

**Česká republika zažila v posledních letech fenomén: ceny nemovitostí zde rostly nejrychleji z celé Evropy, současně jsme měli jednu z nejnižších nezaměstnaností. Česká národní banka (ČNB) až do jara letošního roku opakovaně zvyšovala úrokové sazby. A spolu s tím rostly i úroky hypoték.**

Zeptali jsme se obchodního ředitele a hlavního analytika Golden Gate Pavla Ryby, jak může budoucí růst sazeb ovlivnit hypoteční trh, ceny nemovitostí a především majitele hypoték, kteří si půjčili v období nebyvale nízkých úrokových sazeb.

### Jak vnímáte aktuální situaci na hypotečním trhu?

Nejdříve je třeba pochopit širší rámec ekonomických souvislostí, vývoje a možných makroekonomických rizik. V polovině roku 2018 se ukázalo, že se ČR dostává na pomyslný vrchol svého ekonomického růstu. Evropa na nás i na ČNB pohlíží z aspektu ekonomického (nikoli politického) s úctou. Co se týče nastartování růstu ekonomiky, plné zaměstnanosti i inflace, odvedla z tohoto pohledu ČNB výbornou práci. Po rekordním nárůstu HDP v roce 2017 však tempo růstu zpomaluje. Máme nejnižší nezaměstnanost v historii ČR a aktuálně i v Evropě. Důsledkem je ale vysoký tlak na růst inflace a v konkurenčním boji o zaměstnance dochází k tlaku na rychlé zvyšování platů. Vláda přijímá mnoho populistických slibů a rozhodnutí, jež povedou k dalšímu prudkému nárůstu mezd a penzí. Navíc sílí hlasy po doslova extrémním zvýšení minimální mzdy na více než polovinu mzdy průměrné.

### Jaký mohou mít tyto okolnosti dopad?

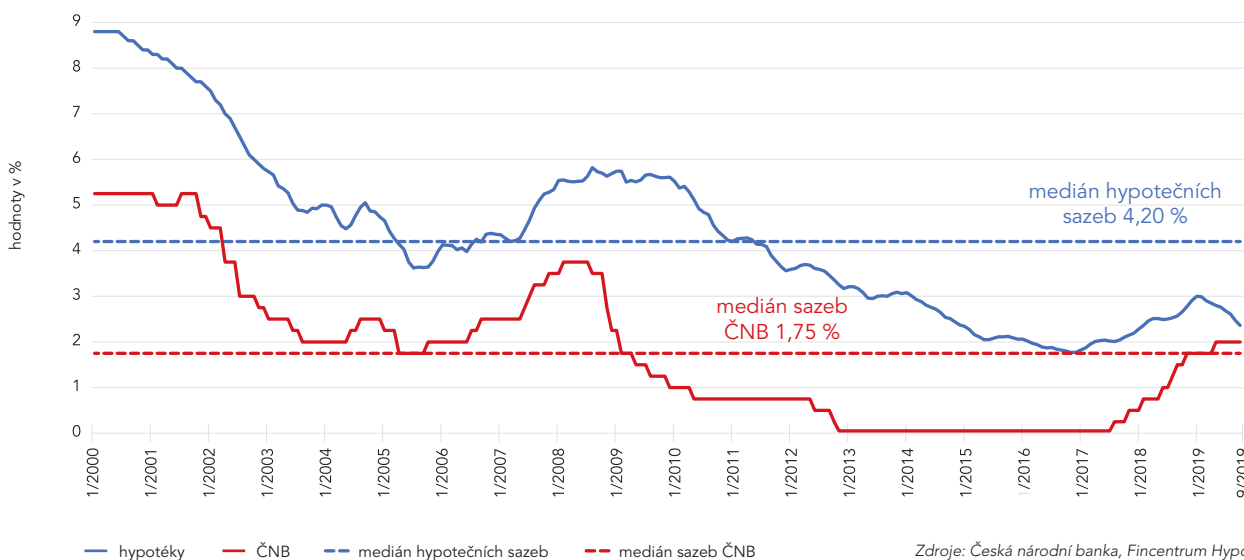
Mezi lidmi se dostane více peněz a vzroste v nich pocit jistoty ve vlastní budoucnost, což je velmi pravděpodobně pobídné k větší ochotě utrácet. Zvýší se rychlost oběhu i množství peněz v ekonomice. Tím naroste riziko významného růstu inflace vysoko přes 3 %. V takovém případě bude muset ČNB sazby dále zvedat. Druhý dopad rychlého růstu mezd je přímo na

