



Březen 2025

Vlastnické bydlení z národohospodářské perspektivy

Martin Zeman

Shrnutí

Vysoký podíl vlastnického bydlení v ČR má řadu významných národohospodářských konotací, které se ve společnosti málo diskutují. Vysoká míra investic do nemovitostí za účelem bydlení neumožňuje lidem dostatečně participovat na zhodnocování investic na kapitálovém trhu. Na druhou stranu pozitivní dopady bydlení ve vlastním jsou důležitým faktorem při nastavení penzijních politik, ke kterým tvůrci hospodářských politik musí přihlížet.

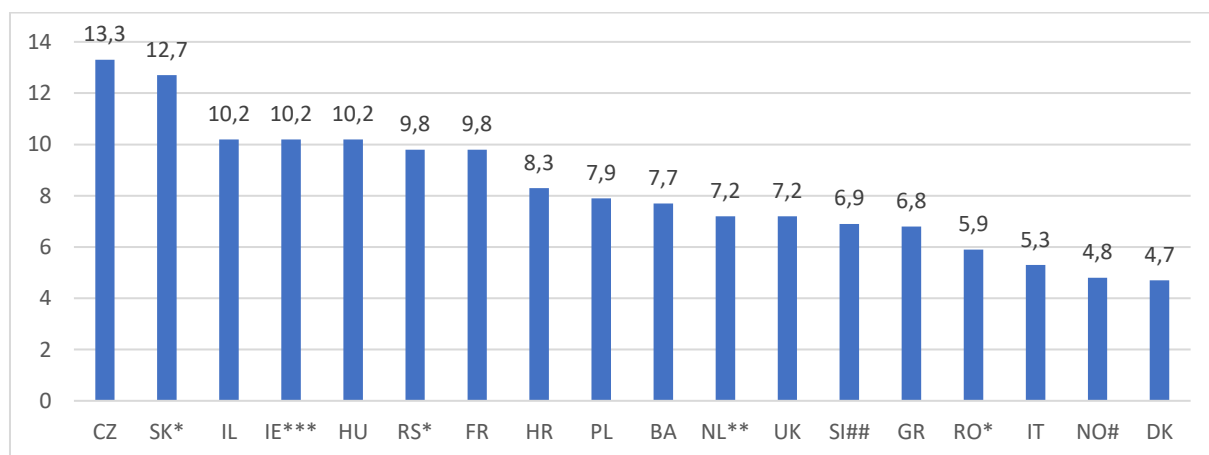
Hlavní body

- V Evropské unii žije ve vlastním bydlení průměrně 70 % obyvatel, v Česku je to 76 %. Takto vysoký podíl je typický především pro postkomunistické země.
- Důležitou otázkou pro tvůrce hospodářské politiky je, zda musí důchodci hradit nájem ze své penze. Průměrný nájem za byt o velikosti 60 m² činí 18 540 Kč, což odpovídá téměř celé jedné průměrné penzi (20 653 Kč).
- Při investicích do nemovitostí je potřeba zohlednit i jejich neproduktivitu (tedy skutečnost, že nevytvářejí dodatečný cash flow) a nižší míru dlouhodobého zhodnocení oproti investicím na kapitálovém trhu.

Sen o vlastním bydlení se stává pro stále větší část občanů pouze vzdálenou fantazií. Dnešním mladým se finanční cíle, které byly obvyklé pro předchozí generace, postupně vzdalují. Dostupnost vlastnického bydlení je totiž v České republice jedna z nejnižších ze všech zemí Evropské unie. Důvodem jsou mimořádně vysoké ceny nemovitostí v poměru k průměrnému příjmu a stále relativně drahé hypoteční financování. To způsobilo u velké části lidí nucený odklad záměru koupit si dům nebo byt.

Dle Deloitte Property Indexu 2024 je v České republice potřeba na nákup nové nemovitosti v průměru ekvivalent 13,3 hrubých ročních platů (Deloitte, 2024). Tento výsledek nás řadí na úplně poslední místo v dostupnosti bydlení dle poměru příjmu a ceny nových bytů na trhu. Na tomto nelichotivém prvním místě se Česko umístilo i předloni; minulý rok to bylo Slovensko. Dlouhodobě nevyhovující dostupnost vlastnického bydlení se v tuzemsku nemá tendenci měnit. Tato dostupnost je výsledkem dvou veličin – ceny bydlení a průměrné mzdy. Z pohledu ceny u nás neakceleruje výstavba nových domů a bytů, protože nedochází ke zjednodušení stavebních předpisů, úpravě územních plánů, digitalizace stavebního řízení byla přerušena a nedochází k výrazné podpoře developerských projektů zaměřených na dostupné bydlení. Vývoj mzdového ohodnocení obyvatel v posledních letech tuto dostupnost rovněž nezvyšuje.

