investiční strategií při naplnění tohoto scénáře jsou především nemovitostní fondy. Jelikož ceny nemovitostí nebudou výrazně klesat, ani významně růst, nevyplatí se koupit nemovitost pro spekulaci na růst. Výhodné nebude ani financování pomocí hypotečních úvěrů, jelikož úrokové sazby se budou stále držet poměrně vysoko. Příležitostí by mohla být koupě bytu ve větším atraktivním městě pod cenou, jelikož z důvodu menší dostupnosti vlastnického bydlení bude růst zájem o pronájmy. Pokud by se tedy nemovitost dala pořídit za výhodnou cenu, lze to vnímat jako příležitost pro investici do dlouhodobého pronájmu.

Pro ověření této navržené strategie bude opět proveden propočet čisté současné hodnoty na základě namodelované situace, kterou předpovídá tento scénář.

Tabulka 30 Vstupní hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                     |              |
|---------------------|--------------|
| počáteční investice | 3 000 000 Kč |
| diskontní sazba     | 7 %          |
| Průměrná výnosnost  | 14,41 %      |
| Investiční horizont | 10 let       |

Pro tento modelový příklad byl zvolen nemovitostní fond pro kvalifikované investory, který předpokládá počáteční vklad ve výši 3 mil. Kč a průměrnou roční výnosnost 14,41 %. Diskontní sazba pro scénář období ekonomické stability se skládá z výnosu desetiletého státního dluhopisu (2 %), průměrné výše inflace (3 %) a rizikové přírážky (2 %). Peněžní tok byl stanoven na základě průměrné výnosnosti a nákladů související s vedením fondu.

Tabulka 31 Výpočet čisté současné hodnoty  
(zdroj: vlastní zpracování)

| rok | Diskontované CF | rok        | Diskontované CF     |
|-----|-----------------|------------|---------------------|
| 1   | -2 515 514 Kč   | 6          | 482 088 Kč          |
| 2   | 383 750 Kč      | 7          | 510 383 Kč          |
| 3   | 406 273 Kč      | 8          | 540 338 Kč          |
| 4   | 430 118 Kč      | 9          | 572 051 Kč          |
| 5   | 455 362 Kč      | 10         | 605 626 Kč          |
| 6   | 482 088 Kč      | <b>NPV</b> | <b>1 870 474 Kč</b> |

Výpočet čisté současné hodnoty souvisí s diskontovaným cash flow v jednotlivých letech. Výsledná hodnota čisté současné hodnoty činí dle propočtů 1 870 474 Kč. U tohoto ukazatele platí, čím vyšší hodnotu má, tím lépe pro investora. Proto lze tuto investiční příležitost v předpokládaném vývoji dle scénáře považovat za velmi úspěšnou.

### 14.3 Scénář č. 3 – „Návrat k ekonomické prosperitě“

Poslední scénář předpokládá návrat k ekonomické prosperitě. Časový horizont pro vývoj tohoto scénáře je minimálně jeden rok. Jedním z prvních předpokladů tohoto scénáře je návrat inflace ke dvouprocentnímu inflačnímu cíli. Pokud se tedy inflace začne snižovat, jedná se o signál, že nástroje využitě pro dosažení inflačního cíle byly úspěšné. Snížení inflace lze vysledovat v časovém období kolem jednoho roku a více po zvýšení úrokových sazeb. Pokud tedy nedojde k dalším významným okolnostem, které by tlačily inflaci směrem nahoru, k inflačnímu cíli by se Česká republika mohla dostat v první polovině roku 2023. Jedním z důležitých nástrojů ČNB pro snížení inflace jsou úrokové sazby, které by se mohly opět dostat zpět na nižší sazby. Právě to by vedlo ke snížení úrokových sazeb pro poskytování hypotečních úvěrů. Odhadovaná výše úrokových sazeb by mohla být okolo 2,5-3 %. Nemovitosti by se tak za těchto okolností mohly opět stát možností, jak se před inflací ochránit. Nižší hypoteční sazby by tak mohly znovu přilákat nové klienty. S tímto vývojem taktéž souvisí vývoj HDP, který taktéž výrazně ovlivňuje realitní trh. Jeho rostoucí tendence je předpokladem pro ekonomickou prosperitu dané země. Pokud by tedy došlo k jeho vzestupu, předpokládá se, že potencionální investoři se dostanou

