



Výzkumný tým
Socioekonomie bydlení

Standardy bydlení 2004/05

Financování bydlení a regenerace sídlišť

Martin Lux
Petr Sunega
Tomáš Kostecký
Daniel Čermák
Josef Montag

Sociologický ústav
Akademie věd České republiky

Standardy bydlení 2004/2005: Financování bydlení a regenerace sídlišť

Autoři: Martin Lux
Petr Sunega
Tomáš Kostecký
Daniel Čermák
Josef Montag

Tato publikace byla vytvořena v rámci grantu "Standardy bydlení českých domácností a potenciály k jejich růstu s přihlédnutím ke zkušenostem vyspělých zemí Evropské unie" podpořeného Grantovou agenturou České republiky (GA ČR).

Číslo grantu: 403/03/0417.

Kontakt na autory:

martin.lux@soc.cas.cz; petr.sunega@soc.cas.cz; tomas.kostecky@soc.cas.cz; daniel.cermak@soc.cas.cz; josef.montag@seznam.cz

Sociologický ústav AV ČR

Jilská 1

110 00 Praha 1

Česká republika

Telefon: (+420) 222 221 655

Fax: (+420) 222 221 658

<http://www.soc.cas.cz>

<http://seb.soc.cas.cz>

© Sociologický ústav Akademie věd České republiky 2005

Všechna práva vyhrazena

ISBN 80-7330-075-3

Obsah

Úvodní slovo

Analytická část

Monitoring a analýza cen vlastnického bydlení	9
Monitoring cen vlastnického bydlení	9
Analýza cen vlastnického bydlení	12
<i>Variabilita cen bydlení v prostoru</i>	12
<i>Vývoj cen bydlení v čase</i>	13
Analýza cenového vývoje v českém prostředí	20
Tržní financování vlastnického bydlení ve vyspělých zemích	25
Základní popis a komparace	25
Systémy tržního financování vlastnického bydlení ve vybraných vyspělých zemích	29
<i>Německo</i>	29
<i>Francie</i>	32
<i>Velká Británie</i>	33
<i>USA</i>	35
Efektivita systémů financování vlastnického bydlení	37
<i>Kvantitativní analýza efektivity</i>	37
<i>Kvalitativní analýza efektivity</i>	38
<i>Analýza komplexity trhu</i>	41
<i>Analýza efektivity dle metodiky UN/ECE</i>	44
Závěr	46
Očekávaný vývoj systémů financování bydlení ve vyspělých zemích	46
Tržní financování vlastnického bydlení v tranzitivních zemích	49
Úvod	49
Rozvoj tržního financování vlastnického bydlení v prvním desetiletí transformace (1990 – 2000)	49
<i>Makroekonomické podmínky pro rozvoj tržního financování bydlení</i>	49
<i>Státní bytová politika a privatizace veřejného bytového fondu</i>	51
<i>Bankovní reforma</i>	53
<i>Legislativní rámec</i>	54
<i>Registrace nemovitostí</i>	54
<i>Poptávka po tržním financování vlastnického bydlení</i>	55
<i>Nabídka tržního financování vlastnického bydlení</i>	56
<i>Závěry z vývoje tržního financování vlastnického bydlení v období 1990 – 2000</i>	61
Rozvoj tržního financování vlastnického bydlení ve vybraných tranzitivních zemích po roce 2000	61
<i>Maďarsko</i>	64
<i>Polsko</i>	65
<i>Rusko</i>	66

<i>Slovensko</i>	67
Závěr	68
Efektivita systému financování vlastnického bydlení v ČR	70
Postoje obyvatel ČR k tržním nástrojům financování vlastnického bydlení	70
Vývoj zadlužení českých domácností v kontextu EU	72
Šetření efektivity hypotečního trhu a stavebního spoření v ČR	76
<i>Účel šetření</i>	76
<i>Metodika šetření</i>	76
<i>Hypoteční úvěry v ČR – kvantitativní analýza</i>	79
<i>Hypoteční úvěry v ČR – kvalitativní analýza</i>	90
Závěr	97
<i>Stavební spoření – kvantitativní analýza</i>	99
<i>Stavební spoření – kvalitativní analýza</i>	105
Závěr	110
Regenerace sídlišť v zemích Evropské unie	113
Původ a stručná historie evropských sídlišť	113
Regenerace panelových sídlišť	116
<i>Regenerační programy ve vybraných evropských zemích</i>	117
<i>Efektivita a efektivnost regeneračních programů</i>	121
Příklady komplexních regeneračních projektů v Západní Evropě	126
Regenerace panelových sídlišť v České republice	129
Úvod	129
Regenerace panelových sídlišť	129
<i>Státní podpora regenerace panelových domů v České republice</i>	132
Efektivnost a efektivita regeneračních programů v České republice	134
Regenerace sídlišť v České republice – shrnutí současného stavu	137
Příklady regeneračních projektů v České republice	139

Modulová část

Makroekonomický vývoj ČR	145
Přehled státních programů na podporu bydlení v roce 2005	156
Demografický vývoj v České republice v roce 2003	160
Příspěvek na bydlení v ČR	164
Vývoj spotřebních vzorců českých domácností	168
Stavební spoření v ČR	174
Hypotekární trh	179

Úvodní slovo

Letošní *Standardy bydlení*, poslední v řadě tří studií s tímto názvem, se prioritně věnují oblasti tržního financování vlastnického bydlení a měření efektivity systémů financování ve vyspělých i tranzitivních zemích, včetně České republiky. Doplňkový problémový okruh letošních analýz tvoří tematika modernizace panelových domů a regenerace panelových sídlišť, s přesahem na hodnocení ekonomické efektivity a sociální efektivity státní podpory procesu regenerace ve vyspělých zemích a u nás. Analytická část studie je jako každý rok doplněna o část modulovou podávající základní obraz o makroekonomickém vývoji, programech podpory bydlení, bytovém fondu, výdajích domácností na bydlení, příspěvku na bydlení, stavebním spoření a hypotečním financování v České republice.

Standardy bydlení se v loňském roce zabývaly zejména alternativními přístupy ke zvýšení efektivity a efektivity státní i lokální bytové politiky v oblasti nájemního bydlení. Valná většina českých domácností však již dnes žije „ve vlastním“ - ať už ve svém vlastním bytě či domě, nebo v bytě družstevním, jež díky oprávnění družstevníků svobodně převádět družstevní byty za trhem stanovené ceny získalo *de facto* v 90. letech minulého století status *skoro*-vlastnického bydlení. Pro pořízení vlastnického či družstevního bydlení je zapotřebí zejména rozvinutý a efektivní systém tržního financování bydlení, jakkoliv v několika evropských zemích (Finsko, Norsko, Slovinsko) jsou úvěry na bydlení z velké části nabízeny též státem vlastněnými fondy a pro pořízení družstevního bytu je složité využít klasických hypotečních úvěrů.

Jak se pokusíme ukázat v komparativních kapitolách této studie srovnávajících vývoj systémů financování bydlení ve vyspělých zemích a v zemích tranzitivních, nebývalý rozvoj nástrojů tržního financování vlastnického bydlení a deregulace v oblasti financování bydlení (hypotečního úvěrování) jsou na výjimky zřetelným trendem ve všech analyzovaných zemích. Cílem „ústupu“ státu je nejen snaha o snížení rozpočtových výdajů, ale, a možná zejména, snaha o zvýšení efektivity hypotečního trhu a dostupnosti různých produktů pro financování vlastnického bydlení. Letošní studie by tak měla dát nejen stručný obraz o úrovni hypotečního průmyslu a varietách nástrojů financování vlastnického bydlení v různých zemích světa, ale zejména odpovědět na

otázku, jaké systémy se vyznačují nejvyšší efektivitou a jak je vůbec takovou efektivitu možné měřit. Mimo jiné, je to první studie u nás, která se v podobných intencích pokouší zmapovat český systém tržního financování vlastnického bydlení a zhodnotit jej, v komparativních souvislostech, z pohledu efektivity jako celek.

Vlastnické bydlení je specifické nejen tím, že pro jeho pořízení je zapotřebí zvláštních finančních nástrojů, ale také tím, že se na rozdíl od nájemního bydlení velmi zásadně odlišuje v roli, kterou sehrává uživatel bydlení, tedy ten, kdo si vlastní bydlení pořizuje či již pořídil. Nájemník vstupuje na trh s bydlením pouze jako spotřebitel určité služby, za níž platí domluvené nájemné. Vlastník se však vedle spotřebitele stává též investorem, jelikož pořízení vlastního bydlení je, často tou nejvyšší, investicí v jeho životě, spojenou jak s možností i značného reálného kapitálového výnosu z cenového zhodnocení v budoucnu, tak s rizikem nemalé reálné kapitálové ztráty z cenového propadu v budoucnu. Vývoj cen rezidenčních nemovitostí je, nebo by alespoň měl být, pro vlastníky bytů hlavním indikátorem růstu či poklesu jejich bohatství; v extrémním případě dlouhodobější ekonomické recese se lehce může stát, že původní cena bytu (a úvěr, který si pro její splacení domácnost vzala) může být vyšší než cena aktuální. Důležitost přístupu ke spolehlivým informacím o cenách nemovitostí a jejich vývoji je v České republice dlouhodobě podceňována, jakkoliv jsou tyto nutně potřebné pro racionální rozhodování nejen na úrovni běžných kupujících, ale také na úrovni institucionálních investorů nebo tvůrců bytové politiky. Problematika tržního financování vlastnického bydlení je tak v letošní studii uvedena krátkou kapitolou věnující se monitoringu a analýzám cen vlastnického bydlení ve vyspělých zemích a jeho možnostem u nás.

Měření efektivity tržního financování vlastnického bydlení je relativně komplexní a, jak vyplývá z jednotlivých kapitol studie, vyžaduje přístup k rozsáhlé škále informací kvantitativní i kvalitativní povahy. I dnes, 15 let po začátku transformace, je v České republice mnoho informací, jež jsou ve vyspělých zemích považovány za standardní a veřejně publikovatelné, nedostupných. Řešitelský tým pro účel hodnocení efektivity tržního financování vlastnického bydlení v naší zemi oslovil se žádostí o vyplnění dotazníku a zodpovězení některých otázek prostřednictvím přímého interview jak ty komerční a hypoteční banky, které patří mezi poskytovatele hypotečních úvěrů pro fyzické osoby pro účel bydlení, tak stavební spořitelny, které minimálně

v posledním roce začaly zvláštními produkty kombinujícími překlenovací a standardní úvěry s delší dobou splatnosti přímo konkurovat klasickým hypotečním úvěrům.

Zatímco na dvě výjimky byl bankovní sektor k této aktivitě velmi vstřícný, včetně shovívavosti k některým terminologickým pochybením plynoucím z menší zkušenosti řešitelského týmu se všemi praktickými nuancemi finančního trhu, stavební spořitelny, mimo Stavební spořitelnu České spořitelny, odmítly vyplnění dotazníku a mnohé též provedení interview s odůvodněním, že zodpovězení otázek v dotazníku by pro spořitelny znamenalo „příliš rizika a žádný zisk.“ Minimálně z vyjádření Asociace stavebních spořitelen vyplývá, že mezi rizika patří následné jednání státu – v této souvislosti reakce Úřadu pro hospodářskou soutěž. V tomto duchu se telefonicky vyjádřil zejména tajemník Asociace a na základě ujednání stavebních spořitelen na úrovni Asociace následně s jedinou výjimkou české stavební spořitelny vyplnění dotazníku odmítly. Rovněž Úřad pro hospodářskou soutěž odmítl řešitelskému týmu vydat své rozhodnutí týkající se pokuty za údajné oligopolní jednání stavebních spořitelen, jelikož toto rozhodnutí nenabýlo právní moci, a tak řešitelský tým nebyl schopen oprávněnost odůvodnění Asociace blížeji prozkoumat.

Přístup stavebních spořitelen znamenal pro řešitelský tým velké zklamání, o to více, že je systém stavebního spoření stále velmi štědře podporován ze státního rozpočtu. Bližší údaje o stavebním spoření, vedle těch prezentovaných na internetových stránkách Ministerstva pro místní rozvoj, se nám nepodařilo získat ani od odpovědných úředníků Ministerstva financí a Ministerstva pro místní rozvoj s odůvodněním, že nejsou oprávněni tyto údaje poskytovat třetím osobám. Celý systém stavebního spoření tak zůstává výzkumu skryt a otázkou zůstává, zda-li záměrně. Bylo rovněž zarážející, že odpovědi na některé otázky z dotazníku se běžně objevovaly v médiích (například počet uzavřených smluv) a přitom i ty zástupci spořitelen odmítli sdělit prostřednictvím vyplnění dotazníku.

Druhý okruh problémů letošních *Standardů* se zabývá problematikou regenerace panelových sídlišť ve vyspělých zemích i u nás, zejména pak popisem státních podpůrných programů směřujících k tomuto cíli a hodnocení jejich ekonomické efektivity a sociální efektivity. Na pozadí srovnání nastavení programů ve

vyspělých zemích byly hodnoceny tři nejvýznamnější české státní regenerační programy s cílem podhalit jejich komparativní výhody i nevýhody. V této souvislosti byla velká pozornost věnována též problematice participace obyvatel na regeneračních projektech.

Celý projekt každoročního vydávání *Standardů*, který touto studií končí, byl realizován v rámci grantového projektu *Standardy bydlení českých domácností a potenciály k jejich růstu s přihlédnutím ke zkušenostem vyspělých zemí Evropské unie* podpořeného Grantovou agenturou České republiky (č. 403/03/0417). Podobně jako u předcházejících studií bude celé znění *Standardů* do konce roku 2004 uveřejněno na internetových stránkách týmu Socioekonomie bydlení Sociologického ústavu AV ČR www.soc.cas.cz/seb včetně krátkého anglického shrnutí. Za spolupráci při získávání dat a informací pro analytickou práci do této závěrečné studie by autoři rádi poděkovali Ministerstvu pro místní rozvoj, Ústavu územního rozvoje, ÚRS Praha, a.s., Patria Finance, a.s., Státnímu fondu rozvoje bydlení, Svazu českých a moravských bytových družstev, vědeckým pracovníkům Centra pro bytovou politiku Yorkské univerzity (zejména prof. Marku Stephensovi), Výzkumnému ústavu práce a sociálních věcí, Českému statistickému úřadu, České bankovní asociaci a zejména pak všem představitelům bankovního sektoru, kteří věnovali nemalý čas i trpělivost vyplnění dotazníků a přímým rozhovorům s námi. Pevně věříme, že Vás text studie zaujme, a oceníme jakékoliv Vaše připomínky, které můžete zaslat s využitím kontaktních údajů uvedených na přední straně této publikace. Na závěr bych Vás rád upozornil na monočíslo Sociologického časopisu č. 2 z roku 2005 s podtitulem *Bydlení a sociologie*, ve kterém členové řešitelského týmu spolu s dalšími autory publikovali vybrané odborné stať tematicky se vážící k výše zmíněnému projektu, k problematice bydlení a bytové politiky v naší zemi.

Za řešitelský tým,
Martin Lux

Analytická část

Monitoring a analýza cen vlastnického bydlení

Monitoring cen vlastnického bydlení

Z výsledků dosavadních prací věnujících se analýze bytové politiky a bytového trhu v České republice vyplývá, že ačkoliv Česká republika ve srovnání s vyspělými státy EU nezaostává ve vybavenosti domácností a jednotlivců bytovým fondem, přesto trh s bydlením vykazuje jisté neefektivní mající přímý, zejména však dlouhodobý, důsledek na finanční dostupnost bydlení (Lux 2002, Lux (ed.) 2002, Sunega 2003). Jedním z důvodů je, jak uvádí poslední studie Sociologického ústavu AV ČR (Lux, Sunega, Kostecký, Čermák, Košinár 2004), nízká transparentnost trhu omezující jak vyšší poptávku po tržně orientovaném financování bydlení (hypotekární úvěry), tak investiční aktivitu v oblasti rezidenčního trhu. **Zásadním předpokladem pro vyšší transparentnost trhu je existence spolehlivého, dlouhodobého a podrobného cenového indexu pro bydlení.**

Vytvoření spolehlivého cenového indexu pro nemovitosti určené pro bydlení (byty a domy) je důležité pro všechny účastníky bytového trhu (Pollakowski 1995). Poskytovatelé hypotečních úvěrů zpravidla potřebují přesnou znalost o vývoji cenové hladiny pro různě definované segmenty trhu, aby snížili riziko neplacení a ztrát z uplatnění zástav plynoucích z neblahého cenového vývoje. Nezanedbatelný je přínos spolehlivého indexu při oceňování nemovitostí, zejména pak při hodnocení investičních záměrů jak pro drobné, tak institucionální investory, což přímo ovlivňuje rozsah investic v národním hospodářství (Pollakowski 1995, Thibodeau 2003).¹ Institucionální investoři (penzijní a investiční fondy, životní pojišťovny), objevující se ve vyspělých zemích zejména v sektoru soukromého nájemního bydlení či investic do hypotečních zástavních listů a tzv. „mortgage-backed securities“ (MBS), začínají stále více využívat nástroje vycházející z moderních finančních teorií a diverzifikují své aktivity jak na základě přesnějších odhadů výnosů a rizik, tak také na podkladě průkaznosti dostatečného zajištění investic proti inflaci (Wallace 1996). Díky speci-

fičnosti bytového trhu (Lux (ed.) 2002, Lux 2002a, Lux, Sunega, Kostecký, Čermák, Košinár 2004, MacLennan 1982), nízké cenové elasticitě poptávky i nabídky a přibližně jednotkové příjmové elasticitě poptávky nabízí v dlouhém období právě rezidenční trh atraktivní příležitosti pro investiční aktivity – bez spolehlivých cenových indicií však není schopen žádný investor spolehlivě odhadnout rizika, výnosy a míru zajištění proti inflaci svých potenciálních investic.

Centrální i lokální administrativa a analytici bytové politiky stále více potřebují (nebo by pro správné rozhodnutí alespoň „měli potřebovat“) spolehlivou informaci o cenách bydlení a jejich vývoji při analýze fungování bytového trhu (hodnocení efektivity bytového trhu), odhadu příjmové a cenové elasticity poptávky po bydlení, hledání příčin nestandardního cenového vývoje (cenových bublin) či rigidní reakce nabídky bydlení na cenové signály, a zejména pak při hodnocení efektivity státních dotačních titulů zjišťováním jejich cenových dopadů. Je známo, že ceny vlastnického bydlení mohou výrazně ovlivňovat mobilitu populace a demografické chování jako např. sňatečnost či porodnost (Hamplová 2000); v kontextu aktivní rodinné politiky státu se tak jistě jedná o kruciólní informaci.

Vývoj cen rezidenčních nemovitostí má též významné makroekonomické dopady. Investice do bydlení představují nemalou část celkových investičních výdajů; koncem 90. let v zemích G7 představovaly investice do bydlení přibližně 30 % souhrnných ročních investic v zemi (Rooij 2003). Bydlení je navíc velmi významnou složkou bohatství domácností – ve Francii v roce 1998 zhruba 40 %, ve Velké Británii 34 % a v USA 21 % úhrnného majetku domácností tvořila právě hodnota nemovitostí sloužících k bydlení (Rooij 2003). Růst cen nemovitostí tak vede k růstu majetku domácností, investičních i spotřebních výdajů firem a domácností (vlastníků), což přirozeně následně přispívá i k celkovému ekonomickému růstu. Meen (Sullivan, Gibb 2003) uvádí následující hlavní dopady změn v cenách bydlení na makroekonomický vývoj:

- vliv na spotřebu domácností;
- vliv na mzdy, migraci a trh práce;

¹ V USA i zemích EU významně roste potřeba po spolehlivých, srovnatelných a snadno dostupných datech týkajících se cenové hladiny a celkových výnosů z investic na rezidenčním trhu. Mezi nejčastěji citované indexy patří, například, Investment Property Database (IPD) v Evropě, cenové indexy Council of Mortgage Landlords nebo bankovního domu Halifax ve Velké Británii, Weighted Repeat Sales (WRS) indexy vytvářené Fiserv CSW, Inc., Office of Federal Housing Enterprise Oversight (OFHEO), Fannie Mae a Freddie Mac v USA (Abraham, Schauman 1991).

- vliv na cyklické chování ekonomiky;
- vliv na prohlubující se rozdíly v ekonomické výkonnosti regionů v zemi.

Meen uvádí, že souvislost mezi růstem cen bydlení a růstem spotřebních výdajů domácností se ve Velké Británii projevila zejména počátkem 80. let, kdy došlo současně k liberalizaci finančních trhů a zvýšila se dostupnost hypotečních úvěrů. Liberalizace finančních trhů měla zejména za následek větší citlivost cen bydlení na vývoj úrokových sazeb a tak nepřímou i citlivost spotřebních výdajů domácností na výši úrokových sazeb. Lze předpokládat, že obdobná situace nastala začátkem nového tisíciletí i v ČR (dokladem může být prudký nárůst objemu poskytnutých hypotečních úvěrů domácnostem v souvislosti s poklesem úrokových sazeb od roku 2000 a později i se zavedením produktu u nás nepřilíh přesně nazývaného „americká hypotéka“).

Ceny bydlení mají podle Meena přímý vliv na mzdy, jelikož vyšší náklady na bydlení se odráží v požadavcích odborů na zvýšení mezd. Podle studie Camerona a Muellbauera (2000) relativní ceny bydlení ovlivňují primárně mzdy nemanuálních pracovníků. Kromě toho ceny bydlení ovlivňují i míru nezaměstnanosti – vysoké náklady na bydlení v určitých lokalitách jsou překážkou příchodu nových pracovních sil a přispívají tak k růstu lokální míry nezaměstnanosti.

Meen zmiňuje, že bydlení je významnou součástí fixního kapitálu země a bytová výstavba tak přímo přispívá k hrubé tvorbě kapitálu a růstu hrubého domácího produktu. Investice do bydlení s sebou nesou *crowding-in* a *crowding-out* efekty. *Crowding-in* efekt znamená, že investice do bydlení vyvolá další doplňkové investice; příkladem jsou investice do infrastruktury (přístupové komunikace, nákupní a kulturní střediska, zábavní centra atp.) spojené s bytovou výstavbou. Na druhé straně však investice do bydlení mají i opačný efekt – tím, že se investuje právě do bydlení, klesá objem investic v jiných oblastech ekonomiky (*crowding out* efekt).

Vzhledem k výše zmíněným makroekonomickým dopadům vývoje cen nemovitostí určených pro bydlení by přesná znalost vývoje cen bydlení měla být nutným podkla-

dem při zásadních rozhodnutích v oblasti monetární i fiskální politiky státu – tedy vlády i centrální banky. Potřeba spolehlivého cenového indexu pro bydlení je zdůrazňována Mezinárodním měnovým fondem (Slack 2003), na úrovni Evropské unie stále důrazněji vyžadována Evropskou komisí a v posledních letech si ji i v naší zemi více uvědomuje Česká národní banka, Ministerstvo financí a Český statistický úřad (*Trh postrádá data o realitním trhu....* 2004).

Existuje několik metod, jak lze získat informaci o cenové hladině a jejím vývoji: od nejjednodušších indexů spočívajících na průměrné či mediánové ceně prodáváných nemovitostí (vycházejících z transakčních nebo odhadních cen), přes Laspeyresův nebo Paascheho index cen nemovitostí, ke složitějším indexům vyrovnávajícím se lépe s problémem změny v kvalitě bydlení či implicitní hodnotě jednotlivých atributů bydlení² v čase, jako jsou index opakovaných prodejů (*repeat-sales price index*) či hedonický cenový index (*hedonic price index*) (Clapp, Kim, Gelfand 2002, Shiller 1993, Ferri 1977). Nejjednoduššími, ale ze stejného důvodu též metodologicky nejproblematictějšími, jsou indexy spočívající pouze na sledování změny v průměrné či mediánové ceně prodáváných nemovitostí. Jejich nejzávažnější chybou je, že nejsou žádným způsobem schopny kontrolovat změnu cen od změny v kvalitě bydlení (jak napříč jednotlivými segmenty trhu, tak napříč časem).

Laspeyresův i Paascheho indexy pro ceny bydlení vycházejí ze sledování cenové změny u fixní sady předem definovaných atributů bydlení, bytových služeb. Snahou je definovat „standardní“ byt a následně sledovat změnu jeho ceny v čase – standardní byt (konkrétní hodnota jednotlivých atributů) je přitom definován buď pro počáteční nebo poslední časovou periodu. Zafixováním velikosti vzorku a zejména pak sady vstupujících atributů bydlení (určení „standardního“ bytu) má však za následek, že tyto indexy jen velmi špatně informují o nominálních skutečných cenách bydlení a neberou v úvahu změnu typické sady atributů bydlení v čase (postupně se standardním bytem může stát zcela jiný typ bytu). Objevuje se též velmi významný problém spočívající ve výběrové chybě, jelikož vybraný sledovaný vzorek bytů je pevně zafixován a není náhodným; z těchto důvodů může nevhodně reprezentovat celkový bytový fond.

² Jednou ze specifik bydlení jako zboží je jeho komplexnost, heterogenita. V zásadě neexistují dva identické byty a jednotlivé byty se vzájemně odlišují v nekonečné škále bytových služeb, které nabízejí, též tzv. atributů bydlení (Lux 2002a, Fallis 1985, McLennan 1982).

Zejména v USA je velmi oblíbeným *index opakovaných prodejů* (indexy Fannie Mae a Freddie Mac) vyvinutý v Bailey et al. (1963) a dále rozvinutý zejména v Case, Shiller (1987, 1989). Změna ceny se v tomto případě zachycuje pouze u těch bytů či domů, které se na trhu objevily více než jednou a díky tomu (alespoň hypoteticky) odpadá nejzávažnější námitka týkající se kontroly změny v kvalitě bydlení, jelikož se při cenové změně sleduje stále stejný byt či dům. Vzorek takových bytů či domů je však přirozeně velmi malý a tak metodologie výpočtu využívá pouze velmi malou část potenciálních informací o bytovém trhu – jak uvádí Haurin, Hendershott, Kim (1991), až 95 % údajů o transakcích může zůstat nepoužito. Takový vzorek je též nenáhodný a tak může velmi špatně reprezentovat bytový trh. Některé empirické studie dokazují, že apreciacie ceny (cenový růst) je systematicky vyšší u těch bytů či domů, které se prodávají vícekrát (Englund, Quigley, Redfearn 1999, Case, Polakowski, Wachter 1991, Haurin, Hendershott, Kim 1991). Taková skutečnost má však za následek systematické vychýlení výsledků. Malý vzorek neumožňuje významnější dekonstrukci indexu pro menší geografické celky nebo specifické segmenty trhu. Změnu preferencí u některých ostatních atributů bydlení (například lokality) tento index rovněž opomíjí, přičemž je časté, že se atraktivita jednotlivých lokalit může i významněji měnit; podobně „uzávorkuje“ i drobné změny v kvalitě bydlení, jelikož mezi jednotlivými transakcemi mohlo dojít k modernizacím či rekonstrukcím sledovaných bytů a domů (Case et al. 1997).

V současnosti se největší přednost dává *hedonickému cenovému indexu* (poprvé aplikován Rosenem 1974), který pomocí výpočtu hedonické cenové funkce (klasického lineárního regresního modelu v semi-logaritmické formě) na celkovém objemu všech transakcí (nebo vzorku náhodně vybraných transakcí) umožňuje vypořádat se jak s problémem velké výběrové chyby, tak s problémem kontroly změn v kvalitě bydlení. Hedonická cenová funkce je regresí cen bydlení na velké sadě nejrůznějších atributů bydlení, od atributů svázaných se samotným bytem či domem k atributům týkajícím se lokality v širším i velmi úzkém vymezení, a přirozeně na *dummy* proměnných o datu transakcí. Regresní funkce je nejen prostředkem kvalitativního očištění, ale přímo jádrem indexu; mimo jiné také umožňuje systematickou ekonomickou analýzu změn nabídky a poptávky po jednotlivých attributech bydlení. ***Hedonický cenový index klade však velké požadavky na dostupnost co možná nejširšího množství informací – vedle ceny bytu je potřeba sledovat proměnné týkající se jak***

vybavení a stavu bytu, tak kvality okolního prostředí, dostupnosti do center zaměstnanosti a jiné.

Rozsáhlé množství potřebných údajů a také nejednoznačná forma kvantifikace některých atributů bydlení jsou uváděny jako hlavní nevýhody hedonického přístupu; k nim náleží též problém tzv. prostorové korelace reziduí (rezidua modelu vzájemně korelují, což odporuje nutným předpokladům lineární regrese metodou nejmenších čtverců). I přes uvedené nevýhody je to právě hedonický přístup, který je v odborné literatuře hodnocen jako nejhodnější; existuje též nemalý počet akademických pokusů o úpravy indexu pomocí neparametrické ekonometrie, Baeysovských technik (např. Clapp, Kim, Gelfand 2002), speciálních metod pro odstranění prostorové korelace a víceúrovňového modelování (*multilevel modelling*). Jakkoliv samotný hedonický přístup není dnes zdaleka ničím novým, metody měření spolu s vývojem statistických metod i statistického softwaru zaznamenaly v posledních patnácti letech nebylý rozvoj.

V České republice se od konce 90. let minulého století objevilo již několik indexů. Pomineme-li spíše amatérské pokusy některých realitních kanceláří vycházející z neočištěných průměrů aktuálně nabízených cen je, z hlediska metodologie i sběru dat, možné za relevantní považovat zejména tři indexy. Prvním z nich je cenový index publikovaný Českým statistickým úřadem (ČSÚ) každý rok v publikacích *Ceny sledovaných druhů nemovitostí* vycházející z cen (skutečných i odhadních) zjišťovaných pro účel výběru daně z převodu nemovitostí evidovaných Ministerstvem financí. Druhým je index vytvářený Institutem regionálních informací (IRI), jež je pro Prahu měsíčně publikován na internetovém severu I-dnes (jinak pro celou republiku veden ročně) a jež vychází z nabídkových cen nemovitostí zjišťovaných monitoringem hlavních inzertních tiskovin. Podobnou metodou (zjišťováním nabídkových cen v inzerci) je saturován i třetí index – cenový index Českého vysokého učení technického (ČVUT) vytvářený týmem vedeným doc. V. Dolanským, CSc. a publikovaný měsíčně v časopise Realit. Všechny indexy se snaží o standardizaci kvality bytu a jsou jistou formou Laspeyresova indexu. Hedonický přístup je v omezené „startovní“ formě využíván od roku 2003 pouze u indexu ČSÚ. Dosud neexistuje žádný spolehlivý veřejně přístupný bankovní index.

Všechny uvedené české indexy zápasí pravděpodobně s metodologickými pochybeními týkajícími se jak metody indexování, tak výběru vzorku (IRI, ČVUT) nebo rozsahu a kvality dat (ČSÚ). Dostupný datový soubor pro index ČSÚ je nenáhodným a neúplným vzorkem proběhnutých transakcí, hedonický regresní model obsahuje malé množství atributů bydlení a není důkladněji modelově propracován. Postup IRI i ČVUT není zcela otevřený a datový soubor vychází z inzerovaných a nikoliv skutečných tržních cen. Dosud nebyl proveden žádný nezávislý audit, který by ověřil jejich spolehlivost a relevantnost pro účastníky bytového trhu, poukázal na možná vychýlení a nabídl možnosti jeho úprav, srovnal údaje a stopoval příčiny diskrepancí ve výsledcích. Mimo to v naší zemi zcela postrádáme v zahraničí běžné hedonické bankovní cenové indexy vycházející ze záznamů při poskytování hypotečních úvěrů, přičemž právě bankovní ústavy evidují zpravidla velké množství atributů bydlení potřebných pro sestavení indexu.

Přestože byl učiněn pokus přesvědčit české banky o užítku zvláštního bankovního indexu, Bankovní asociace tento záměr prozatím odmítla z obavy před neúměrnými náklady na jeho založení a správu. Podobně byla i Akademií věd ČR odmítnuta podpora projektu navrhovaného Sociologickým ústavem AV ČR směřujícího k metodologickému auditu stávajících indexů a vytvoření dvou nových hedonických cenových indexů na datech ČSÚ a České spořitelny, a. s., zejména z důvodu nedostatku finančních prostředků určených pro program cíleného výzkumu a vývoje, ze kterého měl být projekt financován. Ministerstvo pro místní rozvoj podobnou odbornou práci na indexech rovněž nepovažuje za důležitou, jelikož plně spoléhá v této oblasti na Český statistický úřad. Mimo to, navrhovatele projektu nepovažuje za dostatečně odborně zdatné k úspěšnému vytvoření takového indexu.

Analýza cen vlastnického bydlení

Pokud je zajištěn pravidelný monitoring cen vlastnického bydlení, je možné provádět hlubší analýzy a predikce cenového vývoje. *Ceny bydlení můžeme v zásadě analyzovat z dvojího pohledu. Za prvé staticky, v daném časovém okamžiku, kdy se budeme ptát, jaké jsou hlavní faktory tzv. diferenciací, variability, tj. rozdílnosti cen mezi jednotlivými typy bydlení, regiony, lokalitami atd.* Jinými slovy hledáme odpověď na otázku, co je hlavním faktorem rozdílnosti cen v daném okamžiku, jaký

faktor má největší vliv na rozdílné ceny bytu, proč jsou některé byty dražší a jiné levnější, co nejvíce ovlivňuje cenu bytu či domu v daném časovém okamžiku? *Ve druhém případě analyzujeme ceny v časové řadě, v jejich vývoji, a spíše než po příčinách diferenciací se ptáme, co je hlavním „tahounem“ cenového vývoje v čase, jaké jsou hlavní faktory obecného růstu a poklesu cen vlastnického bydlení?* Zatímco v prvním případě potřebujeme znát poměrně mnoho informací nejen o cenách, ale také o prodávaných nemovitostech a jejich umístění, ve druhém případě si vystačíme s relativně jednoduchou průměrnou či mediánovou cenovou statistikou, avšak potřebujeme tuto informaci za relativně dlouhé období, abychom mohli dělat jakékoliv spolehlivější závěry.

Variabilita cen bydlení v prostoru

Pro účel zjištění faktorů cenové variability, tedy prvního typu analýzy, se zpravidla užívá regresních modelů, které vysvětlují variabilitu (rozmanitost) cen z variability (rozmanitosti) jednotlivých atributů bydlení – tzv. hedonických cenových modelů, tedy podobných modelů, jakých se užívá při prostém měření vývoje cen bydlení a přeceňování nemovitostí. Každý byt či dům je velmi složitý komplexní statek – má určitou podlahovou plochu, polohu, stáří, kvalitu zdí, vytápění, vody, určitý výhled, je obklopen jinými byty či jinými objekty, které mají přímý vliv na spotřebu bydlení a mnoho dalšího. To vše nazýváme atributy bydlení. Není nic převratného na tvrzení, že dům o stejném rozměru a stáří může v jednom případě stát 30 miliónů korun a v druhém případě půl miliónu korun, protože je to v posledku lokalita, která významně rozhoduje o ceně. Atributy bydlení mají povahu: a) strukturální (týkající se bytu samotného); b) lokální, sousedské (týkající se bezprostřední lokality, sousedství, čtvrti); c) regionální (týkající se atraktivit a ekonomické vyspělosti regionu). Pokud dobře známe ceny bytů prodávaných v daném roce a víme, o jaké byty se jednalo, tedy máme k dispozici dostatečně širokou databázi informací o těchto prodávaných bytech, pak pomocí tzv. cenového modelu je možné relativně jednoduše odhadnout vliv jednotlivých atributů bydlení na cenu bytu.

Přestože testování spolehlivých modelů vysvětlujících rozmanitost cen bydlení v daném časovém okamžiku (pozor, o rok později může být struktura faktorů a jejich vliv na ceny jiný!) může být i složitou vědou, jelikož jednotlivé faktory či atributy

bydlení nemusí mít na cenu bytu tzv. lineární přímo-úměrný vztah (například v jednom menším britském městě ukázali, že čím je kratší vzdálenost bytu či domu od řeky, tím vyšší byla jeho cena, avšak tento vztah nebyl zcela přímočarý, jelikož cena domů v bezprostřední blízkosti řeky – záplavovém pásmu – naopak rapidně klesala), mnoho podobných modelů se ve velmi zjednodušené formě často objevuje na internetu i v médiích.