Graf 1: Cenová dostupnost vlastního bydlení dle Deloitte Property Index 2024



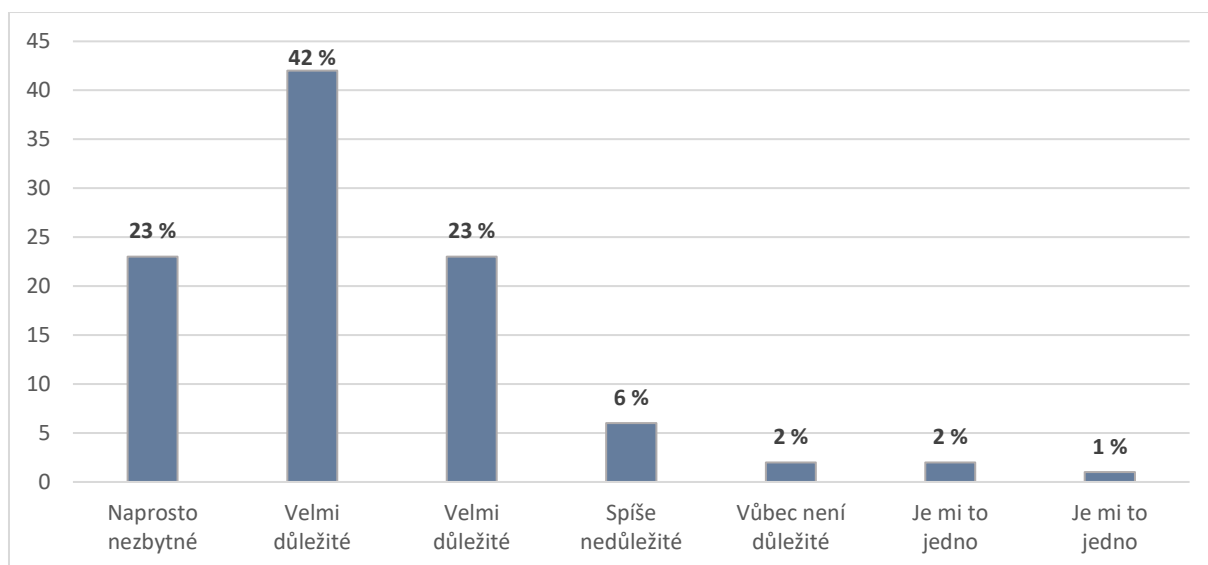
* nabídková cena, ** starší obydlí, *** 120 m² obydlí, # rodinné domy, ## průměrná prodejní cena bytů na sekundárním trhu

Zdroj: Deloitte, 2024, vlastní zpracování.

Touha po vlastním bydlení je v České republice dlouhodobým trendem, vytvořeným řadou faktorů. Na jedné straně jsou to psychologické vlivy – v minulosti Čechům nebylo dovoleno nic vlastnit, a tak poptávka od 90. let minulého století pramení právě z odložené možnosti splnit si potřebu vlastnit dům. Ta je spojená s dynamickou privatizací bytového fondu a ulehčené vysokou mírou inflace, která umazala dluhy vlastníků. Dalším významným faktorem je extrémně vysoká averze k riziku na kapitálových trzích.

Dnes se většina Čechů shoduje, že vlastnit nemovitost je pro ně důležité. Až 88 % občanů uvádí, že je pro ně důležité žít ve vlastním. Dle průzkumu (JRD, Ipsos, 2024) je hlavní motivací pocit jistoty (37 %). Dalšími důležitými motivy jsou finanční aspekty (26 %), touha po tom, že chtějí žít ve vlastním (19 %), a pocit svobody, nezávislosti a volnosti (18 %). Pouze 5 % dotázaných vnímá bydlení jako investici. Nemovitost jako způsob zajištění na stáří je motivace pouze pro 5 % dotázaných. Přitom právě z tohoto hlediska a v rámci investičních strategií má vysoká poptávka po vlastnickém bydlení významné konsekvence, které často nejsou dostatečně diskutovány.