k většímu obnosu finančních prostředků, které budou chtít investovat. Dojde tak růstu poptávky po nemovitostech. Oproti tomu nabídka nemovitostí by se opět mohla rozpohybovat. Tím, že by došlo k postupnému poklesu inflace, mělo by rovněž dojít k poklesu cen stavebních materiálů. Tento pokles by tak napomáhal doposud nedostatečné výstavbě nových nemovitostí a zároveň by stimuloval růst cen nemovitostí, jelikož by se zvýšila nabídka. Při naplnění tohoto scénáře pravděpodobně bude dávat smysl využití hypotečních úvěrů pro financování, jelikož volné prostředky si bude moci investor nechat pro jiný typ investice, především kvůli diverzifikaci, jelikož cílem většiny investorů není vydat se z veškeré hotovosti, ale udržet si ji co nejdéle. V této situaci ale může být taktéž vhodnou investiční strategií nákup více nemovitostí při využití různých sazeb LTV, kterou popisuje metoda BRRRR zmíněná v teoretické části práce.

I v tomto případě je tedy účelné provést výpočet čisté současné hodnoty k ověření navržené investiční příležitosti. Vstupní hodnoty byla převzaty z analytické části.

Tabulka 32 Vstupní hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty  
(zdroj: vlastní zpracování)

|                              |               |
|------------------------------|---------------|
| počáteční investice          | 9 000 000 Kč  |
| roční peněžní tok            | 257 000 Kč    |
| prodej po 10 letech          | 13 322 199 Kč |
| diskontní sazba              | 4 %           |
| tempo růstu ceny nemovitosti | 4 %           |
| Investiční horizont          | 10 let        |

To, že tento scénář předpokládá návrat k ekonomické prosperitě bylo zohledněno i při zvolení výše diskontní sazby. Ta byla opět stanovena součtem výnosu desetiletého státního dluhopisu (1,5 %), průměrné výše inflace (2 %) a rizikové přírážky (0,5 %). Kupní cena nemovitosti byla zachována, jelikož se předpokládá, že k dalšímu růstu cen již nedojde, a to kvůli dostatečné výstavbě a zároveň nedojde ani k výraznému poklesu.

Tabulka 33 Výpočet čisté současné hodnoty  
(zdroj: vlastní zpracování)

| rok | Diskontované CF | rok        | Diskontované CF     |
|-----|-----------------|------------|---------------------|
| 0   | -8 743 000 Kč   | 6          | 203 111 Kč          |
| 1   | 247 115 Kč      | 7          | 195 299 Kč          |
| 2   | 237 611 Kč      | 8          | 187 787 Kč          |
| 3   | 228 472 Kč      | 9          | 180 565 Kč          |
| 4   | 219 685 Kč      | 10         | 9 173 620 Kč        |
| 5   | 211 235 Kč      | <b>NPV</b> | <b>2 341 501 Kč</b> |

Čistá současná hodnota opět dosáhla kladných hodnot. Tuto investiční příležitost lze při zvážení inflace a rizika považovat za ekonomicky výhodnou. Současný zisk této investice je tedy 2 341 501 Kč. Velkou část zisku tvoří kapitálové zhodnocení nemovitosti, které bylo ve výpočtu zohledněno.

## ZÁVĚR

Investice do nemovitostí jsou jednou z možností, jak zhodnotit své disponibilní prostředky. Ty jsou považovány za typ investic s minimálním rizikem, dosahující pravidelného výnosu, a ve většině případů také prostředkem pro ochranu před inflací. Z dlouhodobého hlediska se taktéž jedná o možné zajištění do budoucna, a to především kvůli nejisté sociální podpoře ve stáří. Nemovitosti také mohou určitou dobu sloužit jako investice a následně se může jednat o možnost bydlení pro naše potomky.

Hlavní cílem této diplomové práce byla analýza instrumentů finančního trhu vhodných pro investice do nemovitostí, včetně jejich vzájemné komparace a návržení vhodného investičního záměru.

Práce byla rozdělena do tří hlavních částí. V první části byla provedena literární rešerše, která měla za úkol definovat finanční trh. Dle jeho členění byl trh nemovitostí začleněn do trhu reálných aktiv. Trh nemovitostí byl pak dále charakterizován a členěn do dílčích trhů. Popsány byly také pojmy jako nemovitá věc nebo katastr nemovitostí. Pro lepší porozumění souvislostí na trhu s nemovitostmi byla rozebrána také finanční a pandemická krize, která výrazně ovlivnila nejen trh s nemovitostmi, ale celou ekonomiku. Klíčovými tématy teoretické části byly především investice, konkrétně přímé a nepřímé investice do nemovitostí. Žádoucí bylo taktéž zmínit možnosti financování těchto investic.