Vývoj cen bydlení v čase

Většina „velké“ vědy v ekonomické oblasti výzkumu bydlení se zabývá druhým typem analýz cen bydlení – dynamikou vývoje cen bytů v čase, stopováním hlavních faktorů, které ovlivňují průměrné ceny bydlení v čase. Taková znalost by, mimo jiné, totiž umožnila cenové predikce.

Modely vysvětlující růst či pokles průměrných cen vlastnického bydlení vychází z předpokladu, že v **dlouhém období** cena bydlení odráží poptávku a nabídku bydlení na daném národním trhu s bydlením. Na straně poptávky má významný vliv zejména rozhodnutí budoucích poptávajících, zda-li budou bydlet v nájmu či ve vlastním (o hlavních faktorech ovlivňujících takové rozhodování jsme psali v loňských *Standardech bydlení* při odhadu rovnovážné úrovně tržního nájemného, patří sem zejména **výše úrokové míry**) a tzv. fundamentální ekonomické faktory – **reálné příjmy domácností, míra nezaměstnanosti, demografické faktory jako přírůstek počtu domácností či počtu obyvatel** (vážený, případně, na počet existujících bytů nebo omezený pouze na určitou věkovou skupinu nejvíce poptávající bydlení, například ve věku 20 – 50 let,) a **zavedení či zrušení státních intervencí a regulací**.

Na straně nabídky rozhoduje v **dlouhém období** zejména **relace mezi aktuální cenou existujících bytů a náklady na pořízení nových bytů** (tzv. *Tobinovo q*) – růst cen stávajících bytů nebo pokles stavebních nákladů jsou schopny zvýšit stávající nabídku bytů prostřednictvím oživení bytové výstavby.

Velké množství analytiků při dynamické analýze cen v dlouhém období přitom přikládá největší význam reálným příjmům domácností (příjmům domácností očištěných od inflace) a tvrdí, že v dlouhém období se utváří stabilní vztah mezi reálnými příjmy domácností a cenami bydlení. Tento vztah se měří pomocí indikátoru *price-to-income ratio (P/I)* – podílu průměrné (mediánové) ceny bytu/domu k průměrnému (mediánovému) celkovému ročnímu čistému příjmu domácnosti, vždy v reálných od inflace (CPI) očištěných hodnotách. Cena je obvykle zjišťována z cenových indexů, tedy odráží cenu bytů a domů z evidovaných transakcí za poslední rok. Průměrný či mediánový příjem domácností se týká buď všech domácností nebo, což je považováno za přesnější, jen těch domácností, které v daném roce skutečně byty či domy koupily. Tento indikátor, jinými slovy, říká, kolikanásobek čistých ročních příjmů by jakási průměrně veliká a středně příjmově silná „standardní“ domácnost musela vynaložit na pořízení průměrného „standardního“ bytu. Ustálené, byť též často kritizované, pravidlo je následující: pokud je aktuální hodnota *P/I* v daném roce nad úrovní jeho „rovnovážné“ hodnoty (počítané jako dlouhodobý geometrický průměr čtvrtletních hodnot indikátoru *P/I* nebo prostřednictvím zvláštního *stock-flow* modelu), pak lze do budoucna očekávat pokles cen. Pokud je aktuální hodnota indikátoru *P/I* pod úrovní jeho „rovnovážné“ hodnoty, pak lze do budoucna očekávat růst cen. Bod, kdy začnou ceny růst (jestliže aktuální *P/I* je pod dlouhodobou úrovní *P/I*) nebo naopak klesat (jestliže aktuální *P/I* je pod dlouhodobou úrovní *P/I*), se obvykle určuje podle maximální odchylky *P/I* od dlouhodobé úrovně v předchozích letech. Předpokládá se, že jestliže se aktuální *P/I* odchýlí od dlouhodobé úrovně více než činila maximální předchozí odchylka, pak lze s největší pravděpodobností v nejbližším období očekávat změnu trendu ve vývoji cen bydlení. Předpokládá se tudíž, že dlouhodobá průměrná hodnota *P/I* je v čase konstantní, tj. že ceny bydlení v dlouhém období kopírují vývoj příjmů. Jinými slovy, příjmová elasticita poptávky³ v dlouhém období by měla být blízká jedné.

Na základě takového mírně zjednodušeného pravidla je pak možné činit následující závěry: pokud je například z analýzy delších časových řad možné doložit, že dlouhodobý rovnovážný poměr průměrné (mediánové) ceny průměrného standardního bytu a průměrného (mediánového) čistého ročního příjmu domácnosti se

³ Příjmová elasticita udává procentuální změnu cen bydlení v reakci na změnu příjmů.

v daném státě či regionu pohybuje kolem hodnoty 2,5 (USA) nebo 3 (Velká Británie) nebo 2,8 (Španělsko), pak jakékoliv výchytky nahoru či dolů kolem této hodnoty mají pouze krátkodobý charakter. Podle Rooij (2003) je reálný disponibilní příjem domácností skutečně nejvýznamnější vysvětlující proměnnou cen bydlení. Case a Shiller (2003) zkoumali, zda existuje stabilní dlouhodobý vztah mezi příjmy a cenami nemovitostí v USA v období 1985 – 2002. Vycházeli přitom ze čtvrtletních údajů o cenách (vážený index opakovaných prodejů) a výše příjmu na osobu domácností. Došli k závěru, že v převážné většině států USA ceny bydlení sledovaly do značné míry vývoj výše příjmů na osobu domácnosti, přičemž v některých státech bylo možné pohyby cen vlastnického bydlení vysvětlit až z 99 % na základě výše příjmů.

Barton a Selfin (PricewaterhouseCoopers 2002, 2004) považují disponibilní příjem na osobu rovněž za hlavní determinantu cen bydlení ve středním a dlouhém období. Ve své studii testovali, zda lze prokázat existenci dlouhodobého rovnovážného vztahu mezi reálnými cenami nemovitostí a reálnými příjmy v pěti evropských zemích – Francii, Německu, Itálii, Velké Británii a Nizozemí. Vycházeli přitom z čtvrtletních údajů o cenách a příjmech ve Velké Británii a Nizozemí a ročních údajů o cenách a příjmech ve Francii, Německu a Itálii (zhruba za období 1970–2001). Pro všechny uvedené země se podařilo prokázat existenci statisticky významného vztahu, s výjimkou Francie se dlouhodobá příjmová elasticita v těchto zemích pohybovala kolem jedné. Autoři tedy konstatují, že příjem je klíčovou proměnnou, která ovlivňuje ceny bydlení v dlouhém období.

Muellbauer a Murphy (1997) prokázali, že ceny vlastnického bydlení jsou citlivé též na vývoj *reálných úrokových sazeb*, jelikož ty přímo ovlivňují rozhodování poptávajících při výběru nájemního či vlastnického bydlení (srovnáním čistého nájemného s tzv. uživatelskými náklady vlastnického bydlení). Ze studie Henley a Morley (1999) podle Rooij (2003) vyplynula silná negativní závislost mezi výší reálných úrokových sazeb a reálných cen nemovitostí pro šest zemí OECD (Francii, Německo, Itálii, Japonsko, Velkou Británii a USA). Podobně Aoki et al. (2001) prokázal, že neočekávaný pokles úrokových sazeb vede k růstu reálných cen nemovitostí. Rooij (2003) zmiňuje rovněž studii Miles (2003), v níž je pokles reálných a nominálních úrokových sazeb považován za hlavní faktor vysvětlující rychlý růst cen nemovitostí ve

Velké Británii v posledních letech. Je zřejmé, že úrokové sazby ovlivňují ceny nemovitostí zejména v zemích, kde převažují hypoteční úvěry s variabilními úrokovými sazbami. Rooij (2003) uvádí, že změny ve výši úrokových sazeb mají silný vliv na ceny bydlení rovněž zejména v těch segmentech trhu, kde je poptávka relativně málo cenově elastická. Jako příklad země s relativně málo cenově elastickou poptávkou po bydlení zmiňuje Nizozemsko.

Mezi jeden z nejdůležitějších *demografických faktorů*, který ovlivňuje poptávku po bydlení a zprostředkovane ceny vlastnického bydlení v dlouhém období, se uvádí míra formování nových domácností. Po roce 1990 se ve většině vyspělých zemí západní Evropy zpomalilo tempo utváření nových domácností s výjimkou Rakouska, Řecka, Irska, Itálie, Španělska a Velké Británie (v řadě těchto zemí je dnes patrný prudký růst cen nemovitostí). Ortalo-Magné a Rady (1999) v této souvislosti konstatují, že zejména příjmy mladých domácností (ve věku 20 – 29 let), které jsou nejčastěji prvnobývateli vlastnického bydlení ve Velké Británii a v USA, jsou kritickým faktorem vysvětlujícím cenové výkyvy. Očekávaný růst reálných příjmů vede k vyšší poptávce po bydlení ze strany těchto domácností, což se promítne do růstu cen bydlení v segmentu nejlevnějšího „startovního“ vlastnického bydlení. Dosavadní vlastníci „startovních“ bytů realizují díky cenové apreciaci kapitálový zisk, což jim umožní přejít do segmentu kvalitnějších domů/bytů. Důsledkem je řetězový efekt, kdy se růst poptávky a cen v nejlevnějším segmentu postupně přelévá i do dalších segmentů bytového trhu. Autoři proto konstatují, že ceny bydlení ovlivňuje jak velikost jednotlivých věkových kohort populace, tak distribuce bohatství mezi těmito kohortami.

Struktura finančních trhů a míra státní regulace představují další faktory ovlivňující variabilitu cen bydlení. Liberalizace finančních trhů, zejména trhů s hypotečními úvěry (např. odstranění podmínky, že hypoteční úvěry smí být poskytovány maximálně do výše představující určité procento z ceny kupované nemovitosti, odstranění omezení plynoucího ze zvláštního licencování a rigidní kontroly poskytovatelů hypotečních úvěrů, zavedení hypotečních úvěrů s variabilní úrokovou sazbou, rozšíření sekuritizace⁴ pohledávek z hypotečních úvěrů či možností financování hypoték prostřednictvím vlastních emisí hypotečních zástavních listů aj.) vedla ve Velké Británii ke zvýšení citlivosti cen bydlení na změny ve výši reálných úrokových sazeb (Muellbauer, Murphy 1997).

Vztah mezi cenami bydlení a strukturou hypotečních trhů v 17 vybraných vyspělých zemích v období 1970–2003 zkoumali též Tsatsaronis a Zhu (2004). Ve své studii se s využitím vektorového autoregresního modelu (VAR) snaží vysvětlit pohyby reálných cen nemovitostí pomocí následujících proměnných: míry růstu (poklesu) HDP,⁵ míry inflace měřené změnou indexu spotřebitelských cen, míry růstu (poklesu) reálné krátkodobé úrokové sazby, míry změny marže (*spread*), definované jako rozdíl mezi výnosem z dlouhodobých vládních obligací a krátkodobou úrokovou sazbou, a míry růstu objemu poskytnutých bankovních úvěrů. Nejsilnější vysvětlující proměnnou modelu byla podle autorů inflace, pro což mají dvě možná vysvětlení. První spočívá ve dvojí „funkci“ bydlení jako spotřebního a současně investičního statku. Autoři argumentují, že domácnosti využívají investice do nemovitostí jako hlavní nástroj pro zajištění reálné hodnoty svého majetku, k čemuž přispívá i poměrně vysoká míra nejistoty ohledně výnosu z investic do alternativních aktiv jako jsou akcie a obligace. V tomto smyslu by vysoká míra inflace spíše podněcovala investice do nemovitostí. Druhé vysvětlení spočívá ve vlivu inflace na náklady hypotečního financování. Za předpokladu, že finanční rozhodování domácností je citlivější na změny v nominální výši úrokové míry, vysoká míra inflace a vysoké nominální úrokové sazby zvyšují náklady na splátky hypotečního úvěru na počátku jeho doby splatnosti, což snižuje poptávku po bydlení. Proměnné charakterizující finanční sektor jednotlivých zemí (tj. objem úvěrů, krátkodobá úroková sazba a marže) se umístily na druhém místě z hlediska schopnosti vysvětlit výkyvy ve vývoji cen bydlení. Míra růstu HDP podle autorů, nutno předeslat že proti zjištěním mnohých jiných analytiků, vysvětlovala nejmenší část vývoje cen vlastnického bydlení v čase.

Autoři rozdělili sledované země do tří kategorií podle stupně „rozvinutosti“ finančního trhu, který měřili s využitím následujících ukazatelů: variabilita nabídky úročení úvěrů (zda-li existují úvěry s fixní i variabilní úrokovou sazbou), možnost

refinancování a předčasného splacení úvěru, maximální hodnota poměru úvěru a odhadní ceny zastavené nemovitosti (tzv. *loan to value ratio* – LTV), způsob oceňování nemovitostí pro účely poskytnutí hypotečního úvěru (historické či aktuální tržní ceny) a využívání sekuritizace. Do první skupiny byly zařazeny země s relativně konzervativním finančním trhem (nemožnost refinancování, relativně nízké maximální LTV, využívání historických cen při oceňování), do druhé a třetí skupiny země s „agresivnějším“ hypotečním trhem (oceňování aktuální tržní cenou, vysoké hodnoty maximální LTV; ve třetí skupině dokonce s LTV vyšší než 80 %). Následně bylo zjištěno, že vliv inflace na fluktuaci cen nemovitostí byl nejsilnější v první skupině zemí s konzervativní strukturou finančního trhu.

Empirické studie zabývající se volatilitou (kolísáním) cen na trhu s bydlením zdůrazňují rovněž význam mikroekonomických faktorů, které ovlivňují cenovou *elasticitu nabídky bydlení*.⁶ Reakce nabídky na trhu s bydlením na poptávkové šoky závisí na mnoha faktorech – čase nutném k navržení a postavení nových domů/bytů (Meen 2002), konkurenci mezi stavebními firmami, dostupnosti a nákladech kvalifikované pracovní síly, regulatorních opatřeních, systému územního plánování, daňové a dotační politiky zejména ve vztahu k nové výstavbě apod. Vzhledem k relativně dlouhému období výstavby nových domů/bytů a nejistotě investorů spojené s možným rozdílem mezi cenou, za kterou zamýšlejí prodat nově postavené domy/byty, a skutečně realizovanou cenou v okamžiku prodeje, elasticitu nabídky ovlivňuje volatilita poptávky po bydlení a cen bydlení v minulosti. Čím větší byly výkyvy v poptávce a v cenách v minulosti, tím vyšší riziko pro investory, kteří mohou stávající růst cen a poptávky po bydlení považovat za dlouhodobě nestabilní a rozhodnou se na něj nereagovat odpovídajícím zvýšením nabídky.

⁴ Sekuritizace spočívá zejména v možnosti banky poskytující hypoteční úvěr „zbavit“ se úvěrového rizika (rizika nesplacení úvěru) i úrokového rizika (rizika růstu úrokových sazeb, pokud je úroková sazba úvěru fixní) odprodejem svých pohledávek zvláštnímu investičnímu vehiklu, který proti hodnotě nakoupených úvěrů emituje zvláštní cenné papíry (mortgage-backed securities, MBS) prodávané na kapitálovém trhu převážně do „rukou“ institucionálních investorů (tzv. sekundární hypoteční trh). Banky díky tomu mohou poskytovat větší objem hypotečních úvěrů. Sekuritizace je, jak uvidíme v dalších kapitolách této studie, nejvíce rozšířena v USA, mimo jiné též z důvodu významné implicitní státní podpory.

⁵ Autoři v modelu používají míru růstu HDP, protože podle jejich názoru zahrnuje na rozdíl od jiných proměnných zachycujících výši příjmů domácností jak informaci o výši příjmů, tak informaci o aktuální fázi ekonomického cyklu v příslušné zemi.

⁶ Cenová elasticita nabídky udává, jak reaguje nabízené množství bytových služeb na změnu ceny. Přesněji, o kolik procent se zvýší nabízené množství bytových služeb, změní-li se cena o jedno procento.

Daně, dotace a další nástroje, jejichž prostřednictvím stát intervenuje na trhu s bydlením, mají významný dopad na ceny bydlení zejména v období výraznějších reforem, tedy spíše v krátkém období. Dopadem regulatorních opatření na ceny vlastnického bydlení a na výši nájemného v metropolitních oblastech USA se zabývá například Malpezzi (1996). Vyše popsané faktory nepředstavují v žádném případě vyčerpávající přehled proměnných, jejichž prostřednictvím se výzkumníci v oblasti bydlení snaží vysvětlit vývoj cen bydlení v dlouhém období, jako spíše výběr těch nejčastěji zmiňovaných. Kenny (1998) uvádí přehled faktorů, které jsou obvykle uváděny jako argumenty nabídkových a poptávkových funkcí při modelování cen bydlení, a jejich dopady na nabídku, resp. poptávku po bydlení (tabulka 1).

Tabulka 1: Příklady proměnných ovlivňujících poptávku po bydlení a nabídku bydlení

<i>Faktory ovlivňující poptávku</i>	<i>Vliv na poptávku</i>	<i>Faktory ovlivňující nabídku</i>	<i>Vliv na nabídku</i>
reálná cena bydlení	–	reálná cena bydlení	+
aktuální příjem	+	budoucí (očekávaná) cena bydlení	+
budoucí příjem	+	ceny pozemků	–
očekávané kapitálové zhodnocení	+	ceny ostatních vstupů (práce, materiálů)	–
sazba daně z příjmu	–	pravděpodobnost, že určitá část produkce (nabídky) je prodána předem	+
úrokové sazby	–	podíl produkce, která je prodána předem	+
		úrokové sazby	–

Poznámka: znaménko ve druhém a čtvrtém sloupci značí vliv daného faktoru na poptávku a nabídku. Například růst cen rezidenčních nemovitostí vede (za jinak neměnných okolností) k poklesu poptávky po bydlení a naopak k růstu nabídky bydlení. Uvedené závislosti vychází z ekonomické teorie, nejsou výsledkem odhadů parametrů konkrétních nabídkových či poptávkových funkcí.

Zdroj: Kenny (2003: 17,22), upraveno.

Podle Meena (Sullivan, Gibb 2003) je nejčastěji užívanou metodou odhadů dlouhodobého cenového vývoje empirické pravidlo spojené s ukazatelem price-to-income ratio, o kterém jsme se zmínili výše. Ačkoliv podle většiny studií (Garratt 2001, Case, Shiller 2003, PricewaterhouseCoopers 2002, PricewaterhouseCoopers

2004) *je příjem domácností jedním z hlavních faktorů ovlivňujících ceny bydlení v dlouhém období, není to ovšem zdaleka faktor jediný. Meen upozorňuje, že zejména po roce 1990 byly odhady cenového vývoje, zejména pak v krátkém období, založené pouze na hodnotě P/I, ve Velké Británii nespolehlivé.* Nespolehlivost demonstruje na příkladě cenového vývoje v letech 1993 – 1996 – zatímco reálné příjmy domácností začaly růst počínaje rokem 1993 a analytici předpovídali na základě hodnoty P/I růst cen nemovitostí, ceny nemovitostí klesaly (a s nimi i hodnota P/I) až do roku 1996. Meen uvádí, že výhodou ukazatele P/I jako nástroje pro odhad budoucího trendu ve vývoji cen vlastnického bydlení je zejména jeho jednoduchost a srozumitelnost široké veřejnosti, avšak odhady založené výhradně na hodnotě P/I mohou být často zavádějící, jelikož faktorů ovlivňujících vývoj cen, jak jsme ukázali, je velké množství. *Jakkoliv příjem domácností může být ze všech faktorů pro vývoj cen rezidenčních nemovitostí nejdůležitější, souhrnný tlak všech ostatních faktorů v opačném gardu může vliv příjmu nivelizovat či dokonce zvrátit.*

Jiným ukazatelem, který je používán pro určení vnitřní ceny bydlení a odhad cenového vývoje (například Holt 2003), je ukazatel *price-to-earnings ratio (P/E)*. Jedná se o období ukazatele, který je běžně užíván na akciových trzích při ohodnocování akcií. Stejně jako v případě akcií i v případě nemovitostí je založen na předpokladu, že cena nemovitosti je funkcí očekávaných budoucích výnosů z této nemovitosti. Výnos je však v případě nemovitostí obtížnější kvantifikovat než například v případě obligací či akcií. Převrácenou hodnotou ukazatele P/E je též používán ukazatel *rent-to-price ratio* (používá ho McCarthy a Peach 2004).

Weeken (2004) vysvětluje růst cen bydlení ve Velké Británii v posledních letech alternativně též pomocí *modelu oceňování kapitálových aktiv*, který aplikuje na trh s bydlením. Vychází přitom z dividendového diskontního modelu, který se používá pro určení vnitřní hodnoty akcie. Jednoduchý dividendový diskontní model předpokládá, že správnou cenu akcie lze určit jako sumu očekávaných budoucích příjmů z této akcie (tj. vyplacených dividend) diskontovaných k současnému okamžiku. V případě bydlení se předpokládá, že vnitřní cenu domu či bytu lze určit jako sumu budoucích diskontovaných čistých příjmů v podobě nájemného. Dividendou je v případě bydlení ta část čistého nájemného, která není znovu investována do bydlení. V případě, že se v budoucnu očekává růst nájemného, užívá se tzv. růstový dividendový diskontní

model, který uvažuje očekávanou míru růstu nájemného. Aplikace dividendového diskontního modelu v oblasti bydlení je spojena s nutností určit vyšší rizikové prémie z investic do bydlení, což, jak upozorňuje Weeken (2004), může být problematické.

Predikční modely jsou často daleko důmyslnější – ani ty se však neukázaly být o mnoho spolehlivějšími. Meen (Sullivan, Gibb 2003) uvádí, že se analytici soustředí zejména na modely vycházející z neoklasické ekonomie. Reálná „správná“ cena domu/bytu se určí jako podíl, kde v čitateli je očekávaný implicitní příjem z nájemného a ve jmenovateli uživatelské náklady vlastnického bydlení. Formálně lze tento vztah vyjádřit pomocí následující rovnice:

$$g(t) = \frac{R(t)}{[(1-\theta) \times i(t) - \pi + \delta - \frac{g^e}{g(t)}]}$$

kde

- $g(t)$ – reálná kupní cena domu/bytu v čase t ,
- $R(t)$ – reálný příjem z implicitního nájemného v čase t ,
- θ – mezní daňová sazba domácnosti,
- $i(t)$ – tržní úroková sazba úvěrů,
- π – míra inflace,
- δ – očekávaná míra „znehodnocení“ (depreciace) nemovitosti (náklady na opravy, údržbu a správu domu/bytu),
- $g^e/g(t)$ – očekávané reálné kapitálové zhodnocení (reálný růst ceny nemovitosti).

Bydlení je považováno za ekvivalent jakéhokoliv jiného finančního aktiva. V rovnici se nevyskytují žádná zpoždění (např. míra inflace v předchozím období π_{t-1}), tj. jinými slovy se předpokládá, že trh s bydlením je zcela efektivní a ceny se okamžitě přizpůsobují cenotvorným informacím. Až na výjimky žádný empirický model neodhaduje výše uvedenou rovnici přímo, zejména proto, že implicitní nájemné $R(t)$ nelze měřit přímo; to je zpravidla nahrazeno funkcí:

$$R(t) = h [RY(t), W(t), HH(t), H(t)],$$

kde

- RY – reálný disponibilní příjem na osobu domácnosti,

- W – reálné bohatství domácností,
- HH – počet domácností,
- H – objem bytového fondu.

Z uvedeného je zřejmé, že příjem z nájemného v této rovnici je aproximován jako funkce reálného disponibilního příjmu, reálného bohatství, počtu domácností a objemu bytového fondu. Modely založené na výše uvedených rovnicích vycházejících z neoklasické ekonomie, jež jsou podstatně důmyslnější, než je využití pouhého jednoho indikátoru, podávaly bohužel opět ve Velké Británii nepřilíš spolehlivé výsledky, a to zejména v průběhu 90. let a zejména pro predikce cenového vývoje v krátkém období (v nejbližších několika letech). Důvody lze hledat jednak ve strukturálních změnách spojených se (a) změnou míry rizika na trhu v prostředí s nízkou mírou inflace; a (b) strukturálními změnami na trhu práce. Problémem neoklasických modelů bytového trhu je rovněž skutečnost, že jsou založeny na analýze „reprezentativního zástupce“. Agregátní modely jsou následně konstruovány jednoduchým součtem individuálních funkcí, což ovšem předpokládá, že všechny subjekty na trhu musí mít totožné funkce užítka (resp. musí se chovat identicky) nebo se parametry jednotlivých funkcí musí v průběhu času měnit ve stejných proporcích. Ve skutečnosti však ani jedna z těchto podmínek není splněna. Meen (Sullivan, Gibb 2003) proto upozorňuje, že jakékoliv predikce a analýzy bytového trhu na makroúrovni by měly být doplněny detailními analýzami na mikroúrovni, případně musí být pro modelování bytového trhu využity komplexní modely založené na nelineárních vztazích a postihující heterogenitu v chování jednotlivých subjektů na trhu s byty.

Cenové bubliny

Hlavní příčinou, proč neoklasické modely vycházející z fundamentálních ekonomických faktorů, zejména pak z úrovně reálných příjmů domácností, ztratily na své síle v 90. let minulého století, byla zejména nevysvětlená krátkodobá fluktuace cen, tj. krátkodobé odchylky cen od jejich rovnovážného stavu. Dnes se uvažuje o trojím vysvětlení této chyby: za první je příčina shledávána ve spekulativním chování investorů na trhu s bydlením; za druhé v přílišných státních nebo lokálních intervencích a regulacích v oblasti bytové výstavby; za třetí pak v existenci významných transakčních nákladů při pořízení bydlení.

Jak dokazuje Malpezzi a Wachter (2002) pro USA, ve městech s tvrdší územní regulací dochází v průběhu času k ostřejšímu růstu indikátoru *price-to-income ratio* než ve městech s měkčí územní regulací. Je to logické. Pokud město uplatňuje tvrdá omezení týkající se jejího budoucího rozvoje (rozšiřování) a další výstavby například rodinných domků, pak poptávka vyvolaná například růstem reálných příjmů obyvatel nenajde téměř žádnou odezvu v nové výstavbě a zvýšené ceny existujících bytů a domů nejsou ani v delším období „korigovány“ směrem dolů prostřednictvím nové bytové výstavby. V extrémním případě je možné, že se původní rovnováha mezi cenami a příjmy nedosáhne ani v relativně velmi dlouhém období, jelikož nabídka je v zásadě hluchá na cenové signály. Podobně jako pro města to platí i pro celé státy. Příkladem je Jižní Korea, kde existuje velmi přísná regulace nové bytové výstavby a ani výrazný cenový nárůst nevede k žádné podstatnější reakci tržní nabídky – tato skutečnost pak slouží, mimo jiné, jako vhodný argument korejské vlády pro konstatování, že samotný trh je „k ničemu“ a že to musí být opět stát svou státní bytovou výstavbou, kdo nabídku zasytí. Pokud jakákoliv vláda chce dokázat, že trh je neefektivní a nefunkční, pak nejlepší cestou je zvýšit jeho regulaci – jedná se o jakési sebeplňující proroctví, jelikož přeregulovaný trh přestává být trhem.

Jiným z možných vysvětlení krátkodobé volatility cen bydlení jsou též vysoké transakční náklady, které nesou kupující i prodávající na trhu s bydlením. Často je argumentováno, že existence vysokých transakčních nákladů zpomaluje proces přizpůsobování nabídky a poptávky novým tržním podmínkám. Domácnosti například nepoptávají větší objem bytových služeb bezprostředně s každým růstem příjmů nebo poklesem úrokových sazeb, ale až v okamžiku, kdy jejich užitek z této realizované dodatečné poptávky převyší transakční náklady spojené s prodejem nebo nákupem nového domu či bytu. Takové chování vede k pomalejšímu přizpůsobování poptávky a způsobuje, že ceny se v určitých obdobích vychylují ze své rovnovážné úrovně a následně (v okamžiku, kdy je překročena určitá prahová hodnota, tj. v okamžiku, kdy očekávaný užitek převyší transakční náklady) prudce rostou. Muellbauer a Murphy (1997) uvažují ve svém modelu bytového trhu tento „prahový efekt“, kdy cenové zhodnocení umožní v určitém okamžiku většímu počtu domácností překlenout transakční náklady spojené s prodejem či nákupem nemovitosti, prudce se zvýší objem obchodovaných nemovitostí a ceny bydlení rovněž prudce vzrostou. Zapracování tohoto efektu do modelů bytového trhu podstatně zlepšuje jejich schopnost vysvětlit změny v cenách bydlení.

Nejvíce se však v poslední době mluví o vlivu spekulací investorů, první zmíněné příčině, proč nelze vysvětlit růst či pokles cen v krátkém období čistě z fundamentálních ekonomických faktorů, tedy proč vznikají cenové bubliny. ***Z podrobnějších analýz efektivity bytového trhu vyplynulo, že vývoj cen rezidenčních nemovitostí je do velké míry sebeurčující proces, což trhu nedělá příliš dobré jméno.*** Ukázalo se, že o tom, jaké budou ceny příští rok, rozhoduje vedle ekonomických fundamentálních faktorů také to, jaké byly loni, předloni či případně před třemi roky. ***Lze-li ceny bydlení předvídat z minulého cenového vývoje, pak je možné jen při znalosti cenových změn dosahovat abnormálně vysokých zisků a trh s bydlením je poznamenán výraznou neefektivitou – tedy, mimo jiné, nesplňuje základní předpoklad neolibereálních ekonomických modelů.***

Jestliže investoři poptávají bydlení pouze proto, že v budoucnu očekávají další růst cen a tudíž realizaci zisku z kapitálového zhodnocení jejich investice, přičemž tato jejich očekávání nejsou podložena vývojem fundamentálních ekonomických faktorů, z nichž se odvozuje rovnovážná dlouhodobá cena nemovitostí, má se za to, že na trhu existuje spekulativní bublina. Jinými slovy, existence spekulativních bublin na trhu s bydlením může být definována jako situace, kdy přehnaná očekávání investorů ohledně budoucího růstu cen bydlení vedou k dočasnému vychýlení cen nad jejich rovnovážnou úroveň. Za této situace i běžní kupující, jež ostatně na trh s bydlením vstupují vždy též jako investoři, považují bydlení, které by za normálních okolností považovali za finančně nedostupné, za finančně únosné, protože předpokládají, že budou v budoucnu kompenzováni kapitálovým zhodnocením ze své investice. Lidé v této situaci zpravidla nespoří tolik, kolik by za normálních okolností spořili, protože předpokládají, že budou realizovat dodatečné úspory z rostoucí hodnoty své nemovitosti. Prvonabyvatelé vlastnického bydlení mohou za těchto okolností nabytí dojmu, že pokud nekoupí dům či byt teď, v budoucnu si to už nebudou moci dovolit (protože předpokládají, že ceny i nadále porostou).

Jestliže právě optimistická očekávání kupujících na trhu s bydlením ve smyslu rychlého a stabilního růstu cen v budoucnosti jsou hlavním motivem jejich jednání, pak je aktuální cenová hladina logicky dlouhodobě neudržitelná. Ceny nemohou růst donekonečna a v okamžiku, kdy investoři získají dojem, že se cenový růst zastavil a ceny by mohly dokonce začít klesat, bublina splaskne. ***Cenové bubliny jsou tak do***

značné míry výsledkem lidského uvažování – očekávání ohledně budoucího cenového vývoje, individuálních teorií ohledně případného rizika poklesu cen, obav z případného vytlačení z trhu v budoucnu apod. Někteří výzkumníci (Case, Shiller 2003) se proto domnívají, že je důležité zkoumat uvažování lidí v okamžiku, kdy dělají zásadní ekonomická rozhodnutí, jako je například koupě domu nebo bytu.

Řada výzkumů (např. Case, Shiller 1989) prokázala, že reálné ceny bydlení vykazují poměrně vysokou míru autokorelace, což neznamená nic jiného, než že aktuální vývoj cen lze do značné míry vysvětlit pohybem cen v uplynulém období. Jinými slovy, velcí i drobní investoři zakládají svá očekávání ohledně budoucího cenového vývoje do značné míry na pohybech cen v minulosti. Hojně se dnes mluví o cenové bublině na trhu s bydlením v USA. Od konce 90. let ceny bydlení v mnoha amerických státech, například v Kalifornii, ale také ve velkých městech jako New York, Boston a Washington, prudce rostou. Důvody, proč si mnoho ekonomů myslí, že se jedná o cenovou bublinu, která zřejmě brzy praskne, mohou stejně tak dobře posloužit pro analýzu cenového vývoje u nás. Mezi ně, například, patří (Rubino 2003):

- objem transakcí (prodeje bytů) je vyšší než kdykoliv dříve, a to přes některé negativní ekonomické události jako krach technologických akcií, útok na *World Trade Center*, problémy *Enronu* a *WorldComu*;
- úroková míra je na rekordně nízké úrovni;
- ceny bydlení, i přes mírnou inflaci či dokonce deflaci u jiných spotřebních statků, prudce rostou vzhůru;
- stále méně lidí si může dovolit koupit si vlastní bydlení (ceny rostou rychleji než příjmy a zvyšuje se tudíž indikátor *price-to-income ratio*);
- počet „nezadlužených“ vlastníků je rekordně nízký a naopak rychle přibývá lidí využívajících bohatství skryté ve svém majetku ke spotřebě (prostřednictvím u nás zvaných „amerických“ hypoték);
- poměr cen nemovitostí k výši nájemného se rovněž prudce zvýšil a nájemné tak při vysokých cenách nabízí jen nepatrný výnos;
- banky častěji než dříve poskytují úvěry na 100 % hodnoty nemovitosti, a to i lidem s velmi špatnými záznamy v kreditních registrech;
- přitom zaměstnanost spíše stagnuje, roste rozpočtový deficit, klesá hodnota měny (dolaru) a velké kolosy řídící americký hypoteční průmysl odkupující úvěry od poskytovatelů úvěrů, *Fannie Mae* a *Freddie Mac*, podporují další růst úvěrování

změkčením svých podmínek (vyšší rizikovost jejich jednání plyne též z předpokládané implicitní garance státu.

Shawn Tully napsal v časopisu *Fortune*: „Trh poháněný iracionální nevázaností se nakonec vrátí zpátky na zem“ a zároveň uvádí, že 40 – 70 % bytů se v USA podle odhadů v současnosti prodává investorům, kteří v nich nikdy nebudou bydlet (na normálně fungujícím trhu je to přitom jen okolo 10 %). V oblíbě investic do nemovitostí (doloženou výzkumy veřejného mínění a podpořenou krachem akcií technologického trhu) spatřuje i Tully hlavní příčinu současné cenové bubliny pro byty v USA.

Současný výzkum bydlení dokázal zpracovat i krátkodobou fluktuaci cen do svých modelů, a tak o něco zpřesnit své predikce. Metodou modelování je v tomto případě *model korekce chyby (error correction model)*, který při svých cenových analýzách použili například Meen (2002), Hort (1998), Pagés a Maza (2003) a mnoho dalších. Model je fakticky rozdělen do dvou submodelů, dvou rovnic – submodelu týkajícího se dlouhodobého vývoje „rovnovážných“ cen bydlení predikovaných podobně jako u klasických neoliberálních modelů pomocí fundamentálních ekonomických faktorů a submodelu týkajícího se krátkodobého vývoje cen bydlení predikovaného na základě změn cen bydlení v minulém období (odrážející autokorelaci cen v krátkém období) a za pomoci korekčního koeficientu. Zatímco v případě dlouhodobé úrovně (prvního submodelu) je závislou proměnnou nediferencovaná absolutní průměrná cena bydlení v jednotlivých letech (čtvrtletích, měsících), v případě krátkodobé úrovně (druhého submodelu) je závislou proměnnou první diference cen bydlení – přírůstek/pokles cen bydlení v daném časovém okamžiku oproti situaci v předcházejícím období. Podobně v první rovnici jsou nezávislými proměnnými absolutní hodnoty jednotlivých vstupujících faktorů (příjmů domácností, demografických faktorů apod.), v druhé rovnici jsou nezávislými proměnnými první diference těchto faktorů.