Graf 2: Je pro vás osobně důležité žít ve vlastním bydlení?



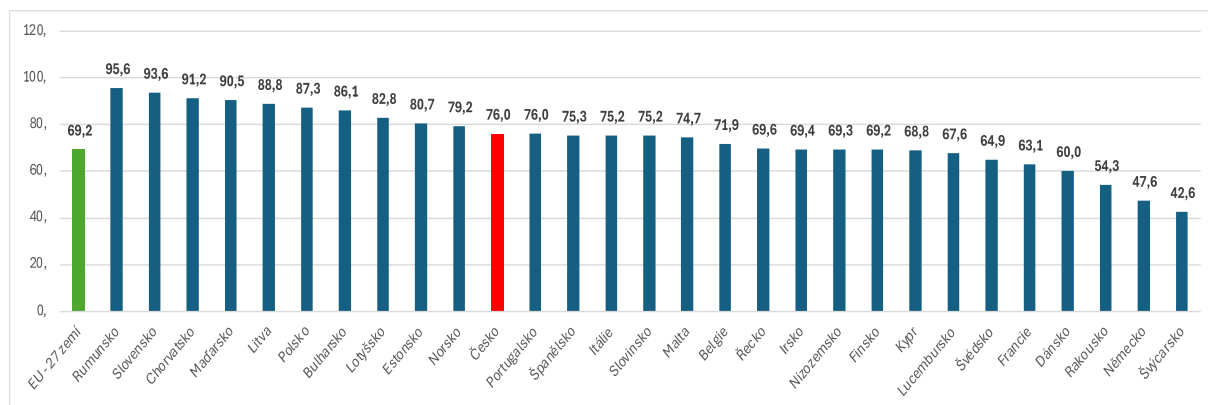
Zdroj: JRD, Ipsos, vlastní zpracování.

Pozitivní celospolečenské dopady bydlení ve vlastním

Jedním z hlavních témat posledního roku a půl byla otázka důchodové reformy a s tím spojená dlouhodobá udržitelnost veřejných financí. V této diskusi však bylo zcela opomenuto bohatství tuzemských domácností. To je zpravidla z velké části definováno právě vlastnictvím nemovitosti.

Zatímco v Evropské unii žije ve vlastním průměrně 70 % obyvatel, v Česku je to 76 %. Vysoký podíl tohoto způsobu bydlení je typický spíše pro postkomunistické země, jako je Rumunsko (96 %), Slovensko (94 %) či Chorvatsko (91 %). Nejmenší podíl obyvatel žijících ve svém je ve Švýcarsku (43 %), v Německu (48 %) a v Rakousku (54 %), tedy ve vyspělých evropských ekonomikách.

Graf 3: Podíl vlastnického bydlení



Zdroj: Eurostat, 2024, vlastní zpracování.

Jenže právě vysoký podíl vlastnictví nemovitostí v České republice vytváří významné faktory ovlivňující plánování strategií penzijního systému. Politici při určování výše důchodu nemohou abstrahovat od úrovně životního standardu, kterou chtějí svým penzistům zajistit. Důležitou otázkou pro tvůrce hospodářské politiky tedy je, zda musí do předpokládaného standardu penzistů zahrnout i náklady na nájemní bydlení, nebo zda jich většina žije ve vlastním bydlení a ze své kapsy nájem neplatí.

Průměrná výše nájemného podle Monitoru prodeje a pronájmu nemovitostí s využitím databáze MAXIMA REALITY a Bez reality (Maxima, 2024) ve 2. čtvrtletí roku 2024 činila 309 Kč za m². To odpovídá 18 540 Kč měsíčně za byt o standardní velikosti 60 m². Tuto částku je třeba porovnat s průměrnou výší penze, která podle České správy sociálního zabezpečení ve stejném období činila 20 653 Kč (ČSSZ, 2024). Průměrný pár důchodců by tedy musel téměř celý jeden důchod věnovat pouze na zaplacení nájmu. Tento fakt nelze přehlížet při diskusích o nastavení penzijního systému, a to ani v kontextu srovnání s ostatními zeměmi.