ekonomiku. Zvyšuje náklady firem a snižuje jejich ziskovost a konkurenceschopnost. Navíc Česká republika je otevřenou exportní ekonomikou, takže v případě negativních událostí jiných ekonomik (potiže Itálie, Řecko, Španělska a eurozóny vůbec) se problémy přenáší i na naši ekonomiku. Tato kombinace může snadno vyústit ve významné zpomalení růstu a při negativních událostech v mezinárodní ekonomice povede k další recesi.

### Co to znamená pro majitele hypoték, mají se začít obávat?

Ne všichni se nutně musí dostat do potíží. Někdy s nadsázkou říkám, že hypotéka je vhodný nástroj pro toho, kdo ji nepotřebuje. Pokud hypotéku nepotřebujete, ale chcete ji využít ke koupi nemovitosti, abyste si lépe řídili tok peněz v investičních projektech a ovlivňovali jejich návratnost, jste ve významně lepší situaci než ten, kdo si takto pořizuje vlastní bydlení a je to jeho jediná „investice“. Nemá mnoho volných prostředků a má hypotéku „na krev“, kdy po zaplacení hypoteční splátky a nákladů na život není schopen ušetřit alespoň několik tisíc korun měsíčně. Odhaduje se, že téměř 2/3 lidí s hypotékou nejsou schopni tvořit rezervu alespoň ve výši 2 000 Kč. Ti se v budoucnu velmi pravděpodobně dostanou do velkých potíží. Bohužel se to týká až stovek tisíc českých domácností.

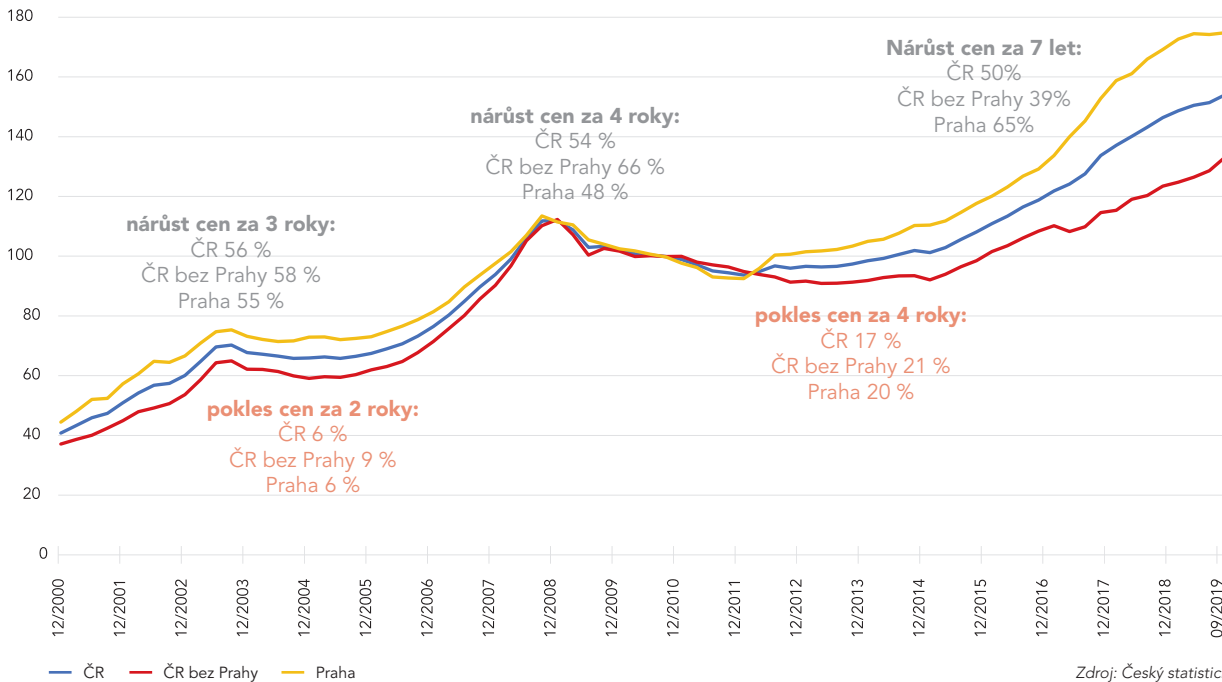
**Úrokové sazby ČNB a průměrné hypoteční sazby dle Fincentrum Hypoindexu**