Změna průměrných cen v minulém období, například před jedním či dvěma roky, zastupuje v druhém submodelu investorské spekulace působící jako „tvůrce bubliny“ (*bubble builder*), jelikož investoři z minulého cenového vývoje očekávají i vývoj budoucí. Postupně, jak se utváří bublina, ceny se v té části modelu, která zachycuje krátkodobou úroveň, začínají stále více odchylovat od rovnovážné dlouhodobé cenové hladiny dané vývojem fundamentálních ekonomických faktorů – míra této deviace

následně působí jako „vypouštěč bubliny“ (*bubble burster*) a tlačí ceny dolů k jejich dlouhodobé rovnovážné úrovni. Pro účel měření rychlosti této korekce stejně jako odhadu výše „prahu“, odkdy bublina praská, slouží korekční koeficient, jež si model sám vypočítává. Koeficient korekce je tak možné interpretovat jako rychlost, během které trh koriguje krátkodobá cenová vychýlení daná buď neočekávanými poptávkovými šoky nebo spekulacemi.

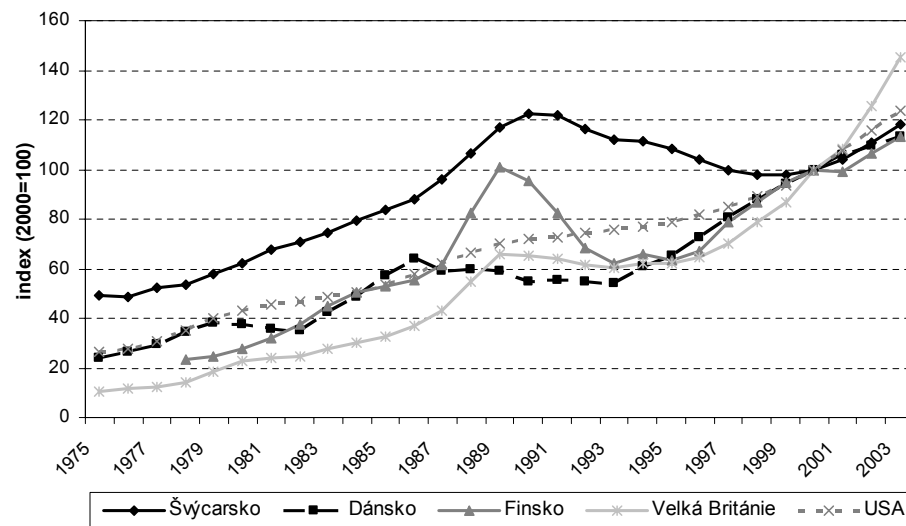
Analýza cenového vývoje v českém prostředí

Příkladem, jak lze relevantně využít aktuální informace o cenách bydlení pro všechny účastníky trhu s bydlením, je následující, z důvodu nedostatku spolehlivých údajů velmi orientační, analýza cen v českém prostředí. Grafy 1 a 2 znázorňují vývoj nominálních cen nemovitostí ve vybraných vyspělých zemích, a to mezi roky 1975 až 2003 pro některé země a mezi roky 1990 až 2003 pro jiné země, vždy v závislosti na dostupnosti údajů o cenách v té které zemi. Hlavním cílem grafů je ukázat, jak se vyvíjely ceny bydlení po nástupu nového tisíciletí. **Z grafů je patrné, že od roku 2000 rostou relativně prudce ceny bydlení, s výjimkou Německa, ve všech sledovaných zemích. Nejvyšší nominální růst cen nemovitostí mezi roky 2000 a 2003 zaznamenala Velká Británie (o více než 45 %), Řecko (téměř 37 %), Francie (30 %), USA (téměř 24 %) a Švédsko (o více než 22 %).**

Uvedené grafy rovněž transparentně ukazují cykly při nominálním vývoji cen bydlení; jakkoliv mají všechny linie (s výjimkou Německa) jednoznačně tendenci růst, není tento růst přímočarý a úplný ekonomický cyklus cenového poklesu následovaný cenovým růstem může mít, jak ukazují grafy, až 10-letou periodu (Švýcarsko). Ve většině zemí je však cyklus mnohem kratší (ve Velké Británii okolo pěti let) a v USA vykazují dokonce ceny nemovitostí relativně velmi slabé cyklické chování a spíše pozvolnější, ale jinak v čase plynulý růst nominálních cen bydlení.

Ceny nemovitostí jsou v České republice systematicky sledovány teprve několik posledních let, proto nejsou k dispozici dostatečně dlouhé časové řady, na jejichž základě by bylo možno porovnat dlouhodobý vývoj cen nemovitostí u nás a ve výše uvedených zemích. Nicméně z *indexu Českého statistického úřadu* vyplývá, že **cena průměrného bytu vzrostla v ČR mezi roky 2000 a 2003 nominálně o 71 %, cena**

Graf 1: Vývoj nominálních cen nemovitostí pro bydlení ve vybraných zemích v letech 1975 – 2003

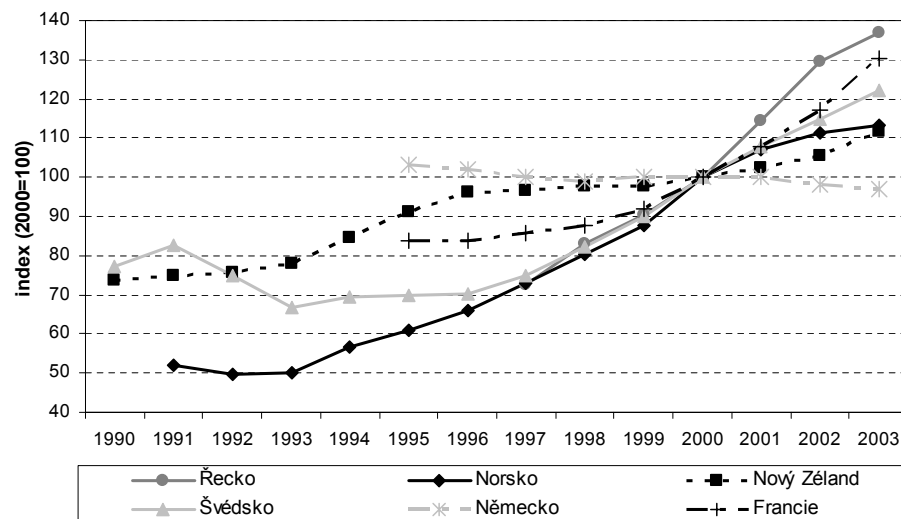


Zdroj: Bank for International Settlements (BIS)

Poznámka: Švýcarsko – index zahrnuje ceny všech byt. jednotek;
 Dánsko – index odráží ceny prodávaných rodinných domů (one family houses sold);
 Finsko – index zahrnuje ceny všech byt. jednotek;
 Velká Británie – index zahrnuje ceny všech byt. jednotek;
 USA – index odráží ceny prodávaných rodinných domů (single family homes).

průměrného rodinného domu pak ve stejném období o 25 % – tedy zejména ceny bytů vzrostly v daném období mnohem více, než činil cenový růst nemovitostí i v těch vyspělých zemích, které zaznamenaly rekordní nárůsty cen rezidenčních nemovitostí a ve kterých se stále hlasitěji mluví o existenci cenové bubliny. V grafu 3 je zachycen vývoj cen bytů a rodinných domů v České republice v jednotlivých čtvrtletích mezi roky 1998 – 2003 na základě údajů ČSÚ. **Z grafu je zřejmé, že ceny bytů vykazovaly od počátku roku 2001 výrazně větší dynamiku než ceny rodinných domů. Průměrný čtvrtletní růst nominální ceny bytů v období 1998 – 2003 činil 3,46 %, u rodinných domů pak 2,14 %. Tato diskrepance se nejvíce projevila v Praze.**

Graf 2: Vývoj nominálních cen nemovitostí pro bydlení ve vybraných zemích v letech 1990 – 2003

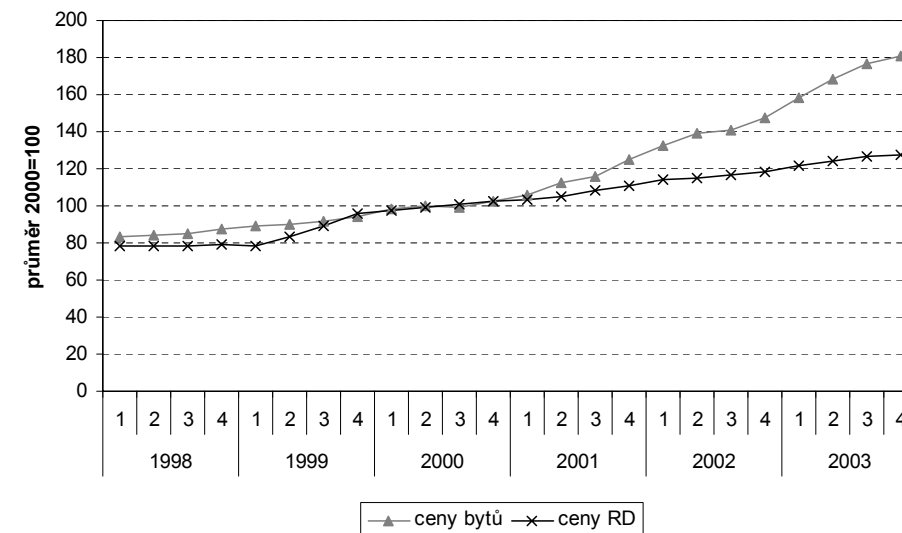


Zdroj: Bank for International Settlements (BIS)

Poznámka: Řecko – index odráží ceny všech byt. jednotek mimo venkovské oblasti;
 Norsko – index odráží ceny existujících byt. jednotek;
 Nový Zéland – index odráží ceny všech byt. jednotek;
 Švédsko – index odráží ceny vlastnického bydlení;
 Německo – index odráží ceny existujících bytů dobré kvality ve 125 městech (90 na území bývalého západního Německa a 35 na území bývalého východního Německa).

Pokusili jsme se rovněž o „nástřel“ predikčního *stock-flow* modelu v českém prostředí; jedná se skutečně pouze o „nástřel“, jelikož sledované období je příliš krátké na to, abychom mohli spolehlivěji odhadnout „rovnovážnou“ cenu bydlení takovým způsobem, jakým se odhaduje v jiných zemích. Vysvětlovanou proměnnou v modelu byla průměrná cena staršího standardně velikého bytu v ČR v jednotlivých čtvrtletích mezi roky 1998 a 2003 dle indexu zpracovávaného ČSÚ. Vývoj této průměrné ceny bytu byl modelově vysvětlován prostřednictvím následujících faktorů: počtu obyvatel, výše hrubého domácího produktu připadajícího na jednoho obyvatele, míry nezaměstnanosti, výše krátkodobých úrokových sazeb z nově čerpaných

Graf 3: Vývoj cen bytů a rodinných domů v ČR v letech 1998 – 2003



Zdroj: ČSÚ, Ceny sledovaných druhů nemovitostí

úvěrů, poměru ceny za 1 m² obytné plochy nového a staršího bytu (ovlivňující rozsah nové výstavby) a výše úhrnného čistého (disponibilního) příjmu všech českých domácností; vždy za dané čtvrtletí. Výsledek je prostý: ze všech proměnných si model za významnou vybral pouze vazbu mezi cenou bydlení a příjmy českých domácností; vše ostatní, včetně úrokové sazby, překvapivě z modelu vyloučil.

Závislá proměnná: Nominální cena bytu (Kč)	Koeficient
Konstanta	-739160
Čistý disponibilní důchod domácností (mil. Kč)	4,186

Pokud výsledek přepíšeme do rovnice, pak:

*Průměrná rovnovážná cena bytu v ČR = -739.160 + 4,2 * úhrn všech čistých příjmů českých domácností v daném čtvrtletí (v mil. Kč)*

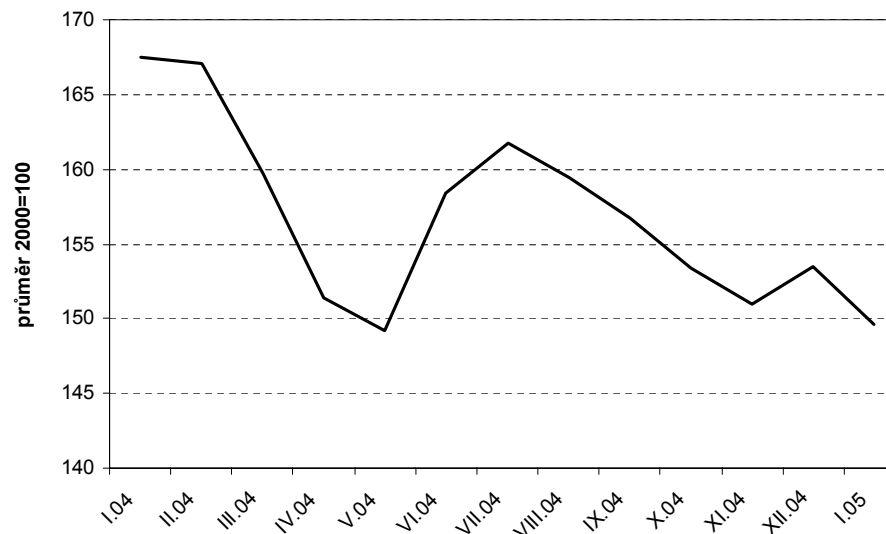
Pro III. čtvrtletí roku 2003 by pak tento jednoduchý *stock-flow* model predikoval „rovnovážnou“ cenu průměrného bytu následujícím způsobem:

*Průměrná rovnovážná cena bytu v ČR ve III. čtvrtletí roku 2003 = $-739.160 + 4,2 * 333.338 = 660.860,-$ Kč, což je přibližně o 100.000,- Kč pod úrovní skutečné průměrné ceny bytu v daném období (754.833,- Kč). Znamená to, že i náš jednoduchý *stock-flow* model potvrdil jisté podezření, že se ceny bytů v ČR, zejména pak v Praze, dostaly na konci roku 2003 do cenové bubliny, jelikož se skutečné ceny nacházely nad úrovní cen predikovaných z fundamentálních ekonomických faktorů. Jinými slovy, **mezi roky 1998 a 2003 došlo k růstu nominálních cen bytů překračujícího růst ospravedlnitelný ze změny fundamentálních ekonomických faktorů (zejména pak nominálních příjmů domácností), mezi roky 2000 a 2003 došlo navíc k cenovému růstu daleko překračujícího růst cen rezidenčních nemovitostí v jiných vyspělých zemích s rovněž vysokým růstem cen nemovitostí a, navíc, růst cen bytů vykazoval daleko vyšší dynamiku, než byla patrná u růstu cen v segmentu rodinných domků.***

Pro „zasvěceného“ kupce bytu, který by měl či mohl mít k dispozici podobné údaje, by pak nebylo až takovým překvapením, že **v roce 2004 došlo z hlediska dlouhodobého cenového vývoje k nepravděpodobnému fenoménu – i za situace ekonomického růstu došlo nejen k reálnému, ale též k nominálnímu poklesu cen bytů, zejména v Praze. Cenová bublina částečně praskla.** Tento vývoj transparentně ukazuje graf 4 zachycující vývoj ceny standardního bytu v hlavním městě Praze od ledna 2004 do ledna 2005 podle údajů Institutu regionálních informací v Brně a indexu, který je veřejně přístupný na internetovém serveru *I-dnes*. Za standardní byt je podle metodiky Institutu regionálních informací považován byt v družstevním vlastnictví, I. kategorie, o podlahové ploše 68 m² a opotřebením přibližně 40 %. Jedná se tedy zejména o byty v panelové zástavbě. **Zatímco v lednu 2004 byla cena standardního bytu v Praze o 68 % vyšší než v roce 2000, v lednu 2005 už byla vyšší pouze o 50 %. Jinými slovy, ve sledovaném období se cena standardního bytu nominálně snížila o 18 procentních bodů.**

Pro budoucí posílení investic a lepšího zabezpečení hypotečního průmyslu či sektoru tržního financování bydlení obecně je, dle našeho názoru, zcela kruciólní mít k dis-

Graf 4: Vývoj ceny standardního bytu v období leden 2004 – leden 2005



Zdroj: Institut regionálních informací, s.r.o., vlastní výpočty.

pozici aktuální a co možná nejspolehlivější cenovou statistiku pro bydlení, cenový index pro bydlení. A to i přesto, že je cenové riziko, jak jsme překvapivě zjistili při našich rozhovorech a jak uvedeme v dalších kapitolách, většinou českých poskytovatelů hypotečních úvěrů podceňováno.

Literatura

- Abraham, J., W. Schauman 1991. „New Evidence on Home Prices from Freddie Mac Repeat Sales.“ *AREUEA Journal* 19 (3): 333-351.
- Aoki, K. et al. 2001. Why house prices matter. *Quarterly bulletin* (Winter): 460-468. Bank of England.
- Bailey, M., R. Muth, H. Nourse 1963. „A Regression Method for Real Estate Price Index Construction.“ *Journal of the American Statistical Association* 58: 933-942.
- Barton, L., Y. Selfin 2002. European House Prices. In: *European Economic Outlook September 2002*. PricewaterhouseCoopers.

- Barton, L., Y. Selfin 2004. European House Prices. In: *European Economic Outlook February 2004*. PricewaterhouseCoopers.
- Cameron, G., J. Muellbauer 2000. *Earnings, unemployment and housing: evidence from a panel of British regions*. CEPR Discussion Paper No. 2404.
- Case, B., H. Pollakowski, S. Wachter 1991. „On Choosing Among House Price Index Methodologies.“ *AREUEA Journal* 19 (3): 286-307.
- Case, B., H. Pollakowski, S. Wachter 1997. „Frequency of Transaction and House Price Modelling.“ *Journal of Real Estate and Financial Economics* 14: 173-187.
- Case, K., R. Shiller 1987. „Prices of Single-Family Homes Since 1970: New Indexes for Four Cities.“ *New England Economic Review*. No. 45-46.
- Case, K., R. Shiller 1989. „The Efficiency of the Market for Single Family Homes.“ *American Economic Review* 79: 125-137.
- Case, K., R. Shiller 2003. *Is There a Bubble in the Housing Market? An Analysis*. Brookings Panel on Economic Activity.
- Clapp, J., H. Kim, A. Gelfand 2002. „Predicting Spatial Patterns of House Prices Using LPR and Bayesian Smoothing.“ *Real Estate Economics* 30 (4): Pp. 505-532.
- Englund, P., J. Quigley, Ch. Redfearn 1999. „The Choice of Metodology for Computing Housing Price Indexes: Comparisons of Temporal Aggregation and Sample Definition.“ *Journal of Real Estate Finance and Economics* 19 (2): 91-112.
- Fallis, G. 1985. *Housing Economics*. Toronto: Butterworths.
- Ferri, M. 1977. „An Application of Hedonic Indexing Methods to Monthly Changes in Housing Prices: 1965-1975.“ *AREUA Journal*. Vol. 5.
- Garratt, D. 2001. Affordability. *Housing Finance* 51: 13-20.
- Hamplová, D. 2000. „Postoje k manželství a rodičovství.“ Pp. 67-98 in Fialová et al.: *Představy mladých lidí o manželství a rodičovství*. Praha: Sociologické nakladatelství.
- Haurin, R., P. Hendershott, D. Kim 1991. „Local House Price Indexes: 1982-1991.“ *AREUEA Journal* 19 (3): 451-472.
- Henley, A., B. Morley 1999. *European House Price Volatility and the Macroeconomy: The Implications for European Monetary Union*. JEL E44 (October): 1-38. Aberystwyth: University of Wales.
- Holt, D. 2003. *What's a house worth?* RBC Financial Group (<http://www.rbc.com/economics>)
- Hort, K. 1998. „The Determinants of Urban House Price Fluctuations in Sweden 1968 – 1994.“ *Journal of Housing Economics* 7: 93 – 120.
- Kenny, G. 1998. *The Housing Market and the Macroeconomy: Evidence From Ireland*. Technical Paper. Dublin: Central Bank of Ireland.
- Leishman, Ch. 2003. *Real Estate Market Research and Analysis*. New York: Palgrave Macmillan.
- Lux, M. (ed.) 2002. *Bydlení – věc veřejná. Sociální aspekty bydlení v České republice a zemích Evropské unie*. Praha: Sociologické nakladatelství.
- Lux, M. 2002. *Finanční dostupnost bydlení v ČR a zemích EU*. Praha: Studie Národohospodářského ústavu Josefa Hlávky 10/2002.
- Lux, M. 2002a. *Mikroekonomie bydlení*. Praha: Vysoká škola ekonomická.
- Lux, M. 2002b. *Spokojenost českých občanů s bydlením*. Sociologické texty/Sociological Papers SP 02:3. Praha: Sociologický ústav AV ČR.
- Lux, M., P. Sunega, T. Kostelecký, D. Čermák, P. Košinár 2004. *Standardy bydlení 2003/2004: Bytová politika v ČR: efektivněji a cíleněji*. Praha: Sociologický ústav AV ČR.
- Machonin a kol. 2004. *Mechanismy sociální soudržnosti, stratifikace a role sociálního státu*. Praha: Ministerstvo práce a sociálních věcí.
- Malpezzi, S. 1996. Housing Prices, Externalities, and Regulation in U.S. Metropolitan Areas. *Journal of Housing Research* 7 (2): 209-241.
- Malpezzi, S., M. Wachter 2002. *The Role of Speculation in Real Estate Cycles*. Revised Draft.
- McCarthy, J., R. W. Peach 2004. Are Home Prices the Next „Bubble“? *FRBNY Economic Policy Review December 2004*.
- McLennan, D. 1982. *Housing Economics: An Applied Approach*. New York: Longman Group Limited.
- Meen, G. 2002. „The Time-Series Behaviour of House Prices: A Transatlantik Divide?“ *Journal of Housing Economics* 11: 1-23.
- Miles, D. 2003. *The UK Mortgage Market: Taking a Longer-Term View*. London: HM Treasury.
- Muellbauer, J., A. Murphy 1997. Booms and Busts in the UK Housing Market. *The Economic Journal* 107 (445): 1701-1727.

Ortalo-Magné, F., S. Rady 1999. *Why are Housing Prices so Volatile? Income Shocks in a Stochastic Heterogeneous-Agents Model*. International Conference of the American Real Estate and Urban Economics Association (AREUEA).

Pagés, J. M., L.A. Maza 2003. *Analysis of House Prices in Spain*. Working Paper No. 0307. Madrid: Banco de España.

Pollakowski, H. 1995. Data Sources for Measuring House Price Changes. *Journal of Housing Research* 6 (3).

PricewaterhouseCoopers 2002. *European Economic Outlook September 2002*.

PricewaterhouseCoopers 2004. *European Economic Outlook February 2004*.

Rooij, J. M. P. 2003. *Monetary Policy and Boom-Busts in Residential Property Markets*. Tilburg: Tilburg University.

Rosen, S. 1974. Hedonic Prices and Implicite Markets: Produkt Differentiation in Pure competition. *Journal of Political Economy* 82: 21-35.

Rubino, J. 2003. *How to Profit From the Dominy Real Estate Bust*. New York: Rodale.

Shiller, R. 1993. „Measuring Asset Values for Cash Settlement in Derivative Markets: Hedonic Repeat Measures Indices and Perpetual Futures.“ *The Journal of Finance* 18 (3): 911-931.

Slack, G. 2003. „More timely, reliable real estate data can play key role in financial stability.“ *IMF Survey* 32 (20).

Sullivan, T., K. Gibb 2003. *Housing Economics and Public Policy*. Oxford: Blackwell Publishing.

Sunega, P. 2003. *Objektivní a subjektivní hodnocení finanční dostupnosti bydlení v ČR v průběhu 90. let*. Sociologické texty/Sociological Papers SP 03:5. Praha: Sociologický ústav AV ČR.

Thibodeau, T. 2003. Marking Single-Family Property Values to Market. *Real Estate Economics* 31 (1).

Trh postrádá data o realitním trhu, ČSÚ je začne zjišťovat. Článek v HN ze dne 29.11.2004 (ČTK).

Tsatsaronis, K., H. Zhu 2004. *What drives housing price dynamics: cross-country evidence*. BIS Quarterly Review, March 2004.

Tuček, M. a kol. 2003. *Dynamika české společnosti a osudy lidí na přelomu tisíciletí*. Praha: SLON.

Wallace, N. 1996. „Hedonic-Based Price Indexes for Housing: Tudory, Estimation, and Index Construction.“ *Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Review*. No. 3.

Weeken, O. 2004. Asset pricing and the housing market. *Bank of England Quarterly Bulletin* Spring 2004.

Tržní financování vlastnického bydlení ve vyspělých zemích

Základní popis a komparace

V této kapitole se zaměříme na popis vybraných tržních systémů financování vlastnického bydlení ve vyspělých zemích světa, jejich odlišnosti a efektivitu. Budeme sledovat popis těch forem financování bydlení, které jsou „převážně“ výsledkem působení volného trhu a jsou nabízeny soukromými tržními subjekty. Je tomu zejména proto, že jsme se problematice státní bytové politiky i veřejné podpory již věnovali, i když nikoliv zcela vyčerpávajícím způsobem, v loňské studii *Standardy bydlení 2003/04*. Objektem zájmu letošní studie bude tradiční hypoteční financování (hypoteční úvěry), sekuritizace v oblasti hypotečního průmyslu a různé formy spoření určené pro pořízení či rekonstrukci vlastnického bydlení (například forma spoření u nás známá jako stavební spoření) – tedy formy tržního financování tradičně užívané k získání a rekonstrukci vlastnického bydlení a od nedávné minulosti též k tzv. „*equity withdrawal*“, tj. k získání relativně levných úvěrů pro spotřební účely.

Hypoteční úvěry jsou úvěry poskytnuté finančními domy či jednotlivci proti zástavě nemovitosti – v této studii si budeme všimát pouze těch úvěrů, které byly poskytnuty proti zástavě nemovitostí sloužících k rezidenčním účelům fyzickým osobám. Díky specifčnosti bydlení jako zboží a úzké vazbě cen nemovitostí na reálné příjmy domácností nejsou hypoteční úvěry vnímány bankami natolik rizikovými jako jiné formy úvěrů, což vede k relativně akceptovatelným úrokovým sazbám – ovšem pouze za podmínky, že jsou různá rizika (úvěrové riziko, cenové riziko, úrokové riziko a jiné) v daném institucionálním a finančním prostředí co nejvíce minimalizována. Dojde-li k situaci, že dlužník přestane plnit své závazky a splácet úvěr, může věřitel v krajním případě tzv. realizovat zástavu – vystěhovat dlužníka a prodat dům v nedobrovolné dražbě.

V mnoha zemích, kde existovala tradice poskytování úvěrů za tzv. fixní úrokové sazby (úvěr je úročen pevně danou sazbou po celou dobu jeho splácení) docházelo již od 19. sto-

letí k přílišnému zvýšení tzv. úrokového rizika. Pro poskytování tradičních hypotečních úvěrů využívaly banky či jiné specializované finanční ústavy zejména depozit od svých střadatelů, často též krátkodobých depozit, tj. úložek z běžných či krátkodobých termínovaných účtů. Úroky u těchto úložek však podléhají značným změnám vyplývajícím z makroekonomické situace nebo monetární politiky států či nezávislých centrálních bank. Mohlo tak dojít a také docházelo k situaci, kdy pevně daný úrok z hypotečních úvěrů přinášel bankám menší výnos, než byly jejich náklady na výplatu úroků spořicími klientům, což vedlo ke snížení likvidity bank a vážným finančním krizím.

Zmíněné finanční krize napomohla odstranit tzv. sekuritizace formou emisí cenných papírů v nominální hodnotě poskytnutých hypotečních úvěrů. Tyto cenné papíry s dlouhou dobou splatnosti je možné prodávat na kapitálových trzích investorům, jejichž horizont investování je relativně dlouhodobý, jako například penzijním fondům, investičním společnostem, pojišťovnam. Úrokový výnos z cenných papírů odpovídá (po odečtení nákladů a marží) úrokovému výnosu z hypotečních úvěrů. Nejstarší forma sekuritizace⁷ je prostřednictvím emisí tzv. hypotečních zástavních listů – ty se v Evropě poprvé objevily ve druhé polovině 19. století v Německu a Dánsku. Zpočátku směly hypoteční zástavní listy vydávat jen specializované banky, tzv. hypoteční banky (odtud též název hypoteční bankovníctví), podléhající jisté státní regulaci snižující riziko pro investory do podobných cenných papírů. Později, zejména pak od 90. let 20. století, mohou v některých zemích po splnění zákonem stanovených podmínek emitovat zástavní listy i běžné komerční banky. Zástavní list vydává banka, která má hypoteční úvěry ve svém portfoliu, a v jejím portfoliu také zůstávají až do jejich úplného splacení.

Ve druhé polovině 20. století se v USA objevila jiná možnost sekuritizace, a to emisemi tzv. *mortgage-backed securities* (MBS) prostřednictvím sekundárního hypotečního trhu. V tomto případě, velmi zjednodušeně, banka pouze poskytuje hypoteční úvěr a následně jej prodá zprostředkovateli, jež po „zabalení“ různých úvěrů od různých bank proti jejich hodnotě emituje výše zmíněné cenné papíry. Celý proces se od hypotečního bankovníctví odlišuje zejména v tom, že si banka od chvíle, kdy úvěr prodá zprostředkovateli, jej může odepsat ze své rozvahy a dodatečně lik-

⁷ Sekuritizaci budeme v této studii chápat širěji, než je běžné v odborné anglosaské nebo anglicky psané literatuře. Vedle emisí cenných papírů nazývaných „*mortgage backed securities*“ (MBS) provázejících sekundární hypoteční trh budeme za sekuritizaci, možná v rozporu s ustáleným pravidlem, považovat též emise hypotečních zástavních listů. Bližší specifikace je uvedena přímo v textu.

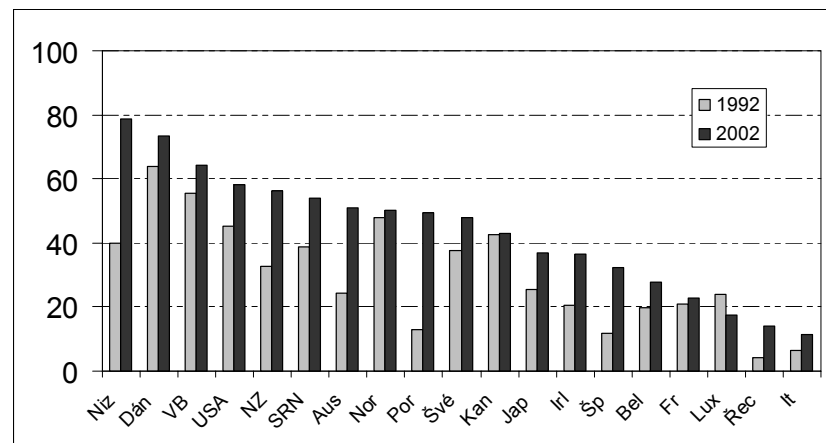
vidity plynoucí z prodeje pohledávky využít k dalšímu úvěrování – a to často i přesto, že úvěr dále na žádost zprostředkovatele spravuje. Veškerá rizika, zejména pak úvěrové riziko spočívající v možnosti neplnění závazků dlužníkem, přecházejí v případě sekundárního hypotečního trhu na zprostředkovatele a investory; zprostředkovatelé navíc často užívají implicitní garance státu.

Jednotlivé země se velmi významně liší v rozsahu využití výše zmíněných forem tržního financování bydlení stejně jako v míře zásahů státu do této oblasti. Odlišnosti se v systémech financování bydlení vyskytují především z důvodů rozdílného institucionálního vývoje, tedy různých pravidel hry a zásahů státu do fungování trhů, jak náznakově ukazuje tabulka 1.⁸ Různá pravidla hry v různých zemích (zejména pak rozdílnost státních intervencí) mají za následek různé výsledky fungování hypotečního průmyslu, tedy mají vliv na hypoteční trh obecně a jeho efektivitu zvláště.⁹

Nejdůležitějším nástrojem tržního financování vlastnického bydlení ve vyspělých zemích je hypoteční úvěr. Následující graf uvádí výši podílu „*outstanding mortgage balance*“, tj. nesplacené části všech poskytnutých hypotečních úvěrů, na HDP jednotlivých zemí v letech 1992 a 2002 – tento indikátor relativně transparentně ukazuje důležitost hypotečního průmyslu v jednotlivých zemích. *V Dánsku, Nizozemí, Velké Británii a Německu přesahuje podíl nesplacených hypotečních úvěrů k HDP 50 %, ale v Itálii, Řecku a Rakousku nedosahuje tento podíl ani 10 %. Zatímco v USA a ve Velké Británii je hypoteční úvěr dominantním způsobem financování vlastnického bydlení, v jiných zemích jako Německo, Francie či některé skandinávské země je hypoteční trh doplněn jinými způsoby financování podporovanými vládou.*

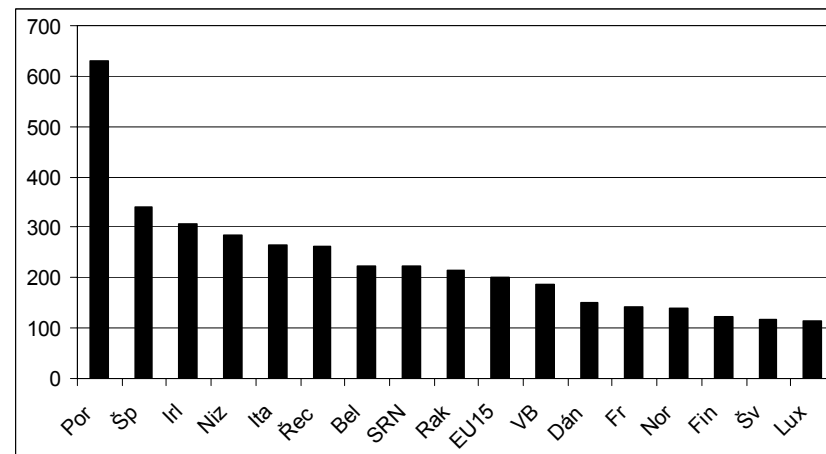
Z grafu 1 je též patrná dynamika růstu trhů v dekadě 1992 – 2002, která v jednotlivých zemích většinou převyšovala dynamiku růstu HDP. Graf 2 ukazuje relativní nárůst objemu nesplacených hypotečních úvěrů mezi roky 1988 a 1998 – *největší nárůst hypotečního dluhu byl zaznamenán v Portugalsku, Španělsku, Irsku a Nizozemí, přičemž v Portugalsku byl nárůst skutečně „raketový“.*

Graf 1: Podíl nesplacených hypotečních úvěrů k HDP v letech 1992 a 2002 (v %)



Zdroj: OECD 2004

Graf 2: Změna objemu rezidenčních hypotečních úvěrů v EU a Norsku mezi roky 1988 a 1998 (v %)



Zdroj: Hardt, Manning 2000

⁸ Odlišnosti mohou též pramenit z různých kulturních tradic či hodnot, leč tyto se obvykle, přes různé mechanismy, promítají právě do existujících politik a pravidel hry.

⁹ Efektivita má svou objektivní (nákladovou) stránku, spočívající v účelné alokaci vzácných zdrojů, a stránku subjektivní (poptávkovou), spočívající v (možnosti) rozhodování spotřebitele podle jeho preferencí. Různá efektivita systémů financování bydlení tedy znamená různou míru dostupnosti úvěrů, odlišnou nákladovou efektivitu a různý počet a variabilitu nabízených produktů.

