

Polský systém spoření na bydlení (KM), zavedený v roce 1996, se v mnoha ohledech od německého „uzavřeného“ systému lišil. Úrokové sazby u úspor i půjček byly proměnlivé (závislé na diskontní sazbě Národní banky) a program spravovaly univerzální banky. Státní prémie měla formu daňového odpisu, minimální perioda spoření činila dva roky, úspory mohly být použity pouze pro účel bydlení a systém nebyl zaměřený na zisk. Vzhledem ke svému neziskovému charakteru a pouze nepřímé státní podpoře nebyl systém mezi bankami ani klienty příliš populární, a proto byl vytvořen nový program kombinující vlastnosti KM a systému stavebního spoření. Národní program bydlení vytvořený v roce 1999 ve Slovinsku je rovněž určitým kompromisem: program běží v rámci existujícího bankovního systému, úrokové sazby u úspor i půjček jsou proměnlivé a velice nízká povolená úroková míra z úvěrů pokrývající pouze provozní náklady činí systém neziskovým. Přímoúprá prémie na spoření poskytuje Fond bydlení a je poměrně nízká: 8,33 % ročních úspor u pětiletých spořicíh programů a 10,42 % u desetiletých. Oba systémy (polský a slovinský) tak mají blíže k otevřenému francouzskému systému spoření než k uzavřenému systému německo-rakouskému.

Závěry z vývoje tržního financování vlastnického bydlení v období 1990 – 2000

Níže jsou uvedeny hlavní zjištění plynoucí ze zavádění různých forem tržního financování bydlení v tranzitivních zemích v prvním desetiletí transformace:

- *Růst poptávky po tržním financování bydlení byl i po celkové makroekonomické stabilizaci opožděn díky specifickým vzorcům spotřeby a jiným faktorům ovlivňujícím poptávku po těchto produktech v postkomunistických zemích.* Stát může poptávku podstatně ovlivnit dotacemi, avšak je třeba mít na paměti, že pomoc státu může rozvoj trhu jak podpořit, tak omezit. *Základními podmínkami nutnými pro úspěch rozšíření tržního financování bydlení se ukázaly být nízká a stabilní inflace, růst reálných mezd, stabilizace bankovního sektoru a zavedení odpovídající legislativy.*
- *Zvláštní systémy splácení hypotečních úvěrů pro inflační prostředí (např. indexovaný úvěr) mohou být úspěšné, pokud jsou bankéři náležitě vyškoleni a produkt je účinným způsobem představen potenciálním klientům.*
- Hypoteční zástavní listy se ukázaly být velmi užitečným nástrojem k získání dodatečné likvidity potřebné pro financování hypotečních úvěrů.

- *Programy spoření na bydlení přinesly tranzitivním zemím mnohé výhody* – dají se například použít pro renovaci domů a bytů, která je v těchto zemích, po mnoha letech zanedbávání, velmi žádoucí. *Z důvodu malých zkušeností odpovědných zástupců administrativy a politické reprezentace však došlo k nepřilíš efektivním konkrétním nastavením programů, zejména pak uzavřených systémů stavebního spoření (Bausparkasse), jež si vysloužily kritiku z odborných kruhů.* Výše státní prémie měla být zřejmě více navázána na obecnou změnu úrokových sazeb a zisk bank měl být přísněji kontrolován (přebytečné zdroje se dají využít na výstavbu sociálních nájemních bytů). Sociální efektivnost systému se mohla zvýšit též příjmovým zacílením státních premii.
- Sekundární hypoteční trh by mohl být zajímavý pro spíše velké země z regionu SVE (Rusko), které čelí nízké likviditě bank zapříčiněné malou důvěrou obyvatel ve finanční instituce (následkem finančních krizí) a nestabilní situací v bankovním sektoru. *Složitost jeho ustavení však ve výsledku vedla k tomu, že v žádné tranzitivní zemi nebyl až dosud sekundární hypoteční trh fakticky uveden do života (odhlédneme-li od formálních záležitostí) a v případě Polska (založení Hypotečního fondu) byl takový pokus zcela neúspěšný.*
- *Účinné vymáhání práva se ukázalo být stejně důležité jako samotné schválení příslušných zákonů.* „Ukázalo se, že najít účinné způsoby vymáhání práva je obtížnější než vytvořit nové zákony.“ (Hegedüs 2002: 17).

Rozvoj tržního financování vlastnického bydlení ve vybraných tranzitivních zemích po roce 2000

V některých zemích SVE, jmenovitě v Maďarsku, Chorvatsku, Lotyšsku a Estonsku, v poněkud menším rozsahu též na Slovensku, v Polsku, České republice a ve Slovinsku, došlo na přelomu tisíciletí či mezi roky 2000 – 2003 k nastartování boomu hypotečního průmyslu. Příčinou bylo zejména dosažení makroekonomické stability, snížení inflace a s tím souvisejícího snížení úročení z úvěrů; podstatným zřejmě bylo též přijetí nutné legislativy, reforma bankovního sektoru a zajištění kvalitní registrace vlastnických titulů k nemovitostem. *Ačkoliv rozsáhlá privatizace veřejných bytů byla v mnoha zemích doporučována některými mezinárodními organizacemi také jako nutná podmínka pro rozvoj tržního financování bydlení (a trhu s bydlením obecně), ukázalo se, že tento faktor je sice podstatný, avšak makroekonomická stabilita*