Hlavním cílem praktické části bylo analyzovat přímé a nepřímé investice do nemovitostí, konkrétně krátkodobý a dlouhodobý pronájem, jakožto investice přímé a nemovitostní fondy, jakožto investice nepřímé. Nejdříve však bylo nutné provést analýzu makroekonomického vývoje, která pomohla nastínit aktuální ekonomickou situaci, včetně provázanosti jednotlivých makroekonomických ukazatelů na trh nemovitostí. Konkrétně byl nastíněn vývoj HDP, nezaměstnanosti, inflace a úrokových sazeb, které jsou pro trh s nemovitostmi klíčové. Pro pochopení podstaty současného stavu trhu a cenového mechanismu byl taktéž detailně popsán vývoj trhu nemovitostí v čase a nastínění dění v posledních letech. Popsána byla také situace na českém hypotečním trhu a aktuální nabídka bank a stavebních spořitelen. Klíčovou kapitolou byla analýza výnosnosti dlouhodobého pronájmu, krátkodobého pronájmu a nemovitostních fondů. Uvažovány byly 3 typy financování. Největších výnosů bylo samozřejmě dosaženo financováním pomocí vlastních zdrojů. To však nebylo podstatou této analýzy, jelikož se jedná o logický výsledek. Smyslem těchto analýz bylo zhodnotit, jakého výnosu bude dosaženo při využití financování

na hypotečními úvěry při aktuálních úrokových sazbách. Při financování LTV 80 % nebylo dosaženo čistého zisku v žádné variantě pronájmu. U LTV 50 % bylo dosaženo zisku pouze u investice do krátkodobého pronájmu, ten byl však minimální. Z varianty financování na základě vlastních zdrojů sice logicky plynuly vyšší výnosy, v porovnání s ostatními možnostmi na trhu se však nejedná o příliš přívětivé hodnoty. Lepšího výnosu bylo dosaženo při zvážení zhodnocení ceny nemovitosti v čase. Výnosnější byly investice do nemovitostních fondů, kde se výnos pohyboval v průměru okolo 11 %.

Projektová část měla za úkol provést investiční doporučení. Proto byly v této části nejprve shrnuty výsledky předchozích analýz u každého typu investic do nemovitostí a následně z nich byl vyvozen závěr v podobě investičních doporučení. Tato doporučení však závisí na budoucím vývoji trhu nemovitostí. Právě tento vývoj měla predikovat poslední kapitola této práce, a to pomocí scénářů budoucího vývoje. Tyto scénáře byly modelovány na základě odlišného makroekonomického vývoje klíčových ukazatelů

Výsledkem této diplomové práce je potvrzení, že investice do nemovitostí mají schopnost generovat stabilní pasivní příjem v podobě výnosů z pronájmu nebo výnosu z nemovitostních fondů. Zároveň bylo zjištěno, že krátkodobý pronájem umožňuje dosažení vyšších výnosů než pronájem dlouhodobý, vždy však záleží na konkrétní lokalitě, která je pro trh s nemovitostmi naprosto klíčová.



## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Airbnb.cz, © 2022. *Kolik si Airbnb účtuje od hostitelů?* [online] [cit. 2022-04-07]. Dostupné z: <https://www.airbnb.cz/resources/hosting-homes/a/how-much-does-airbnb-charge-hosts-288>

Asociace pro rozvoj trhu nemovitostí, 2022. *Trend Report 2021: Přehled českého realitního trhu, 2021. ARTN* [online] [cit. 2022-02-28]. Dostupné z: <https://artn.cz/trend-report/tr-2021/>

Cnb.cz, © 2022. *Hrubý domácí produkt ve 4. čtvrtletí 2021 zhruba v souladu s prognózou ČNB.* [online]. [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/verejnost/servis-promedia/komentare-cnb-ke-zverejnenym-statistickym-udajum-o-inflaci-a-hdp/Hruby-domaci-produkt-ve-4.-ctvrtleti-2021-zhruba-vsouladu-s-prognozou-CNB/>