Tabulka 1: Státní intervence v oblasti tržního financování vlastnického bydlení

<i>Intervence státu v oblasti vlastnické struktury finančních domů</i>	<i>Státní garance</i>	<i>Fiskální dotace</i>	<i>Vliv na trh</i>	<i>Relativní míra státních intervencí</i>
Dánsko				
	Někteří investoři předpokládají implicitní garanci hypotečních zástavních listů Hypoteční bankovníctví podléhá přísné státní regulaci		<i>Téměř 100 % zdrojů pro úvěry pochází z hypotečních zástavních listů</i>	Míra: střední Trend: konstantní
Francie				
Veřejní poskytovatelé úvěrů Vládou řízené fúze finančních institucí	Implicitní vládní garance FGAS Fond sociální garance	Fiskální dotace na úroky z depozit – ty jsou fixovány ministerstvem financí	<i>Financování z depozit upřednostňováno před zástavními</i> <i>Vysoká koncentrace trhu</i>	Míra: vysoká Trend: konstantní
Itálie				
Vládou řízené fúze finančních ústavů Nepřímý vliv v průběhu zakládání	Implicitní ochrana bank italskou centrální bankou		<i>Rostoucí koncentrace trhu</i>	Míra: střední Trend: konstantní
Německo				
Některé spořitelny a zemské banky (<i>Landesbanken</i>) ve státním vlastnictví	Spořitelny a zemské banky požívají státní garance Nepřímé zapojení vládní agentury KfW	Zemské banky požívají daňové výhod Státní prémie do systému stavebního spoření	<i>Silná role zemských bank a KfW při dluhopisovém financování.</i> <i>Nedostatek konkurence v rámci silných finančních skupin</i>	Míra: vysoká Trend: konstantní
Nizozemí				
	Národní garanční fond WEW dává garance poskytovatelům		<i>Rostoucí trh s MBS</i> <i>Silný růst trhu</i>	Míra: nízká Trend: konstantní
Portugalsko				
CGD - ve státním vlastnictví (40%ní podíl na trhu)			<i>CGD má dominantní podíl jako příjemce depozit a na dluhopisovém trhu</i> <i>CGD je dominantní poskytovatel hypotečních úvěrů</i>	Míra: střední Trend: klesající
Velká Británie				
				Míra: nízká Trend: rostoucí
USA				
Založení soukromých agentur pro účel sekuritizace	Implicitní vládní záruky pro agentury	Vládní podpora agentur snižuje jejich náklady na zdroje cca o 0,5 %	<i>Podporuje oligopol tří agentur</i>	Míra: střední Trend: konstantní

Zdroj: Low, Sebag, Dübel 2003

Rámcový přehled základních odlišností systémů hypotečního financování v jednotlivých vyspělých zemích nabízí tabulka 2. Mezi nejdůležitější odlišnosti patří zejména:

(1) Způsob úročení hypotečních úvěrů

Hypoteční úvěr může být úročen fixní úrokovou sazbou (na počáteční období, přičemž po jeho skončení dochází k určení fixní úrokové sazby na období další, či na celé trvání úvěru), nebo variabilní úrokovou sazbou, která se neustále přizpůsobuje

vývoji aktuálních úrokových sazeb na finančních trzích, a to buď automaticky nebo v pravidelných intervalech, či na základě rozhodnutí poskytovatele úvěru. Fixní úroková sazba je spojena s větší jistotou klienta ohledně jeho budoucích závazků, nicméně na druhou stranu, pokud v daném systému platí klient při předčasném splacení jistiny penále (a možnost tzv. refinancování úvěru je omezená), je spojena s rizikem, že sazba může být pro něj i dlouhodobě nevýhodná. Pro poskytovatele úvěrů znamenají fixní úrokové sazby u hypotečních úvěrů nemalé úrokové riziko – úvěry s fixní úrokovou sazbou je proto vhodné financovat pomocí dlouhodobých dluhopisů s podobnou úrokovou strukturou.

Hypoteční úvěry s variabilní úrokovou sazbou přesunují úrokové riziko z věřitele na dlužníka – proto je tento typ hypotečního úvěru méně nákladný a dostupnější širšímu okruhu klientů. Pro tento typ hypotečních úvěrů není problém zajistit dostatečné financování z běžných depozit či vkladů na viděnou. *V některých zemích dominují hypotéky s fixními sazbami úroků (Německo, USA, Francie), jinde jsou běžné úrokové sazby variabilní (Norsko, Portugalsko, Španělsko, Irsko, dnes též Velká Británie).*

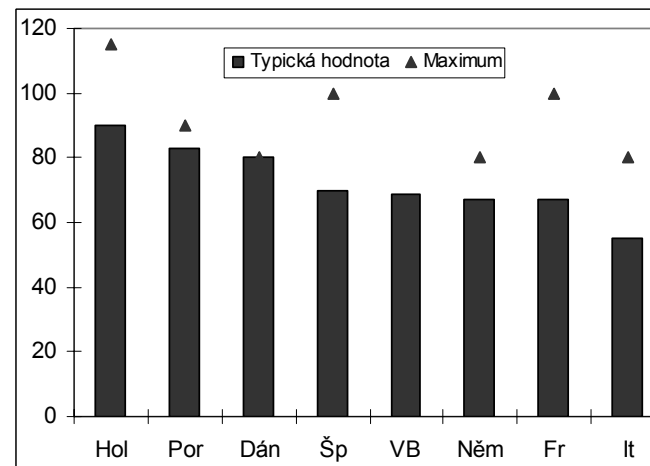
(2) Maximální výše úvěru v relativním vyjádření jako podíl výše úvěru k hodnotě zastavované nemovitosti (Loan to value ratio – LTV)

Ceny nemovitostí se v čase mění, což ovlivňuje i míru, do jaké je hypoteční úvěr zajištěn zástavou. Proto mají banky tendenci poskytovat hypoteční úvěry s jištěním, které převyšuje nominální hodnotu poskytnutého úvěru. V případě poklesu cen zástav pak existuje jistý polštář pro uhrazení pohledávek. Z grafu 3 je patrné, že hodnota typického LTV se mezi zeměmi výrazně liší – v některých zemích přesahuje 80 %, v jiných se pohybuje kolem 60 %. Průměrné LTV do jisté míry odráží dostupnost hypotečních úvěrů a tedy i vlastnického bydlení v dané zemi.

(3) Způsob zdrojového financování hypotečních úvěrů

V některých zemích, jako je Velká Británie, jsou nejdůležitějším zdrojem bank a dalších institucí pro poskytování hypotečních úvěrů depozita, úspory. V jiných zemích, jako je například USA, získávají banky a ostatní finanční instituce zdroje

Graf 3: Typický a maximální LTV pro hypoteční úvěry ve vyspělých zemích



Zdroj: Low, Sebag, Dübel 2003

především na sekundárním hypotečním trhu, tedy prostřednictvím emisí a prodeje cenných papírů MBS. V jiných zemích, jako je například Dánsko, jsou v podstatě veškeré hypoteční úvěry financovány z prostředků získaných prodejem hypotečních zástavních listů, tedy formou hypotečního bankovníctví. V Německu, Rakousku a Francii hraje významnou roli též státem podporovaný systém smluvního spoření. Spoření po jistou smlouvenou dobu vytváří pozdější nárok na úvěr, přičemž úroky z úspor i z úvěru jsou pod úrovní tržních úrokových sazeb. Tento systém však musí být podporován vládou a na volném trhu by se pravděpodobně za současných podmínek uplatnil pouze za předpokladu vyrovnání úrokových sazeb u stavebního spoření a sazeb tržních.

(4) Doba splácení hypotečního úvěru

Průměrná doba splácení se u hypotečních úvěrů pohybuje od 10 let v některých jihoevropských zemích až do 30 let v Dánsku či Německu (viz tabulku 2).

Tabulka 2: Přehled trhů s hypotečními úvěry v zemích OECD, 2000

	Hlavní poskytovatelé hypotečních úvěrů	Podíl hypotečních úvěrů s fixní a variabilní úrokovou sazbou	Typická doba splatnosti úvěru
USA	nové úvěry: Hypoteční společnosti: 58 % Komerční banky: 24 % Spořitelni instituce: 15 % starší úvěry: Hypoteční společnosti: 55 % Komerční banky: 19 % Spořitelni instituce: 12 %	Fixní sazba: 74 % Fixní sazba na počáteční období: 26 %	30
Japonsko	Společnosti poskytující půjčky na bydlení: 30 % Komerční banky: 64 %	Fixní sazba: 36 % Fixní sazba na počáteční období: 64 %	25–30
Německo*	Hypoteční banky: 28 % Spořitelni banky: 26 % Družstevní a vzájemné úvěrové banky: 14 %	Fixní sazba na počáteční období: 100 %	25–30
Francie**	Spořitelni banky: 13 % Komerční banky: 33 % Družstevní a vzájemné úvěrové banky: 34 %	Fixní sazba: 60 % Variabilní sazba: 40 %	15
Itálie	Komerční banky: 100 %	Fixní sazba: 50 % Fixní sazba na počáteční období: 50 %	15
V. Británie***	Stavební společnosti: 23 % Komerční banky: 71 %	Fixní sazba na počáteční období: 95 % Variabilní sazba: 5 %	25
Kanada	Komerční banky: 55 % Holdinky: 11 % Družstevní úvěrové instituce: 14 %	Fixní nebo fixní na počáteční období: 92 % Variabilní sazba: 8 %	25
Rakousko	Stavební spořitelny: 20 % Spořitelni banky: 26 % Hypoteční banky: 19 %	Fixní sazba na počáteční období: 100 %	20–30
Belgie	Komerční banky: 91 % Pojišťovny a penzijní fondy: 6 %	Fixní sazba: 79 % Fixní sazba na počáteční období: 21 %	20
Dánsko	Hypoteční banky: 90 % Komerční banky: 10 %	Fixní sazba: 78 %	30
Finsko	Komerční banky: 38 % Specializovaní poskytovatelé: 38 % Družstevní a vzájemné úvěrové společnosti: 19 %	Fixní sazba na počáteční období: 90 %	15–18
Řecko	Komerční banky: 67 % Specializované instituce: 31 %	Fixní sazba: 12 % Fixní sazba na počáteční období: 88 %	15
Irsko	Stavební společnosti: 62 % Komerční banky: 38 %	Fixní sazba na počáteční období: 70 % Variabilní sazba: 30 %	20
Nizozemí	Komerční banky: 85 % Pojišťovny a penzijní fondy: 15 %	Fixní sazba na počáteční období: 80 % Variabilní sazba: 20 %	30
Norsko	Spořitelni banky: 43 % Komerční banky: 38 %	Fixní sazba na počáteční období: 10 % Variabilní sazba: 90 %	15–20
Portugalsko	Komerční banky: 100 %	Variabilní sazba: 100 %	15
Španělsko	Spořitelni banky: 52 % Komerční banky: 38 %	Fixní sazba na počáteční období: 50 % Variabilní sazba: 50 %	15
Švédsko	Hypoteční banky: 80 % Pojišťovny a penzijní fondy: 10 % Komerční banky: 10 %	Fixní sazba na počáteční období: 100 %	do 30

Poznámka: U smluv s fixní sazbou se úroková sazba nemění po celou dobu trvání půjčky. U smluv s fixní sazbou na počáteční období se úroková sazba nemění během počátečního období. Po jeho skončení může být úroková sazba fixní nebo variabilní. U smluv s variabilní sazbou je frekvence změn úrokové sazby různá. Od každodenní až po změnu jedenkrát za rok.

* podíly jednotlivých typů finančních domů na německém hypotečním trhu se výrazně liší podle zdroje. Ačkoliv OECD uvádí výše zmíněné podíly, dle zdroje UNECE je tržní podíl spořitelen a stavebních spořitelen vyšší a naopak podíl hypotečních bank výrazněji nižší. Nejruznější fúze společností může mít za následek i velmi výrazné rozdíly v tržních podílech během několika málo let.

** podíly jednotlivých typů finančních domů na francouzském hypotečním trhu se rovněž výrazně liší podle zdroje. Postavení družstevních bank (zejména Credit Agricole) je v současnosti zřejmě daleko vyšší, než udává publikace OECD z roku 2000.

*** obliba fixních úrokových sazeb ve Velké Británii se ovšem velmi rychle vytratila, dnes má převážná většina nových nebo nově uzavřených úvěrových smluv sazbu variabilní.

Zdroj: OECD 2000.

V další části této kapitoly uvedeme stručný popis vybraných systémů financování vlastnického bydlení ve vyspělých zemích – a to v Německu, Francii, Velké Británii a USA. Zatímco míra státního intervencionismu do oblasti tržního financování bydlení je relativně vysoká v prvních dvou zemích, v USA a Velké Británii je tomu spíše naopak.

Systémy tržního financování vlastnického bydlení ve vybraných vyspělých zemích

Německo

V Německu poskytuje hypoteční úvěry pět druhů institucí (viz tabulku 3), přičemž na konečném financování bydlení pro konkrétního klienta se zpravidla podílí i několik institucí najednou, často spadajících do jedné velké finanční skupiny. Poskytovatelé úvěrů nabízejí úvěrové balíky zahrnující dva až tři samostatné úvěry s fixní i variabilní úrokovou sazbou. Tato skutečnost plyne částečně z regulace, tradice a částečně je výsledkem tržního vývoje. Poskytovatelé získávají zdroje jak z bankovních depozit, tak na kapitálovém trhu emisemi zástavních listů (výjimečně též MBS). Velmi významná část prostředků pro krytí ceny vlastního bydlení pochází z úspor a příspěvků rodinných příslušníků, příbuzných (na počátku 90. let stále plných 45 %).

Německé domácnosti tradičně upřednostňují hypoteční úvěry s fixní úrokovou sazbou, což bývá vysvětlováno dvěma skutečnostmi (Diamond a Lea 1992): (1) relativně vysokými cenami vlastnického bydlení, a (2) častým výskytem makroekonomické nestability v průběhu 20. století, především v jeho první polovině. Upřednostňování úvěrů s fixní úrokovou sazbou vedlo k rozvoji hypotečního bankovníctví a k brzkým emisím hypotečních zástavních listů (*Pfandbrief*). Hyperinflace ve 20. letech minulého století stála též v pozadí vzniku modelu stavebního spoření (*Bausparkasse*), z něhož byly poskytovány úvěry s fixním úrokem pod úrovní tržní úrokové sazby.

V Německu existuje relativně striktní regulační rámec, který má chránit instituce vydávající hypoteční dluhopisy a instituce poskytující produkty stavebního spoření. Zákony omezují vydávání hypotečních zástavních listů a aktivity v oblasti stavebního spoření na zvláštní pro tento účel zřízené finanční instituce. Hypoteční banky a stavební spořitelny tradičně poskytují většinu dlouhodobých úvěrů s fixními úrokovými sazbami, dohromady okolo poloviny všech poskytnutých úvěrů; dalšími poskytovateli jsou spořitelny (velká část z nich je ve veřejném vlastnictví), s daleko menším podílem též komerční banky a kapitálové životní pojišťovny (tabulka 3).

Obrázek, který nám poskytuje tabulka 3, není ovšem příliš přesný. Na německém finančním trhu dominují tři velké komerční banky – Deutsche Bank, Dresdner Bank a Commerzbank – které se až do 70. let minulého století zaměřovaly téměř výhradně na poskytování úvěrů právníckým osobám. Na konci 70. let však skrze akvizice a zakládání hypotečních bank a stavebních spořitelen vstoupily též na spotřebitelské trhy. Při svém nástupu na trhy spotřebitelských produktů se banky řídily strategií nazývanou *Allfinanz*, jež pro klienta znamená kompletní nabídku finančních produktů „pod jednou střechou“ včetně finančního poradenství. Tyto banky spolu s několika dalšími velkými regionálními bankami nakoupily či založily specializované hypoteční banky, stavební spořitelny a zároveň vytvořily úzkou spolupráci s pojišťovacími a realitními společnostmi. To samozřejmě vedlo ke značnému stupni koncentrace hypotečního úvěrování v Německu, jakkoliv to není z tradičního způsobu měření koncentrace trhu zcela patrné. Podle metody měření koncentrace pomocí Herfindahlova indexu¹⁰ jsou německý, britský a španělský trh nejméně koncentrované; ***německý trh se ovšem vyznačuje značnou koncentrací institucionálního charakteru (propojenost jednotlivých separátních finančních institucí do silných finančních skupin, stejně jako křížové poskytování produktů)***, která není zachytitelná tímto ukazatelem. Většina stavebních spořitelen nebo hypotečních bank jsou dnes dceřinnými společnostmi velkých komerčních bank.

¹⁰ Herfindahlův index je definován jako součet čtverců tržního podílu každého poskytovatele. Tento ukazatel lépe reflektuje vstup nových menších poskytovatelů na trh a vliv poskytovatelů s velmi velkými tržními podíly. *US Department of Justice* definuje trhy s hodnotou indexu větší než 1800 jako vysoce koncentrované, trhy s hodnotou indexu nižší než 1000 jako nekoncentrované a trhy s hodnotou v rámci tohoto (1000 – 1800) intervalu jako koncentrované.

Tabulka 3: Tržní podíly poskytovatelů hypotečních úvěrů v Německu, 2002

<i>Instituce</i>	<i>Tržní podíl (% z nesplacených hypotečních úvěrů)</i>
Spořitelny, komerční banky	31,9
Veřejné banky	8,7
Hypoteční banky (<i>Hypothekenbanken</i>)	16,2
Stavební spořitelny (<i>Bausparkassen</i>)	36,8
Kapitálové životní pojišťovny	6,3

Zdroj: UN/ECE 2005

Volný vstup na trh je důležitým faktorem ovlivňujícím míru konkurence na takovém trhu. Volný vstup na německý trh hypotečních úvěrů je znesnadněn jeho fragmentací, která snižuje případné výnosy. I kdyby však zahraniční banka chtěla na trh vstoupit, činí horizontální a vertikální propojení finančních institucí, zpravidla pod hlavičkou největších německých komerčních bank, akvizice velmi nesnadnými. Další bariérou pro větší konkurenci je veřejné vlastnictví některých bank, které požívají veřejných záruk, daňových výhod a přístup k místně specifickým informacím.

Klienti při pořizování vlastního bydlení zpravidla získávají prostřednictvím „své“ domovské banky balík úvěrů, který se skládá z hypotečního úvěru od hypoteční banky (pokud žádají úvěr s fixním úročením) nebo od mateřské banky (pokud žádají úvěr s variabilním úrokem) – tento úvěr zpravidla představuje 50 % nominální hodnoty úvěrového balíku. Dalších 30 % tvoří úvěr a úspory ze stavebního spoření (druhá hypotéka, jež se zapíše do katastru jako druhá zástava) od spořitelny patřící do stejné finanční skupiny jako mateřská banka a na zbylých 20 %, pokud klient nemá dodatečné úspory, získá malý třetí¹¹ zpravidla nezajištěný úvěr od mateřské banky s vyšší úrokovou sazbou. Klienti stavebních spořitelien získávají podobné balíky od těch společností, které jsou ve stejné finanční skupině jako daná stavební spořitelna (UN/ECE 2005).

¹¹ Něm. *Überbrückungskredit*, angl. *top-up loan*.

¹² Zákon o stavebních spořitelnách.

Třetí doplňkový úvěr hraje klíčovou roli. Tradiční konzervatismus německých bank i státní regulace hypotečního bankovníctví mají za následek, že mnoho klientů nedosáhne na klasický hypoteční úvěr s dostatečně vysokým LTV. Stavební spořitelny mají při poskytování úvěrů různé politiky, ale většinou pro získání úvěru ze stavebního spoření vyžadují, aby klient naspóřil 40 až 50 procent „cílové částky“ (výše úvěru je zpravidla rovna výši naspóřené částky), což je při vyšší hodnotě úvěru pro klienta neúnosné. Z obou důvodů je pro mnohé žadatele zpravidla zapotřebí dodatečného třetího úvěru. Tento třetí úvěr je obvykle konstruován jako nezajištěný, a tudíž banka určuje, zda (či kdy) je dlužník schopen zakoupit si dům. Schopnost klienta získat tento úvěr, a často i výše úrokové sazby z úvěru, je determinována platební schopností klienta, tedy nikoli hodnotou kupované nemovitosti (Diamond a Lea 1992, UN/ECE 2005). Zákon¹² reguluje kontrakty nabízené stavebními spořitelny a úrokové sazby u jejich úvěrů mohou být fixovány až na dobu 10 let. Úvěry nabízené běžnými spořitelny mají dobu fixace 5 až 6 let, sazby nabízené specializovanými hypotečními bankami jsou obvykle fixovány na dobu 5 až 10 let.

Stavební spořitelny (Bausparkassen)

Stavební spoření je unikátní systém typický pro německý hypoteční trh; později byl zaveden i v jiných zemích, zejména pak Rakousku a zemích tranzitivních. Domácnostem nabízí dlouhodobé úvěry s fixními úroky nižšími než na volném trhu, které jsou financované pomocí dobrovolného spoření a státních příspěvků. V Německu byl vznik systému stavebního spoření reakcí na hyperinflaci ve 20. letech minulého století. Smlouvy o stavebním spoření mohou uzavírat pouze specializované instituce, stavební spořitelny (*Bausparkassen*). Na německém trhu působí 27 soukromých stavebních spořitelien, jež jsou ovšem velkou většinou vlastněny „mateřskými“ komerčními bankami.

Primárním obchodním modelem je uzavření smlouvy o pravidelném spoření, přičemž po dosažení určitého poměru úspor k cílové částce (obvykle 40 – 50 %) mají sřadatelé nárok na úvěr ze stavebního spoření s úročením o 2 procentní body vyšším, než činily úroky z úspor. V současnosti jsou úvěry úročeny sazbou 4 až 5 % (UN/ECE

2005). Doba splácení úvěru může dosáhnout až 20 let, nicméně běžná doba splácení je 9 – 12 let (Donner 2000). Spořicí cyklus tradičně trval sedm až deset let, v průběhu 80. let však průměrná doba spoření klesla na tři až čtyři roky, což odráží menší cílové částky a častější využívání úspor a úvěrů ze stavebního spoření na renovace. Poskytnutí úvěru je závislé na dostatku vkladů od ostatních střadatelů; obecně je ovšem čekací doba na přidělení úvěru poměrně krátká. Úvěry ze stavebního spoření slouží jako druhá hypotéka a téměř vždy jsou doplněny dalšími zdroji financování.

Spoření je v rámci systému stavebního spoření dotováno spolkovou vládou a to ve formě státní prémie; průměrná státní prémie (v agregovaném vyjádření jako poměr celkové sumy vyplacených premií a celkové sumy jednorozhodných úspor) poklesla ze 17 % ročních úspor (do roku 1982) na 2,3 % v roce 1990. Maximální výše státní prémie tvoří v současnosti 8,8 % ročních úspor, nejvíce však 45,06 EUR pro jednotlivce, resp. 90,11 EUR pro manželský pár; státní prémie je příjmově cílená.

Francie

Francouzský systém financování vlastnického bydlení prochází od 80. let 20. století značnými změnami směrem od rozdrobeného, široce dotovaného a regulovaného systému k systému spoléhajícímu na přirozené působení trhů. **V roce 1984 činil podíl půjček na bydlení bez přímé státní dotace jednu čtvrtinu, v roce 1990 polovinu a v roce 2002 již 80 % všech poskytnutých úvěrů na bydlení** (Diamond a Lea 1992, Kasparova 2002). Přesto je francouzský hypoteční trh, ve srovnání s ostatními evropskými zeměmi, spíše nevyvinutý (podíl nesplacené části hypotečních úvěrů na bydlení na HDP činil v roce 2002 20 %), též v důsledku vysokého podílu sociálního bydlení na bytovém fondu. Většina úvěrů na trhu je poskytována za fixní úrokovou sazbu. Banky a specializovaní poskytovatelé nabízejí však též úvěry s variabilní úrokovou sazbou – ty dnes tvoří 20 až 30 % z objemu nesplacených úvěrů. Běžný hypoteční úvěr má dobu splatnosti okolo 15 let a LTV na úrovni kolem 65 %, přičemž LTV může dosáhnout až 100 % odhadní ceny nemovitosti.

Tržní podíl dotovaných hypotečních úvěrů *prêt aidé* *à l'accession* *à la propriété* – PAP (pomocný úvěr na bydlení zacílený na domácnosti s průměrnými příjmy) klesl z 25 % v roce 1984 na 5 % v roce 1990 a v roce 1995 byl zcela zrušen a nahrazen bez-

úročnými státními půjčkami (*prêts à taux zéro*). Tyto úvěry jsou dostupné přes běžný bankovní systém, ušlé úroky jsou bankám kompenzovány z veřejných zdrojů – jedná se tedy o jistou formu úrokové dotace. Byt, jež je pořízen s pomocí *prêt à taux zéro*, musí být hlavním bydlištěm dlužníka a musí jít o jeho první vlastní bydlení. Výše úvěru nesmí překročit 50 % úhrnu všech úvěrů vzatých pro pořízení bytu a 20 % celkových nákladů pořízení bytu. Omezení možnosti požádat o tento úvěr jsou dána počtem členů domácnosti a regionem, kde domácnost žije. Průměrný úvěr *prêts à taux zéro* činil v roce 2000 18.500 EUR (Donner 2000).

Ve Francii existuje též zvláštní program „smluvních“ úvěrů – *prêt conventionné* – tyto úvěry mohou dosahovat až 90 % hodnoty nemovitosti a doby splatnosti 10 až 20 let. Úročení úvěru se odvíjí od základní sazby centrální banky plus 2,3 procentního bodu u úvěrů s variabilním úrokem a 2,6 procentního bodu u úvěrů s fixní úrokovou sazbou. V roce 1993 byl vedle výše zmíněného zaveden program *prêts à l'accession sociale*, který spočívá ve státních garancích, jež umožňují snížit rizikovou premii u úvěrů *prêt conventionné* a tedy snížit úrokovou sazbu o přibližně 0,6 procentního bodu.

Rozšířeným zdrojem pro financování vlastnického bydlení je také státem podporovaný systém francouzského spoření na bydlení – *Epargne-Logement* (E-L). Každý člen domácnosti si v rámci tohoto programu může otevřít účet a po čase získat půjčku za úrokovou sazbu nižší, než je tržní úroková sazba – je to jakási forma stavebního spoření, jež je však provozována běžnými komerčními bankami a nejedná se tudíž o uzavřený cyklus financování skrze specializované finanční instituce. Půjčky z těchto zdrojů většinou představují menší doplňkový úvěr k úvěru získanému na trhu či k bezúročným státním půjčkám.

Na francouzském trhu s hypotečním financováním, který je poměrně koncentrovaný, můžeme nalézt několik typů finančních institucí, které zajišťují financování vlastnického bydlení (ať už formou klasických hypotečních úvěrů nebo úvěrů plynoucích ze smluvního spoření E-L). Největší podíl na trhu mají podílové a družstevní banky, mnohé z nich ve státním či kvazi-státním vlastnictví (samotná *Credit Agricole* po poslední fúzi s *Credit Lyonnais* získala údajně téměř 40%ní podíl na trhu). Podíl běžných komerčních bank je okolo 20 % a podíl ostatních specializovaných poskyto-

vatelů (*sociétés financières*), které získávají své zdroje pouze na finančních trzích, okolo 30 %. Posledně zmiňované instituce neposkytují úvěry ze smluvního spoření. **Pět hlavních poskytovatelů hypotečních úvěrů má více než 70%ní tržní podíl, což vzhledem k velikosti populace a trhu představuje značnou míru koncentrace. I podle Herfindahlova indexu je francouzský hypoteční trh charakterizován jako koncentrovaný.**

Banky (jak družstevní, tak komerční) získávají finance primárně z depozit, které tvoří přes 80 % všech zdrojů pro hypoteční úvěry. Depozita představují pro francouzské banky velmi laciný zdroj financování, jelikož: (1) se nevyplácí úrok na vklady uložené na dobu tří měsíců a kratší, a (2) účty, které jsou nejčastěji využívány pro ukládání úspor, mají státem regulované či dotované úroky (buď přímo nebo ponejvíce prostřednictvím daňového zvýhodnění). Další 10 % zdrojů pro financování úvěrů zajišťují emise a prodej hypotečních zástavních listů (*obligations foncières*), zbytek je financován nezajištěnými dluhopisy, dluhopisy CRH a cennými papíry emitovanými na základě poskytnutých hypotečních úvěrů (*mortgage backed securities* – MBS). Ačkoli trh s MBS v 90. letech rostl, byl překonán dynamikou růstu hypotečního bankovníctví, jelikož hypoteční zástavní listy mají lepší likviditu a též nepřímou vládní podporu. CRH představuje vydávání speciálních, hypotékami zajištěných obligací pomocí vládní procedury známé jako *Caisse de Refinancement de Hypothécaire* (CRH).

Programy *Epargne-Logement*

Francouzský systém smluvního spoření *Epargne-Logement* hraje v rámci financování bydlení ve Francii ještě významnější roli než *Bausparkasse* v Německu. Jelikož systém umožňuje otevření účtu každému členu rodiny, bylo v roce 1995 otevřeno kolem 7 milionů spořicíh účtů CEL a 12 milionů účtů PEL. E-L je tvořen dvěma programy – prvním je již zmíněný CEL, ustavený v roce 1965. Prostředky (úspory a úvěry) v rámci tohoto programu jsou určeny výlučně na nákup bydlení, libovolné úspory jsou

úročeny nízkou, avšak nezdaněnou sazbou 2,25 % plus státní premii ve výši 5/9 úroků (maximálně 1.150 EUR) a po pouhých 18 měsících spoření vzniká nárok na nízkoúročenou půjčku za 4,25%ní úrok. Ačkoliv tento způsob spoření byl velmi populární, brzy se ukázalo, že je vzhledem ke krátké spořicí fázi využíván spíše jako vhodný spořicí instrument. Reakcí byl vznik druhého programu, programu PEL (ustaven v roce 1969), který velmi rychle – co do počtu účtů a objemu úspor – překonal program CEL. Program PEL nabídl dvojnásobně vyšší nezdaněný výnos z úspor než program CEL (5 %, dnes 4,25 %) a podobně i nárok na nízkoúročený úvěr. Úspory však musí být ukládány v dohodnuté výši, pravidelně a nejméně po dobu 5 let; úrok je navíc navýšen státní premii ve výši 2/7 úroků (maximálně však 1.500 EUR). Úvěr může dosáhnout výše až 92.000 EUR s dobou splatnosti 5 až 15 let a s úrokem ve výši 4,8 % (Donner 2000) – ten je sice o něco vyšší než u programu CEL, nicméně vyšší úrok z úvěru je kompenzován mnohem vyšším výnosem z úspor, větší koncovou částkou úvěru a delší dobou splatnosti úvěru. S deregulací a koncentrací francouzského systému se systém E-L stává anachronickým.¹³ Dotovaný systém E-L brzdí rozvoj tržního systému financování bydlení, jelikož pokrývá ceny a mění rozhodování jednotlivců o alokaci prostředků.

Velká Británie

Britský systém financování bydlení je dnes obecně považován za nejméně regulovaný v Evropě. Do roku 1984 byly úrokové sazby z hypotečních úvěrů do velké míry nezávislé na úrokových sazbách na finančních trzích, což často vedlo k nedostatku zdrojů, hypotečních úvěrů.¹⁴ Díky deregulaci je hypoteční úvěr, který byl v některých obdobích konce 70. a začátku 80. let minulého století distribuován i přidělovým systémem, dnes běžně dostupný i příjmově slabším britským domácnostem. Šíří nabídky hypotečních produktů na britském trhu dokumentují tabulky 7 a 8 v podkapitole věnující se efektivitě jednotlivých systémů tržního financování bydlení. Finanční

¹³ Není třeba, aby finance pro bydlení byly administrativně vydělovány či směrovány.

¹⁴ Na finančních trzích, tedy trzích, kde se obchoduje s peněžními prostředky s různou mírou rizika a různou dobou splatnosti a kde je cenou úrok, existuje tendence k vyrovnávání úrokových sazeb u investičních příležitostí s podobnou časovou a rizikovou strukturou. Pokud na trhu vznikne situace, kdy jedna investiční příležitost nabízí vyšší výnos než jiná, a to při stejné míře rizika, mělo by dojít k tomu, že subjekty budou své zdroje přesměrovávat k výnosnějšímu produktu. Výsledkem bude, že obě investiční příležitosti budou přinášet srovnatelný výnos. V případě, že bude administrativním způsobem těmto procesům zabráněno, kupříkladu tak, že bude stanovena maximální úroková sazba z hypotečního úvěru, budou prostředky jednotlivců vynakládány neefektivně, tedy na jedné straně bude vznikat nedostatek zdrojů a na druhé jejich přebytek.

instituce mohou nabízet různé druhy služeb a programů a nejsou omezovány ani na straně získávání zdrojů pro své úvěrové aktivity. Absentují zde speciální dotované programy financování a existuje volný vstup firem do hypotečního průmyslu.

Přes tuto otevřenost dominují britskému trhu, i díky své dlouhodobé tradici, stavební společnosti (*building societies*). Tyto finanční instituce dnes téměř nerozeznatelné od běžných bankovních ústavů jsou schopny přilákat relativně nízkonákladové zdroje pro úvěrové financování, především ve formě depozit. Jediný rozdíl oproti bankám spočívá ve specializaci činnosti na poskytování hypotečních úvěrů pro bydlení. Druhou největší skupinu (podle podílu na trhu) tvoří komerční banky, které poskytují stejné typy úvěrů jako stavební společnosti, ale finanční zdroje získávají i na finančních trzích.

Před rokem 1980 hrály klíčovou roli stavební společnosti tvořící společně kartel, který na základě konzultací s vládou určoval jednotnou cenovou politiku a nepotýkal se s významnější konkurencí. Stavební společnosti dosahovaly tržního podílu ve výši 75 % poskytnutých úvěrů. Banky se zaměřovaly na komerční bankovníctví a jejich podíl na trhu rezidenčních hypoték činil jen 5 až 6 %. V roce 1980 byl zrušen systém kontroly úvěrů („*the corset*“)¹⁵ v rámci komerčního bankovníctví, což mělo za následek agresivní vstup komerčních bank na trh hypotečních úvěrů. Během dvou let vzrostl podíl bank na poskytnutých hypotečních úvěrech na 36 %. Důsledkem byl kolaps jednotné cenové politiky stavebních společností. Ze 300 společností v roce 1980 jich na konci 90. let zůstalo méně než 100, v roce 2002 jejich počet činil 65, přičemž koncentrace probíhala většinou dobrovolným spojováním a akvizicemi. Do roku 2000 byly společnosti regulovány komisí *Building Societies Commission* a neformálně britskou centrální bankou (*Bank of England*), od přijetí *The Financial Services and Markets Act 2000*, který zavádí jednotný právní rámec pro regulaci všech finančních služeb, je regulačním orgánem *Financial Services Authority*.

Sekuritizace není stavebními společnostmi využívána a jejímu významnějšímu rozvoji zabránil mimo jiné fakt, že úroky z těchto cenných papírů nebyly tak atraktivní jako úroky z nezajištěných dluhů. V důsledku měnové krize a přísnější monetární politiky došlo k růstu nákladů na zdroje získávané prostřednictvím finančních trhů.¹⁶ Hlavním zdrojem financování hypotečních úvěrů tak dodnes zůstávají depozita.

Přes značnou různorodost nabízených produktů je nejčastěji využívaným hypoteční úvěr s variabilní úrokovou sazbou (zafixovanou zpravidla jen pro krátké počáteční období). Významnou inovací na britském finančním trhu bylo zavedení „*interest-only mortgages*“ kombinovaných se životním pojištěním. U těchto úvěrů je po celou dobu splatnosti splácen pouze úrok a dlužník má současně uzavřené kapitálové životní pojištění, z něhož je na konci splatnosti uhrazena jistina úvěru. Tento produkt byl zpočátku podpořen značnými daňovými výhodami, nicméně později se ukázalo, že má na trhu své opodstatnění i bez nich. V důsledku těchto změn (inovací a deregulace) jsou dnes hypoteční úvěry, na které v průběhu 70. a na počátku 80. let některé skupiny obyvatel nedosáhly, všeobecně dostupné (Diamond a Lea 1992).