a ekonomická vyspělost jsou opravdu podmínkami nutnými. Mezi země s relativně rychlým, i když ve srovnání se zeměmi jako Maďarsko, Chorvatsko, Estonsko či Lotyšsko nikoliv tak „raketovým“ rozvojem hypotečního trhu patří i Polsko a Česká republika, které nikdy nezavedly politiku „práva na koupi“ pro nájemníky obecních bytů – vlastnické bydlení vhodné pro klasický hypoteční úvěr tvořilo dle posledních censů v ČR jen okolo 47 % bytového fondu, v Polsku okolo 55 % bytového fondu. Naopak země, které jsou dnes považovány za „*super-homeownership states*“ jako Albánie (s podílem vlastnického bydlení na celkovém bytovém fondu ve výši 98 %), Rumunsko (s podílem 95 %) nebo Bulharsko (s podílem 92 %) stojí i dnes, v roce 2005, v oblasti tržního financování bydlení na úplném počátku.

Tabulka 3 se snaží postihnout možný vztah mezi ekonomickou vyspělostí (HDP na hlavu podle parity kupní síly vyjádřený v procentech z průměru EU-25 v roce 2004), inflací mezi roky 2000 – 2003, rozsahem hypotečního trhu (měřeného podílem nesplacených hypotečních úvěrů určených pro rezidenční účely na HDP v roce 2003) a významem vlastnického bydlení na trhu (měřeného podílem vlastnického bydlení na celkovém bytovém fondu v dané zemi) pro několik vybraných zemí SVE. Podle *European Mortgage Federation* (EMF 2004) patří mezi nejrychleji se rozvíjející hypoteční trhy v regionu SVE Lotyšsko a Maďarsko (též Chorvatsko a Estonsko, které nebyly EMF sledovány) – v těchto zemích dosahoval v roce 2003 podíl nesplacených hypotečních úvěrů na bydlení (*outstanding mortgage balance*) již 8 – 16 % GDP, přičemž nejvyšší hodnoty tohoto indikátoru v celém regionu SVE dosahovalo v roce 2003 zřejmě Estonsko.⁴¹ V Maďarsku se, například, jen za rok 2003 zvýšilo úhrnné zadlužení prostřednictvím hypotečních úvěrů o 74 %, v Lotyšsku dokonce o 85 % a podobné růstové hodnoty je možné očekávat též v Estonsku či Chorvatsku! Maďarsko patří mezi nejvyspělejší země v regionu, Chorvatsko, Estonsko a Lotyšsko se dle výše HDP na hlavu řadí spíše ke středně vyspělým zemím. Inflace postupně klesala ve všech 4 zemích (ostatně jako ve všech sledovaných zemích), přičemž v Maďarsku tomu bylo relativně nejpomaleji. Všechny uvedené země patří ovšem k zemím s velmi vysokým podílem vlastnického bydlení na celkovém bytovém fondu.

Naopak v nejvyspělejších zemích regionu – České republice a Slovinsku – se pohyboval podíl nesplacených hypotečních úvěrů na HDP v roce 2003 jen mezi 3,5 – 4,5 %; dle EMF vzrostlo úhrnné zadlužení v ČR mezi roky 2002 a 2003 „jen“ o 43 %. Jak ukazuje údaj pro Rumunsko, Slovensko a Slovinsko, a protože víme, že většina ostatních zemí v regionu SVE, které jsou méně vyspělé než země námi sledované (například Albánie či Arménie), a které zpravidla rovněž dosahují vysokého podílu vlastnického bydlení na bytovém fondu, jsou země se zcela nerozvinutým tržním financováním bydlení, jeví se přímý vztah mezi podílem vlastnického bydlení a rozvojem hypotečního trhu za velmi nepravděpodobný. *Na druhou stranu při dosažení určité úrovně makroekonomické stability, nižší inflace a ekonomické vyspělosti (přičemž stačí, aby HDP dané země tvořilo jen přibližně 40 % průměru EU-25) se stává podíl vlastnického bydlení na bytovém fondu země zřejmě podstatným akcelerátorem rozvoje hypotečního trhu* – v zemích jako Polsko nebo Česká republika s výrazně menším podílem vlastnického bydlení je znatelný nižší růst zadlužení než v zemích ekonomicky méně vyspělých, ovšem s vysokým podílem vlastnického bydlení, jako Chorvatsko nebo Lotyšsko.

Z této teoretické vazby ovšem vypadá Slovinsko, jež je v mnoha ohledech (držení bankovního sektoru ve státních rukách, daleko aktivnější role státu na trhu s bydlením, velký rozsah veřejných dotací) velmi specifickou zemí – ačkoliv se jedná o nejvyspělejší zemi v regionu SVE a navíc dle podílu vlastnického bydlení patří k „*super-homeownership states*“, podíl nesplacených hypotečních úvěrů činil v roce 2003 pouze 3,5 % HDP.

Při srovnání těchto hodnot s hodnotami pro vyspělé evropské země (viz předcházející kapitolu) je možné dojít k velmi pravděpodobnému závěru, že pokud se neoslabí ekonomický růst v zemích SVE, hypoteční průmysl bude v těchto zemích nadále nejspíše relativně rychle růst. Zajímavé rovněž je, že míra koncentrace hypotečního průmyslu (pro měření kompetitivity trhu), která je obecně v tranzitivních zemích relativně vysoká, nemá na míru růstu zadlužení domácností výraznější vliv – ačkoliv v zemích jako Maďarsko, Polsko nebo pravděpodobně též Chorvatsko je tržní podíl

⁴¹ Údaj za Estonsko vychází z několika přímých konzultací s Estonským statistickým úřadem. I přes jejich potvrzení je jeho výši však nutno brát s jistou opatrností.