Cnb.cz, 2022. *Jak se vyvíjela dvoutýdenní repo sazba ČNB?* [online] [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/inflacni-cil/tema-inflace/index.html>

Cnb.cz, 2022. *Současná inflace – Vše, co o ní potřebujete vědět.* [online][cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/inflacni-cil/tema-inflace/index.html>

Colosseum, 2022. *Jak investovat do akcii: Výnos, riziko, likvidita, diverzifikace.* [online]. [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://www.colosseum.cz/blog/vzdelavani/jak-investovat-do-akcii-vynos-riziko-likvidita-diverzifikace-6.-dil.html>

Ct24.ceskatelevize.cz, 2022. *ČNB zvedla úrokovou sazbu na 4,5 procenta, je nejvýše za posledních dvacet let.* [online]. [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://ct24.ceskatelevize.cz/domaci/3437160-cnb-zvysila-urokovou-sazbu-na-45-procenta>

Česká asociace pronajímatelů a ubytovatelů v soukromí, 2022. *PODNIKÁNÍ S KRÁTKODOBÝMI PRONÁJMY.* [online]. [cit. 2022-04-07]. Dostupné z: <https://capus.cz/position-paper/>

Česká bankovní asociace, © 2021. *Účelový hypoteční úvěr. Finanční vzdělávání* [online]. [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/bankovnictvi/bankovni-produkty/hypotecni-uver/ucelovy-hypotecni-uver>

Česká bankovní asociace, © 2022. *ČBA Hypomonitor: objem hypoték klesl o pětinu.* [online]. [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://cbaonline.cz/cba-hypomonitor-unor-2022>

Česká národní banka, 2022. *Oficiální statistika nových úvěrů na bydlení za rok 2021*. [online]. [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/aktuality/Oficialni-statistika-novych-uveru-na-bydleni-za-rok-2021/>

ČESKÁ spořitelna, © 2022. *Česká spořitelna* [online]. [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.csas.cz/cs/osobni-finance>

ČESKO, 2004. ZÁKON ze dne 1. dubna 2004 o dluhopisech č. 190. In: Sbíрка zákonů, ročník 2004, částka 63, s. 2888-2901. Dostupné také z: <https://aplikace.mvcr.cz/sbirka-zakonu/>

ČESKO. ZÁKON ze dne 3. února 2012 občanský zákoník č. 89. In: Sbíрка zákonů. 2012, částka 33, strana 1026-1365. Dostupné z: <https://www.mvcr.cz/clanek/sbirka-zakonu.aspx>

Český statistický úřad, 2022. *Změna výpočtu ukazatele registrované nezaměstnanost*. [online][cit. 2022-03-22]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/zmena\\_vypoctu\\_ukazatele\\_registrovane\\_nezamestnanosti20121107](https://www.czso.cz/csu/czso/zmena_vypoctu_ukazatele_registrovane_nezamestnanosti20121107)

Český statistický úřad, 2022. *Hlavní makroekonomické ukazatele*. [online]. [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/hmu\\_cr](https://www.czso.cz/csu/czso/hmu_cr)

ČSOB Stavební spořitelna, a.s. / Finanční skupina ČSOB, 2022. *ČSOB Stavební spořitelna* [online], [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.csobstavebni.cz/>

Deloitte, © 2022. *Deloitte Real Index Q3 2021: Actual prices of apartments sold in the CR*. [online]. [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.deloitte.cz/report/#publications>

DOLEČEK, Marek, © 1997-2022. Nemovité věci obecně, druhy a jejich zatížení. BusinessINFO [online]. CzechTrade [cit. 2022-02-28]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/nemovite-veci-obecne-druhy-a-jejich-zatizeni-ppbi/>

ESAJIAN, Paul. © 2022. Real Estate Cycle: Understanding the Four Phases. FortuneBuilders [online]. FortuneBuilders [cit. 2022-02-28]. Dostupné z: <https://www.fortunebuilders.com/real-estate-cycle/>

Financnígramotnost.mfcr.cz, 2022. *Investice – obecně. Finanční gramotnost aneb Proč se finančně vzdělávat?* [online]. [cit. 2021-10-30]. Dostupné z: <https://financnigramotnost.mfcr.cz/cs/investice/investice-obecne>

Finanční správa, 2022. *Ubytování jako samostatná činnost nebo nájem nemovité věci*. [online]. [cit. 2022-02-28]. Dostupné z: [https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-placeni-dani/Ubytovani\\_nebo\\_najem\\_EET\\_verejnost.pdf](https://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/d-placeni-dani/Ubytovani_nebo_najem_EET_verejnost.pdf)