V průběhu druhé poloviny 20. století se ve Velké Británii významně zvýšil podíl vlastnického bydlení. Mezi roky 1966 a 1990 vzrostl podíl domácností bydlících „ve vlastním“ ze 47 % na 67 %. Jednou z příčin tohoto nárůstu byla vedle vládní politiky prodeje sociálních bytů („*Right to buy*“) skutečnost, že banky byly ochotny poskytovat hypoteční úvěry i méně bonitním klientům. Na britském trhu je též časté využívání úvěrů s vysokým poměrem jistiny k ceně pořizované nemovitosti (LTV). Vyšší úvěrové riziko plynoucí z vysoké hodnoty LTV (nad 75 %) je zpravidla kryto prostřednictvím dnes zcela komerčního systému hypotekárního pojištění. Mediánová hodnota LTV pro lidi pořizující si první bydlení činí 90 až 95 %.

¹⁵ Do roku 1980 britské banky podléhaly omezením ve formě vysokých požadavků na rezervy s cílem regulovat růst poskytnutých úvěrů a byly z oficiálních míst nabádány, aby raději než jednotlivcům půjčovaly podnikům.

¹⁶ Po silném ekonomickém růstu v průběhu 80. let se na jejich konci začala v britské ekonomice projevovat recese, v letech 1989 a 1990 byla současně prováděna poměrně restriktivní fiskální a monetární politika ve snaze dostat pod kontrolu inflaci a stabilizovat libru ve vztahu k evropským měnám. To mělo za následek růst krátkodobých úrokových měr nad 15 procent v roce 1990 a pokles HDP o rok později.

USA

Z tabulky 4 je na první pohled zřejmá strukturální odlišnost hypotečního trhu v USA a EU15. Při podobném podílu vlastnického bydlení na bytovém fondu, srovnatelném HDP a přes skutečnost, že USA měly přibližně o 100 milionů obyvatel méně než EU15, dosahoval objem nesplacených úvěrů i počet transakcí na bytovém trhu v USA v roce 1998 téměř o polovinu vyšších hodnot než v EU15.

Tabulka 4: Srovnání hypotečních trhů EU a USA, 1998

	USA	EU15
Nesplacené hypoteční úvěry pro rezidenční účely (mld. EUR)	3751	2700
... jako podíl na HDP (v %)	53	36
Nesplacené MBS (USA) a hypoteční zástavní listy (EU) (mld. EUR)	2041	500
... jako podíl na nesplacených hypotečních úvěrech (v %)	54	19
... jako podíl na HDP (v %)	29	7
Podíl vlastnického bydlení na celkovém bytovém fondu (v %)	66	63
Počet transakcí s rezidenčními nemovitostmi (v mil.)	5,7	4
Velikost populace (v mil.)	267	375
HDP (v mld. EUR)	7055	7470

Zdroj: Coles a Hardt 2000

Před rokem 1980 poskytovaly hypoteční úvěry pro pořízení vlastnického bydlení především *Savings & Loans Societies* – společnosti pro spoření a úvěr. Tyto instituce při poskytování úvěrů (téměř výhradně) s fixní úrokovou sazbou využívaly daňových zvýhodnění, které jim umožňovalo snížit náklady. Trh se vyznačoval nedostatkem likvidity, který se projevil vždy, když tržní úrokové míry vzrostly nad stanovené úrokové limity¹⁷ – to přirozeně vedlo k přesměrování toku depozit z těchto společností do jiných bank slibujících střadatelům výhodnější úročení vkladů. V 80. letech se S&L dostaly do vážné finanční krize v důsledku prudkého růstu úrokových sazeb a plného dopadu neúměrného úrokového rizika.

Zvolení R. Regana prezidentem v roce 1980 znamenalo rozsáhlou změnu hospodářské politiky USA, která se dotkla i systému financování vlastnického bydlení. Deregulace finančních a bankovních trhů a odstranění úrokových limitů zlepšilo finanční příležitosti a nabídku úvěrů. Deregulace na straně pasiv umožnila konkurenci bank a S&L při získávání zdrojů a redukovala pravděpodobnost cenových disproporcí a nedostatku. Deregulace na straně aktiv vedla postupně k široké nabídce úvěrů s variabilní úrokovou sazbou, což zlepšilo dostupnost hypotečních úvěrů jako takových. Finanční krize stála též v pozadí vzniku sekundárního hypotečního trhu, který rozšířil okruh investorů přinášejících zdroje pro hypoteční úvěrování.

Růst trhu s *mortgage backed securities* (MBS) tvořených převážně cennými papíry emitovanými investičními zprostředkovateli proti hodnotě odkoupených hypotečních úvěrů od poskytovatelů úvěrů – agenturami s přímou či nepřímou podporou vlády USA – stimuloval zájem institucionálních investorů. Nové zdroje získané prostřednictvím prodeje MBS umožnily uspokojit rekordní poptávku po bydlení v polovině 80. let, kdy poválečná generace „baby boomu“ dosáhla věku, kdy si lidé pořizují první bydlení. Oceňování hypotečních úvěrů probíhalo plně na tržním základě. Přes liberální povahu hypotečního trhu v USA si vláda ponechává významný vliv na alokaci rizik. Ačkoliv jsou investiční zprostředkovatelé v soukromém vlastnictví, operují pod specifickou ochranou americké vlády. Nejsou jí přímo financovány či podporovány, ale na kapitálových trzích mají výhodu implicitní vládní garance včasné úhrady jistiny a úroků. Přestože tyto garance nebyly dosud realizovány, obecně se předpokládá, že v případě selhání některé z agentur by ji vláda podpořila.

Jednou z těchto agentur je *Government National Mortgage Association* (GNMA) známější jako *Ginnie Mae*; její úvěry jsou nasměrovány k lidem se středními a nižšími příjmy. *Ginnie Mae* požívá explicitní záruky od vlády USA. Investoři nakupující MBS od *Ginnie Mae* nemusejí alokovat prostředky pro jejich zajištění, poněvadž tyto papíry mají nulovou rizikovou váhu stejně jako *US Treasury Bills*. Na trhu působí ještě dvě federální agentury, *Federal Home Loan Mortgage Corporation* (FHLMC), neboli *Freddie Mac* a *Federal National Mortgage Corporation* neboli

¹⁷ Tyto limity ve formě nejvyšších možných úroků z hypotečních úvěrů poskytovaných společnostmi určovala *Federal Housing Administration*. Cenové přizpůsobování bylo též omezeno kvůli přísným zákonům proti lichvě.

Fannie Mae. MBS vydávané těmito agenturami mají pro investory rizikovou váhu 20 % oproti 50 % u běžných rezidenčních hypoték. V mnoha případech je pro banky a ostatní poskytovatele hypotečních úvěrů výhodné prodat existující portfolio úvěrů některé z federálních agentur a následně je zpětně nakoupit v podobě MBS.

Fannie Mae drží asi 22 % všech nesplacených hypotečních úvěrů a 34 % nesplacených sekuritizovaných úvěrů. *Freddie Mac* drží 16,5 % všech nesplacených úvěrů, resp. 28 % nesplacených sekuritizovaných úvěrů a *Ginnie Mae* kolem 11,5 % všech nesplacených, resp. 26 % sekuritizovaných úvěrů. Komerční banky drží 18,5 % a S&L kolem 11,5 % nesplacených hypotečních úvěrů. Ačkoliv toto uspořádání zajišťuje dostatečný příliv poměrně levných zdrojů financování hypotečních úvěrů, není bez problémů. Agentura *Fannie Mae* byla nedávno obviněna z účetních machinací s cílem ovlivnit informace o rizikosti svého portfolia; tato agentura též zaměstnávala firmy zabývající se lobbyngem v Kongresu. Současně zaznívá názor, že vládní podpora bydlení má sice za následek růst investic plynoucích do bydlení, nicméně náklady této podpory se projeví u nedotovaných ekonomických aktivit (Frame, Wall 2002), a že odtržení těchto agentur z dosahu vlády a umožnění větší konkurence na primárním i sekundárním trhu by zvýšilo konečný efekt pro spotřebitele. Předpoklad vládních garancí¹⁸ za operace prováděné těmito agenturami sám o sobě představuje jistý podnět k rizikovému chování. Sekuritizace a s ní spojená důvěra úzce závisí na kvalitě podkladových aktiv (tj. kvalitě portfolia poskytnutých hypotečních úvěrů a jejich zajištění); u agentur provádějících sekuritizaci je však patrný sklon slevovat z přísných kritérií a přistupovat na vyšší míru rizika. Nebezpečí, že tyto agentury vnášejí do finančního systému systematická rizika, je vážné a široce diskutováno (Frame, Wall 2002, Frame, White 2004a, Frame, White 2004b, Greenspan 2004, OFHEO 2003, White 2004).

Velmi rizikovým faktorem se může stát náhlý pokles cen nemovitostí, který nelze nikdy vyloučit. Vzhledem k relativně dlouhému období růstu cen nemovitostí budí tento scénář jisté obavy. Výrazný pokles cen nemovitostí je totiž v USA, mnohem častěji než v Evropě, spojen s přerušáním splátek a realizací zástav. Důvodem je skutečnost, že v případě neplacení má agentura nárok pouze na realizaci zástavy,

i když jejím prodejem nepokryje celou dlužnou částku. V Evropě je běžné, že banka může vymáhat i zbylý dluh, pokud prodej samotné zástavy nestačí na úhradu celého dluhu. Při poklesu cen rezidenčních nemovitostí jsou tedy američtí dlužníci více motivováni přenechat stávající dům bance a koupit si nový za výhodnějších podmínek. Podpora sekundárního trhu též může, a pravděpodobně i vede, k deformaci cenového mechanismu.

Sekuritizace

S poskytováním hypotečních úvěrů je v zásadě svázáno sedm oddělitelných procesů: konstrukce produktu, jeho prodej (poskytnutí úvěru), shromáždění více úvěrů do úvěrových balíků (*packaging*), administrativa (správa úvěru), zajištění zdrojového financování formou emise a prodeje MBS proti hodnotě úvěrových balíků (sekuritizace), řízení rizika a řízení delikvence. Oddělení těchto procesů umožňuje institucím zaměřit se na oblast, v níž mají největší konkurenční výhodu. Poskytovatelé hypotečních úvěrů v Evropě tradičně obsluhují většinu těchto funkcí, nicméně i zde je patrný trend specializace. V USA je naopak běžné, že každý proces je administrován a řízen jinou specializovanou institucí – proces specializace, zejména v oblasti sekuritizace, pokročil zde mnohem dále než v evropských zemích.

V obecné rovině představuje sekuritizace v „americkém provedení“ prodej hypotečních úvěrů zprostředkovatelům, kteří následně provedou sdružení aktiv (úvěrů) s podobnými charakteristikami (splatnost, LTV, úročení) do jednoho balíku. Cenné papíry MBS jsou následně zprostředkovatelem emitovány proti celému balíku hypotečních úvěrů. Mezi výhody této formy sekuritizace pro bankovní ústavy patří:

- eliminace úrokového rizika tím, že úrokové riziko přechází na konečné investory do MBS. Banka (původní věřitel) pouze zprostředkovává přesun úroků, aniž by nesla riziko vyplývající ze změn tržních úrokových sazeb;
- portfolio hypotečních úvěrů přechází z rozvahy banky do rozvahy zprostředkovatele a s ním na něj přechází i úvěrové riziko. To se pak zároveň pozitivně odráží i v nižší potřebě tvorby rezerv u bank poskytujících úvěry;

¹⁸ Vláda je nikdy nepopřela, ale ani vysloveně nestvrdila.

- uvolnění kapitálu bank pro další úvěrovou expanzi v případě, kdy je balík sekuritizovaných pohledávek vyveden z bilance banky, včetně získání dalších likvidních zdrojů plynoucích z prodeje úvěrů zprostředkovatelům, agenturám.

Při srovnání amerického a evropského trhu existuje zřejmý rozdíl v rozsahu využití této formy sekuritizace. Zatímco v USA je prostřednictvím emisí MBS v současnosti financována více než polovina všech nesplacených hypotečních úvěrů (55 %), v EU jsou to pouze 2 % (rok 2000). Významným důvodem může být absence vládní podpory, která je výslovně zakázána evropským právem s cílem zabránit tržním deformacím. Dalším důvodem je nákladnost a kapitálová náročnost této formy sekuritizace – kupříkladu direktiva 98/32 EC výslovně uvádí 50%ní rizikovou váhu pro MBS oproti 20%ní váze platné v USA. Nákladnost MBS tkví rovněž v nedostatku konzistentních dat v důsledku rozličných právních úprav v jednotlivých členských státech v mnoha oblastech od oceňování majetku, selhání dlužníků, procedur nuceného prodeje až po předčasné splacení, a má za následek upřednostňování hypotečních zástavních listů plnicích podobnou roli jako MBS, ačkoli zůstávají v rozvaze poskytovatele. Nedostatečná standardizace je spojena se značnou variabilitou produktů na evropských trzích, což činí sekuritizaci obtížnou stejně jako odhad pravděpodobných výnosů z MBS.

Efektivita systémů financování vlastnického bydlení

Pojem efektivita není ve všech případech definován jednoznačně a vždy v sobě zahrnuje jistý normativní či subjektivní náhled. Označíme-li něco obecně za efektivní či neefektivní, musíme samozřejmě doplnit, k čemu se tato efektivita vztahuje, zda-li jde o efektivitu nákladovou, efektivitu jako optima užitku jednotlivce či efektivitu alokační. V současnosti je efektivita často chápána jako vlastnost trhů jako takových, nezávisle na povaze tržní struktury (pokud je výsledkem přirozeného vývoje). Výsledky trhů jsou efektivní *per se*, poněvadž mají povahu dobrovolného rozhodování jednotlivců o alokaci jejich omezených zdrojů mezi různá užití. Tyto výsledky však nemusejí být pokládány za spravedlivé, což vede ke snaze o jejich korekci, kupříkladu zásahem do fungování tržního mechanismu či redistribucí výsledného bohatství. Vždy jde tedy o volbu „něco za něco“; problém nastává ve chvíli, kdy zásahy státu mají za následek takové snížení efektivity trhů, které samo o sobě plodí nespravedlnost.

Kvantitativní analýza efektivity

Diamond a Lea se ve své studii z roku 1992 pokusili o kvantitativní a kvalitativní analýzu efektivity hypotečního financování v pěti zemích – Dánsku, Francii, Německu, Velké Británii a USA. Kvantitativní výzkum vychází z pojetí efektivity jako efektivity nákladové a zkoumá úrokové marže na trzích půjček na bydlení, tedy především hypotečních úvěrů. Předpokladem je, že rozdíly v míře konkurence se promítají do ziskových marží a výsledných cen pro zákazníky. Vyšší úrokové marže by naznačovaly jisté neefektivnosti způsobené (za jinak stejných podmínek) méně efektivní tržní strukturou, kupříkladu v důsledku regulačních opatření státu. Vysoké marže by totiž za normálních okolností měly fungovat jako signály vyzývající další subjekty ke vstupu na trh či k rozšíření nabídky, což by následně mělo vést k jejich snížení. Pokud však vysoké marže na trhu přetrvávají, svědčí to o bariérách konkurence či vstupu do odvětví, a tudíž o nižší efektivitě.

V důsledku značné diferenciací produktů, rozdílné struktury trhů a rozdílného charakteru i intenzity státních zásahů nelze porovnávat marže mezi jednotlivými státy bez jakýchkoliv úprav. Pro porovnání marží autoři přistoupili k jejich úpravě tak, aby co nejvíce odstranili zkreslení plynoucí z variability doby splatnosti hypotečních úvěrů, variability opcí, které mohou být součástí kontraktu (například možnost předčasného splacení úvěru) a variability státních dotací v oblasti hypotečního financování (například fiskálních dotací). Výsledkem by měl být ukazatel základní provozní nákladovosti systémů financování bydlení, kterým je podle pojetí Diamon-da a Lea (1992) upravená marže (*adjusted spread*). Upravená marže je definována jako:

Upravená marže = $(r^m - r^s) + f + s - o(d, p)$, kde:

r^m = úroková sazba hypotečního úvěru

r^s = úroková sazba vládního dluhopisu se srovnatelnou splatností

f = poplatky vyjádřené jako marže amortizovaná v průběhu průměrné délky života úvěru

s = náklady státních dotací

o = tržní cena opcí

d = pravděpodobnost nesplácení (*default rate*)

p = pravděpodobnost předčasného splacení

Je zřejmé, že pro úvěry bez opcí a významných dotací představuje průměrný rozdíl mezi úrokovou sazbou úvěru a vládního dluhopisu ziskovou marží a je vhodným měřítkem efektivity. V ostatních případech je do rovnice nutno doplnit koeficienty pro příslušné proměnné. V tabulce 5 je uveden souhrn výsledků kvantitativního výzkumu efektivity. Výsledky jsou založeny na srovnání dominantního typu hypotečního úvěru v dané zemi s LTV ve výši 80 %.

Srovnání jak hrubých, tak upravených marží odhaluje rozdíl mezi institucemi financovanými z depozit a těmi, jež využívají zejména zdroje z kapitálového trhu. Upravené marže jsou nižší u těch institucí, které využívají zdrojů z kapitálových trhů, ovšem s výjimkou Velké Británie. Instituce, které financují úvěry z depozit, mají sice marže vyšší, nicméně srovnání je komplikované právě kvůli odlišnému způsobu financování. Instituce získávající zdroje pro poskytování hypotečních úvěrů převážně na kapitálových trzích financují konkrétní balíky hypoték podle *mezních* nákladů na zdroje (*marginal costs of funds*). Náklady na nové zdroje jsou závislé na momentálních podmínkách trhů a jsou naopak nezávislé na existujícím portfoliu úvěrů. Instituce, které financují hypoteční úvěry z depozit s různou dobou splatnosti a z krátkodobých prostředků získaných na finančních trzích, oceňují své produkty podle *průměrných* nákladů na zdroje (*average costs of funds*). Z nižších marží u institucí získávajících prostředky na poskytování hypotečních úvěrů na kapitálových trzích tedy nelze usuzovat na jejich vyšší efektivity.

Jak je rovněž patrné z tabulky 5, Velká Británie, Dánsko a USA patřily mezi země s nejnižšími upravenými maržemi z analyzovaných zemí. Komplikovanost problematiky ovšem neumožňuje přijmout konečná stanoviska ohledně efektivity zmíněných systémů pouze na základě výsledků kvantitativní analýzy. Proto autoři provedli doplňující kvalitativní výzkum, jehož metodika a výsledky budou prezentovány v dalším textu.

Kvalitativní analýza efektivity

Autoři vycházejí z předpokladu, že při absenci dotací bude trh dokonale efektivní, pokud na něm jsou nulové náklady pro vstup a výstup pro jakoukoli firmu, produkt či proces a pokud všichni hráči hrají podle stejných pravidel. Přestože měření uniformity „hracího prostoru“ je obtížné, existují charakteristiky trhu, které přispívají k vyšší konkurenci – například integrace systémů financování bydlení s domácími, zahraničními či globálními finančními a kapitálovými trhy.¹⁹ Definice efektivity, kterou Diamond a Lea v citované studii používají, zahrnuje i náklady potenciálních státních dotací, a proto je třeba kromě zmíněných indikátorů měřící konkurenci na trhu hodnotit rovněž efektivitu těchto dotací. Jinými slovy, i kdyby byla dotace dostupná všem účastníkům trhu, jakékoli náklady mrtvé váhy s ní spojené podporují neefektivitu.

Pro formalizaci přístupu vyčlenili autoři v zásadě čtyři obecné indikátory neefektivity:

- (1) Nedokonalá integrace trhů
- (2) Regulace trhu nebo státní dotace
- (3) Absence chování sledujícího maximalizaci zisku
- (4) Monopolní či oligopolní struktura trhu

Uvedené indikátory použili Diamond a Lea pro hodnocení šesti aspektů trhu pro financování vlastnického bydlení (zahrnuté v rovnici upravené marže):

- (1) Zdroje financování
- (2) Úvěrové riziko
- (3) Riziko úrokové a předčasného splacení
- (4) Riziko likvidity
- (5) Provozní náklady
- (6) Dotace a daně

Každý z aspektů trhu je hodnocen pomocí subjektivní analýzy dostupných kvalitativních a kvantitativních informací o daném indikátoru.

¹⁹ Tedy volný pohyb kapitálu.

Tabulka 5: Efektivita systémů financování bydlení podle upravených marží

<i>Země</i>	<i>Poskytovatel</i>	<i>Úročení a splatnost úvěru</i>	<i>Benchmark</i>	<i>Období</i>	<i>Hrubá marže (bazické body)</i>	<i>Upravená marže (bazické body)</i>
<i>Dánsko</i>	MCI	Fixní (20 let)	10-letý vládní dluhopis	1986-91	128	129
<i>Německo</i>	Hypoteční banky	Fixní (10 let)	10-letý vládní dluhopis	1982-91	147	146
	Banky (1. hypotéky)	Variabilní	Výnosová křivka	1982-91	215	207
	Bausparkass (2. hypotéky)	Fixní (10 let)	5-letý vládní dluhopis	1982-91	-221	165
	Banky (top-up úvěry)	Variabilní	1-letý vládní dluhopis	1982-91	276	276
	Balík: fix	55/15/10	10-letý vládní dluhopis	1987-91	–	165
	Balík: var	65/15	Výnosová křivka	1982-91	–	199
<i>Francie</i>	Banky	Fixní (15 let)	10-letý vládní dluhopis	1987-91	232	265
	Specializovaní poskytovatelé	Fixní (15 let)	10-letý vládní dluhopis	1986-90	234	200
<i>Velká Británie</i>	Stavební společnosti	Variabilní	Výnosová křivka	1987-91	165	120
	Centralizovaní poskytovatelé	Variabilní	3-měsíční vládní dluhopis	1987-91	151	135
<i>USA</i>	Sekuritizovaný trh	Fixní (30 let)	1-letý vládní dluhopis	1982-87 1988-91	223 207	147 123
	Banky	Variabilní	10-letý vládní dluhopis	1988-91	–	182

Zdroj: Diamond a Lea 1992

Zdroje financování

Nejlepších výsledků dle autorů v této oblasti dosahovaly USA a Velká Británie, a to díky rozvinutému a konkurenčnímu hypotečnímu trhu plně integrovanému s kapitálovými trhy. Velká Británie byla hodnocena lépe než USA především kvůli ne zcela efektivním regulačním omezením v USA. Dánsko a Německo vykazovaly (v době realizace studie) větší zásahy vlády jak v oblasti institucionální, tak v oblasti segmentace investorů a obsahu kontraktů. Francie vykazovala ze všech zemí největší objem distorzí, což je do značné míry výsledkem tradiční role státu při alokaci úvěrů.

Úvěrové riziko

Na hypotečních trzích může být úvěrové riziko alokováno mnoha způsoby. Může být kryto prostřednictvím rizikové prémie odrážející se v úročení hypotečního úvěru, může být kryto třetí stranou (pojišťovací institucí, vládou) či minimalizováno prostřednictvím poskytování hypotečních úvěrů s nízkou hodnotou LTV. Dle hodnocení Diamonda a Lea (1992) vykazují všechny zkoumané země, s výjimkou Francie, relativně efektivní alokaci úvěrového rizika. Odlišnosti mezi zeměmi jsou dány především mírou vládních intervencí do obsahu kontraktů a institucionální struktury trhů. Nejlépe byla hodnocena opět Velká Británie. Pojišťovací společnosti jsou zde

schopny nést větší část úvěrových rizik, což zvyšuje dostupnost hypotečních úvěrů s vysokým LTV i pro klienty pořizující si první bydlení. Francie vykazuje nejvíce distorzí, především díky právním obtížím při realizaci zástavy. Zdrojem neefektivity na německém hypotečním trhu je nízké LTV pro spotřebitele pořizující si první bydlení.

Riziko úrokové a předčasného splacení

Jelikož je budoucí výše úrokových sazeb nejistá, je při dlouhodobé investici či poskytnutí půjček jedna ze stran nucena akceptovat riziko plynoucí z budoucího pohybu úrokových sazeb. Pro dlužníka (klienta hypoteční banky) či poskytovatele hypotečních úvěrů může úrokové riziko představovat nejistotu ohledně jeho budoucích peněžních toků (*cash flows*). Úrokové riziko může být řízeno sladěním struktury aktiv a pasiv (aby byl pohyb úrokových sazeb neutralizován), pomocí finančních derivátů či může být akceptováno. Lze předpokládat, že finanční zprostředkovatelé mají lepší předpoklady pro diverzifikaci a řízení úrokového rizika než spotřebitelé. Nicméně efektivní systém by měl nabízet širokou paletu hypotečních kontraktů, které při správném ocenění odrážejí osobní averzi spotřebitele vůči úrokovému riziku.

Jednotlivé hodnocené země se lišily především z hlediska šíře nabídky produktů a míry, do jaké mohou finanční instituce nést úrokové riziko. Nejširší paletu produktů mají k dispozici spotřebitelé ve Velké Británii, ačkoliv úvěry s fixní úrokovou sazbou nebyly příliš frekventované. Díky široké nabídce mají klienti možnost vybrat si takový produkt, který odpovídá jejich rizikové averzi vůči neočekávanému pohybu úrokových sazeb v budoucnu. Rovněž zajištění finančních institucí poskytujících úvěry na bydlení proti úrokovému riziku bylo v době realizace šetření ve Velké Británii na velmi dobré úrovni. Ve Spojených státech se vyvinul zřejmě nejsložitější systém oceňování a alokace úrokového rizika, mimo jiné v důsledku převahy úvěrů s fixní úrokovou sazbou a s ohledem na možnost předčasného splacení hypotečních úvěrů. V Německu je riziko předčasného splacení a s ním spojené úrokové riziko eliminováno zákazem předčasného splácení. Takové řešení minimalizuje rizika na institucionální úrovni, leč omezuje možnosti výběru pro spotřebitele. Francie vykazovala značné distorzce zejména kvůli státní podpoře bankovního systému a velkým penále za předčasné splacení úvěrů s fixní úrokovou sazbou.

Riziko likvidity

Všechny trhy hodnocené ve studii Daimonda a Lea (1992) byly, s výjimkou Francie, hodnoceny jako poměrně likvidní. Vysoká likvidita na americkém trhu podpořená sekundárním hypotečním trhem je však nepochybně též výsledkem implicitních vládních garancí pro aktivity velkých zprostředkovatelů. Francie má relativně nejméně likvidní systém financování bydlení kvůli nízkému zapojení kapitálových trhů a též z důvodu, že mnoho poskytovatelů úvěrů ani nemůže vyhledávat zdroje na kapitálových trzích, aniž by zaznamenali ztrátu, poněvadž ve srovnání s neúročenými depozity je jakýkoliv jiný úročený zdroj nutně ztrátový.

Provozní náklady

V praxi jsou údaje o provozních nákladech často zastřeny odlišnými účetními praktikami, nedostatkem specifických informací a neschopností oddělit mezní a průměrné náklady. Všichni poskytovatelé hypotečních úvěrů získávající zdroje na kapitálových trzích (s výjimkou Francie) dosahují nízkých průměrných provozních nákladů. Rozdíly mezi institucemi získávajícími volné finanční prostředky z depozit primárně odráží míru specializace a regulace, náklady na poskytování úvěrových balíčků a náklady na vymáhání nedodržovaných závazků. Prizmatem efektivity operačních nákladů vykazuje nejlepší výsledky dánský systém MCI (*Mortgage Credit Institutions*). Vysoká efektivita dánského systému je však dosažena díky regulaci a oligopolní tržní struktuře, což omezuje konkurenci a možnost spotřebitele vybrat si mezi různými typy produktů.

Dotace a daně

Tato oblast je analyticky nejkomplikovanější, poněvadž je těžké popsat a analyzovat velké množství důsledků státních dotací a regulace. Obecně nejméně dotací v této oblasti existuje ve Velké Británii. V USA existuje množství podpor včetně implicitních a explicitních garancí za závazky zprostředkovatelských agentur, extenzivní pojištění vkladů a pojištění proti neschopnosti splácet hypotéky. V Německu stát přímo vlastní některé banky a skrze ně i hypoteční banky a stavební spořitelny. Dotace plynoucí do stavebního spoření jsou významnou podporou systému financování bydlení. V porovnání s ostatními zeměmi hraje stát největší roli ve Francii, a to především skrze E-L programy a programem PAP (*prêt aidé à l'accession à la propriété*). Autoři (Daimond a Lea 1992) tvrdí, že tyto dotace jsou v posledku velmi neefektivní.

Ve výsledné tabulce 6 je uvedeno konečné hodnocení jednotlivých zemí. Agregace jednotlivých hodnocení do jednoho indikátoru bohužel není podle autorů možná (minimálně není možná bez stanovení váhy jednotlivých hodnocených aspektů, které by bylo čistě výsledkem normativního rozhodnutí), nicméně pro usnadnění orientace a zvýraznění rozdílů mezi zeměmi je v poslední kolonce uveden průměrný výsledek za všechny kategorie pro danou zemi.

Tabulka 6: Kvalitativní analýza efektivity financování bydlení ve vybraných zemích

Země	Financování	Alokace úvěrového rizika	Alokace úrokového rizika	Alokace rizika likvidity	Provozní náklady	Náklady dotací	Hodnocení efektivity
Velká Británie	1	1	1	2	2	1	1,33
USA	2	2	2	1	3	3	2,17
Dánsko	4	2	4	2	1	2	2,50
Německo	3	4	3	2	4	3	3,17
Francie	5	5	5	5	5	5	5,00

Zdroj: Diamond a Lea 1992

Podobně jako kvantitativní analýza efektivity rovněž kvalitativní analýza potvrdila, že nejvyšší efektivity systému financování vlastnického bydlení dosahuje Velká Británie následována s odstupem USA a Dánskem; nejhorší efektivity je naopak dosahováno v Německu a zejména ve Francii. Ze závěrů studie tak mimo jiné vyplývá, že pro efektivní fungování trhu je třeba zdržet se přílišných státních zásahů. Je však nutné připomenout, že chápání efektivity autory této studie vychází samo o sobě z předpokladu, že efektivita je bytostnou vlastností trhů jako takových a že jakýkoliv státní zásah je zdrojem neefektivity. Bylo by tudíž s podivem, kdyby závěry jejich analýz neodpovídaly těmto předpokladům. Pro větší relevanci zjištěných závěrů by autoři měli více zkoumat tento velmi silný předpoklad a proto

i jejich závěry nelze v žádném případě považovat za jakousi finální ideální metodu měření efektivity tržního financování vlastnického bydlení. V každém případě se však tato studie stala první komplexnější studií snažící se měřit efektivitu financování bydlení ve vyspělých zemích a těšila se, a dosud těší, velmi širokému ohlasu.

Analýza komplexity trhu

Komplexita trhu je, mimo jiné, velmi důležitou vlastností vypovídající o efektivitě systému financování bydlení. Komplexitou trhu máme na mysli škálu nabídky nejružnějších produktů financování, z níž si může vybrat co nejširší okruh potenciálních spotřebitelů. Komplexita má tedy dvě hlavní složky: (1) variabilitu produktů a služeb, které umožňují uspokojit různé potřeby a preference spotřebitelů; (2) dostupnost těchto produktů a služeb širokému spektru spotřebitelů. Hodnocení komplexity systémů se věnovali Low, Sebag a Dübel (2003).

Tabulka 7 nám ukazuje průměrnou výši LTV u hypotečních úvěrů (čím vyšší, tím vyšší je dostupnost úvěrů i pro žadatele bez dostatečných úspor), pravděpodobnost získání hypotečního úvěru pro různé sociální skupiny žadatelů a variabilitu účelů, ke kterému mohou žadatelé získaný úvěr využít, pro několik vybraných vyspělých evropských zemí. Ve Velké Británii je relativně nejdostupnější velké množství produktů s vyšší mírou rizika, tedy i produktů s vysokým LTV, a to i pro méně bonitní žadatele o úvěr, jež je možné využít též k různým účelům. Ve většině ostatních zemí jsou nabízeny některé produkty s vyšší mírou rizika, ale klienti s narušenou dlužnickou minulostí či klienti nevyhovující předepsaným bonitním kritériím zde většinou na hypoteční úvěr nedosáhnou.

V tabulce 8 je uveden základní přehled typů produktů dostupných ve zkoumaných zemích, zejména rozlišení hypotečních úvěrů podle jejich úročení a formy splácení. Obecně lze pozorovat menší počet rozdílů mezi zeměmi v paletě nabízených produktů než v typech klientů, kteří takové produkty mohou získat, a v účelech, ke kterým je možné úvěry využít. Hlavní rozdíly jsou patrné u hypotečních úvěrů s dlouhodobou fixací úroků, produktů s omezenou variabilitou úroků²⁰ a produktů s variabilním

²⁰ Tzv. *capped adjustable rate*, jejíž úročení je variabilní, avšak se stanovenou horní hranicí.

Tabulka 7: LTV, druhy dlužníků a účely financování pro hypoteční úvěry ve vyspělých zemích

	<i>Dánsko</i>	<i>Francie</i>	<i>Německo</i>	<i>Itálie</i>	<i>Nizozemí</i>	<i>Portugalsko</i>	<i>Španělsko</i>	<i>VB</i>
LTV								
Typické	80%	67%	67%	55%	90%	83%	70%	69%
Maximální	80%	100%	80%	80%	115%	90%	100%	110%
Dlužník								
Mladá domácnost (<30 let)	1	"	1	"	"	1	1	1
Starší domácnost (>50 let)	1	"	"	"	1	"	"	1
Nemajetný	0	1	"	0	"	"	"	1
Již jednou vystěhován pro neplatičství	"	0	0	0	0	0	0	"
Měl problémy se splácením svých dřívějších dluhů	"	"	0	"	"	0	"	1
Žije ze státní podpory	"	1	"	"	"	1	"	"
Účel								
„Americká“ hypotéka	1	"	1	1	1	1	1	1
Nemovitost v cizí zemi	1	1	"	1	"	0	0	1
Nájemní dům	1	1	1	1	1	1	1	1
Společné vlastnictví	1	"	"	"	"	1	0	1

Klíč: 1 – dostupné
 " – omezená dostupnost
 0 – nedostupné

Zdroj: Low, Sebag, Dübel 2003

(flexibilním) splácením. Je přirozené, že paleta nabízených produktů je do jisté míry závislá na převažujícím modelu zdrojového financování. Hypoteční úvěry s dlouhodobě fixovanou sazbou jsou dostupnější v těch zemích, kde jejich poskytovatelé získávají zdroje na kapitálových trzích (Dánsko, Německo). V zemích, kde finanční instituce poskytující hypoteční úvěry získávají zdroje především z depozit (Španělsko, Velká Británie, Nizozemí), je naopak patrná širší nabídka způsobů splácení a větší flexibilita produktů s variabilní úrokovou sazbou.

Variabilita nabízených produktů ovlivňuje nákladnost jejich distribuce. Ve Velké Británii a Nizozemí, kde je dostupná široká paleta produktů, je pro spotřebitele relativně obtížné se na trhu zorientovat. Proto v těchto zemích rovněž roste poptávka po nezávislém odborném poradenství. Pomocí nezávislých poradců je ve Velké Británii alokováno téměř 40 % a v Nizozemí více než 20 % hypotečních úvěrů. Naproti tomu v Itálii a Francii je tento podíl nižší než 5 % a v Německu činí okolo 10 % – v těchto zemích je distribuce téměř výhradně zajišťována skrze pobočkovou síť bank. Přímy

nákup produktů telefonem či pomocí internetu nedosahuje v žádné ze zemí významnějšího podílu, v tomto ohledu je nejdále Velká Británie s necelými 10 % hypotečních úvěrů distribuovaných touto cestou.