Tabulka 3: Faktory rozvoje hypotečního průmyslu

Země	HDP per capita PPP (v % EU-25)			Inflace – deflátor HDP (v %)		Podíl nesplacených hypotečních úvěrů na HDP (v %)	Podíl vlastnického bydlení (v % z celkového bytového fondu)
	2004	2000	2001	2002	2003	2003	
Slovensko	77,8	11	9	8	1	3,5	84 (2003)
Česká republika	70,0	1	5	3	2	3,0 (MMR) 4,5 (EMF)	47 (2001)
Maďarsko	60,5	10	8	7	5	7,8	90 (1996)
Slovensko	52,0	8	4	4	3	4,8	74 (2001)
Estonsko	49,8	5	6	4	2	16,0*	94 (1999)
Lotyšsko	47,8	1	0	0	1	8,3	91 (2001)
Polsko	46,7	7	1	2	1	4,7	58 (2003)
Chorvatsko	46,0	5	4	3	3	9,6	83 (2001)
Litva	43,2	5	3	2	-1	n.a.	79 (2003)
Rumunsko	31,6	46	38	24	23	1	97 (2002)
Bulharsko	29,8	7	7	4	2	0,0– 1,0	92 (2001)

* Údaj vychází z přímého dotazu na Estonský statistický úřad, ale vzhledem k jeho výši mohlo dojít k různým zkreslením
Zdroj: EMF, World Bank, Eurostat, Housing Statistics in EU 2004, UN/ECE

hlavního poskytovatele úvěrů dosud větší než 40 % a jedná se tudíž o velmi koncentrované trhy, toto dominantní postavení může mít jistý vliv na varietu produktů i marži, avšak prokazatelně nemá, alespoň nikoliv prozatím, rozhodující vliv na rozsah poskytovaných úvěrů a růst míry zadlužení ve vztahu k HDP dané země.

Hypoteční bankovníctví (emise hypotečních zástavních listů), a to až už v zemích s „výlučným“ postavením zvláštních bankovních ústavů nebo v zemích, kde je hypoteční bankovníctví prováděno za zvláštního režimu existujícími univerzálními bankami, doznalo od roku 2000 nebývalého rozmachu, zejména pak v České republice (jež byla i na konci minulého tisíciletí zpravidla hodnocena jako země s nejrozvinutějším systémem hypotečního bankovníctví v regionu) a Maďarsku. Uvádí se, že rozmach hypotečního bankovníctví v Maďarsku byl tak rychlý (jen mezi roky 2002 a 2004 nesplacená část úvěrů krytých z emisí zástavních listů vzrostla z 380 miliard eur na 4,6 miliardy eur), že tato země, minimálně v objemu úspěšně realizovaných emisí, předstihla i v relativním

srovnání (hodnota úvěrů krytých emisemi zástavních listů na hlavu) Českou republiku. V Polsku je míra emisí zástavních listů daleko nižší, na Slovensku dosáhla na konci roku 2004 úhrnná nominální hodnota prodaných zástavních listů 1 miliardy eur. V roce 2004 vstoupila v platnost legislativa pro „nevýlučné“ hypoteční bankovníctví v Rumunsku a Estonsku, v roce 2002 v Kazachstánu; naopak legislativa pro „výlučné“ hypoteční bankovníctví vstoupila v platnost v roce 2004 též v Rusku.

V oblasti systémů stavebního spoření se nově objevily systémy „uzavřeného“ stavebního spoření (*Bausparkasse*) v Rumunsku (2003), Bulharsku (2004) a tento systém se rovněž připravuje v Rusku. V některých zemích, kde nákladnost uzavřeného systému spoření pro veřejné rozpočty dosáhla jistého prahového bodu, byly systémy reformovány snížením státních prémie (Česká republika, Slovensko).

Je velmi těžké hodnotit a podrobněji srovnat efektivitu systémů tržního financování bydlení i pro tranzitivní země s vyspělejším hypotečním průmyslem, jelikož srovnatelné spolehlivé informace jsou daleko méně dostupné, než je tomu u vyspělých zemí. Namísto přesnějšího a spolehlivého srovnání systémů vyžadující si zvláštní výzkumný projekt pro mezinárodní tým proto uvedeme jen několik podstatných informací o vývoji hypotečního trhu v novém tisíciletí ve čtyřech vybraných zemích – Maďarsku (zemi s vysokou dynamikou růstu hypotečního úvěrování), Polsku (zemi se spíše pozvolnou dynamikou růstu hypotečního úvěrování), Rusku (zemi dosud s nepatrným rozvojem hypotečního průmyslu) a Slovinsku (zemi s velmi specifickým institucionálním uspořádáním a vysokou mírou vměšování státu do financování bydlení). I taková informace totiž umožní bližší vhled, jakkoliv obecnější závěry lze z ní formulovat jen velmi obtížně.