Finanční vzdělávání, © 2021. *Neúčelový hypoteční úvěr*. [online] [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/bankovnictvi/bankovni-produkty/hypotecni-uver/ucelovy-hypotecni-uver>

Finex, © 2014–2022. *Investice do nemovitostí: Komplexní průvodce pro začátečníky*. [online]. [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://finex.cz/rubrika/investice/nemovitosti/?fbclid=IwAR29SQoytgYWgctTHlbtQJwg5KrLnghDCUsVg1i08EaYDUAvlgWkdFRwX5k>

FÍŠEROVÁ, Markéta. ČNB zvyšuje úrokové sazby. *Ct24.ceskatelevize.cz* [online]. 2022. [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.cnb.cz/cs/cnb-news/tiskove-zpravy/CNB-zvysuje-urokove-sazby-00019/>

Flatzone.cz, 2022. *Jak si spočítat návratnost investice do nemovitosti*. [online]. [cit. 2022-04-07]. Dostupné z: <https://www.flatzone.cz/realitni-novinky/detail/426/jak-si-spocitat-navratnost-investice-do-nemovitosti/>

FUNG, Hung-gay a Yuman TSE, 2013. *International Financial Markets: Volume 13*. Bingley, GB: Emerald Publishing Limited. ISBN 978-1-78190-311-7.

GLADIŠ, Daniel, 2021. *Akciové investice. 2., rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing. Investice. ISBN 978-80-271-3122-8.

HE, Symon, 2020. *Real Estate Investing QuickStart Guide*. Albany, NY: Clydebank Media. ISBN 9781945051562.

HEINZ, Bogdan, 2014–2022. *REIT (Real estate investment trust) – Jednoduchá alternativa k investičním nemovitostem i nemovitostním fondům*. Finex [online]. [cit. 2022-03-07]. Dostupné z: <https://finex.cz/reit-real-estate-investment-trust-nemovitostni-akcie/>

Hypoteční banka, © 2022. *Hypoteční banka: Člen skupiny ŠSOB* [online]. [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.hypotecnibanka.cz/>

IDnes.cz, © 1999–2022. *Ekonomika propadla nejvíc v historii, HDP klesl o 5,6 procenta* [online]. [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: [https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/hdp-pandemie-krize-recese.A210202\\_090908\\_ekonomika\\_mato](https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/hdp-pandemie-krize-recese.A210202_090908_ekonomika_mato)

KANTNEROVÁ, Liběna, 2016. *Základy bankovníctví: teorie a praxe*. V Praze: C.H. Beck. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-807-4005-954.

KB [online], © 2022. *Komerční banka* [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.kb.cz/cs/>

KOHOUT, Pavel, 2018. *Investice: nová strategie*. Praha: Grada. ISBN 978-80-271-2101-4.

Kurzy.cz, 2022. *Nezaměstnanost v ČR, vývoj, rok 2022*. [online]. [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/nezamestnanost/>

LICHTENEGEROVÁ, Renata, 2022. Roste zájem o malometrážní byty. *Mmreality.cz* [online]. M & M reality holding [cit. 2022-04-07]. Dostupné z: <https://www.mmreality.cz/aktuality/roste-zajem-o-malometrazni-byty/>

MasterClass, © 2022. *Explore the Real Estate Cycle: 4 Phases of the Real Estate Cycle*. [online]. [cit. 2022-02-28]. Dostupné z: <https://www.masterclass.com/articles/real-estate-cycle-explained>

MAZÁČOVÁ, Lucie, © 2005 – 2022. Byt na investici – díl čtvrtý: Možnosti financování. *Reality Morava* [online]. EuroNet Media s.r.o [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://www.realtymorava.cz/ekonomicke-noviny/1571-byt-na-investici-dil-ctvrty-moznosti-financovani>

Ministerstvo práce a sociálních věcí, 2022. *Časové řady míry nezaměstnanosti a podílu nezaměstnaných osob*. [online]. [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.mpsv.cz/web/cz/casove-rady-mn-a-pno>

Modrá pyramida, 2022. *Modrá pyramida stavební spořitelna a.s., člen finanční skupiny Komerční banky*. [online] [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.modrapyramida.cz/>