Informovanost je obecně nezbytnou podmínkou dobrého fungování trhu. Dostupnost informací o hypotečních produktech má několik úrovní: (1) zda sami poskytovatelé inzerují informace o hypotečních úvěrech a úrokových sazbách, (2) zda jsou tyto informace publikovány v denním tisku, (3) zda jsou publikovány v odborných periodikách, (3) zda existují internetové stránky s informacemi o produktech a (5) zda existují nezávislí finanční poradci poskytující informace o hypotečních produktech.

Všeobecně lze říci, že uživatelé internetu mají lepší přístup k informacím než potenciální klienti bez přístupu na internet (Low, Sebag, Dübel 2003). Informace o hypotečních úvěrech jsou široce dostupné ve Velké Británii, Nizozemí a Německu prostřednictvím internetu, denního a odborného tisku a pomocí zavedené poradenské

Tabulka 8: Variabilita produktů ve zkoumaných zemích

Struktura úrokových sazeb								
	Dánsko	Francie	Německo	Itálie	Nizozemí	Portugalsko	Španělsko	VB
Variabilní	1	1	1	1	1	1	1	1
Variabilní (vázaná)	1	1	0	1	1	1	1	1
Diskontovaná[1]	0	1	0	"	0	0	1	1
Omezená variabilita	1	1	"	"	1	0	"	1
Délka fixace úrokové sazby								
2 až 5 let	1	1	1	1	1	"	"	1
5 až 10 let	1	1	1	1	1	"	"	"
10 až 20 let	1	1	1	"	1	0	"	"
20 a více let	1	"	"	"	"	0	"	0
Forma splácení úvěru								
Anuitní	1	1	1	1	1	1	1	1
Pouze úroky („ <i>interest only mortgage</i> “)	"	1	1	"	1	0	0	1
Flexibilní („ <i>flexible mortgage</i> “)	"	1	0	"	1	0	"	1
Zpětná hypotéka („ <i>reverse mortgage</i> “ nebo též „ <i>equity release</i> “)	1	0	"	1	1	0	"	1
„ <i>Full yield maintenance fee</i> “*	1	0	0	0	0	0	0	"

Klíč: 1 – dostupné ~ – omezená dostupnost 0 – nedostupné

*Klient v případě předčasného splacení úvěru musí zaplatit plnou výši úroků splatných po dobu celé doby splatnosti.

Zdroj: Low, Sebag, Dübel 2003

sítě. Naopak informace je mnohem obtížnější získat ve Francii, Itálii a Portugalsku. Navíc v zemích, kde jsou výsledné úrokové sazby mnohdy předmětem individuálního vyjednávání, jako například ve Španělsku či Portugalsku, jsou publikované úrokové sazby z hypotečních úvěrů pouze přibližným indikátorem.

Výsledky výzkumu komplexity trhu agregované do podoby indexu komplexity trhu (vyšší číslo vyjadřuje větší počet splněných kritérií, vyšší komplexitu trhu) jsou shromážděny v tabulce 9. Index odráží relativní rozdíly mezi nabídkou produktů, jejich distribucí, variabilitou potenciálních dlužníků i úrovní informovanosti o produktech v relativním srovnání mezi jednotlivými analyzovanými zeměmi. **Ačkoliv**

tento alternativní způsob hodnocení efektivity systému tržního financování vlastnického bydlení potvrdil výsadní postavení Velké Británie, Nizozemí a Dánska, německý, španělský a italský systém byly co do efektivity hodnoceny daleko hůře než systém francouzský. Důvodem může být jednak použití rozdílné metodologie, ale také čas hodnocení (francouzský systém od konce 80. let prošel zásadnější reformou).

Podrobnější analýza nákladů poskytovatelů hypotečních úvěrů je obvykle limitována nedostupností či úplnou absencí dat, která nejsou publikována nebo jsou přímo utajována z konkurenčních důvodů. Sami poskytovatelé mají často omezený přehled o detailech svých nákladů (Low, Sebag, Dübel 2003). Údaje uvedené níže byly

Tabulka 9: Index komplexity trhu

Země	Produkt	Dlužník a účel	Distribuce	Informace a rady	Index komplexity
Dánsko	85%	62%	71%	80%	75%
Francie	81%	67%	42%	70%	72%
Německo	62%	48%	54%	100%	58%
Itálie	65%	51%	42%	50%	57%
Nizozemí	81%	73%	88%	80%	79%
Portugalsko	35%	58%	71%	40%	47%
Španělsko	58%	67%	88%	90%	66%
VB	77%	92%	100%	100%	86%
Váha	50%	35%	10%	5%	–

Zdroj: Low, Sebag, Dübel 2003

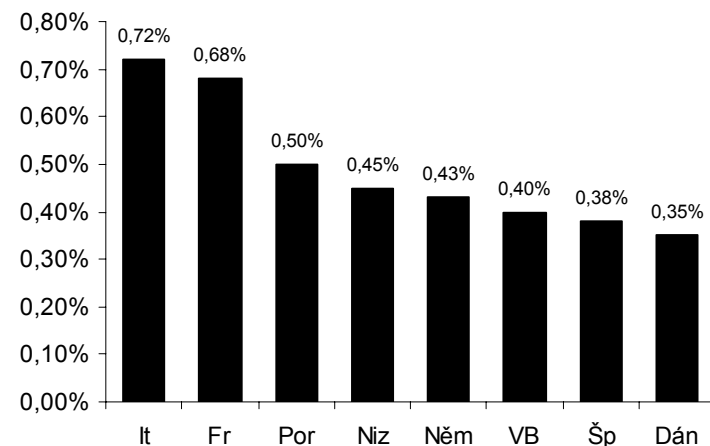
zjištěny výzkumem poskytovatelů hypotečních úvěrů provedeném pomocí dotazníkového šetření a individuálních rozhovorů. Autoři průzkumu upozorňují, že s ohledem na nízký počet respondentů je nutno prezentované údaje interpretovat s velkou opatrností. Graf 6 uvádí podíl provozních nákladů (definovaných jako náklady distribuční, pořizovací a náklady na správu hypotečních úvěrů) na úhrnu nesplacených hypotečních úvěrů – podle jeho výše lze hodnocené země rozdělit do dvou kategorií:

(1) Země s relativně vysokým podílem provozních nákladů (Itálie, Francie a Portugalsko). Hlavní příčinou se zdají být komplikovanější právní procesy (především v Itálii), složitější státní regulace a nízká průměrná výše úvěru (jistiny), což přispívá k vyššímu podílu nákladů připadajících na jeden úvěr.

(2) Země s relativně nižším podílem provozních nákladů (Dánsko, Nizozemí, Německo, Španělsko a Velká Británie).

Výsledky kvalitativního šetření (individuálních rozhovorů s poskytovateli úvěrů) do značné míry podpořily závěry založené na kvantitativních údajích. Italští poskyto-

Graf 4: Odhadované průměrné provozní náklady hypotečního úvěrování (v % z nesplacené části hypotečních úvěrů)



Zdroj: Low, Sebag, Dübel 2003

vatelé hypotečních úvěrů zmiňovali dlouhotrvající a nákladné procedury při uplatňování nároku na zástavu; jiným problémem byla též přezaměstnanost, kterou banky nejsou schopny řešit kvůli právním restrikcím a regulaci. Francouzští poskytovatelé úvěrů odkazovali na obecně nízkou ziskovost hypotečních produktů způsobenou nízkými maržemi a malými úvěry. Poskytovatelé z Německa, Nizozemí a Velké Británie zdůrazňovali zlepšení poskytovaných služeb v důsledku úspor z rozsahu, ať na svých pobočkách nebo využitím služeb třetích stran. Zmiňovány byly rovněž výhody *outsourcingu*, který umožňuje některé fixní náklady transformovat na variabilní.

Analýza efektivity dle metodiky UN/ECE

Studie UN/ECE (2005) s cílem vytvořit „kuchařku“ pro zavádění systémů tržního financování vlastnického bydlení v zemích SVE se rovněž částečně věnovala popisu indikátorů, které mohou sloužit pro hodnocení efektivity jednotlivých národních systémů financování vlastnického bydlení. Studie rozlišuje několik základních indiká-

torů; první skupina indikátorů se vztahuje k nabídce úvěrů na bydlení (*Supply of Credit*) a autoři sem zahrnují:

- a) portfolio (objem) úvěrů na bydlení v podobě poměru nesplacených úvěrů na bydlení k celkovému nesplacenému portfoliu (objemu) úvěrů;
- b) kontinuita a variabilita v nabídce nových úvěrů v čase;
- c) tržní podíly jednotlivých poskytovatelů úvěrů na bydlení, které vypovídají o míře koncentrace na trhu;
- d) údaje o průměrné výši jistiny a LTV (nízké hodnoty LTV svědčí o velké konzervativnosti bank ve vztahu k úvěrovému riziku a očekávanému pohybu cen nemovitostí, na druhé straně znevýhodňují zejména mladé lidi, kteří nedisponují dostatečnými vlastními úsporami, v přístupu k vlastnickému bydlení), době splatnosti úvěrů.

Druhá skupina indikátorů se vztahuje k „fyzické“ dostupnosti úvěrů (*Credit availability*) a zahrnuje:

- a) zastoupení hypoték s různým LTV;
- b) počet klientů využívajících úvěry na bydlení jako procentuální podíl populace;
- c) míra zprostředkování úvěrů třetími stranami (finančními poradci, developery, dalšími partnery bank).

Třetí skupina indikátorů se vztahuje k finanční dostupnosti úvěrů (*Credit affordability*), které jsou determinovány zejména náklady na „vypůjčování“ ze strany potenciálních klientů bank, tzn. zahrnují zejména nominální a reálné úrokové sazby, komisní a administrativní náklady, náklady na ocenění nemovitosti a pojištění (a event. další náklady spojené se získáním úvěru) a požadavky na maximální zatížení domácnosti splátkou úvěru na bydlení (bonitní kritéria). Nezanedbatelnou úlohu hrají i poplatky za správu úvěru, likviditní riziko (v jakém okamžiku a za jakých podmínek může být poskytnut úvěr) a úrokové riziko (jakým způsobem banky „přenášejí“ úrokové riziko na klienta, jak se klient může bránit atp.).

Podmínkou efektivně fungujícího systému financování vlastnického bydlení je dostatek levných zdrojů, které mohou banky využít k financování poskytovaných hypotečních úvěrů. Poskyvatelé kapitálu (zejména investoři do hypotečních zástavních listů, případně jiných cenných papírů emitovaných na základě poskytnutých úvěrů na bydlení) posuzují při svém rozhodování zejména výnos investice, který je kalkulován často jako rozpětí mezi výnosovou mírou hypotečních zástavních listů (HZL) a výnosovou mírou z vládních obligací pro obdobnou dobu splatnosti. Vedle výnosu je posuzována rizikovost investice, která je dána zejména inflačním rizikem, rizikem pohybu úrokových sazeb, solventností a likviditními rezervami emitentů HZL, úvěrovým rizikem spojeným s portfoliem úvěrů, na něž jsou HZL emitovány, tj. zejména mírou delikvence (nesplácení). Důležitou roli při posouzení rizikosti hraje dostatek informací o kvalitě a zajištění úvěrů, na něž jsou emitovány HZL. Významnou roli hraje rovněž výnosnost investice pro akcionáře, která souvisí s nákladovou efektivitou (může být měřena jako poměr provozních nákladů k celkovému portfoliu nebo k celkovým aktivům, poměrovými ukazateli ROE – rentabilita vlastního kapitálu²¹ a ROA – rentabilita aktiv²²).

Efektivitu systému financování vlastnického bydlení ovlivňují i legislativní podmínky, které se odrážejí konkrétně například v práci soudů (doba vymáhání a vymahatelnost pohledávek), práci katastrů nemovitostí a daňovými podmínkami. Legislativní podmínky úzce souvisí rovněž s mírou a formami státních intervencí na trhu s bydlením, finančních a kapitálových trzích.

Ačkoliv se studie UN/ECE věnovala výčtu možných indikátorů k měření efektivity jednotlivých národních trhů, samotné hodnocení nebylo její součástí, a proto v tomto případě nedochází k žádným závěrům srovnávacích v relativních souvislostech postavení jednotlivých evropských či vyspělých zemí. V této studii ji uvádíme jen jako doplňkovou inspiraci pro případně budoucí práce v této oblasti.

²¹ Prostřednictvím ukazatele je zjišťováno, zda kapitál přináší dostatečný výnos a zda je kapitál využíván s intenzitou odpovídající investičnímu riziku. Ukazatel má být vyšší než úroky, které by investor získal při jiné formě investování. Hodnota ukazatele se vypočte jako podíl zisku a vlastního kapitálu.

²² Prostřednictvím ukazatele je zjišťována efektivita, s jakou banka využívá svá aktiva na generování zisku. Hodnota ukazatele se vypočte jako poměr čistého zisku (případně zisku před zdaněním a úroky) k celkovým aktivům.

Závěr

Problematika měření efektivity tržních systémů financování bydlení je značně komplikovaná. Hlavním otázkou je samo pojetí či definice efektivity, jelikož ta obsahuje jak složku objektivní (nákladová efektivita), tak složku subjektivní (alokační efektivita), které od sebe nelze jednoduše odlišit. Jde tedy o to, z jakého pohledu efektivitu měříme. Proto efektivita byla námi, v souladu s uskutečněnými studiemi ve vyspělých zemích, na počátku definována jako implicitní vlastnost (konkurenčních) trhů, které zajišťují jak efektivitu nákladovou na straně nabídky, tak efektivitu na straně poptávky – jinými slovy dokážou uspokojit potřeby lidí plynoucí z jejich preferencí, a to s nejnižšími možnými náklady. *Výsledky obou výzkumů – Low, Sebag, Dübel 2003 a Diamond a Lea 1992 – dochází k podobnému závěru: v těchto zemích, kde je umožněno volnější fungování trhů s financováním bydlení (Velká Británie, Nizozemí, Dánsko a USA), byly zaznamenány lepší výsledky, jak na straně nákladovosti, tak, především, na straně dostupnosti široké nabídky produktů hypotečního úvěrování, než v zemích charakteristických větší mírou státní regulace (Francie, Německo, Itálie, Španělsko, Portugalsko).*

Očekávaný vývoj systémů financování bydlení ve vyspělých zemích

Z výše uvedeného textu je patrné, že mnohé systémy financování bydlení (Velká Británie, USA) prošly v uplynulých třech desetiletích dynamickým vývojem. Hlavním „mottem“ tohoto vývoje byla postupná deregulace plynoucí z rozpoznání neefektivit, ke kterým vedou byrokratické zásahy do fungování trhů a výhod, které přináší spontánní koordinace lidského jednání, tedy trh. V závěrečné části této části textu se pokusíme shrnout očekávání ohledně budoucího vývoje systémů financování bydlení v kontextu EU a naznačit možné cesty a výhody pokračující integrace v horizontu první dekády 21. století.

Jednoznačným trendem se zdá být pokračování ve fúzích a akvizicích poskytovatelů hypotečních úvěrů (kromě Dánska a Portugalska, kde koncentrace již nyní dosahuje značné úrovně) plynoucí z otevírání trhů s financemi na bydlení jak v rámci EU tak i mimo ni. Otevřením „hracího prostoru“ vzniká přirozený tlak na vyšší míru slučování tržních subjektů uvnitř národních hranic. V případě Španělska, Francie,

Itálie, Nizozemí a Velké Británie by mohlo v budoucnu docházet ke konsolidaci menších hráčů s omezeným portfoliem produktů, kteří již dnes obtížně konkurují velkým bankám a specializovaným poskytovatelům využívajícím úspor z rozsahu, s širším portfoliem nabízených produktů a schopností kombinovat je a vzájemně „podporovat“. Proces konsolidace by mohl být urychlen případným hospodářským poklesem, který by stlačil objemy nově uzavíraných smluv.

Dalším a v jistém smyslu protichůdným trendem očekávaným v zemích jako Velká Británie, Nizozemí, Německo a Itálie je segmentace tvorby úvěrů, oddělení jednotlivých složek hypotečního průmyslu do specializovaných segmentů prováděných specializovanými finančními institucemi. Již dnes se distribuce hypotečních úvěrů přesouvá z poboček bank ke specializovaným distributorům – vzhledem k větší potřebě poradenství v důsledku větší komplexity nabízených produktů a větší poptávce spotřebitelů po informacích o paletě produktů je tento trend zcela pochopitelný. Specializovaní poskytovatelé služeb již posílili svůj podíl na trhu, a to především v Nizozemí a Velké Británii, přičemž tento trend zřejmě bude pokračovat i nadále. *Ze stejného důvodu se očekává růst významu MBS a sekuritizace obecně, což rovněž vede k další specializaci.*

V oblasti regulace a vládních zásahů existuje stále prostor pro jejich omezení, což bývá v jednotlivých zemích často velmi široce diskutováno. Jako příklad můžeme uvést omezení daňových zvýhodnění v Nizozemí, omezení státního vlivu v německém a portugalském bankovníctví a odstranění či omezení dotací ve Francii. Ústup vlád od ovlivňování systémů financování bydlení bude mít za následek rozsáhlé strukturální změny, jejichž důsledky jsou, minimálně v krátkém období, ne zcela předvídatelné (Low, Sebag, Dübel 2003). *V oblasti ochrany spotřebitele lze očekávat pokračování tlaku spotřebitelských zájmových skupin. Hlavní změny v této oblasti mohou zahrnovat regulaci hypotečního poradenství ve Velké Británii a možné rozšíření evropského práva v oblasti ochrany spotřebitele i na hypoteční úvěry.* Přísnější opatření na ochranu spotřebitelů, kupříkladu omezení poplatků za předčasné splacení, mohou vést k růstu úrokových sazeb z úvěrů, omezení výběru produktů a nižším ziskovým maržím.

Rozdíly mezi úrokovými sazbami z úvěrů na bydlení v jednotlivých zemích by se měly nadále snižovat, stejně jako v předešlém desetiletí především v důsledku větší konkurence a snižování provozních nákladů. Jen mezi roky 1993 a 2003 došlo k poklesu marží z průměrných 4 % na 1 % až 3 %. Existují však pochybnosti o dalším prostoru pro pokles marží a objevují se názory, že v některých zemích s nízkými maržemi (Nizozemí, Dánsko) může dojít naopak k jejich zvýšení. V oblasti zdrojového financování by růst objemu emitovaných hypotečních zástavních listů a MBS mohl vést ke snížení nákladnosti zdrojů a na některých trzích umožnit poskytovatelům rozšířit nabídku produktů. Nárůst emisí hypotečních zástavních listů je na evropských hypotečních trzích v posledních letech velmi patrný. Emise MBS a zástavních listů budou atraktivní zejména:

- potřebou diverzifikovat zdroje financí;
- omezením objemu depozit na účtech bank;
- vysokými náklady na alternativní zdroje (kupř. nezajištěný bankovní dluh);
- schopností přenosu některých rizik na investory do cenných papírů;
- a omezením kapitálové přiměřenosti v důsledku implementace podmínek *Basel II*.

Trh s MBS zaznamenává roční nárůsty o 50 % (ovšem, je nutné říci, téměř z nuly); MBS začínají pomalu hrát ne zcela bezvýznamnou roli vedle Velké Británie i v zemích jako Itálie, Nizozemí či Španělsko. Do konečné podoby úvěrových produktů se proto mohou v budoucnu více promítat potřeby investorů do MBS či hypotečních zástavních listů, což by mohlo vést k určité standardizaci úvěrových produktů. **Rozvinutí rozsáhlého sekundárního trhu v EU je ovšem i z důvodu dosud závazných evropských norem spíše projektem vzdálenější budoucnosti.** Mnoho poskytovatelů vidí příležitost pro zvýšení likvidity trhů v harmonizaci standardů napříč Evropskou unií a v rozvoji evropského trhu hypotečních zástavních listů. **Je nutné poznamenat, že přirozený trend ke standardizaci produktů a zdrojového financování probíhá daleko pomaleji, než se původně od integračního procesu očekávalo (Stephens 2003).**

Při Evropské komisi vzniklo Fórum pro hypoteční úvěr, jehož cílem je identifikace hlavních překážek pro integraci trhů v oblasti daní, legislativy a ochrany spotřebitele. Poznatky byly soustředěny do studie, jež je součástí návrhu na legislativní změny

vedoucí ke zlepšení integrace primárních a sekundárních hypotečních trhů. Mezi návrhy, mimo jiné, patří (Forum Group on Mortgage Credit 2004):

- přijetí definice přeshraničního poskytování úvěru a statistické sledování;
- harmonizace poplatků za předčasné splacení jistin;
- vytvoření standardizovaného formátu úvěrových smluv;
- zajistit, aby právo, jež je u úvěrových smluv aplikováno, bylo definováno obecným pravidlem o konfliktu právních řádů, tedy podle principu svobodného výběru.

Literatura

- Coles, A., J. Hardt 2000. „Mortgage Markets: Why US and EU Markets Are So Different.“ *Housing Studies* 15: 775-783.
- Contact Group on Asset Prices 2002. Turbulence in Asset Markets: the Role of Micro Policies, Summary of questionnaire results.
- Diamond, D. B., M. J. Lea, 1992. Housing Finance in Developed Countries – An International Comparison of Efficiency. *Journal of Housing Research* 3 (1).
- Donner, Ch. 2000. *Housing Policies in the European Union*. Vienna.
- Forum Group on Mortgage Credit 2004. The Integration of The EU Mortgage Credit Markets. European Commission.
- Frame, W. S., L. J. White 2004a. *Regulating Housing GSEs: Thoughts on Institutional Structure and Authorities*. Economic Review, Federal Reserve Bank of Atlanta, Second Quarter.
- Frame, W. S., L. J. White 2004b. *Fussing and Fuming over Fannie and Freddie: How Much Smoke, How Much Fire?* Federal Reserve Bank of Atlanta, Working Paper Series 2004-26.
- Frame, W. S., L. Wall 2002. *Financing Housing through Government-Sponsored Enterprises*. Economic Review, Federal Reserve Bank of Atlanta, First Quarter.
- Greenspan, A. 2004. *Testimony before the Committee on Housing and Urban Affairs*, U.S. Senate (February 24).
- Hardt, J., D. Manning 2000. *European mortgage markets: structure, funding and future development*. OECD.
- Kasparova, D. 2002. *Mortgage Pricing in the EU*. Paper pro konferenci European Network for Housing Research, Cambridge, červenec 2002.

- Low, S., M. Sebag, A. Dübel 2003. *Study on the Financial Integration of European Mortgage Markets*. Mercer Oliver Wyman – London ad Brussels: European Mortgage Federation.
- Lux et al. 2004: *Standardy bydlení 2003/2004 – bytová politika v ČR: efektivněji a cíleněji*. Praha: Sociologický ústav AV ČR.
- Menzelová, K. 2004. *Kam vede regulace*. Euro 20/2005.
- OECD *Economic Outlook* No. 76, December 2004.
- OECD *Economic Outlook* No. 68, December 2000.
- OFHEO 2003. *Systemic Risk: Fannie Mae, Freddie Mac and the Role of OFHEO*. Washington.
- Stephens, M 2003. „Convergence in European Mortgage Systems before and after EMU. Ch. 18.“ Pp. 492-516 in Eijffinger, S., J.J.G. Lemmen (eds.) *International Financial Integration*, Cheltenham UK and Northampton MA USA: Edward Edgar.
- Tumpel-Gugerell, G. 2004. *Capital Markets and Financial Integration in Europe*. ECB.
- UN/ECE 2005. *Housing Finance Systems for Countries in Transition – Principles and Examples*. United Nations, New York and Geneva.
- White, L. J. 2004. *Fannie Mae, Freddie Mac, and Housing Finance: Why True Privatization Is Good Public Policy*. Policy Analysis No. 528, Cato Institute.

Tržní financování vlastnického bydlení v tranzitivních zemích

Úvod

Na konci 80. let opustila naprostá většina bývalých komunistických států Střední a Východní Evropy systém centrálně plánovaného hospodářství a vydala se na cestu k hospodářství tržnímu. Forma a rychlost ekonomické transformace však nebyla zdaleka jednotná. Ačkoliv se konkrétní politické a ekonomické reálie mezi zeměmi bývalého východního bloku lišily i během komunismu,²³ změna politického režimu znamenala významný zlom, po kterém se daleko otevřeněji a propastněji projeví rozdíl v hospodářské vyspělosti jednotlivých zemí.

*Ekonomické rozdíly v regionu dnes, přibližně 15 let po změnách režimů, nelze vysvětlit pouhým porovnáním efektivity postupné a šokové ekonomické reformy („gradualistické a šokové terapie“). V praxi se úspěšně prosadil jak gradualistický přístup (Slovinsko), tak přístup šokový (Polsko). Někdy slibné výsledky šokového přístupu na počátcích transformace byly o několik let později velkým zklamáním (například Albánie provedla reformu šokovou terapií, jejíž počáteční úspěch byl v roce 1997 významným způsobem narušen kolapsem pyramidových her a politickou nestabilitou). Naopak Bulharsko a Rumunsko patří mezi země, jež v 90. letech minulého století dlouhodobě bojovaly s ekonomickou recesí zejména z důvodu příliš pomalého zavádění nutných institucionálních změn. Gradualistická ekonomická reforma představuje pravděpodobně větší riziko, což potvrzuje též makroekonomická situace v zemích, které provedly reformy jen v omezeném rozsahu (Ukrajina, Bělorusko). Ukázalo se však, že rozhodujícím faktorem pro úspěšnost přechodu k tržnímu hospodářství není ani rychlost zavádění reformních kroků, ani rozsah mezinárodní pomoci, ačkoliv nelze vyloučit, že pro některé z postkomunistických zemí byla tato pomoc velmi užitečná. **Startovní ekonomická pozice, tentokrát již nikoliv uměle pokřivená centrálně plánovacím výkaznictvím nebo ekonomicky nevyrov-***

naným systémem mezinárodní ekonomické spolupráce v rámci RVHP, nýbrž vyplývající z úrovně reálné ekonomické vyspělosti státu, se stala zřejmě nejzásadnějším kritériem úspěchu.

Žádná z vlád v regionu pravděpodobně neočekávala, že cesta k prosperující tržní ekonomice potrvá tak dlouho. Platí to zejména o těch zemích, které zažily násilné konflikty, finanční a bankovní krize,²⁴ hluboké a dlouhodobé ekonomické recese či stagnace a geometrický nárůst počtu lidí bez zaměstnání. Změny legislativního rámce, zrušení plánovacích přístupů, liberalizace cen, daňové reformy, privatizace a zavedení formálních demokratických institucí lze dosáhnout za několik let, ale změna v myšlení a každodenním chování lidí je projektem na celé generace. **Tradice se nemohou jednoduše stát předmětem hlasování v parlamentu a ani dokonalé zákony nevedou ke kýženému výsledku v prostředí, kde je vynutitelnost práva velmi slabá.**

Rozvoj tržního financování vlastnického bydlení v prvním desetiletí transformace (1990 – 2000)

Makroekonomické podmínky pro rozvoj tržního financování bydlení

Renaud (1996) zmiňuje čtyři podmínky nutné pro obnovení tržního financování bydlení: obnovení ekonomického růstu, snížení inflace, růst reálných mezd a skutečnost, že většina populace vnímá svou pozici v zaměstnání jako stabilní. Kromě příznivých ekonomických ukazatelů je nezbytnou podmínkou také zavedení potřebné legislativy pro hypoteční úvěrování, snížení „vytěsňujícího“ efektu státních dotací, a existence základních stimulů pro svobodně fungující trh s bydlením (privatizace bytů, deregulace nájmu a reforma bankovního sektoru). **Téměř ve všech postkomunistických zemích bylo dosažení makroekonomické a cenové stability nesmírně obtížné.** Přestože vysoká inflace z počátku transformace klesla v několika státech poměrně rychle, následkem krachů finančních institucí, neodpovědné fiskální či monetární politiky nebo jen nedokonalosti systémů kontroly na nejrůznějších

²³ Srv. Kádárův „tržní socialismus“ v Maďarsku a otevřenou politiku Jugoslávie vůči Západu na jedné straně s konzervativním totalitním systémem v Sovětském svazu, normalizační politikou v bývalém Československu nebo kompletním izolacionismem „feudální“ formy komunistické totality v Albánii na straně druhé.

²⁴ Bankovní krize nastaly téměř ve všech státech: například v Albánii v roce 1997, v Rusku a Moldávii v roce 1998, v Bulharsku v letech 1996-7 atd.

úrovních začala v dalších letech opět růst. Ukázalo se tak, že v mnoha zemích hrozí stále relativně vysoká volatilita míry inflace, což je faktor, který ovlivňuje rozvoj tržního financování bydlení stejně významně jako aktuální úroveň inflace samotná.²⁵ Volatilita inflace ve vybraných zemích je znázorněna v tabulce 1. Relativně konzistentní pokles míry inflace byl patrný, například, v České republice, Maďarsku, Polsku, Estonsku, Makedonii, Lotyšsku a Litvě. Na začátku roku 2001 se hladina inflace ve většině zemí střední a východní Evropy (SVE) ustálila pod úrovní 10 %.

Tabulka 1: Roční inflace ve vybraných zemích SVE (1995-2000)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Albánie	7,79	12,73	33,18	20,64	0,39	0,05
Bělorusko	709,34	52,71	63,91	72,89	293,68	168,62
Bulharsko	62,05	121,61	1058,37	18,70	2,54	10,32
Chorvatsko	3,95	4,30	4,17	6,42	3,70	5,42
Česká republika	9,17	8,80	8,55	10,63	2,14	3,90
Maďarsko	28,30	23,47	18,31	14,14	10,00	9,79
Makedonie	16,37	2,67	1,09	0,54	-1,26	–
Moldávie	12,07	20,90	8,00	6,64	45,94	31,29
Rumunsko	32,24	38,83	154,76	59,1	45,8	45,67
Rusko	197,47	47,73	14,74	27,67	85,68	20,75
Slovensko	9,89	5,81	6,11	6,70	10,57	12,04
Slovinsko	12,63	9,68	9,09	8,56	6,64	10,85
Ukrajina	376,75	80,32	15,94	10,58	22,68	–
Estonsko	28,78	23,05	10,58	8,21	3,30	4,03
Litva	24,98	17,61	8,44	4,66	2,36	2,65
Lotyšsko	39,66	24,62	8,85	5,07	0,78	1,01
Polsko	28,07	19,82	15,08	11,73	7,31	10,13

Zdroj: World Development Indicators, Světová banka

²⁵ Například 8%ní roční inflace v Albánii naměřená v roce 1995 se v roce 1997 změnila na 33%ní, 64%ní inflace v Bělorusku naměřená v roce 1997 vzrostla do roku 2000 na 169 %, 2%ní inflace v Bulharsku z roku 1999 se v roce 2000 vyšplhala opět na více než 10%, 6,5%ní inflace ve Slovinsku naměřená v roce 1999 vzrostla v roce 2000 opět na 11%, 27%ní inflace v Rusku z roku 1998 vzrostla v roce 2000 skokem na 86% atd.

²⁶ Finanční krize v Rusku, Moldávii a Albánii, nejasné příčiny ekonomické recese v České republice.

²⁷ V Bělorusku žilo v roce 2001 pod hranicích chudoby 22 % populace, v Makedonii 24 %, na Ukrajině 29 %, v Albánii 30 %, v Bulharsku 35 %, v Rusku 40 %, v Rumunsku 44,5 % a v Moldávii 80 % populace (World Factbook 2002).

Obecná výkonnost národního hospodářství měřená výší ekonomického růstu je dalším důležitým indikátorem, jenž má na rozvoj trhu s financováním bydlení nezanedbatelný vliv. Mnoho postkomunistických zemí nedosáhlo do konce roku 2001 ani úrovně HDP z roku 1990 (Bulharsko, Rumunsko, Rusko, Ukrajina, Jugoslávie, Bosna a Hercegovina, Moldávie a další) a několik států překvapivě zažilo po období poměrně značného ekonomického růstu krátké období ekonomické recese (Albánie, Česká republika). Růst HDP ve vybraných zemích SVE v letech 1995-2000 ukazuje tabulka 2. Různé nepředvídatelné události²⁶ dokazují, že bylo, minimálně po celá 90. léta minulého století, velmi obtížné spolehlivě odhadovat budoucí makroekonomický vývoj i v nejvyspělejších zemích SVE. Ve druhé polovině devadesátých let vykazovalo nejstabilnější ekonomický růst Slovinsko, Maďarsko, Polsko a částečně také Slovensko.

Zatímco ekonomický růst je hlavním faktorem ovlivňujícím nabídku tržního financování bydlení, inflace společně s nezaměstnaností a mírou chudoby patří k hlavním faktorům ovlivňujícím poptávku. Nezaměstnanost byla slabinou transformačního procesu téměř ve všech zemích včetně těch, které na počátku přechodu vykazovaly slibné výsledky. V těsné většině sledovaných zemí přesahovala míra nezaměstnanosti v roce 2001 hranici 10 %, v Makedonii dosáhla 31 % a v Bosně a Hercegovině dokonce 40 % (skutečná míra nezaměstnanosti byla v některých zemích, jako je Ukrajina, Bělorusko a Moldávie, možná podstatně vyšší než oficiálně uváděná čísla). Míra nezaměstnanosti v roce 2001 v některých zemích SVE je znázorněna v grafu 1. S výjimkou Maďarska a Polska rostla nezaměstnanost v letech 1995 – 2000 ve všech sledovaných státech včetně těch, které byly zpravidla hodnoceny jako „pokročilé“ (Slovensko, Česká republika); ve Slovinsku zůstala nezaměstnanost na relativně stabilní úrovni. Velké procento populace pod hranicích chudoby navíc u několika zemí poukazuje na velkou nerovnoměrnost rozdělení bohatství.²⁷

Tabulka 2: Roční nárůst HDP ve vybraných zemích SVE (1995-2000)

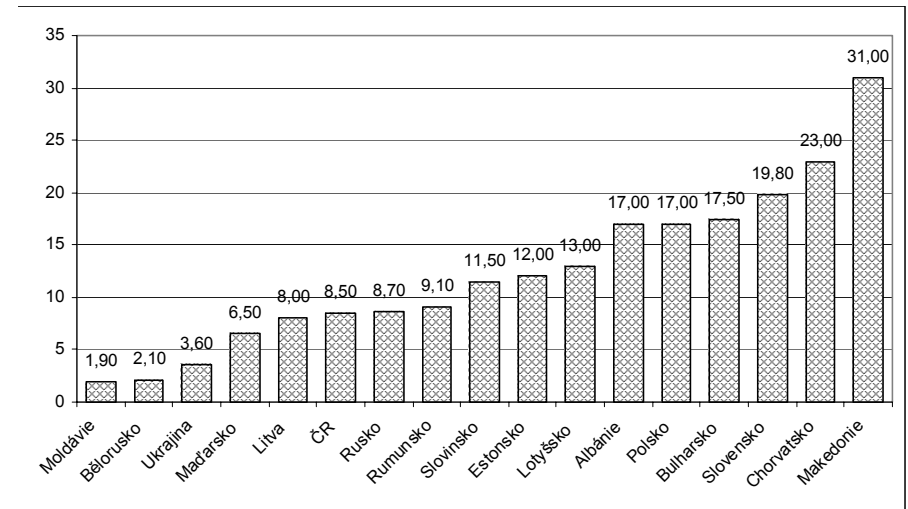
	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Albánie	8,90	9,10	-7,00	7,87	7,25	7,80
Bělorusko	-10,40	2,80	11,40	8,40	3,40	5,80
Bulharsko	2,86	-10,14	-7,04	3,50	2,40	5,80
Chorvatsko	6,83	5,90	6,80	2,52	-0,35	3,69
Česká republika	5,95	4,29	-0,77	-1,20	-0,39	2,94
Maďarsko	1,49	1,34	4,57	4,86	4,17	5,15
Makedonie	-1,11	1,18	1,40	3,38	4,34	4,34
Moldávie	-1,40	-5,90	1,60	-6,50	-3,40	1,90
Rumunsko	7,12	3,95	-6,05	-4,82	-2,28	1,64
Rusko	-4,14	-3,40	0,90	-4,90	5,40	8,30
Slovensko	6,73	6,21	6,20	4,10	1,90	2,20
Slovinsko	4,10	3,50	4,60	3,80	5,20	4,60
Ukrajina	-12,15	-10,04	-2,99	-1,94	-0,20	5,80
Estonsko	4,29	3,91	10,62	4,72	-1,12	6,44
Lotyšsko	-0,81	3,34	8,61	3,88	1,07	6,58
Litva	3,29	4,71	7,28	5,11	-3,90	3,88
Polsko	7,00	6,00	6,80	4,80	4,10	4,00
Jugoslávie	-	7,80	10,10	1,90	-15,7	5,00

Zdroj: World Development Indicators, Světová banka

Státní bytová politika a privatizace veřejného bytového fondu

Ve všech bývalých socialistických zemích byl za zajištění odpovídajícího bydlení pro občany v období minulého režimu odpovědný stát. Ačkoliv existovalo několik aspektů, v nichž se přístupy uplatňované v jednotlivých zemích lišily, státní dotace hrály vždy velmi významnou roli. Ve většině zemí převládal „sovětský“ systém výstavby a bezplatného přidělování státních/podnikových nájemních bytů, avšak existovaly i země, kde soukromé vlastnictví bytů nebylo ani v období minulého režimu žádnou zvláštností – Maďarsko, Bulharsko, Polsko a Jugoslávie, zvláště pak po roce 1980. I v těchto zemích však byly soukromé úspory a zvýhodněné úvěry pro pořízení bytů doprovázeny vysokými dotacemi („podpora rodin“ v Maďarsku), popřípadě význam-

Graf 1: Míra nezaměstnanosti ve vybraných zemích SVE (2001)



Zdroj: World Factbook 2002 (CIA)

nou pomocí státu vyplývající z faktu, že šlo původně o domy ve veřejném vlastnictví, jejichž výstavba byla dotovaná státem, které byly privatizovány do „soukromého“ vlastnictví nájemníků dva roky po skončení výstavby (Bulharsko). „Měkké“ úvěry s velmi nízkými fixními úroky (1 – 3 %) a dlouhou dobou splatnosti poskytované dominantními státem vlastněnými bankami (spořitelny) pro účel výstavby vlastních nebo družstevních bytů a rodinných domů neměly charakter klasických hypotečních úvěrů. Finanční systémy byly řízeny na základě centrálních plánů bez ohledu na tržní nabídku a poptávku a státní banky byly, malinko zjednodušeně, jen dalšími institucemi plnícími státní plán.