Maďarsko

Maďarsko je jednou ze zemí, kde úvěrování při pořízení vlastnického bydlení (jakkoliv nikoliv na bázi dnes běžných hypotečních úvěrů) bylo relativně rozšířené i v období minulého režimu – v roce 1989 tvořil podíl nesplacených úvěrů určených pro pořízení bydlení na HDP země 17 %. Po transformačních změnách, které následovaly, došlo ovšem k výraznému snížení podílu nesplacených hypotečních úvěrů až na úroveň 1,5 % HDP v roce 2000. Toto snížení bylo dáno jednak programem vlády motivujícího dlužníky k předčasnému splacení „starých úvěrů“, velmi pomalým rozvojem systému financování bydlení (hypotečního úvěrování) na tržní bázi (zejména z důvodu vysoké a volatilní inflace), ale také razantním poklesem cen rezidenčních nemovitostí v průběhu 90. let (!). Je dost podstatné, že maďarský trh s bydlením byl po celá 90. léta v zásadě velmi konzervativní s relativně malým počtem transakcí – v roce 1998 byla průměrná cena rezidenčních nemovitostí v reálné hodnotě téměř o polovinu nižší než v posledních letech socialismu (1989), což je ve srovnání se situací v jiných tranzitivních zemích ojedinělé. Ještě na začátku roku 2000 byl význam maďarského hypotečního průmyslu zcela marginální, portfolio hypotečních úvěrů dosahovalo výše 130 mld. maďarských forintů a podíl nesplacených hypotečních úvěrů tvořil jen 1,5 % HDP země.

O čtyři roky později, v roce 2004, však již portfolio nesplacených hypotečních úvěrů dosáhlo téměř 2 miliard maďarských forintů a podíl nesplacených hypotečních úvěrů na HDP stoupl na 10 % (!). A to přesto, že ještě v roce 2000 byla v Maďarsku 10%ní inflace (průměrné nominální úrokové sazby z hypotečních úvěrů se pohybovaly okolo 18 %), která sice v dalších letech postupně klesala, nicméně i v roce 2003 dosahovala stále 5 %. Co je tedy příčinou takového raketového růstu? Efektivita hypotečního průmyslu, dřívější zkušenost Maďarů s financováním bydlení prostřednictvím dlouhodobých úvěrů, náhlý přírůstek dlouhou dobu odkládaných nákupů? Je pravdou, že makroekonomická situace se stabilizovala, inflace se postupně snížila, ceny bydlení začaly po mnoha letech poklesu růst a na trhu s hypotečním úvěrováním se konečně objevila nějaká konkurence (ještě v roce 1997 dominantní spořitelna, OTP, ovládala fakticky 90 % trhu s hypotečním úvěrováním). HDP země ovšem rostl již v druhé polovině 90. let, inflace zůstala i v novém tisíciletí relativně vysoká a v roce 2002 banka OTP měla stále dvoutřetinový (66 %!) podíl na nově poskytnutých hypotečních úvěrech. Je tudíž velmi pravděpodobné, že rozhodující příčinou nebyl bohužel ani jeden z uvedených důvodů, nýbrž štedrá státní bytová politika, státní intervencionismus. V roce 2000 bylo totiž maďarskou vládou zavedeno několik podstatných státních dotací, které nejen znamenaly rozsáhlý motivační impuls pro případné klienty bank, ale neustálá politická diskuse o finanční udržitelnosti těchto dotací a hrozba jejich zrušení vytvořila dodatečnou poptávku po hypotečních úvěrech i od těch lidí, kteří aktuálně kupovat či stavět bydlení nehodlali, avšak nechtěli přijít o velmi výhodné podmínky plynoucí z těchto dotací. O jaké státní dotace se konkrétně jednalo?

První dotací byla velmi štedrá úroková dotace pro dlužníky (zvaná dotací určenou pro zvýšení poptávky po hypotečních úvěrech) – ta byla rovna výnosu ze státních obligací minus 4 procentní body (přibližně 7,5 % p.a. v roce 2000). Aby se klient, a potažmo též bankovní ústav, mohl účastnit dotačního programu, nesmělo úročení úvěru překročit výnos ze státních obligací plus 4 procentní body – bankám byla, nutno říci při srovnání s vyšší marží bank v ČR relativně štedře, limitována marže mezi úročením státních obligací a hypotečních úvěrů na 4 %. Úroková dotace byla a je poskytována, přirozeně, na celé období splatnosti úvěru. Takové nastavení úrokové dotace umožnilo flexibilní reakci na změnu tržních úrokových sazeb a přitom klient (věřitel) vždy hradil úvěr s úrokem maximálně 8 % p.a. po celou dobu splatnosti úvěru.

Druhou dotací byla úroková dotace hypotečních zástavních listů, v roce 2000 ve výši 3 %, pokud úvěry poskytnuté bankou ze zdrojů získaných emisemi zástavních listů budou úročeny s maximální marží (rozdílem mezi úročením úvěrů a úročením zástavních listů) ve výši 1,5 %. Pokud tedy byla úroková sazba hypotečních zástavních listů 11 %, maximální úročení úvěru smělo být 12,5 % a v takovém případě mohla banka požádat o 3%ní úrokovou dotaci, což fakticky snížilo náklady banky na 8 % (a marži zvýšilo na 4,5 %). Tato úroková dotace byla navíc v roce 2001 zvýšena z 3 % na 6 % a na základě nového mechanismu dosáhla v roce 2002 dokonce rekordních 10 %! Tato dotace stojí, mimo jiné, za obrovským rozmachem hypotečního bankovníctví a emisemi zástavních listů v této zemi.