MONETA MONEY BANK, © 2022. *MONETA Money Bank*. [online], [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/>

MONETA Money Bank, 2022. *MONETA Money Bank: Stavební spoření* [online] [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.moneta.cz/sporeni-a-investice/stavebni-sporeni>

NĚMCOVÁ, Veronika. *Nezaměstnanost v prosinci 2021 stoupla na 3,5 %*. *Finance.cz* [online]. 2022. [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/540343-nezamestnanost-v-prosinci-mirne-stoupla/>

Nemovitostní fondy, © 2022. *Výhody investice: Proč investovat do nemovitostního fondu?* [online] [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://www.nemovitostni-fondy.cz/vyhody-investic/>

NGUYEN, Joseph. 4 Key Factors That Drive the Real Estate Market. Investopedia [online]. [cit. 2022-03-09]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/articles/mortgages-real-estate/11/factors-affecting-real-estate-market.asp>

POLÁCH, 2012. Reálné a finanční investice. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-436-0.

Raiffeisen stavební spořitelna, 2022. *Raiffeisen stavební spořitelna* [online] [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.rsts.cz/>

Realitymix.cz, © 1999—2022. *Statistika nemovitostí*. [online] [cit. 2022-04-07]. Dostupné z: <https://realitymix.cz/statistika-nemovitosti/>

Reico, © 2022. *Co je to nemovitostní fond? Časté dotazy* [online]. [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://www.reico.cz/cs/cs-nemovitostni-fond/otazky-a-odpovedi-faq>

REJNUŠ, Oldřich, 2014. Finanční trhy. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Partners. ISBN 978-80-247-3671-6.

Rocket Mortgage, ©2000-2022. *Why Invest In Real Estate? 10 Reasons And Benefits*. [online]. [cit. 2022-02-21]. Dostupné z: <https://www.rocketmortgage.com/learn/benefits-of-real-estate-investing>

Seznam.cz, © 1996–2022. *Vývoj inzerce nemovitostí v ČR* [online] [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.sreality.cz/ceny-nemovitosti?obdobi-od=2021-01&obdobi-do=2021-12&lokalita=Zl%C3%ADnsk%C3%BD%20kraj&ion-typ=regi&ion-id=9>

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2017. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

SKALKOVÁ, Olga a Jiří HOVORKA, © 2000 - 2022. Největší hypoteční banky. Kdo ovládl rekordní rok?. *Penize.cz* [online]. [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.penize.cz/hypoteky/432329-nejvetsi-hypotecni-banky-kdo-ovladl-rekordni-rok>

SOMOGY, Tomáš, 2019. ANALÝZA VÝVOJE CEN NEMOVITOSTÍ V ČR [online]. Praha [cit. 2022-03-22]. Dostupné z: <https://cbaonline.cz/upload/371-studie-cba-2019.pdf>

Státní správa zeměměřictví a katastru, © 2022. *Účel katastru*. [online]. ČÚZK [cit. 2022-02-28]. Dostupné z: <https://cuzk.cz/Katastr-nemovitosti/O-katastru-nemovitosti/Ucel-katastru.aspx>

Stavební spořitelna České spořitelny, 2022. *STAVEBNÍ SPOŘITELNA ČESKÉ SPOŘITELNY*. [online] [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.burinka.cz/>

SYROVÝ, Petr a Tomáš TYL, 2021. *Osobní finance: řízení financí pro každého*. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3123-5.

TYSON, Eric, 2019. *Real Estate Investing*. United States: John Wiley & Sons. ISBN 9781119601760.

UniCredit Bank, © 2022. *UniCredit Bank Czech Republic and Slovakia* [online] [cit. 2022-03-23]. Dostupné z: <https://www.unicreditbank.cz/cs/obcane.html#home>

VESELÁ, Jitka, 2019. *Investování na kapitálových trzích*. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer. Partners. ISBN 978-80-7598-212-4.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

|       |  |
|-------|--|
| AČSS  | Asociace Českých Stavebních Spořitelén |
| BRRRR | Buy, Rehab, Rent, Refinance, Repeat    |
| ČBA   | Česká Bankovní Asociace                |
| HPI   | House Price Index                      |
| LTV   | Loan To Value                          |
| REIT  | Real Estate Investment Trust           |