V případě nájemního bydlení se nájemníci těšili mimořádné ochraně nájemníků, dnes nazývané *kvazi-vlastnickým* vztahem. V okamžiku, kdy získali nájemní byt, měli skoro naprostou jistotu, že jim zůstane do konce života, a mohli ho za stejných podmínek přenechat i svým potomkům či jiným příbuzným. Nájemy byly nízké, v průměru tvořily pouze dvě až tři procenta rozpočtu domácnosti. Vlastnická práva majitelů domů a bytů byla na druhou stranu v některých zemích podstatně omezena:

v Rusku mohl majitel prodat nemovitost jen za cenu určenou státním odhadcem, v Československu a Polsku (do roku 1982) měli uživatelé družstevních bytů stejná práva jako nájemníci ve státních bytech.

Nebylo možné očekávat, že změnu od téměř výhradně státem kontrolovaného a financovaného systému k systému založenému na soukromém vlastnictví a tržním financování je možné provést okamžitě po změně politického režimu. Přejed k tržnímu hospodářství měl, zcela oprávněně, jiné priority: privatizaci státních podniků, reformu soudnictví, liberalizaci cen, změnu daňového systému, přehodnocení státní politiky v mnoha oblastech atd. Tato skutečnost společně se strachem politiků z rychlých změn podmínek, které s fungováním trhu s bydlením souvisejí, znamenala, že reforma v oblasti bydlení a bytové politiky byla provedena v mnoha zemích pouze částečně nebo byla zcela odložena na později (společně s privatizací bankovního sektoru). ***Kvůli přetrvávajícím rigiditám z minulosti tak sektor bydlení a bytové výstavby na konci roku 2000 patřil často mezi hospodářsky nejméně výkonné sektory ekonomiky.***

V některých zemích v prvních letech transformace dokonce nedošlo vůbec k žádným změnám. Například v Polsku stát dotoval stavbu nových družstevních domů formou úvěrů s fixní úrokovou sazbou pod běžnou tržní úrovní až do roku 1996, čímž uvalil značné břemeno na státní rozpočet pro krytí ztrát za tzv. „staré úvěry“. Neznamena

však, že by vlády neprovedly žádné změny. Následující kroky byly uplatněny takřka ve všech zemích regionu: pokles přímých státních dotací do výstavby veřejných nájemních bytů, liberalizace cen stavebních materiálů (která vedla k exponenciálnímu růstu stavebních nákladů), převod vlastnictví nájemních bytů do rukou obcí a schválení zákonů potřebných pro privatizaci veřejného bytového fondu. Ve většině zemí získali stávající nájemníci veřejných bytů právo koupit si byty, které aktuálně užívali, s výraznou slevou, či dokonce získat je zcela zdarma²⁸ a v okamžiku převzetí titulu k nemovitosti obdrželi také plné právo s nimi dále disponovat. Jen malý počet zemí toto obecné „právo na koupi“ pro nájemníky obecních či státních bytů nezavedl (Česká republika, Polsko; Slovensko schválilo jen omezenou verzi), zatímco ve většině států jeho aplikace vedla k radikálním změnám ve struktuře vlastnictví bytů.²⁹ V mnoha zemích SVE tak dnes vlastnické bydlení tvoří více než 90 % bytového fondu – např. v Albánii tvoří 98 % bytového fondu.³⁰

Hlavními následky omezení státních podpor a liberalizace cen bylo celkové snížení dostupnosti bydlení i rozsahu nové bytové výstavby. Přestože nejdůležitější zákony potřebné pro tržní financování bydlení byly často do druhé poloviny 90. let schváleny, pomalý rozvoj hypotečního průmyslu (zejména z důvodu nestabilní makroekonomické situace) spojený s falešným přesvědčením občanů o akutním nedostatku bytů,³¹ vedl v druhé polovině devadesátých let ke znovuzavedení často velmi drahých a často též velmi špatně cílených dotací zaměřených na obnovu nové bytové výstavby.³²

²⁸ K příkladům patří „kupónové“ systémy privatizace v Estonsku, Lotyšsku, Litvě a Moldávii, založené na bezplatném přidělování privatizačních kupónů (v Estonsku a Lotyšsku podle počtu let strávených prací v dané zemi, v Litvě jako součást všeobecné kupónové privatizace státních podniků), a bezplatný převod nemovitostí, limitovaný plochou bytu vypočítanou podle velikosti domácnosti, který proběhl v Rusku (během prvního stadia privatizace), na Ukrajině a v Albánii.

²⁹ S výjimkou zemí, v nichž bylo soukromé vlastnictví domů a bytů vysoce zastoupeno i za komunismu, tedy např. v Bulharsku a Maďarsku. V Rusku, Lotyšsku a na Ukrajině byl navíc privatizační proces pomalejší, než se očekávalo.

³⁰ Z hlediska fungování trhu s bydlením měla plošná privatizace bytů mnohé nevýhody. Popisu konkrétních sociálních i ekonomických následků privatizace jsme se věnovali v loňské studii *Standardy bydlení 2003/04* (Lux et al. 2004). Na druhou stranu byla privatizace nejrychlejším způsobem, jak se v těchto zemích vypořádat s „kvazi-vlastnickým“ vztahem nájemníka k užívanému bytu.

³¹ Přestože mezi zeměmi existují rozdíly a velké nerovnosti jsou i mezi regiony v rámci jednotlivých států, je počet bytů na 1.000 obyvatel téměř srovnatelný se situací ve vyspělých státech. Výjimkou je Albánie, Polsko, Rumunsko a Rusko. Podlahová plocha bytů je však poměrně malá. Problém fyzického nedostatku bytů je komplexnější (v minulé studii *Standardy bydlení 2002/03* (Lux et al. 2003) jsme se věnovali situaci v ČR), avšak je pravděpodobné, že téměř žádná ze sledovaných zemí není v situaci, kdy by se dalo hovořit o bytové krizi.

³² Strategie bytové politiky se ve sledovaných zemích liší. Detailní analýza přesahuje rámec této kapitoly, ale mezi podobné necílené dotace, při nichž se nezkoumá výše příjmu, patřily jednorázové příspěvky (granty) pro rodiny s dětmi v Maďarsku, pro výstavbu bytů v Rumunsku a na Slovensku, dotace na „kvazi-nájemního/kvazi-vlastnické“ bydlení v České republice, různé kombinace zvýhodněných úvěrů a příspěvků pro domácnosti „bez domova“ (především pro obyvatele restituovaných bytů) v Albánii, dotované hypotéky v Litvě atd. Kromě toho byly v mnoha zemích uplatněny různé formy daňových výhod majících regresivní charakter.

³³ Podpora výstavby nových, „sociálních“ nájemních bytů byla zavedena jen v několika málo zemích, v dané době nejefektivnější systém, TBS, vznikl v Polsku.

V mnoha zemích byly založeny státní fondy bydlení, které sloučily příspěvky ze zahraničí (úvěry Světové banky) a příspěvky ze státního rozpočtu pro účel podpory pořízení vlastnického bydlení (Slovensko, Slovinsko, Estonsko, Litva), v jiných státech zase vznikly Národní bytové agentury (Rumunsko, Albánie, Moldávie), které fungovaly jako prostředník mezi státem a trhem, bankami a developery, s cílem zajistit novou výstavbu vlastnického bydlení. *Necílená podpora nové bytové výstavby spojená s regresivní povahou daňových pobídek však často pomohla pouze skupinám domácností s nejvyššími příjmy, které takovou pomoc vůbec nepotřebovaly* – státní podpora jim pouze usnadnila stavbu/nákup větších a kvalitnějších obydlí, než jaké by si mohly dovolit za standardních podmínek. Efektivnost dotací byla nízká, protože skupiny domácností se středními a nižšími příjmy nemohly za nových tržních podmínek na nákup či výstavbu vlastního bydlení příliš pomýšlet.³³ Na druhé straně však dosáhnout zacílení dotací v zemích s velkým podílem šedé ekonomiky, kde nebylo a stále není možné se zcela spolehnout na deklarovaná daňová prohlášení, bylo přirozeně obtížné.

Je zřejmé, že v mnoha případech došlo k situaci vytěsnění („crowding out“) tržního financování novými necílenými dotacemi, avšak zdaleka to neznamená, že by tato státní podpora byla hlavní příčinou pomalého rozvoje systému tržního financování bydlení. Například v Bulharsku nebyly žádné podstatné státní dotační tituly v průběhu transformace zavedeny a tržní financování bydlení bylo v roce 2001 i přes existenci potřebných zákonů stále „v plenkách“. *Mnohem pravděpodobněji se jedná o následek bludného kruhu: nestabilní makroekonomická situace zabránila vzniku podmínek nutných pro rozvoj nabídky a poptávky v oblasti tržního financování bydlení a vlády, ovlivněné paternalistickým vnímáním role státu, zakořeněnou vírou v existenci bytového nedostatku a nespokojeností voličů, kteří si zachovali zděděné vnímání bydlení jako veřejného statku, schválily nové dotace, které tržní financování ještě více vytěsnily.* Na druhou stranu však některé země učinily velké kroky kupředu ve zlepšování makroekonomických podmínek včetně snížení inflace, dosažení růstu reálných mezd a posilování finančních systémů – to vše mělo pozitivní vliv na nabídku a poptávku v oblasti tržního financování i přesto, že tento vliv byl spíše postupný než okamžitý.

Na bydlení lze nahlížet jako na jednu ze základních lidských potřeb, ovšem také jako na specifický a velice drahý soukromý statek směňovaný na volném trhu. Vlastní bydlení obvykle stojí několikanásobek ročních příjmů celé domácnosti, a pro mnoho domácností je téměř nemožné jej získat bez specifických finančních opatření. Rozvoj tržního financování bydlení se proto stal, i když spíše podružným, politickým cílem ve všech postkomunistických zemích. Aby se v této oblasti vytvořila účinná nabídka a poptávka, bylo kromě dosažení makroekonomické stability a změn v politice veřejných dotací nutné překonat ještě několik dalších překážek. Jedná se o bankovní reformu, schválení příslušné legislativy (včetně předpisů týkající se zabavení majetku, nedobrovolné dražby a vystěhování neplatičů) a zajištění spolehlivé registrace nemovitostí (katastry, registry nemovitostí).

Bankovní reforma

Bankovní reforma zahrnovala zejména založení centrálních bank, zavedení licenčních pravidel regulujících činnost stávajících i vznik nových univerzálních bank (pravidla konkurenčního boje, bankovní regulace) a také podstatnou reformu původních často dominantních státních bank s poměrně vysokou likviditou. Státní banky nebyly orientované na zisk, měly primitivní systém splácení úvěrů a při poskytování úvěrů zpravidla nevyžadovaly zástavu. Nedostatečně vyškolení zaměstnanci nebyli schopni kalkulovat rizika při poskytování hypotečních úvěrů. Nejjednodušší způsob, jak cílů takové reformy dosáhnout, bylo zprivatizovat bývalé státní banky do rukou silných zahraničních investorů. Z různých, zejména politických, důvodů však byla jejich privatizace často odkládána, což v devadesátých letech přispělo k neočekávaně vysokému množství finančních a bankovních krizí v celém regionu. *Z obavy z růstu nezaměstnanosti nutily, například, některé vlády nereformované státní banky, aby prodlužovaly poskytování rizikových úvěrů podnikům, které měly vážné ekonomické problémy. Následkem této krátkozraké politiky byly obrovské veřejné dotace směřující k odvrácení hrozeb krachů bank, pro zajištění likvidity ohrožených bank a pokrytí vzniklých ztrát.* Stalo se zvykem nazývat tyto ve svém úhrnu obří finanční státní injekce jako *náklady transformace. K finančním krizím došlo v různých*

³³ Podpora výstavby nových, „sociálních“ nájemních bytů byla zavedena jen v několika málo zemích, v dané době neefektivnější systém, TBS, vznikl v Polsku.

stadiích transformace téměř ve všech postkomunistických státech včetně hospodářsky vyspělejších zemí Visegrádské smlouvy.

Do začátku nového tisíciletí došlo nakonec k privatizaci většiny bývalých státních bank v České republice, Albánii, Slovensku, Polsku, Maďarsku, Rusku, Estonsku, Lotyšsku, Moldávii, Bulharsku, Rumunsku, Chorvatsku a několika jiných zemích. Naopak v některých zemích bývalé Jugoslávie (překvapivě včetně Slovinska),³⁴ v Litvě, Bělorusku, Ukrajině a některých dalších si stát zachoval a dodnes zachovává v bankovním sektoru značný vliv. Nejnižší marže (*spread*, rozpětí), měřené jako rozdíl mezi průměrným úrokem z úvěru a průměrným úrokem z vkladu, která do určité míry odráží efektivitu trhu, bylo dosaženo v Maďarsku (3 % v roce 2000), České republice (3,7 %) a Estonsku (3,9 %); nejvyšší rozptyl byl změřen v inflačních ekonomikách: v Bělorusku (30 %), na Ukrajině (28 %) a v Rusku (18 %) (Světová banka 2002). Z hlediska tržního podílu jednotlivých poskytovatelů hypotečních úvěrů, jež je měřítkem efektivity a kompetitivity hypotečního trhu, byla již tehdy uváděna Česká republika za nejefektivnější systém s největším počtem „hráčů“, na kterém nikdo nemá tržní podíl vyšší než 50 % (Diamond 1999: 11). Naopak v Bulharsku poskytovala na sklonku devadesátých let téměř všechny hypoteční úvěry jediná bývalá státní spořitelna (DSK), v Maďarsku v roce 1998 mělo kolem 90 % hypotečních úvěrů původ v jediné bance (OTP) a v Polsku spravovala v polovině roku 1999 přes 60 % hypotečních úvěrů rovněž jediná banka (PKO BP).

Pomocí státních dotací se řešily i ztráty bank plynoucích z tzv. „starých úvěrů“ (úvěrů poskytnutých na pořízení bydlení s dlouhou dobou splatnosti ještě před rokem 1990). Řešení tohoto problému se ovšem v jednotlivých zemích lišilo: zatímco v České republice, na Slovensku a v Polsku pokryl rozdíl mezi tržní úrokovou sazbou a fixními úroky ze starých úvěrů stát (v Polsku tento výdaj „spolkl“ 40 % státních výdajů na bytovou politiku ještě v roce 2000!), v Maďarsku byl zaveden program, v rámci kterého bylo možné úvěry za zvýhodněných podmínek splatit.³⁵

Legislativní rámec

Mnoho zemí schválilo zákony umožňující poskytování hypotečních úvěrů (často jako součást Zákona o zástavě, Bankovního zákona či Občanského zákoníku) relativně brzy, avšak jen málo z nich eliminovalo tradiční požadavek poskytnutí náhradního bydlení v případě soudního vystěhování neplatiče. Česká republika, Polsko a Maďarsko eliminovaly tento požadavek relativně brzy, avšak v jiných zemích k tomu došlo daleko později – zákon o zabavení majetku a soudním vystěhování neplatičů bez požadavku zajistit náhradní ubytování věřitelem (pokud je k tomu ovšem dán předběžný písemný souhlas dlužníka při poskytnutí úvěru) byl schválen v Rusku až v roce 1998 (Zákon o zástavě) nebo v Rumunsku až v roce 1999 (Zákon o hypotečním úvěru pro investice do nemovitostí).

Jiný problém souvisí s rychlostí realizace zástavy. ***Zabavení majetku či soudní vystěhování trvalo a ve většině zemí dodnes trvá i několik let, a to opět i v zemích, které odpovídající legislativu zavedly relativně brzy – soudní řízení jsou zdoluhavá ve všech postkomunistických státech.*** Komerční banky v některých zemích (Rusko) se oprávněně obávaly, že soudci „ze staré školy“ nebudou navíc zákon v praxi vykonávat. V mnoha zemích jihovýchodní Evropy (nebo jejich částech) byla a dosud je vymahatelnost práva velmi obtížná a ani s dokonalou legislativou nelze ani dnes v oblastech, kde většina příjmů pochází z šedé (neformální) ekonomiky a kde je každodenní praxí porušování vlastnických práv, korupce, nedostatečná kontrola a přebujelá byrokracie, dosáhnout snížení úvěrového rizika spojeného s tržním financováním bydlení na akceptovatelnou míru.

Registrace nemovitostí

Na druhou stranu velký kus práce odvedly vlády v našem regionu v oblasti znovuotevření, reorganizace či založení nových registrů nemovitostí/katastrů nemovitostí. Ani v zemích, kde existoval vysoký podíl vlastnického bydlení již na počátku transformace, nebyly registry během minulého režimu zcela spolehlivé, a k tomu, aby se opět staly spolehlivým zdrojem informací o vlastnických vztazích

³⁴ Ve Slovinsku bylo ještě v roce 2002 45 % hospodářství v rukou státu a 40 % úvěrů na bydlení bylo poskytováno ze zvláštního státního fondu bydlení.

³⁵ V Maďarsku byly do poloviny 90. let splaceny tři čtvrtiny „starých úvěrů“ (Struyk 2000: 37).

k nemovitostem, bylo potřeba značného úsilí. V některých zemích se používalo více registrů (jeden se, například, týkal pozemků, druhý staveb) a bylo nutné zavést legislativu potřebnou pro vytvoření jednotného registru (Moldávie). I v tomto případě však platí, že dobré zákony automaticky nezaručují optimální výsledek: ve většině sledovaných zemích trvá dosud registrace převodů či zástav značnou dobu, což zvyšuje riziko prodejců a následkem toho též omezuje poptávku po tržním financování bydlení. Dlouhá čekací lhůta je, mimo jiné, též jedním z důvodů, proč prodávající často žádají platbu v hotovosti. Navíc celý systém pomalé registrace logicky svádí ke korupci.

Rozvoj tržního financování bydlení v mnoha zemích významně ovlivnila pomoc mezinárodních organizací, zejména Světové banky, EBRD, MMF, USAID a EU. Jejich činnost a jimi poskytované kvalifikované půjčky přispěly k zavedení a propagaci alternativních forem úvěrů a jejich splácení jako jsou *dual-index mortgage* v Polsku (úvěr s dvojnásobným úrokem jejich navázáním jednak na vývoj skutečné tržní úrokové míry a jednak na index růstu mezd), *deferred payment mortgage* (hypotéka s odloženou platbou) v Maďarsku nebo *reverse mortgage* pro penzisty v Lotyšsku (zpětná hypotéka sloužící k tzv. *equity release* – tj. využití hotovosti skryté v majetku – která spočívá v propadnutí zástavy po určité době, například po úmrtí majitele, bance). Jejich činnost napomohla též při zavedení zvýhodněných úvěrů pro „bezdomovce“ (nepřesné označení, zpravidla se jednalo o domácnosti žijící v restituovaných nájemních bytech) v Albánii, k rozvoji prvních pilířů sekundárního hypotečního trhu v Rusku, k založení státního fondu bydlení podporujícího válečné uprchlíky v Srbsku, ke zlepšení systému registrace nemovitostí ve Slovinsku, k podpoře modernizace bytového fondu prostřednictvím příspěvků do *Fondu rekonstrukce bydlení* v Bulharsku a k mnoha dalším pozitivním změnám. Německé a rakouské stavební spořitelny vyvinuly značnou aktivitu při zavádění modelu stavebního spoření v několika východoevropských zemích a několik dalších mezinárodních organizací (OECD, Ekonomická komise pro Evropu OSN) poskytly expertní know-how. Ačkoli ne všechny aktivity byly zcela úspěšné, převážily zřejmě pozitivní stránky nad negativními.

Poptávka po tržním financování vlastnického bydlení

Poptávka po hypotečních úvěrech byla dlouhou dobu v postkomunistických zemích velmi nízká. V mnoha zemích byly v roce 2000 a jsou dosud počet i úhrnná výše nedotovaných úvěrů na hlavu zanedbatelné (Rumunsko, Bulharsko, Srbsko, Bělorusko, Ukrajina, Moldávie, Bosna a Hercegovina, Albánie, Rusko, částečně též Slovinsko, kde jsou úvěry poskytovány zejména z veřejných zdrojů, aj.). Poptávku po tržním financování bydlení ovlivňují pozitivně zejména faktory jako stabilita zaměstnání, růst reálných mezd, pokles inflace, obecně vyšší dostupnost vlastnického bydlení a též přirozeně kvalita produktů, které nabízí protistrana.

Podle reportů vytvářených Ekonomickou komisí pro Evropu OSN utratila průměrná rodina rumunského zaměstnance v roce 1998 70 % svého rozpočtu na jídlo, pití a oblečení; podobně v Moldávii utratila v roce 1999 průměrná rodina žijící ve městě 76 % rozpočtu na jídlo a pití samotné. Je těžké si představit, že lidé s nejistým zaměstnáním, kteří se stali svědky prudkého poklesu své životní úrovně, politické nestability a několika finančních krizí (někdy vedoucích ke ztrátě podstatné části jejich úspor), budou vyhledávat dlouhodobé programy spoření nebo že se svými nejistými nízkými příjmy dosáhnou na hypoteční úvěr.³⁶ ***Mezi klienty hypotečního průmyslu až do začátku nového tisíciletí patřily i v rozvinutějších tranzitivních zemích primárně lidé s velmi vysokými příjmy a přitom i ti v mnoha případech nakupovali nemovitosti spíše formou platby v hotovosti.***

Zajímavé je, že i po stabilizaci bankovního sektoru a základní makroekonomické situace byl následný nárůst objemu hypotečních úvěrů v zemích regionu SVE spíše postupný a zpožděný. Nikoliv zanedbatelnou dobu byla poptávka po dlouhodobých půjčkách na bydlení nízká i v těch zemích, kde byly reálné úrokové sazby z hypotečních úvěrů díky makroekonomické stabilizaci, snížení inflace a také dodatečným úrokovým dotacím blízké nule nebo dokonce záporné! K tomu, že se lidé zdráhali a dodnes v mnoha tranzitivních zemích zdráhají půjčit si peníze na volném trhu, proto musely přispět i jiné faktory:

³⁶ Je nutno zmínit, že vnímání nejistoty může být vysoké i v zemích se stabilním makroekonomickým prostředím a nízkou nezaměstnaností. Ve srovnání se sociálními jistotami běžnými za minulého režimu je i běžná hlídina „nejistoty“, existující ve vyspělých západních společnostech, vnímána jako příliš vysoká a vyvolává pocit ohrožení.

- Je zřejmé, že tržní financování bydlení často *vytěsnily speciální zvýhodněné půjčky na bydlení*, poskytované buď přímo ze státního rozpočtu nebo různými státními fondy bydlení. Dotační programy vytvářejí falešná očekávání mezi potenciálními kupci, kteří raději čekají na přidělení dotace, než aby vyhledali tržní hypoteční úvěr.
- *Klesající ceny nemovitostí* v některých postkomunistických zemích (v Maďarsku až do druhé poloviny 90. let) a *nejasnost vlastnických práv* v jiných rovněž odrazovaly od koupě nemovitostí. Nákup domu či bytu je nikoliv zanedbatelnou investicí a proto kupující, podobně jako každý jiný investor, chtějí mít jistotu, že hodnota jejich investice nebude v čase klesat a že se nedostanou do situace, kdy nesplacená část dluhu převyšší hodnotu majetku, který byl z úvěru pořízen (*negative equity*).
- V některých zemích (Bosna a Hercegovina, Albánie, Chorvatsko a další) docházelo v masové míře k *ilegální živelné výstavbě domů*, na jejichž pořízení si z pocho-pitelných důvodů nelze vzít hypoteční úvěr.
- *Význam dědictví a inter-generační solidarity (sociální očekávání)*. *Pokles populace* v mnoha zemích umožnil spolehnout se na výpomoc příbuzných, dědictví a mezigenerační výpomoc fungující dobře i v období minulého režimu.
- *Nedostatek cenově dostupné nabídky tržního financování bydlení* způsobený nedostatkem konkurence nebo vysokými riziky.
- *Kvazi-vlastnický charakter nájemních vztahů*. Většina nájemníků zůstala i po změně režimu *de facto* vlastníky užívaných bytů díky přetrvávající regulaci nájemného a rozsáhlé ochraně práv nájemníků. Z těchto důvodů neměli potřebu zvyšovat si právní jistotu svého bydlení.
- *Díky rozsáhlé privatizaci obecních či státních bytů lidé získali poměrně velký kapitál, který bylo možno jednoduše použít při změně bydlení* (nákupu jiného bytu). Pro mnoho transakcí nebylo tudíž zapotřebí dodatečných úvěrů.
- *Neochota absolutní většiny populace obětovat významný podíl svých příjmů na splácení hypotečního úvěru, jež byla rovněž do velké míry kulturně předurčena realitou „levného bydlení“ za minulého režimu. S otevřením nabídky jiných spotřebních statků (kvalitních automobilů, nápojů, potravin, elektroniky) se rovněž projevíly specifické konzumní spotřební vzorce, které nejdražší statek – byt či dům – nepovažovaly za bezprostřední aktuální prioritu.*
- *Velmi nízká míra prostorové mobility* rovněž často zapříčiněná vysokou úrovní ochrany nájemníků a regulací nájmu.

Obyvatelé bývalých komunistických zemí jsou velice vnímaví ke státním dotacím. Státní intervence vyvolají odezvu, i když je tomu často s určitým zpožděním. Díky tomu mnohé tranzitivní země účinně podpořily poptávku po tržním financování bydlení prostřednictvím úrokových dotací hypotečních úvěrů (Česká republika, Polsko, Litva, Maďarsko, Slovensko), úrokových dotací na hypoteční zástavní listy (Maďarsko), daňovým odpisům celých splátek hypotečních úvěrů (Maďarsko) nebo alespoň jejich částí (Polsko) či úroků z těchto úvěrů (Česká republika, Rusko). V mnoha případech byly tyto dotace omezeny na novou výstavbu a některé z nich byly později změněny či přímo zrušeny. Přestože jsou všechny tyto dotace necílené a regresivní, rozhodně měly na zvýšení popularity tržního financování bydlení pozitivní vliv – příkladem je zejména Maďarsko.

Nabídka tržního financování vlastnického bydlení

Nabídka tržního financování bydlení se především soustředí do oblasti poskytování klasických hypotečních úvěrů. Poskytování takových úvěrů s sebou ovšem nese určitá rizika: úvěrové, úrokové a jiné. Způsob, jakým se s těmito riziky nakládá, má na nabídku financování bydlení přímý vliv. Výše úvěrového rizika závisí na právním a institucionálním prostředí (respektování vlastnického práva, existenci spolehlivých registrů nemovitostí, předpisů o zabavení majetku a soudním vystěhováním zabudovaných v zákonech týkajících se zástav a kreditních registrů evidujících dluhy i splácení dlužníků).

Úrokové riziko (riziko plynoucí ze změny úrokových sazeb) je spíše spojeno s makroekonomickými podmínkami. Za velkou překážku pro rozvoj hypotečního průmyslu se považuje vysoká inflace. Úrokové riziko je závislé na specifické struktuře bankovních aktiv a mluví se o něm zejména tehdy, kdy jsou dlouhodobé hypoteční úvěry s fixní úrokovou sazbou financovány krátkodobými vklady citlivými na změny úrokových sazeb. V případě růstu úroků se banka může lehce dostat do problému nedostatečné likvidity, jelikož na běžných účtech je nucena vyplácet vyšší úroky, než jaké získává ze „zafixovaných“ hypotečních úvěrů. Taková situace vznikla například v USA, kde podobné finanční problémy „spořitelních a úvěrových sdružení“ (*Savings & Loan Societies*) vedly k radikální reformě systému hypotečního úvěrování ve prospěch vládou implicitně garantovaného sekundárního hypotečního

trhu. Vedle této alternativy je dalším způsobem, jak bezpečně zajistit krytí dlouhodobého úvěru s fixním úrokem, též hypoteční bankovníctví mající svůj původ i nejdelší historii v Evropě (Německu a Dánsku). V obou případech jsou zdroje pro krytí úvěrů získávány nikoliv prostřednictvím depozit, ale formou emise a prodeje cenných papírů s dlouhodobým fixním úrokem (hypotečních zástavních listů nebo *mortgage backed securities*) investorům na kapitálovém trhu. Hypoteční bankovníctví je v mnoha vyspělých zemích zákonem vymezeno pro speciální bankovní ústavy, tzv. hypoteční banky.

Ve světě existují vedle klasických hypotečních úvěrů od bankovních institucí též různé formy spoření na bydlení, které provazují poskytování úvěrů se spořením. V rámci členských států Evropské unie se nejvíce mluví o francouzském „otevřeném“ systému provozovaném univerzálními bankami a německo-rakouském „uzavřeném“ systému (*Bausparkasse*) provozovaném specializovanými bankami (stavebními spořitelny). Systém *Bausparkasse* se vyvinul v Německu ve 20. letech minulého století jako účinná forma „svěpomoci“ v době, kdy banky neměly dostatečnou likviditu na dostupné hypoteční úvěry. Po určitou časovou lhůtu (spořicí cyklus) ukládal spořitel své úspory na účet u zvláštní banky, přičemž se ovšem spokojil s úročením, jež bylo podstatně nižší, než jaké by bylo úročení jeho úspor za běžných tržních podmínek – tuto „oběť“ nesl proto, aby v budoucnu mohl získat úvěr na bydlení rovněž s úrokem nižším než tržním. Jako uzavřený systém byly úvěry financovány z úspor dalších spořicíh a splátek poskytnutých úvěrů. Nízký úrokový výnos z úspor však nebyl příliš motivačním a proto se do celého systému dříve či později (v tranzitivních zemích od samého počátku) vložil stát, který dodatečnou státní premií zvýšil atraktivitu spořicího cyklu.

Většina postupů pro odstranění úrokového rizika uplatněné v regionu (variabilní úrokové sazby a půjčky designované v cizích měnách) jednoduše přesunuly riziko od věřitele k dlužníkovi. Ačkoli obecně banky v regionu SVE disponovaly většinou poměrně značnou likviditou,³⁷ některé země kvůli příliš hlubokým finančním krizím nebo válkám o většinu úspor na bankovních účtech přišly (země na Balkánském

poloostrově, Moldávie, Albánie, Rusko); úspěch sekuritizace umožňující mimo jiné i úvěry s fixními úrokovými sazbami ovšem předpokládá relativně rozvinutý kapitálový trh, účinnou regulaci burzovního obchodování a zejména pak existenci investorů, kteří by o nákup cenných papírů měli zájem. U sekundárního hypotečního trhu, kdy jsou různé aktivity jako zajištění zdrojového financování, poskytnutí úvěru a ostatní rozděleny mezi několik separátních specializovaných institucí, je podmínkou úspěchu minimalizace problému asymetrické informace – takový systém je do velké míry založen na důvěře a obchodní etice, tedy velmi slabých místech všech tranzitivních společností. Naopak stavební spoření bylo pro postkomunistické země, v nichž neexistovala minimálně do druhé poloviny 90. let téměř žádná nabídka standardních hypotečních úvěrů a kde se rovněž velmi těžko získávaly informace o solidnosti věřitelů (chyběly registry dlužníků), velmi zajímavé: poprvé se zde objevila možnost získat úvěr s „dostupnou“ úrokovou sazbou (nižší než tržní) zafixovanou po celou dobu splácení, který navíc bylo možné předčasně splatit bez penále za předčasně splacení; úspěšné završení spořicího cyklu mohlo posloužit pro banky jako dostatečná záruka solidnosti budoucího věřitele (a tím snižovalo úvěrové riziko), díky čemuž často, při nižší hodnotě úvěru, odpadala nutnost jištění formou zástavy; a úvěry bylo možné využít i pro rekonstrukce či koupě bytů nemajících zcela charakter vlastnického bydlení (družstevní a nakonec i obecní byty).

Komerční/univerzální banky byly do začátku nového tisíciletí a zůstaly dodnes hlavními poskytovateli klasických hypotečních úvěrů v postkomunistických zemích. Podmínky při poskytování úvěrů jsou ovšem v mnoha zemích dosud velmi primitivní. V mnoha zemích jsou stále nabízeny jen úvěry s krátkou dobou splatnosti (do deseti let), navíc do relativně malé výše hodnoty zástavy (tzv. *loan to value ratio*, LTV), přestože zákony umožňují vyšší úroveň zadlužení, a metodou, jak se vypořádat s úrokovým rizikem, je pouhé omezení nabídky na úvěry s variabilní úrokovou sazbou nebo denominace úvěru v cizí měně. Produkty nejsou příliš atraktivní a úvěry na bydlení zůstávají jen malou částí bankovních aktiv. „Nižší standard“ (vysoké úrokové sazby, krátká doba splatnosti, nízké LTV, nízká variabilita produktů, konzervativní přístup při hodnocení bonity) a zanedbatelný podíl nesplacených hypotečních úvěrů (*outstanding*

³⁷ „Typická banka v regionu má spoustu peněz z vkladů, ale najít způsob, jak peníze efektivně půjčit, bývá naopak obtížné.“ (Hegedüs 2002: 49).

mortgage balance) na HDP jsou tehdy stejně jako dnes typické pro Rumunsko, Rusko, Moldávii, Albánii, Bulharsko, Makedonii, Srbsko, Bosnu a Hercegovinu, Ukrajinu a Bělorusko. Poměrně nízký podíl tržního financování bydlení na obyvatele byl na konci devadesátých let překvapivě i na Slovensku, v Litvě a ve Slovinsku.