Důležitost a role vlastnického bydlení bývá často nedoceny při diskusích o penzijní reformě a také jako jeden ze způsobů zajištění na stáří. Pravidelné splácení hypotéky představuje pro mnoho lidí formu investice, kterou lze v důchodovém věku využít a kterou jsou schopni vzhledem ke svému nastavení averze k riziku podstoupit. Taková investice může být vnímána implicitně, kdy penzisté nemusí vynakládat prostředky na nájem, nebo explicitně, pokud se podaří zvýšit vnitrostátní mobilitu, a důchodci budou ochotni změnit svou adresu, nemovitost prodat a tyto finanční prostředky použít na koupi menšího domu.

Z národohospodářského pohledu se postupné splácení hypotéky jeví jako relativně rozumný způsob zajištění spotřebního statku bydlení. Vysoký podíl vlastnického bydlení v České republice je tedy výhodou, kterou by země neměla vzhledem k budoucnosti občanů, ale i udržitelnosti veřejných financí ztratit.

Negativní celospolečenské dopady bydlení ve vlastním

I bydlení ve vlastním má svou druhou stranu mince. Efektivně fungující ekonomika by měla alokovat své zdroje na základě produktivity, což platí samozřejmě i pro finanční prostředky. Také investice existují lepší a horší. Ti, kteří investovali například do bitcoinu v roce 2012, o tom vědí své.

Z pohledu ekonomie je nákup nemovitosti investicí do jedinečného typu aktiva, které zároveň slouží ke spotřebě. Samotnou spotřebou se rozumí, že tam domácnost bydlí, tedy v naší úvaze abstrahujeme od investičního nákupu nemovitostí. Je však nutné si uvědomit, že investice do nákupu bytu (na rozdíl od investic do akcií, či dluhopisů) negeneruje dodatečný příjem či výnos. Lze ji vnímat jako koupi statku, který poskytuje výnos v podobě pohodlí. Jediným předpokládaným dodatečným výnosem je případný růst ceny nad míru inflace, ke kterému může docházet. Vlastník však z tohoto růstu nezískává žádný benefit až do momentu, než nemovitost prodá.

To ovšem způsobuje problém. Češi totiž nealokují své finanční zdroje na základě jejich produktivity. Drtivá většina občanů schopných investovat, dává své peníze do nemovitostí, a to často na úkor kapitálových trhů – tedy investic do cenných papírů a dluhopisů, které zpravidla generují dlouhodobě výrazně vyšší výnos. Společnost v důsledku rozdělování nadstandardně vysoké míry prostředků do vlastnického bydlení dlouhodobě ztrácí na produktivitě kapitálu. Lidé tedy nebohatnou tak dynamicky, jak by mohli.

Navzdory mnoha pozitivům bydlení ve vlastním, jako je pocit jistoty, možnost si dům upravit dle vlastních představ či dále do něj investovat, má tedy vlastnické bydlení náklad v podobě ušlého výnosu z lepší alokace kapitálu.

Majitelé nemovitostí se navíc často stávají „hypotečními schizofreniky“ a přizpůsobují své životy a investice splácení hypotéky. Navíc v případě vysoké míry zadlužení hypotečními úvěry hrozí riziko předlužení. S tím souvisí také riziko problematického ocenění, kdy v případě vytvoření bubliny a následné úpravy cen nemovitostí směrem dolů, může být zasaženo bohatství celé společnosti poklesem cen nemovitostí. Pro občany je nebezpečné, když jsou jednotlivé dopady současné. Právě

tento typ systematického rizika může nastat v následujících letech v České republice, která čelila nárůstu úrokových sazeb u hypoték, což vytváří problém při refinancování již existujících úvěrů u velké části populace.

Efektivní investiční strategie jednotlivých domácností by měla být založena na tom, že si primárně zabezpečí požadované bydlení tak, aby byla uspokojena tato základní potřeba. Následně by měly se zbylými prostředky zhodnotit všechny možnosti potenciálních investic. A to bez ohledu na to, zda jde o zachování finančních prostředků v hotovosti, dluhopisech či akciích, nebo právě investicí do bydlení, která nemusí být limitována místem trvalého bydliště (investoři odolnější vůči mezinárodní byrokracii dokonce budou zvažovat nákup nemovitosti v jiných zemích Evropské unie či jinde v zahraničí). Samozřejmostí je, že dlouhodobé strategie by měly být založeny na rozložení rizik, a ne na investování do jedné třídy aktiv.