Třetím programem byl program daňových úlev – nejdříve bylo ročně možné si přímo z vypočtené daně odečíst 20 % splátky hypotečního úvěru (jak úroků, tak splátky jistiny), ovšem jen do limitu 35.000 forintů, asi 180 USD. V roce 2001 již bylo možné si z daně odečíst 40 % splátky a výrazně se zvýšil maximální limit – i pro nákupy existujících bytů bylo možné od roku 2002 odečíst splátky úvěru až do limitu 240.000 forintů (okolo 1.000 USD), tedy 7krát více než v roce 2000.

Celý dotační systém byl dlouhodobě finančně neudržitelný a přispěl k výraznému navýšení státního dluhu a rozpočtového deficitu. V prosinci 2003 sáhla vláda k očekávaným škrtům – úroková dotace pro věřitele byla snížena na 60 % výnosu z vládních obligací, úroková dotace zástavních listů byla snížena ještě podstatněji na 40 % výnosu z vládních obligací, limit pro daňový odpočet byl snížen na polovinu a daňový odpočet byl obecně umožněn pouze pro první čtyři roky splácení úvěru. Přestože se očekával razantní pokles zájmu o hypoteční úvěry, pokles nebyl tak radikální. Trh sám se v tomto stádiu rozvoje dokázal i bez státních dotací vypořádat s vysokými úrokovými sazbami prostřednictvím úvěrů denominovaných v cizí měně – v roce 2004 byla celá polovina nově poskytnutých hypotečních úvěrů denominována v cizích měnách. Zajímavým závěrem z vývoje hypotečního trhu v Maďarsku je fakt, že zázraky se ani v oblasti hypotečního úvěrování nedějí – za „záračným“ boomem hypotečního průmyslu v této zemi po roce 2000 nestálo nic jiného než stát a jeho „viditelná“ ruka regulace.

Polsko

Podobně jako v mnoha jiných tranzitivních zemích byl a dosud je trh s hypotečním úvěrováním v Polsku velmi koncentrovaný – dominantní podíl (v roce 1995 75 %, v roce 2000 okolo 50 %, v roce 2003 stále okolo 40 %) na trhu s hypotečními úvěry si drží banka PKO BP. Její úspěch bývá odůvodňován zejména úspěšným zavedením indexovaných úvěrů (*dual-index mortgage*) vhodných pro inflační ekonomiky, který zvýšil dostupnost hypotečních úvěrů a svým nastavením tak získal oblibu mezi potenciálními klienty. Přirozeně jde také, podobně jako v případě České spořitelny v ČR, o jednu z největších bank s největším počtem poboček v zemi, s velkým počtem relativně věrných klientů, vedoucí banku na depozitním trhu. Indexované úvěry jsou ovšem relativně složité a v roce 2000 měla právě tato banka nemalé problémy s kvalitou portfolia těchto úvěrů – z toho důvodu přestala indexované úvěry zcela poskytovat a načas se zcela stáhla z oblasti hypotečního úvěrování. Tento dočasný „ústup“ trvající až do konce roku 2003 byl příležitostí pro konkurenci (zejména banky PKO SA, PAMB – GE Capital Bank, BPH a WBK), které relativně rychle zvýšily svůj tržní podíl, díky čemuž se též zvýšila kompetitivita celého trhu.

Ve srovnání s vyspělými státy, ale možná též ve srovnání se situací v České republice, je variabilita produktů spíše nedostatečná. Ačkoliv celkový podíl nesplacených hypotečních úvěrů na HDP činil v roce 2003 4,7 %, po odečtení štedře dotovaných úvěrů z počátku transformace určených pro bytová družstva a kvalifikovaných hypotečních úvěrů zvláštního státního fondu určených pro neziskové bytové asociace TBS by tento podíl byl přibližně o jeden procentní bod menší. Nedotované hypoteční úvěry tvoří v úhrnu jen přibližně 6 % bankovních aktiv. Pro hypoteční úvěry v Polsku je charakteristická relativně krátká průměrná nabízená doba splatnosti úvěru (v průměru 10 až 15 let, i když výjimečně existuje možnost splácet i 30 či 35 let), konzervativní maximální *loan-to-value ratio* (uvádí se maximum mezi 75 – 80 %) a zejména z důvodu přísného nastavení bonitních kritérií i relativně nízká průměrná výše úvěru – podle výzkumů Polské bankovní asociace se průměrná výše hypotečního úvěru mezi roky 2000 a 2002 pohybovala mezi 50,000 a 60,000 polskými zlotými (500.000 – 600.000,- Kč). V absolutní většině případů je úroková sazba z úvěrů zcela variabilní; úvěry s fixní sazbou se poprvé objevily až v roce 2000 (například Deutsche bank s úročením 15,75 % při 5-leté fixaci úroku) a teprve až v roce 2004 mohla nabídka úvěrů za fixní sazby

oslovit díky zvýšení konkurence a snížení do té doby spíše spekulativních úroků i širší klientelu (stále se však jedná spíše o úvěry s fixací úroku maximálně na dva či tři roky). Průměrná variabilní úroková sazba pro hypoteční úvěry poskytnuté v polské měně pro účely bydlení byla v roce 2004 okolo 7 – 8 % (i přes velmi nízkou míru inflace).