Zdroje: Česká národní banka, Fincentrum Hypoindex a další veřejné zdroje bank



## Nabídkové ceny bytů (index, 2010 = 100)



Zdroj: Český statistický úřad

### Které události mohou nejvíce ovlivnit schopnost splácet hypotéku?

Většinou se lidé nejvíce obávají ztráty zaměstnání, změny životní situace (narození miminka, rozvod apod.) nebo zhoršení zdravotního stavu. Mnohem závažnější jsou však „systémová“ rizika, která nemůžeme ovlivnit ani zvrátit. Jsou v zásadě dvě: riziko růstu sazeb a pokles cen nemovitostí. Osobně si myslím, že pokles cen nemovitostí je nejnebezpečnějším rizikem. Je to proto, že s ním v podstatě nikdo z Čechů a ani z bank příliš nepočítá. Období let 2008–2009 jsme přežili bez velkých ztrát. Český trh nemovitostí oproti ostatním zemím klesal velmi mírně. Nárůst cen nemovitostí v posledních letech doslova explodoval a vytvořil prostor pro významný pokles.

### Ale co se týče růstu sazeb, určitou ochranu poskytuje klientům fixace...

Ano, ale není to ochrana dokonalá, protože bývá na omezenou dobu, většinou na 3–5 let. Po jejím uplynutí se stanovuje nová úroková sazba odvislá od výše sazeb v ekonomice a od rizikové přírážky, kterou budou banky požadovat. Ta odpovídá míře rizik, jimž budou banky v daný čas čelit. Navíc po bankovní krizi let 2008–2009 došlo ke změně legislativy a obchodních podmínek, které se týkají i fixace. V případě růstu systémových rizik, která by ohrozila stabilitu bankovního systému, mohou banky nově přistoupit k zvýšení hypotečních sazeb i v době fixace. Nechci tím však strašit. Banky by k tomu přistoupily až v naprosto krajních situacích. Na druhou stranu by neměly obchodní podmínky hypotečních smluv, kdyby k tomu neměly v budoucnu důvod. Krize let 2008–2009 opravdu změnila svět. Zejména ten finanční. Ne vždy si to však plně uvědomujeme.

### Jak se bude tedy podle vás dále vyvíjet hypoteční trh?

I přes aktuální nenormální pokles úrokových sazeb v posledních měsících, který je daný konkurenčním bojem bank o klienty, určitě dojde k dalšímu zvýšení sazeb. ČNB pravidelně zvyšovala až do jara letošního roku sazby a vzhledem k přehřívající se

ekonomice se ke zvýšení sazeb zase vrátí. Během dvou let se mohou sazby hypoték vrátit na historický medián, který se pohybuje okolo 5,5 %. To velmi dramaticky zvýší měsíční splátku. Pokud by například měl někdo hypotéku ve výši 2,5 mil. Kč s úrokem 1,5 %, tak ročně na úrocích zaplatí 37 500 Kč. Při sazbě 5,5 % už ale na těchto úrocích zaplatí 137 500 Kč, což měsíčně znamená o 8 333 Kč vyšší splátku. Další věcí je pokles cen nemovitostí. Tyto dva negativní jevy se navzájem posilují. Klesající ceny zhoršují bonitu zajištění hypoték, banky zvyšují své rizikové prémie a sazby dále zvedají. To utlumuje poptávku po nemovitostech, což opět tlačí ceny nemovitostí níže. Víím, že toto neradi slyšíme, ale v praxi to tak bohužel probíhá. Přesně k tomuto došlo v USA mezi lety 2006–2009. Hypoteční sazby prudce vzrostly za necelé 3 roky z 1,5 % na téměř 6 % a trh hypoték a nemovitostí zkolaboval. Bankovní systém začal krachovat. Nemovitosti v USA propadly o zhruba 40 % a řada rodin skončila na ulici. Vypukla největší ekonomická krize od třicátých let, vzrostla nezaměstnanost. Za vším stálo zvýšení hypotečních sazeb, protože centrální banka musela krotit vysokou inflaci a lidé s dluhy nárůst splátek neustáli.