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

|  |    |
|--|----|
| Obrázek 1 Pohyb finančních prostředků mezi trhy a subjekty v ekonomice.....      | 13 |
| Obrázek 2 Členění finančního trhu podle finančních investičních instrumentů..... | 15 |
| Obrázek 3 Základní rozdělení investic .....                                      | 27 |
| Obrázek 4 Investiční trojúhelník.....  | 28 |
| Obrázek 5 Růst HDP na základě predikce ČNB.....                                  | 48 |
| Obrázek 6 Aktuální ceny prodaných bytů .....                                     | 59 |



**SEZNAM TABULEK**

|  |    |
|--|----|
| Tabulka 1 Pokles průměrných cen bytů od 1.9 2008 do 1.6. 2009 .....  | 20 |
| Tabulka 2 Porovnání přímé a nepřímé metody investování .....   | 36 |
| Tabulka 3 Vývoj 2T repo sazby .....  | 53 |
| Tabulka 4 Pořadí bank dle počtu a objemu prodaných hypoték v roce 2020 .....                                     | 62 |
| Tabulka 5 Úrokové sazby dle fixací u České spořitelny .....  | 63 |
| Tabulka 6 Úrokové sazby dle fixací u Hypoteční banky .....   | 63 |
| Tabulka 7 Úrokové sazby dle fixací u Komerční banky .....  | 64 |
| Tabulka 8 Úrokové sazby dle fixací u Moneta Money Bank .....   | 65 |
| Tabulka 9 Úrokové sazby dle fixací .....   | 65 |
| Tabulka 10 Účelové hypoteční úvěry dle bank .....  | 66 |
| Tabulka 11 Přehled poplatků účtovaných jednotlivými bankami .....  | 67 |
| Tabulka 12 Průměrná cena za 1 metr čtvereční bytu .....  | 72 |
| Tabulka 13 Aktuální ceny nemovitostí v Praze .....   | 75 |
| Tabulka 14 Vstupní údaje .....   | 76 |
| Tabulka 15 Financování.....  | 76 |
| Tabulka 16 Výpočet výkonnostních ukazatelů .....   | 76 |
| Tabulka 17 Zhodnocení ceny nemovitosti.....  | 77 |
| Tabulka 18 Vstupní údaje .....   | 79 |
| Tabulka 19 Financování.....  | 79 |
| Tabulka 20 Výpočet výkonnostních ukazatelů.....  | 80 |
| Tabulka 21 Zhodnocení ceny nemovitosti.....  | 80 |
| Tabulka 22 Komparace dlouhodobého a krátkodobého pronájmu .....  | 81 |
| Tabulka 23 Komparace dlouhodobého a krátkodobého pronájmu při uvažování ročního zhodnocení ceny nemovitosti..... | 81 |
| Tabulka 24 Pořadí nemovitostních fondů dle výnosu v roce 2021.....   | 83 |
| Tabulka 25 Přehled nemovitostního fondu .....  | 84 |
| Tabulka 26 Přehled nemovitostního fondu .....  | 84 |
| Tabulka 27 Přehled nemovitostního fondu .....  | 85 |
| Tabulka 28 Vstupní hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty .....  | 90 |
| Tabulka 29 Výpočet čisté současné hodnoty .....  | 90 |
| Tabulka 30 Vstupní hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty.....   | 91 |
| Tabulka 31 Výpočet čisté současné hodnoty .....  | 92 |
| Tabulka 32 Vstupní hodnoty pro výpočet čisté současné hodnoty.....   | 93 |
| Tabulka 33 Výpočet čisté současné hodnoty .....  | 93 |

**SEZNAM GRAFŮ**

|   |    |
|---|----|
| Graf 1 Meziroční změna HDP ČR 2000–2021 .....                             | 47 |
| Graf 2 Roční hodnoty podílu nezaměstnaných osob .....                     | 49 |
| Graf 3 Roční hodnoty průměrné míry nezaměstnanosti .....                  | 50 |
| Graf 4 Vývoj průměrné míry inflace .....                                  | 51 |
| Graf 5 HPI a měnová báze M2 .....   | 54 |
| Graf 6 Vývoj HPI od roku 2008 do roku 2020 .....                          | 57 |
| Graf 7 Struktura objemu prodejů bytů dle měst .....                       | 60 |
| Graf 8 Objem poskytnutých úvěrů ze stavebního spoření .....               | 68 |
| Graf 9 Průměrná cena pronájmu – měsíc/byt 60 m <sup>2</sup> – Praha ..... | 75 |