Indexované úvěry (poskytované v polském zloty) postupně na začátku nového tisíciletí vystřídal jiný typ úvěrů vhodných pro země s vysokými úrokovými sazbami a vysokou inflací – úvěry denominované v cizí měně (např. EUR, USD nebo CHF), které v současnosti již tvoří 62 % všech poskytnutých hypotečních úvěrů v Polsku (pouze 37 % z celkového počtu úvěrů poskytnutých od roku 1995 tvoří úvěry poskytnuté v polské měně). Díky denominaci je možné dosáhnout nižší úrokové sazby, avšak klienti na sebe přebírají kursové riziko⁴² – pro úvěry poskytnuté v CHF se úroková sazba pohybovala již od úrovně 1,5 – 2 %. Trh nabízí relativně rozsáhlou škálu forem možného splacení úvěru – od anuitní formy splacení, přes různé formy regresivního a progresivního splacení, ke speciálním produktům jako zmíněné indexované úvěry.

Co se týká hodnocení bonity klientů, uvádí se, že banky zpravidla vyžadují minimálně příjem ve výši 1,5 násobku průměrné mzdy a po odečtení výdajů na splátky hypotečního úvěru a všech ostatních úvěrů musí žadateli zůstat minimálně polovina průměrné mzdy na každou osobu domácnosti. Splátka úvěru smí dosahovat maximálně 35 % čistého příjmu domácnosti. Vedle toho banky velmi pečlivě hodnotí budoucí profesní kariéru žadatele (pro zaměstnance v sektorech procházejících reformami a poznamenaných nezaměstnaností jsou kritéria bonity ještě přísnější) a poskytují úvěry zpravidla jen na pořízení bytů či domů ve městech a jejich bezprostředním okolí (nikoliv pro nákupy domů v rurálních oblastech Polska). Ačkoliv se trh zcela jistě rozvíjí a z pohledu „uvnitř“ by se mohlo zdát, že rychle, patří Polsko spíše k zemím s postupnějším a pozvolnějším rozvojem hypotečního průmyslu. Za příčinu se zpravidla uvádí nestabilní makroekonomická situace (vysoká volatilita inflace vedoucí k vysokým úrokovým sazbám ještě v roce 2001), nízká likvidita nemovitostí

v rurálních a méně vyspělých částech Polska, stále nemalý podíl nájemního bydlení na celkovém bytovém fondu, ale též příliš dominantní pozice jedné banky na trhu.

Rusko

Rusko je jednou ze zemí, kde reformy, nejen v oblasti bydlení, proběhly a stále probíhají velmi pomalu a pozvolně. Mimo to, před rokem 2000 stále zápasilo s makroekonomickou nestabilitou, jež vyvrcholila v roce 1998 rozsáhlou a závažnou finanční krizí. Před rokem 1998 byly hypoteční úvěry poskytovány pouze 20 ruskými bankami a po finanční krizi navíc několik z nich dočasně zastavilo jakékoliv aktivity v oblasti hypotečního úvěrování. Ačkoliv od roku 2000 se situace postupně zlepšuje a dokonce i další banky se zapojují do hypotečního průmyslu (v roce 2002 dle informací centrální banky poskytovalo hypoteční úvěry již 149 bank a finančních ústavů), podíl hypotečních úvěrů určených na bydlení je stále nižší než 0,5 % sumy úvěrů poskytnutých ruským domácnostem; v roce 2003 tvořil podíl nesplacených hypotečních úvěrů jen 0,1 % ruského HDP. Mezi důvody se uvádí nízké příjmy domácností neodpovídající cenám nemovitostí (dle šetření domácností společnosti IC RAM pouze 12,4 % domácností je schopno financovat nákup bydlení ze svých úspor nebo z půjček), stále relativně vysoký podíl nájemního bydlení mající *kvazi-vlastnický* charakter, kde jsou nájmy regulovány na extrémně nízkých úrovních, ale zejména pak vysoké reálné úrokové sazby zapříčiněné vysokými riziky při poskytování hypotečních úvěrů.

Typickým hypotečním úvěrem v Rusku je denominovaný úvěr v cizí měně, nejčastěji USD – i přes denominaci v cizí měně však úroková sazba u těchto úvěrů dosahuje stále okolo 10 – 15 % p.a., u rublových úvěrů se úroková sazby pohybuje v rozmezí 15 – 18 % p.a. Běžná doba splatnosti úvěru se až v posledních dvou letech zvýšila z 1 – 3 let na 5 – 15 let. Teprve až v roce 2004 byly navrženy podstatné změny legislativního rámce, které by snížily rizika z poskytování hypotečních úvěrů:

⁴² Tento fakt sám o sobě neznamená, že by kvalita úvěrů měla být horší než v jiných zemích. Přestože kursové riziko, tedy riziko ze změny měnového kursu, nemusí být malé, vzpomeňme, jak se měnil (či spíše neměnil) kurs dolaru vůči české měně v průběhu transformace při podstatném ekonomickém růstu v ČR. Denominace úvěrů v USD by přitom umožnila daleko nižší úrokové sazby z úvěrů, než jaké byly nabízeny českými bankami v druhé polovině 90. let.