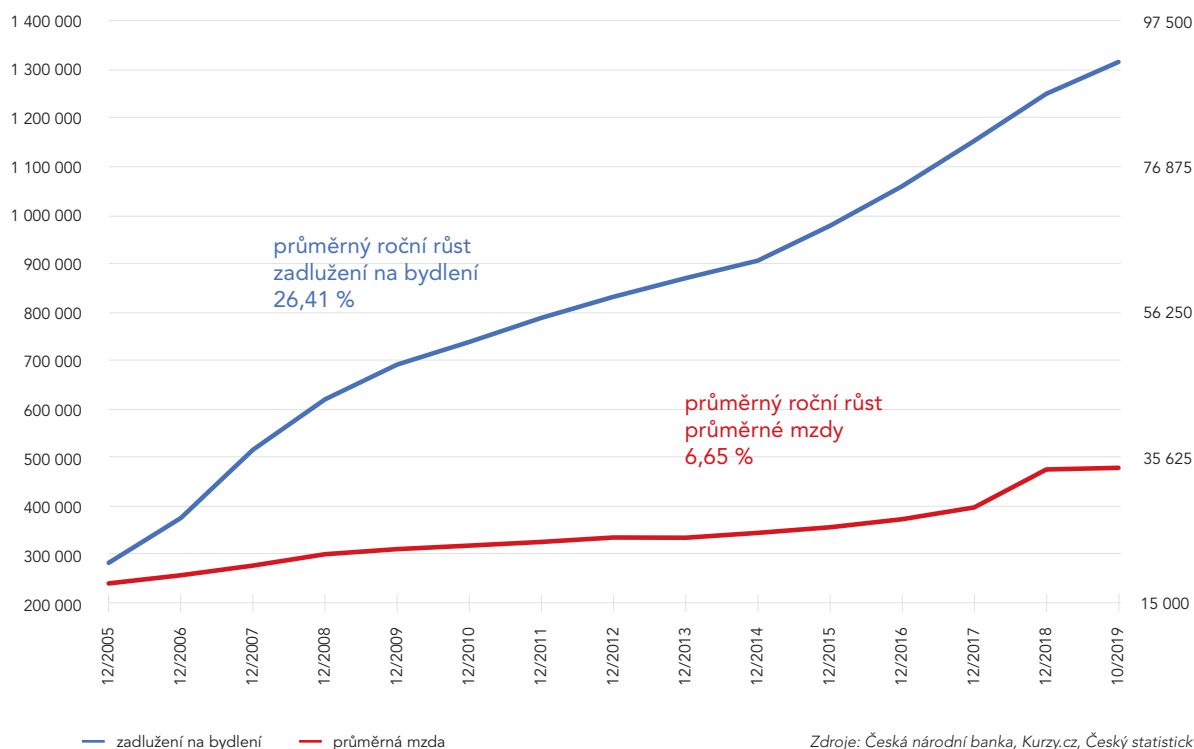
### Není to pouze strašení? Přece jen ceny nemovitostí rostou a česká ekonomika šlape na plné obrátky...

Je to přesně tak. Jenže problém je právě v tom, že ekonomika je na vrcholu svého růstového cyklu, ceny nemovitostí také. Navíc ekonomiku jako celek zatěžují obrovské zadlužení a ohromná expanze hypotečních úvěrů. Ke krizi nedochází, když jsou trhy dole a lidé si jsou vědomi rizik a nebezpečí. Budoucí krize startuje právě v období, kdy se ekonomika přehřívá.

### Lze se proti tomu vůbec nějak chránit?

Základem je připustit si rizika a správně si je definovat. Obecně je dobrou přípravou prevence. Optimální by bylo, aby lidé nebyli předlužení a nebrali si hypotéky bez rezerv. Pokud již někdo hypotéku má, musí vymyslet způsob, jak si vytvořit dostatečnou rezervu, aby měl kam sáhnout, až problémy nastanou.