Závěr

Jakou optikou se tedy podívat na trh s bydlením z pohledu politika? Vládám v České republice by ze své podstaty mělo být lhostejné, zda si byt, ve kterém lidé bydlí, pronajmou nebo koupí. Důležitá by měla být právě maximalizace bohatství domácností a tím pádem celého národa.

Vysoká míra investování obyvatel do jednoho druhu kapitálu s sebou přináší jednak rizika z pohledu vývoje cen tohoto aktiva, které může ovlivnit celou společnost. Současně, v případě investic do nemovitostí, je důležitým faktorem také jejich neproduktivnost (tedy to, že nevytváří dodatečný cash flow) a jejich nižší míra dlouhodobého zhodnocování oproti vývoji například akciových trhů.

Otázkou však zůstává, zda by v případě, že by větší část Čechů investovala rozdíl mezi nájmem a pravidelnou splátkou hypotéky (tedy to, co by ušetřili na svém cash flow v případě bydlení v nájemném bydlení) do kapitálových trhů, bylo možné překonat vysokou averzi vůči riziku domácností. To se zdá málo pravděpodobné vzhledem k tomu, že například transformované fondy, které mají sice garanci nenulového výnosu, ale jejich reálná hodnota vložených prostředků klesá, mají stále 2,3 milionu aktivních účastníků. Právě proto je relativně vysoký podíl vlastnického bydlení pro ČR výhodou, z které může čerpat i v budoucnu.

Zdroje

- Český statistický úřad, 2024. Česká správa sociálního zabezpečení 2024, https://www.cssz.cz/documents/20143/99428/bPrumerna_vyse_solo_duchodu_v_CR_v_cas_ove_rade.pdf/a9b4355f-343f-7f3c-eaef-485a15ec2098
- Deloitte Property Index 2024. Deloitte Czech Republic. <https://www2.deloitte.com/cz/cs/pages/real-estate/articles/property-index.html>
- Eurostat. (2024). Distribution of population by tenure status, type of household and income group. Eurostat. https://doi.org/10.2908/ILC_LVHO02
<https://www.maxima.cz/blog/ceny-najmu/>
- Maxima, 2024. Ceny nájmu 2024: Nájemní bydlení zdražuje ve všech krajích. Realitní kancelář MAXIMA REALITY. <https://www.maxima.cz/blog/ceny-najmu/>
- JRD, Ipsos, 2024. Proč chtějí Češi bydlet ve svém? Protože jim nic jiného nezbyvá - Seznam Zprávy. <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/ekonomika-ocima-byznysu-komentar-proc-chteji-cesi-bydlet-ve-svem-protoze-jim-nic-jineho-nezbyva-262640>

Autor



MARTIN ZEMAN

Analytik

Martin Zeman vystudoval Národohospodářskou fakultu a Fakultu podnikohospodářskou na Vysoké škole ekonomické v Praze. Na VŠE také obhájil svou dizertační práci. Odborně se zabývá hospodářskou politikou, fiskální politikou a veřejnými financemi. Je autorem několika odborných článků, vystupuje na mezinárodních konferencích a publikuje komentáře v médiích. Několik let působil jako poradce ministryně a také v dalších institucích zabývajících se veřejnými financemi.

Vydavatel



INSTITUT PRO POLITIKU A SPOLEČNOST

Posláním Institutu je zkvalitňování českého politického a veřejného prostředí prostřednictvím profesionální a otevřené diskuse a vytvoření živé platformy, která pojmenovává zásadní problémy, vypracovává jejich analýzy a nabízí recepty pro jejich řešení formou spolupráce expertů a politiků, mezinárodních konferencí, seminářů, veřejných diskuzí, politických a společenských analýz dostupných celé české společnosti. Jsme přesvědčeni, že otevřená odborná diskuse a poznání podstaty a příčin jednotlivých problémů jsou nutným předpokladem jakéhokoli úspěšného řešení problémů současné společnosti.



Martinská 2, 110 00 Praha 1



www.politikaspolecnost.cz



+420 602 502 674



office@politikaspolecnost.cz