- podle současných legislativních ustanovení, zabavení majetku a jeho nedobrovolná dražba jsou možné pouze v případě, pokud má věřitel více než jeden byt či dům k bydlení. Ačkoliv se banky snažily toto ustanovení zákona překonat smluvním dojednáním s věřitelem, z důvodu velmi konzervativního jednání ruských soudů je dosud téměř nemožné zabavit byt či dům neplatiče, pokud je to jeho jediný byt či dům a on sám nebo členové jeho rodiny zde mají trvalé bydliště;
- podle stále platného ustanovení Občanského zákoníku má navíc vlastník bytu a dokonce též všichni členové jeho rodiny právo užívat nadále byt, ve kterém bydlí, i pokud by se změnil, ať už dobrovolně nebo nedobrovolně, vlastník bytu či domu. I kdyby se tudíž bance podařilo úspěšně dosáhnout exekuce a zabavit zastavenou nemovitost, původní vlastník a jeho rodina má ze zákona právo jej nadále užívat. V praxi sice často dlužník, pokud má jiný byt či dům k užívání, skutečně ze zabavené nemovitosti odejde, problémem ovšem je, že právo zůstat má nejen on, ale také všichni členové jeho rodiny, což pro banku představuje obrovské riziko, že by byla nucena prodávat obývanou nemovitost, přirozeně za daleko nižší cenu, než pokud by nemovitost byla prázdná;
- podle platných ustanovení Občanského zákoníku se rovněž v případě prodeje bytu či domu vyžaduje souhlas od úřadů na ochranu práv dětí, pokud v prodávaném bytě či domě bydlí závislé nebo handicapované osoby. Toto ustanovení vede k rozsáhlým a velmi často neracionálním zásahům úřadů, které diktují podmínky prodeje nemovitostí a při jejich nesplnění vyhrožují odmítnutím vydání souhlasu.

Často se uvádí, že v Rusku stále „právo na bydlení“ převládá nad právem vlastnickým, což vede k situaci, že zde dosud fakticky nevznikl skutečný trh s bydlením. Výše uvedená rizika, stejně jako nedostatek likvidity pro poskytování úvěrů (důsledek finanční krize) a skutečnost, že velká část příjmů domácností pochází z šedé ekonomiky, jsou bankami, dle provedených šetření, uváděny jako hlavní bariéry pro další rozvoj hypotečního průmyslu v Rusku. Problém likvidity byl částečně řešen založením Agentury pro poskytování hypotečních úvěrů se státní garancí, jež měla posloužit jako motor pro rozvoj sekundárního hypotečního trhu. Přestože došlo k ojedinělým emisím MBS, sekundární hypoteční trh zůstává stále spíše hubbou možná ještě velmi vzdálené budoucnosti.

Slovinsko

Slovinsko je zemí s velmi vysokým podílem vlastnického bydlení – ostatně podobně jako Maďarsko či většina dalších zemí našeho regionu. I přesto se však trh s hypotečními úvěry rozvíjí relativně pomalu a navíc má mnoho specifických rysů. Již v roce 1991 byl založen Slovinský fond bydlení, státní fond, jehož cílem bylo podporovat výstavbu a renovaci bydlení poskytováním dlouhodobých půjček s nízkým úrokem jak domácnostem tak neziskovým bytovým organizacím. Na základě Zákona o bydlení dostává Fond 20 % veškerých příjmů plynoucích z privatizace veřejných bytů (zejména bytů bývalých státních podniků) a stát je ze zákona rovněž povinen dodatečně finančně přispívat na činnost Fondu – mezi roky 1995 a 1999 stát ročně přispíval částkou pohybující se mezi 5 – 10 milióny Eur. V současnosti (2002) je Fond s kapitálem ve výši okolo 265 miliónů Eur jednou z největších finančních institucí ve Slovinsku a zcela dominantním poskytovatelem úvěrů určených na pořízení bydlení v této zemi.

Fond se až do roku 2000 výhradně zaměřoval na poskytování půjček na bydlení, a to s úrokovou sazbou výrazně pod tržní úrovní – pro domácnosti, například, byla reálná úroková sazba u hypotečních půjček Fondu v roce 1995 okolo 3 % p.a., zatímco průměrná reálná úroková sazba u komerčních bank byla v té době téměř 13 % p.a. V roce 2001 a 2002 Fond dokonce poskytoval úvěry s reálnou úrokovou sazbou mezi 1,75 – 2,25 % p.a. – úroková sazba je fixována na celé období splatnosti a doba splatnosti se pohybovala mezi 10 a 20 roky. Jakkoliv o úvěr ze zdrojů Fondu si smí zažádat jakákoliv domácnost, výše úvěru závisí na velikosti domácnosti a jejím příjmu (úvěry jsou příjmově cíleny). Zvláštní skupiny domácností, zejména pak domácnosti mladých lidí a domácnosti s handicapovanými občany, mají navíc přednostní postavení. Kritéria pro poskytování úvěrů nebyla stanovena zákonem či vládou, nýbrž samotným Fondem, a to přesto, že Fond by se neobešel bez státní pomoci. Do roku 2002 Fond poskytl domácnostem úvěry v celkové výši okolo 300 miliónů Eur. Od roku 2001 získal Fond status investiční společnosti v oblasti nemovitostí a proto může vedle poskytování půjček vést i své vlastní investiční aktivity, zejména v oblasti výstavby neziskového sociálního bydlení. V roce 2001 se Fond investičně podílel na výstavbě 500 a v roce 2004 na výstavbě 650 bytových jednotek určených k pronájmu za sociální nájemné.