## Zadlužení domácností ČR na bydlení v milionech Kč a vývoj průměrné mzdy



### Jak velká by rezerva měla být?

Rodina by měla být schopna odkládat si stranou alespoň 50 % hypoteční splátky. Vede mě k tomu logická úvaha. Hypotéka, jež měla při běžných sazbách ve výši 5–6 % měsíční splátku 15 000–18 000 Kč, má nyní díky poklesu úroků kolem 2 % splátku blízko k 10 000 Kč. Při normalizaci sazeb tato částka zase o 5 000–8 000 Kč měsíčně vzroste. S tím musí majitelé hypoték počítat. Nejjednodušší způsob přípravy je chovat se již nyní tak, že k navýšení došlo, a oněch 5 000–8 000 Kč měsíčně si odkládat stranou na horší časy. Kdo toho není schopen, bude velmi zranitelný.

### Kam si máme tyto volné prostředky odkládat?

Svou rezervu bychom měli především diverzifikovat. Já osobně bych ji rozložil na dvě místa. Za prvé na spořicí účet, kde by ale neměla být příliš vysoká částka. Přece jen tyto peníze nejsou reálně úročeny a akusuje nám z nich inflace. Nicméně rezerva ve výši několikanásobku měsíční splátky je vhodná a mám ji v případě potřeby rychle po ruce. Zbylou část je důležité investovat do aktiva, které mě bude dobře chránit. Populární jsou dnes akciové nebo smíšené fondy. Tento způsob však není jako rezerva k hypotéce vhodný, protože akcie, dluhopisy a nemovitosti se chovají velmi podobně, jsou to tzv. cyklická aktiva, a v období krize mají tendenci společně klesat. Naštěstí

existují proticyklická aktiva. Čím větší potíže v ekonomice nastanou, tím více zhodnocují. Není jich mnoho. Nejjednodušší variantou je odkládání úspor do fyzického zlata a stříbra, protože ceny těchto kovů v krizi prudce rostou. Dále jsou to akcie zbrojních firem nebo těžařů zlata. Fyzický kov má ale oproti akciím zlatých těžařů nebo zlatých fondů pro investora nespornou výhodu. Své zlato má pod kontrolou a nepodstupuje riziko protistrany, jako je tomu v případě fondových investic.

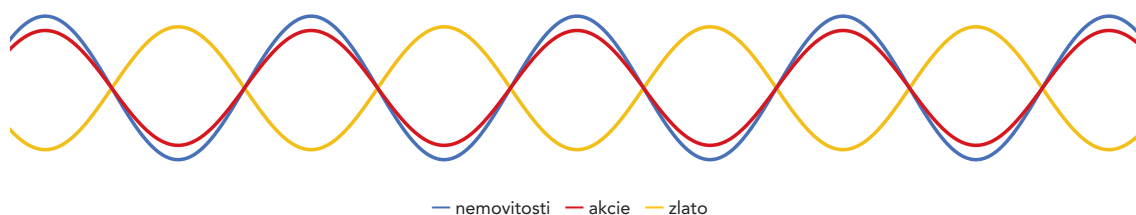
### Jak může v praxi zlato a stříbro ochránit můj hypoteční úvěr?

Dobrym příkladem je krize z roku 2008. Cena zlata vzrostla mezi lety 2009–2011 o více než 100 %, cena stříbra dokonce o více než 400 %. V sedmdesátých letech, kdy ekonomiky zažívaly ještě větší krizi, to bylo mnohem více. Za pouhých 9 let, mezi lety 1971–1980, vzrostla cena zlata 24krát, cena stříbra dokonce 36krát. Bylo to období vysoké inflace a prudkého růstu sazeb. Kouzlo těchto protikrizových investic je právě v proticyklickém chování. Pokud si k hypotéce naspoříme několik set tisíc korun do drahých kovů, umožní mi to hypotéku bezpečně splácet nebo ji i doplatit předčasně. Když to shrnu, kombinace spořicího účtu a nákupu fyzických kovů by měla být dostatečně robustní ochranou pro všechny s hypotékou.