Vedle Fondu byl v roce 1999 zaveden též státem podporovaný systém stavebního spoření – jak jsme uvedli již výše, jedná se spíše o „otevřený“ systém podobný francouzskému modelu, jelikož je provozován existujícími komerčními bankami. U pětiletých spořicích cyklů stát přispívá premií ve výši 8,33 % ročních úspor, u desetiletých spořicích cyklů premií ve výši 10,42 % ročních úspor. Jen v roce 2003 představovaly roční veřejné výdaje na premii ze stavebního spoření 2,5 miliónů Eur.

Dominantní postavení státního Fondu na trhu s půjčky pro pořízení bydlení a relativní obliba státem podporovaného systému stavebního spoření (podobně jako v ČR, ale na rozdíl, například, od Maďarska) vedly v posledku k relativně slabé poptávce po klasickém tržním hypotečním financování bydlení. Zejména z tohoto důvodu Slovinsko patřilo a stále patří mezi země s nejpomalejším formálním i faktickým rozvojem hypotečního průmyslu. Klasický hypoteční úvěr (zajištění úvěru zástavou) byl legislativně umožněn až v roce 1997, maximální LTV u hypotečních úvěrů se dosud pohybuje okolo 60 % a banky při hodnocení bonity používají velmi konzervativní kritéria – splátky úvěru smí maximálně tvořit 1/3 čistého příjmu domácnosti. Důvodem je též relativně vysoké riziko, jelikož vystěhovávání a nedobrovolná dražba neplatičů je právně složitou procedurou, která dosud trvá minimálně dva roky. Slovinsko, nejbohatší země našeho regionu, tak na rozdíl od většiny ostatních tranzitivních zemích v oblasti bytové politiky „vsadilo“ nikoliv na laissez-faire a účelovou dotační podporu rozvoje hypotečního financování bydlení, jako spíše na přímé poskytování státních půjček nebo podporu rozvoje státem dotovaného systému stavebního spoření pro účel zajištění nízko-úročených úvěrů.

Závěr

Efektivitu systémů tržního financování bydlení v tranzitivních zemích je doposud nemožné hodnotit podobným způsobem, jako je tomu u vyspělých zemí, resp. bylo by to možné pouze v případě úzké mezinárodní spolupráce celého týmu expertů, jelikož většina informací o hypotečním trhu v těchto zemích není běžně dostupná. Dokonce i základní informace o podílu nesplacených hypotečních úvěrů na HDP země je mnohdy buď nedostupná nebo, z důvodu nepřiliš transparentní metodologie, nespolehlivá. V mnoha zemích SVE, mimo Estonsko, Lotyšsko, Maďarsko a Chorvatsko (částečně též Českou republiku, Slovensko a Slovinsko) je význam

hypotečního průmyslu navíc dosud zanedbatelný. V této kapitole jsme se proto pokusili spíše jen o základní shrnutí; mnohé závěry plynoucí z počátečního vývoje systémů tržního financování bydlení v průběhu prvních deseti let transformace byly rovněž uvedeny výše.

Je pravděpodobné, že k rozvoji poptávky i nabídky tržního financování bydlení může velmi účinně napomoci stát formou dotací navázaných na jednotlivé nástroje – důkazem je raketový start hypotečního průmyslu v Maďarsku po zavedení mnohých štedrých státních dotací nebo obliba stavebního spoření v zemích s vysokou státní premií (Česká republika, Slovensko). Základním faktorem úspěchu zůstává ovšem makroekonomická stabilita, určitá úroveň ekonomické vyspělosti a odpovídající legislativa; vysoký podíl vlastnického bydlení na celkovém bytovém fondu je spíše než nutnou podmínkou úspěšným akcelerátorem vývoje systémů od určité úrovně ekonomické vyspělosti země. Je nutné rovněž zdůraznit, že jednou věcí je rozsah odvětví (měřený například mírou zadlužení), jinou efektivita a kompetitivita trhu. ***Jakkoliv Česká republika nepatří mezi země s nejrychlejším rozvojem hypotečního průmyslu v regionu, pokud jde o míru zadlužení českých domácností hypotečními úvěry, porovnáním marží u poskytovatelů úvěrů, míry konkurence na trhu, škál nabídky produktů, možností využít úvěrů s vysokým LTV, různým typem splácení nebo různě dlouhou fixní úrokovou sazbou se, jak vyplývá z tohoto zdaleka ne vyčerpávajícího přehledu vývoje tržního financování bydlení v tranzitivních zemích, velmi pravděpodobně řadí ne-li na první, pak na jedno z prvních míst mezi tranzitivními zeměmi.***

Literatura

- Black, R., K. Jaszczolt, M. Lee 2000. *Solving the Housing Problem*. Warsaw: USAID.
- Diamond, D. B. 1998. *The Current Operation of the Bauspar Systems in the Czech Republic, Hungary, and Slovakia*. Warsaw: USAID, Urban Institute.
- Diamond, D.B. 1999. *The Transition in Housing Finance in Central Europe and Russia: 1989-1999*. Warsaw: USAID, Urban Institute.
- European Mortgage Federation, EMF 2004. <http://www.hypo.org/>
- Hardt, J. 2000. *European Mortgage Markets: Structure, Funding, and Future Development*. European Mortgage Federation and OECD.
- Hegedüs J. 2002. *Housing Finance in South-Eastern Europe*. Budapest: Metropolitan Research Institute.