### Příklad splátek hypotéky LTV 80 % (20 % vlastních zdrojů), doba úvěru 30 let, splátky po fixaci na 5 let

cena nemovitosti	splátka 2 % p. a.	splátka 4 % p. a.	splátka 5 % p. a.	splátka 6 % p. a.	splátka 7 % p. a.
2 000 000 Kč	5 914 Kč	7 365 Kč	8 157 Kč	8 990 Kč	9 861 Kč
3 000 000 Kč	8 871 Kč	11 047 Kč	12 235 Kč	13 485 Kč	14 792 Kč
4 000 000 Kč	11 828 Kč	14 730 Kč	16 313 Kč	17 979 Kč	19 723 Kč
5 000 000 Kč	14 785 Kč	18 412 Kč	20 392 Kč	22 474 Kč	24 654 Kč

## Akcie + nemovitosti a zlato – jejich korelace



### Zní to rozumně, ale pro většinu rodin je tvorba takto vysokých rezerv nereálná...

Není-li dnes někdo schopen odkládat k hypotéce zhruba 50 % splátky stranou, nejspíše má potíže s příjmem. Dobrá zpráva je, že se s tím dá něco dělat. Člověk ale musí něco změnit na svém chování i přístupu. Obecně doporučuji, aby člověk nebyl spokojen s tím, co má. To, co nás jako lidi posouvá, je chtít od života více. Mít hypotéku a nebyť schopen tvořit si rezervu stranou, lze vnímat jako určitou výhodu a příležitost. Záleží na úhlu pohledu. Je to zkrátka motivace, i když ne pozitivní. Ale funguje.

### Co tedy konkrétně doporučujete?

Řada lidí s hypotékou se stáhne a začne být opatrná, bojí se přijít o práci a chová se „bezrizikově“. Často však kvůli tomu nevidí příležitosti okolo sebe. Pokud někdo není schopen tvořit ze svého příjmu dostatečně velké rezervy, měl by hledat cestu, jak výši svého příjmu změnit. Měli bychom především zvyšovat svoji kvalifikaci a své kompetence. To náš zaměstnavatel či obchodní partner ocení. A pokud ne, tak si toho dříve nebo později všimne někdo jiný a dá nám příležitost. Jako nejlepší cestu k ovlivnění svého příjmu vidím v nějakém vlastním podnikání. Tím nemyslím, že takový člověk má dát výpověď a jít podnikat nebo hledat lépe placené místo. Ale rozšířit

si obzor, možnosti a dovednosti. Získám větší sebedůvěru a jistotu. Navíc lze začít mnohdy podnikat na „vedlejšák“ k zaměstnání, přivydělat si slušné peníze a mnohé se naučit. Podstatné rovněž je, že snižuji závislost na zaměstnavateli. Přece jenom v krizi roste nezaměstnanost, propouští se.

### Máte nějaký tip, jak začít podnikat?

Podnikat se dá všude. Ve službách, výrobě, poradenství a podobně. Dnes mnoho společností dokáže vyrobit, ale je třeba produkty prodat. Mezi nejlépe placené profese vzhledem k efektivní hodinové sazbě patří obchod a obecně poradenství. Pokud si kdokoli zvýší kvalifikaci v těchto oborech, jeho cena na trhu práce významně vzroste. A pokud si z vedlejší činnosti uděláte zábavu, je to dokonalá kombinace. Podobně jsem to měl i já před založením Golden Gate. Zájem o ekonomiku a trhy se změnil ve vášně, pochopení souvislostí v ekonomice a porozumění významu drahých kovů v portfoliu mě vlastně donutily podnikat na nově vznikajícím trhu s drahými kovy. Dnes jsem za to velmi rád. Tedy pokud bych to měl shrnout, není třeba se lekat, lepší je vyhlížet příležitosti a hledat cesty. V krizi se zásadním způsobem přerozděluje majetek i kompetence. Mnohdy právě ztráta komfortu nebo životní úrovně nás posouvá dále. Pokud mám motiv, mohu z toho aktivním přístupem dlouhodobě jen těžit.

### STANDARDNÍ INVESTICE

Tyto investice rostou při stabilitě na kapitálových trzích a dobrém stavu ekonomiky. Při potížích naopak významně klesají. Patří sem téměř všechny finanční produkty:

- ✓ akcie (dynamické fondy)
- ✓ dluhopisy (penzijní a konzervativní fondy, životní pojistky)
- ✓ nemovitosti

### PROTIKRIZOVÉ INVESTICE

Tyto investice rostou při nestabilitě a nejistotě na kapitálových trzích. Při krizi velmi dynamicky zhodnocují a tím chrání portfolio investorů:

- ✓ zlato a stříbro
- ✓ akcie těžařů zlata a zbrojních firem
- ✓ spekulace na burze na pokles trhů