V mnoha výše zmíněných zemích měla na financování hypoték v podstatě monopol bývalá státní spořitelna (např. DSK banka v Bulharsku, CEC banka v Rumunsku), která při půjčování uplatňovala velmi konzervativní kritéria a vysoké, vesměs variabilní úrokové sazby. Díky aktivitám Světové banky byla v Rusku v roce 1997 založena státní Agentura pro hypoteční úvěry, která má na starosti nákup a sekuritizaci úvěrů, tj. vytvoření sekundárního hypotečního trhu. Projekt však zůstává „v plenkách“ a výše odkoupených pohledávek, jak se podrobněji zmíníme v další podkapitole, je dodnes zanedbatelný. V roce 2001 ohlásila obdobný projekt Hypoteční a pozemková banka Lotyšska a v Rumunsku se má podobným činnostem v budoucnosti věnovat Národní bytová agentura – i v těchto zemích však sekundární trh zůstává dosud spíše strategickým dlouhodobým cílem. V Rusku a několika zemích Společenství nezávislých států poskytovaly banky v 90. letech minulého století též tzv. „leasingové“ půjčky na bydlení. Jejich princip spočíval v tom, že vlastnické právo ke koupené nemovitosti nebylo v případě využití úvěru plně převedeno na kupujícího, nýbrž titul držela banka až do chvíle, kdy byla půjčka plně splacena. Kupující/věřitel měl do chvíle úplného splacení úvěru s bankou (vlastníkem nemovitosti) obyčejnou nájemní smlouvu. Takové uspořádání výrazným způsobem snížilo riziko pro banky, ale stalo se, přirozeně, velice rizikovým pro klienty: v případě dočasné platební neschopnosti a nesplacení úvěru mohla banka jednoduše neprodloužit nájemní smlouvu (uzavřenou vždy jen na několik měsíců s automatickou pojistkou) a věřitel mohl být z bytu vystěhován bez šance získat zpět částku, kterou mezitím bance již splatil, protože na základě smlouvy banka interpretovala splátky úvěru pouze jako platby nájemného. Tento typ půjček byl shledán protiprávním (Kosareva, Tkachenko, Struyk 2000).³⁸

Chorvatsko, Estonsko, Lotyšsko, o něco později Maďarsko a v daleko menších tempech též Česká republika, Polsko, Slovinsko a Slovensko, patřily na konci 90. let mezi země „měnící kurs“ směrem k prudšímu rozvoji podílu i kvality tržního financování bydlení. V některých z těchto zemí sice na konci 90. let stále nevzniklo dostatečně konkurenční prostředí a bývalé státní spořitelny si podržely své dominantní postavení (Maďarsko, Chorvatsko, Polsko), počet i úhrnná výše poskytnutých hypotečních úvěrů začaly se vstupem do nového tisíciletí rychleji narůstat. Největší počet nově uzavřených hypotečních úvěrů na hlavu mělo na konci devadesátých let pravděpodobně Estonsko a Chorvatsko. Postupně se zlepšovaly též podmínky úvěrování – zvyšovalo se maximální *loan-to-value ratio*, objevily se úvěry s fixními úrokovými sazbami, zvýšila se variabilita produktů a hodnocení bonity žadatele se stalo daleko méně restriktivním. Vývoji hypotečního trhu po roce 2000 ve vybraných zemích právě z této skupiny tvořící „čelo pelotonu“ se budeme podrobněji věnovat v další podkapitole.

V Polsku byl v roce 1993 založen Hypoteční fond, který vznikl jako společný projekt polské vlády, USAID, EBRD a Světové banky. Předpokládalo se, že bude sloužit pro zajištění sekundárního hypotečního trhu a tím i zajištění dodatečné likvidity univerzálním bankám pro poskytování hypotečních úvěrů. Zejména vzhledem k tomu, že banky o dodatečnou likviditu vůbec nestály a navíc tradiční způsob hypotečního bankovníctví (vydávání hypotečních zástavních listů) považovaly za progresivnější a bezpečnější, byl tento projekt asi nejznámějším debaklem v oblasti projektů vzniklých v rozsáhlé mezinárodní spolupráci v oblasti tržního financování bydlení. Světová banka a EBRD svou účast na projektu později ukončily.

V některých z těchto zemí s pokročilejším hypotečním trhem byly, za pomoci konzultantů, relativně úspěšně odzkoušeny a zavedeny alternativní formy úvěrování (resp. splacení úvěrů), jež řeší tzv. „tilt“ problém vznikající v silně inflačním prostředí:³⁹

³⁸ Ruská vláda také povolila vydávání speciálních bytových obligací (vystavovaných regionálními či místními úřady) s nominální hodnotou vyjádřenou v metrech čtverečních. Klient si tak nakoupí určitou plochu bytu v domě, který je ve výstavbě, a poté, co shromáždí dostatečný počet obligací, je mu byt přidělen. Obligace však nepřinášejí žádný zisk a nedovolují výběr bytu.

³⁹ Vysoká inflace vede k vysokým nominálním úrokovým sazbám. V případě klasického anuitního způsobu splacení hypotečního úvěru dochází k výraznému snížení dostupnosti úvěrů, jelikož na začátku splácení klient platí velmi vysokou, zpravidla pro absolutní většinu společnosti finančně nedostupnou, splátku, jež se ovšem v čase, z důvodu inflace, v reálných hodnotách (například jako podíl na příjmech klienta) rychle snižuje a může se po několika letech pro klienta stát naopak zanedbatelnou částkou.

dual-index mortgage (indexované hypoteční úvěry) a *deferred payment mortgage* (hypotéky s odloženou platbou). Obě formy byly úspěšně (byť úspěch byl spíše krátkodobý) již dříve vyzkoušeny v zemích Latinské Ameriky a byly tranzitivním zemím doporučovány Světovou bankou. Indexované hypoteční úvěry (při nichž se reálné splátky kalkulují jako procento z příjmu dlužníka a dále se zvyšují v závislosti na vývoji obecné hladiny mezd či inflace, přičemž se může změnit doba splatnosti úvěru) se ve velké míře používaly v Polsku; hypotéky s odloženou platbou (u nichž existují dvě úrokové sazby, splátková a smluvní, souvisí s postupným snižováním amortizační lhůty a tak, na rozdíl od indexovaných úvěrů, zůstává zachována dohodnutá doba splatnosti) byly běžné v Maďarsku. Určitá forma progresivního splácení úvěru se objevila též v České republice a Polsku. Význam těchto alternativních forem úvěrování klesl se vzrůstající makroekonomickou stabilitou a protože se nejedná o zcela standardní produkty, je nutné rovněž zdůraznit, že jejich zavedení vyžadovalo relativně náročné školení bankéřů a účinný marketing.

Klasické pojištění splácení hypotečního úvěru (*mortgage insurance*) bylo a stále je i v těchto zemích s rozvinutějším hypotečním trhem spíše ojedinělé, jelikož se jedná o relativně drahý produkt, který by dostupnost úvěrů dále snížil. Naopak je poměrně běžné, že poskytovatelé úvěrů žádají při přidělení úvěru po klientovi uzavření životního pojištění, jež se ve vyspělých zemích spíše váže ke konkrétnímu produktu – tzv. *interest-only mortgage* (klient po dobu splatnosti platí pouze úroky z úvěru a na konci doby splatnosti uhradí jistinu). S výjimkou Lotyšska (projekt Světové banky)⁴⁰ se ani v těchto zemích rovněž příliš nerozšířila tzv. zpětná hypotéka (*reverse mortgage*). Zejména díky relativně plynulému cenovému růstu u rezidenčních nemovitostí, konzervativnímu hodnocení bonity a obecně malému podílu hypotečního průmyslu na HDP zůstal podíl neplatičů (*default rate*) jak v méně tak více vyspělých zemích SVE na relativně nízké úrovni.

Legislativní rámec pro „výlučné“ hypoteční bankovníctví (podmínkou je založení zvláštního bankovního ústavu – hypoteční banky) byl schválen v Maďarsku (1998) a Polsku (1998). První emise hypotečních zástavních listů se v obou zemích objevily

v roce 1998. Zákony o hypotečním bankovníctví byly ovšem schváleny i v dalších zemích (do roku 2000 Lotyšsko, Česká republika, Slovensko a Bulharsko), avšak zde se dle platné legislativy pro hypoteční bankovníctví (resp. emisi hypotečních zástavních listů) nevyžadovalo založení zvláštní banky věnující se výhradně této aktivitě. Znamená to, že zástavní listy mohly a dosud mohou vydávat i univerzální banky, avšak pod podmínkou, že povedou k této své aktivitě oddělené účetnictví, ustanoví prioritní postavení držitelů listů v seznamu případných věřitelů v případě bankrotu a že úvěry kryté emisemi zástavních listů vyhoví jistým regulačním pravidlům (například maximální LTV). Poprvé se tento typ „nevýlučného“ hypotečního bankovníctví stejně jako hypotečního bankovníctví jako takového v regionu SVE objevil v České republice (1995). Podle Unie německých hypotečních bank byla na začátku nového tisíciletí nejvyšší souhrnná nominální hodnota emitovaných zástavních listů na hlavu zaznamenána v České republice, zatímco nejnižší úhrnná hodnota emisí byla zjištěna v Bulharsku a Lotyšsku.

Zvláštní programy spoření na bydlení se do roku 2000 objevily v České republice, Maďarsku, Lotyšsku, Polsku, Chorvatsku a Slovinsku. Spořicí programy se od sebe ovšem lišily: systémy v České republice, Slovinsku, Maďarsku, Chorvatsku a Lotyšsku se podobaly německému „uzavřenému“ systému stavebního spoření, zatímco programy v Polsku a Slovinsku byly blíže francouzskému „otevřenému“ systému provozovanému univerzálními bankami. U všech těchto spořicích programů asistuje stát prostřednictvím státních prémií. Přes nekritický optimismus při zavádění těchto systémů se ukázalo, že systém stavebního spoření svázaný s následným úvěrem ze stavebního spoření může účinně fungovat pouze v prostředí s nízkým růstem cen nemovitostí, protože v opačném případě do skončení spořicího cyklu může původně očekávaná hodnota nemovitostí relativně prudce vzrůst – zájem o úvěry s cílem užít je na koupi vlastnického bydlení byl v mnoha tranzitivních zemích, které systém spoření zavedly, daleko menší, než se očekávalo, a velké množství klientů využívalo systém jen jako nejlepší spořicí instrument na trhu.

⁴⁰ V Lotyšsku je procento starších lidí jedno z největších na světě: 21% populace je starší než 60 let.

Aby se spořicí cyklus v průběhu stavebního spoření stal v inflačním prostředí tranzitivních ekonomik 90. let minulého století atraktivním, státní prémie ve většině zemí uplatňujících německý model uzavřeného spoření (*Bausparkasse*) byla, i díky velmi úspěšnému lobbyingu německých a rakouských bank, nastavena na relativně vysokou úroveň, což v posledku vedlo k neúměrným veřejným výdajům. Například na Slovensku v roce 1997 dotace na státní prémii tvořila 1,4 % státního rozpočtu, v České republice to byla nezřídka polovina všech výdajů bytové politiky! A to přesto, že efektivita systému mohla být velmi nízká, jelikož jen malý podíl spořicího si po skončení spořicího cyklu zažádal o poskytnutí úvěru – pokud ovšem klient nemá zájem o poskytnutí úvěru, smí úspory včetně státních premií použít pro jakýkoliv účel.

Pokud byla výše státní prémie určena zákonem, nemohla vláda pružně reagovat na změny v inflaci a obecných tržních úrokových sazbách a mnoho domácností začalo používat systém stavebního spoření jednoduše jako nejvýhodnější spořicí program na trhu – podíl žadatelů o úvěr na počet lidí končících spořicí cyklus byl v těchto zemích daleko nižší, než je běžné v Německu či Rakousku. V takovém případě ovšem, stejně jako v počátečním období při zavedení systému, dochází k tomu, že stavební spořitelny buď realizují na úkor státních výdajů extrémně vysoké zisky formou alternativních investic na běžných trzích (s běžnými výnosy), pokud je běžné úročení u alternativních investic vyšší než úročení úložek, nebo naopak omezené ztráty, pokud je běžné úročení u alternativních investic nižší než úročení úložek. Objevila se dokonce argumentace, že celý systém nebyl ani tak podporou bydlení, jako spíše podporou spoření obyvatel. Narozdíl od situace v Německu byly ve všech tranzitivních zemích s uzavřeným systémem spoření (*Bausparkasse*) státní prémie příjmově necílené a zejména pak daleko vyšší v relativním srovnání s obecnou hladinou úroků z vkladů. Konkrétní nastavení systému v tranzitivních zemích si tak i přes svá nezpochybnitelná pozitiva systému jako takového (například v německém provedení) mezi odborníky vysloužilo rozsáhlou kritiku; tato kritika byla ovšem účinně převálcována politickými zájmy.

Česká a Slovenská republika zavedly systém stavebního spoření již v roce 1993, Maďarsko v roce 1997, Chorvatsko v roce 1998 a Slovinsko v roce 1999. Přestože zákon o stavebních spořitelkách byl v roce 1997 schválen i v Polsku, nebyl dosud uveden do praxe (zejména z obavy z negativních dopadů na státní rozpočet popsanych

v předchozím odstavci). Mezi systémy v uvedených zemích existovalo a dosud existuje mnoho rozdílů. Liší se ve výši prémie vyplácené klientům (v České republice zůstala během devadesátých let konstantní, naopak na Slovensku se několikrát změnila, obvykle činila 25 % – 30 % z ročně naspořené částky do určitého maximálního limitu), v délce spořicího cyklu (dva roky v Chorvatsku, pět let v Rumunsku, šest let na Slovensku) aj. Dodnes se ve všech zemích s výjimkou Chorvatska vyplácí státní prémie všem klientům včetně těch, kteří po skončení spořicího cyklu nepožádají o půjčku a úspory tak využijí i pro jiný účel, než je bydlení. V roce 1997 byl přechodně systém novelizován na Slovensku, a to tak, že státní prémie byla vyplácena jen těm, kteří úspory použijí pouze k zajištění bydlení, avšak pokles počtu nově uzavřených smluv v následujícím roce přiměl vládu k návratu k předchozímu „štědrému“ systému. Tento příklad také ukazuje, jak může být obtížné tento nákladný systém po jeho zavedení reformovat.

Slovensko je jedinou zemí, kde může o změně výše státní prémie rozhodnout vláda, a to dokonce s platností i pro probíhající smlouvy. V ostatních zemích je její výše dána zákonem a její změnu musí schválit parlament – což je, přirozeně, daleko delší a obtížnější (účinnější lobbyng bývá zejména přes poslance parlamentu). Slovensko také v druhé polovině 90. let úspěšně „přesvědčilo“ stavební spořitelny, aby nakoupily ze svých nemalých přebytků zvláštní nízko-úročené státní obligace, a přebytečný kapitál spořitelny byl tak použit v oblasti bydlení – pro poskytování zvýhodněných úvěrů vybraným skupinám obyvatelstva. Bez ohledu na diskutované nevýhody jsou systémy spoření na bydlení, s výjimkou Maďarska a Polska, velmi populární mezi občany. Stavební spořitelny často nabízejí velkou škálu „překlenovacích“ úvěrů (meziúvěrů), umožňují kombinaci hypotečního úvěru a úvěru ze stavebního spoření při pořízení bytu (pokud poskytovatel hypotečního úvěru poskytne úvěr jen do určité úrovně hodnoty zastavené nemovitosti) nebo i přímo konkurují poskytovatelům klasických hypotečních úvěrů tím, že nabízí takové kombinace meziúvěrů a úvěrů ze stavebního spoření, které se ve lhůtě splatnosti, výši úvěru či fixaci úrokové sazby v zásadě rovnají klasickým hypotečním úvěrům s fixní úrokovou sazbou. Jejich komparativní výhodou oproti hypotečním úvěrům je navíc možnost předčasného splacení nesplacené části jistiny kdykoliv v průběhu splacení bez jakéhokoliv penále (určeno zákonem).

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 prémii 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 premií.
- 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 „zázračným“ 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.

Slovensko

Slovensko 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 Slovenský 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 Slovensku 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 vystěhováním 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 nepřilíš 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.

- Hegedüs, J., É.Várhegyi 2000. „The crisis in housing financing in Hungary in the 1990s.“ *Urban Studies* 37: 1619-1641.
- International Financial Corporation. <http://www.ifc.org/>
- International Union for Housing Finance. <http://www.housingfinance.org/>.
- Kosareva, N.B., A. Tkachenko, R.J. Struyk 2000. „Russia: Dramatic Shift to Demand-Side Assistance“ in Struyk, R.J. (ed.) *Homeownership and Housing Finance Policy in the Former Soviet Bloc – Costly Populism*. Washington: Urban Institute.
- Lea, M., J. Jaszek, L. Chiquier 1998. *Analysis of Contract Savings for Housing Systems in Poland*. Warsaw: USAID, Urban Institute.
- Lux, M. (ed.) 2003. *Housing Policy: An End or a New Beginning*. Budapest: LGI/Open Society Institute.
- Lux, M., P. Sunega, T. Kostecký, D. Čermák 2003: *Standardy bydlení 2002/03. Finanční dostupnost a postoje občanů*. Praha: Sociologický ústav AV ČR.
- Lux, M., P. Sunega, T. Kostecký, D. Čermák, P. Košinár 2004. *Standardy bydlení 2003/2004: Bytová politika v ČR: efektivněji a cíleněji*. Praha: Sociologický ústav AV ČR.
- Merrill, S.R. (ed.) 2000. *Building Housing Finance in Central and Eastern Europe: Sharing and Comparing*. Regional conference on housing finance in December 10, 1999. Warsaw: USAID, Urban Institute.
- Merrill, S.R., E. Kozłowski, P. Karas, J. Laszek 2000. *Housing Finance at the Millenium: An Assessment of Achievements and Outstanding Issues*. Washington: Urban Institute, USAID.
- Merrill, S.R., R. Lawrence, S. Mayo, M. Grabowski, M. Sickles-Grabowska, M. Koziarek, E. Kozłowski, P. Karas 1999. *The Feasibility of Estimating the Demand for Residential Mortgage Credit in Poland. Final report*. Warsaw: USAID, Urban Institute.
- OECD 2000. *Workshop on Housing Finance in Transition Countries*. Country notes for Romania, Bulgaria, Slovakia, Poland, Slovenia, Estonia, Latvia, Lithuania, Hungary, Czech Republic.
- OECD 2002. *Housing Finance in Transition Countries*. Paris.
- Principal Changes in Long-Term Residential Mortgage Lending in Russia during 1998-2000*. 2001. Moscow: Institute for Urban Economics.
- Radulovic, A. 2002. *Regional Mortgage Market: A Tool for Efficient Attracting of Saving and Foreign Investors*. Paper for ENHR 2002 conference. Vienna: ENHR.
- Renaud, B.M., M.J. Lea 1995. *Contractual Savings for Housing. How Suitable Are They for Transitional Economies? Policy research working paper*. Washington: World Bank.
- Renaud, B.M. 1996. *Housing Finance in Transition Economies. The Early Years in Eastern Europe and the Former Soviet Union. Policy research working paper*. Washington: World Bank.
- Sendi, R. 1999. „Housing construction in the transition period: Slovenias non-starter situation.“ *Housing Studies* 14: 803-819.
- Struyk, J.R. (ed.) 2000. *Homeownership and Housing Finance Policy in the Former Soviet Bloc: Costly Populism*. Washington: Urban Institute.
- Struyk, R., S. Cooley 2000. *Regional Economic Development in Eastern Europe: An Example from Poland*. Warsaw: Urban Institute.
- The Concept of Mortgage Lending Development in the Russian Federation*. 2000. Moscow: Institute for Urban Economics.
- Tsenkova, S. 2002. *A Concept for a Housing Monitoring System in Latvia*. Riga: CityInvest Inc.
- UN 2001. *Compendium of Human Settlements Statistics 2001*. New York.
- UN HABITAT 2001. *Cities in a Globalizing World*. Global Report on Human Settlements 2001.
- UN/ECE 1998. *Housing Finance: Key Concepts and Terms*. New York, Geneve.
- UN/ECE. *Country Profiles on the Housing Sector for Poland, Bulgaria, Romania, Moldavia, Lithuania, Slovakia and Albania*.
- Union of German Mortgage Banks*. <http://www.hypverband.de/>
- Van Order, R. 2000. *The Structure and Evolution of American Secondary Mortgage Markets, with Some Implications for Developing Markets*. Freddie Mac.
- World Bank. *Country Assistance Strategy Reports* (Poland, Ukraine, Latvia, etc.)
- World Bank. <http://wbln0018.worldbank.org/html/FinancialSectorWeb.nsf/>
- World Bank. *World Development Indicators*. CD-ROM.

Efektivita systému financování vlastnického bydlení v ČR

V předchozích kapitolách bylo popsáno, jak fungují nástroje financování vlastnického bydlení založené na tržních principech (hypoteční úvěry, stavební spoření a obdobné produkty poskytované finančními institucemi operujícími v tržních podmínkách) ve vyspělých zemích EU a ve vybraných zemích střední a východní Evropy. Prezentovány byly rovněž výsledky některých studií, které se věnovaly měření efektivity fungování těchto nástrojů. S využitím poznatků prezentovaných v předchozích kapitolách se nyní pokusíme analyzovat efektivitu dvou nejdůležitějších nástrojů financování vlastnického bydlení v ČR – hypotečního úvěrování a stavebního spoření.

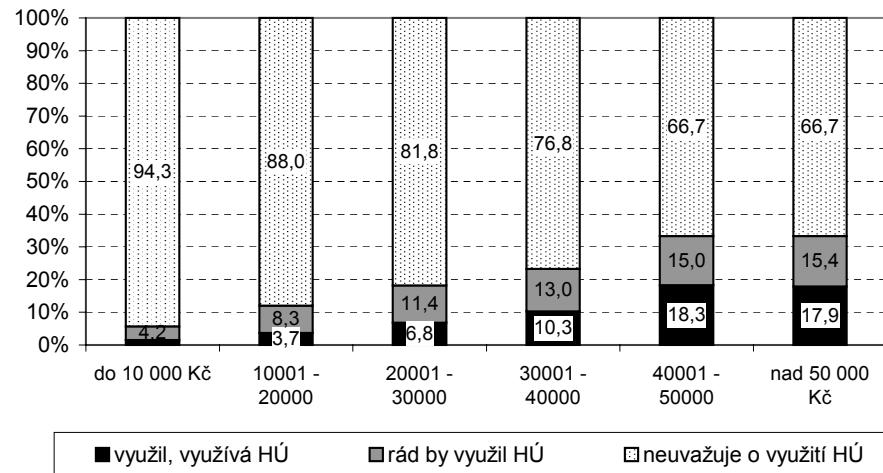
Postoje obyvatel ČR k tržním nástrojům financování vlastnického bydlení

Z předchozích kapitol je zřejmé, že míra využití výše zmíněných tržních nástrojů financování vlastnického bydlení, která je na národní úrovni měřena obvykle ukazatelem podílu nesplacených hypotečních úvěrů (či obecně úvěrů na financování bydlení) na HDP (*outstanding mortgage debt*), je v zemích střední a východní Evropy (SVE) v průměru nižší, než ve starých členských zemích EU. Do určité míry se jedná o přirozený jev s ohledem na dobu, po jakou byly tyto nástroje využívány a zdokonalovány ve vyspělých zemích v porovnání s transformujícími se ekonomikami SVE. Na jejich relativně pomalém rozšiřování v zemích SVE se podepsaly rovněž nepříznivé ekonomické podmínky (vysoké úrokové sazby a míra inflace, volatilní hospodářský růst, relativně nízké reálné příjmy, růst nezaměstnanosti) v 90. letech minulého století. Nabízí se však otázka, zda existují některé další specifické bariéry, zejména sociálně-kulturní povahy, které by bránily jejich rozšíření, například nakolik se v myšlení lidí stále projevují obavy a negativní konotace spojené s „životem na dluh“.

Relevantní odpověď by bylo možno získat porovnáním postojů obyvatel ze zemí s rozvinutým hypotečním trhem (jako je například Velká Británie, Nizozemí) s postoji obyvatel ze zemí SVE. Bohužel nemáme k dispozici informace o tom, že by komparativní výzkum podobného typu byl realizován. Přínosné by bylo rovněž zhodnotit alespoň vývoj postojů české populace k problematice zadlužování domácností v průběhu 90. let, zejména v oblasti bydlení, ale ani v tomto případě neexistují

pravidelně opakovaná postojová šetření, která by podobné analýzy umožňovala. Jediným použitelným datovým zdrojem je šetření *Postoje k bydlení v ČR 2001*, které bylo realizováno týmem socioekonomie bydlení Sociologického ústavu AV ČR na přelomu června a července 2001. Jednalo se o kvótní postojové šetření na vzorku 3 564 respondentů starších 18 let z celé ČR. Kvótní znaky zahrnovaly pohlaví, věk, vzdělání, velikost místa bydliště a částečně i právní důvod užívání domu/bytu respondenta.

V rámci výzkumu byli respondenti mimo jiné dotazováni, zda využívají nebo by rádi využili hypoteční úvěr k pořízení nemovitosti do vlastnictví. **Z celkového počtu respondentů, kteří na otázku odpověděli (3 220 osob), 5 % uvedlo, že hypoteční úvěr již využilo nebo využívá, 9,2 % uvedlo, že by jej rádi využili, a téměř 86 % respondentů o využití hypotečního úvěru neuvažovalo. Podle očekávání se významné rozdíly v názorech na využití hypotečního úvěru projevíly mezi respondenty různého věku.** Zatímco hypoteční úvěry využily v minulosti nebo aktuálně využívají zejména osoby ve středním věku (35 – 44 let), mezi těmi, kdo by hypoteční úvěr rádi využili, převažují mladí lidé ve věku 18 – 34 let. **Významnou roli v názorech respondentů ohledně využití hypotečního úvěru hrál rovněž právní důvod užívání bytu.** Hypoteční úvěr využili nebo využívají logicky nejčastěji vlastníci a spoluvlastníci rodinných domů. Hypoteční úvěr by rádi v budoucnu využili zejména nájemníci v bytech soukromých pronajímatelů a členové jejich domácností, osoby, které v době konání výzkumu žily v podnájmu a jiných dočasných formách ubytování, ale i členové domácností vlastníků rodinných domů. **Názory respondentů na využití hypotečního úvěru se významně lišily rovněž s ohledem na jejich příjmy (resp. příjmy jejich domácností).** Hypoteční úvěry využili nebo využívají nejčastěji respondenti z domácností, jejichž celkový měsíční čistý příjem je vyšší než 40 000 Kč. Mezi respondenty, kteří by hypoteční úvěr rádi využili, jsou vedle nejbohatších českých domácností významně zastoupeny i domácnosti s měsíčními čistými příjmy mezi 20 000 a 40 000 Kč. Mezi respondenty, kteří o využití hypotečního úvěru neuvažují, jednoznačně dominují osoby žijící v domácnostech s měsíčním čistým příjmem do 20 000 Kč. Významnost příjmu jako dominantního faktoru ovlivňujícího výpovědi respondentů o využití hypotečního úvěru v zásadě potvrdila i logistická regrese a podrobnější třídění vyššího stupně (při kontrole věku a vzdělání).

Graf 1: Názory na využití hypotečního úvěru podle příjmové situace respondentovy domácnosti

Zdroj: *Postoje k bydlení v ČR 2001*. N=2 786. Pearson Chi-Square = 104,636 (Sig. = 0,000).

Respondenti, kteří uvedli, že by hypoteční úvěr rádi v budoucnu využili, byli dále tázáni, nakolik je pro ně dostupný, finančně únosný. Z respondentů, kteří na tuto otázku odpověděli, 56 % uvedlo, že hypoteční úvěr je pro ně nedostupný, finančně neúnosný, zbývajících 44 % bylo opačného názoru. Drtivá většina respondentů (87 %), kteří o využití hypotečního úvěru vůbec neuvažovali, uvedla, že je pro ně hypoteční úvěr nedostupný, finančně neúnosný. Mezi respondenty, kteří uvedli, že by hypoteční úvěr rádi využili, ale že je pro ně nedostupný, finančně neúnosný, dominují mladí lidé ve věku do 24 let s relativně nízkými příjmy. Souvislost mezi vzděláním respondentů, kteří by hypoteční úvěr rádi využili, a názorem na jeho dostupnost, byla statisticky nevýznamná.

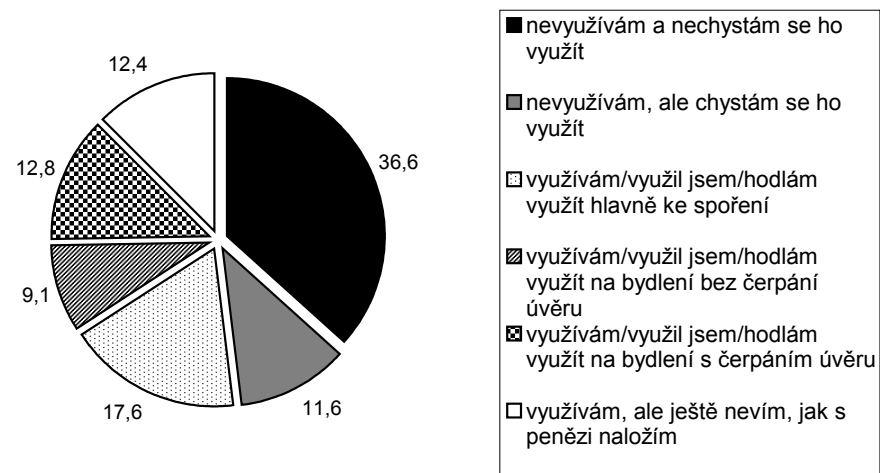
Z výše uvedených informací se na první pohled zdá, že příčinou méně rozšířeného využívání hypotečních úvěrů a úvěrů ze stavebního spoření v českém prostředí oproti úrovni jeho využívání ve vyspělých zemích jsou pouze ekonomické důvody (finanční nedostupnost hypotečních úvěrů), nicméně podíl osob, které v šetření *Postoje k bydlení v ČR 2001* uvedly, že o využití hypotečního úvěru neuvažují, je výz-

namný i mezi respondenty s relativně vysokými příjmy. Lze tedy formulovat hypotézu: jestliže mezi respondenty, kteří by z hlediska svých příjmů s největší pravděpodobností „dosáhli“ na úvěr pro pořízení vlastního bydlení (měsíční celkové čisté příjmy jejich domácnosti jsou vyšší než 20 000 Kč) a současně aktuálně nejsou vlastníky nemovitosti (případně spoluvlastníky nebo manželkami/manžely vlastníků nebo spoluvlastníků) a jejich věk je nižší než 55 let, bude relativně vysoký podíl těch, kteří o využití hypotečního úvěru neuvažují, pak zřejmě významnou roli při rozhodování respondentů o pořízení vlastnického bydlení hrají i jiné než ekonomické faktory. Výše uvedené předpoklady (příjem, právní důvod užívání a věk) splňovalo 9 % dotázaných, z nichž více než tři čtvrtiny o využití hypotečního úvěru neuvažovaly. **Z uvedeného je patrné, že ekonomické faktory nejsou zdaleka jediným a možná ani hlavním důvodem, proč řada lidí neuvažuje o využití hypotečního úvěru.**

Graf 2 poskytuje základní informace o využití stavebního spoření v roce 2001. Překvapivě velká část (téměř 37 %) z těch, kteří na otázku odpověděli, uvedla, že stavební spoření nevyužívá a nechystá se ho využít. Pouze o něco více než pětina respondentů (21,9 %) využila/využívá/využije prostředky ze stavebního spoření na bydlení. Jen nepatrně menší podíl respondentů (17,6 %) využila/využívá/využije stavební spoření pouze pro účely spoření. Stavební spoření nevyužívali, ani se nechystali využít zejména respondenti ve věku nad 55 let, naopak mezi těmi, kdo stavební spoření doposud nevyužívali, ale chystali se využít, byli relativně nejčetněji zastoupeni mladí lidé z věkové kategorie 18 – 24 let. Ke spoření využívali stavební spoření především respondenti z věkové kategorie 35 – 44 let, na bydlení prostředky ze stavebního spoření (ať už pouze ve formě úspor nebo i úvěru) využívali zejména lidé ve věku 25 – 34 let. Stavební spoření nevyužívali, a ani se nechystali využít, zejména lidé se základním vzděláním, ke spoření jej využívali zejména lidé se středním vzděláním (zakončeným maturitou i bez maturity). Prostředky získané formou stavebního spoření použili nebo se chystali použít na bydlení zejména vysokoškoláci a lidé se středním vzděláním. Kromě toho lze říci, že stavební spoření využívali ke spoření ve zvýšené míře lidé z domácností s celkovým čistým měsíčním příjmem 30 001 – 40 000 Kč a 20 001 – 30 000 Kč, na bydlení hodlali uspořené prostředky (případně včetně úvěru) použít nejčastěji respondenti z domácností s příjmy 40 001 – 50 000 Kč. **Lze tedy konstatovat, že lidé s nejnižšími příjmy stavební spoření v roce 2001 spíše nevyužívali (resp. v mnohem menší míře než bohatší část populace), ke**

zlepšení své bytové situace jej využívala nejvíce nejbohatší část české společnosti. Skutečnost, že ke zlepšení bytové situace využívali stavební spoření zejména respondenti s vyššími příjmy, zřejmě souvisí s faktem, že stavební spoření v mnoha případech slouží jako doplňkový zdroj k pořízení vlastnického bydlení.

Graf 2: Využití stavebního spoření v roce 2001



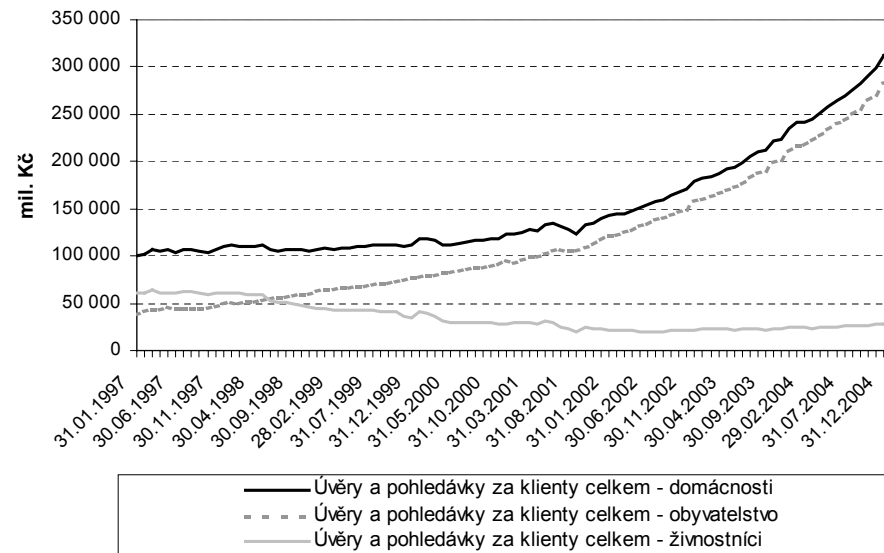
Zdroj: *Postoje k bydlení v ČR 2001*. N=3 466.

Vývoj zadlužení českých domácností v kontextu EU

Z údajů v grafu 3 je zřejmé, že k významnějšímu růstu zadlužování českých domácností začalo docházet zhruba od počátku roku 2000 (tedy po skončení ekonomické krize v letech 1997-1998). Jestliže průměrný meziroční nárůst objemu nesplacených úvěrů domácností v roce 1997 činil pouze 1,13 %, v roce 2000 již 5,45 % a v roce 2004 dokonce 31,9 %. Z grafu je rovněž patrné, že na růstu zadlužení domácností se podílel především růst úvěrů obyvatelstva, zatímco objem nesplacených úvěrů poskytnutých živnostníkům klesal. Pašaličová a Stiller (2004, 522) uvádějí, že „tento vývoj byl ovlivňován obezřetnou úvěrovou politikou bank jako reakcí na růst zadluženosti tohoto subsektoru a na negativní vývoj klasifikovaných úvěrů v minu-

losti. Dluhové financování domácností mělo příznivý dopad na ekonomický růst. Podíl úvěrů domácnostem na hrubém domácím produktu se od roku 1998 zvýšil o 2,8 procentního bodu na 8,6 % v 1. pololetí 2003.“

Graf 3: Vývoj výše a struktury nesplacených úvěrů poskytnutých českým domácnostem v letech 1997-2005



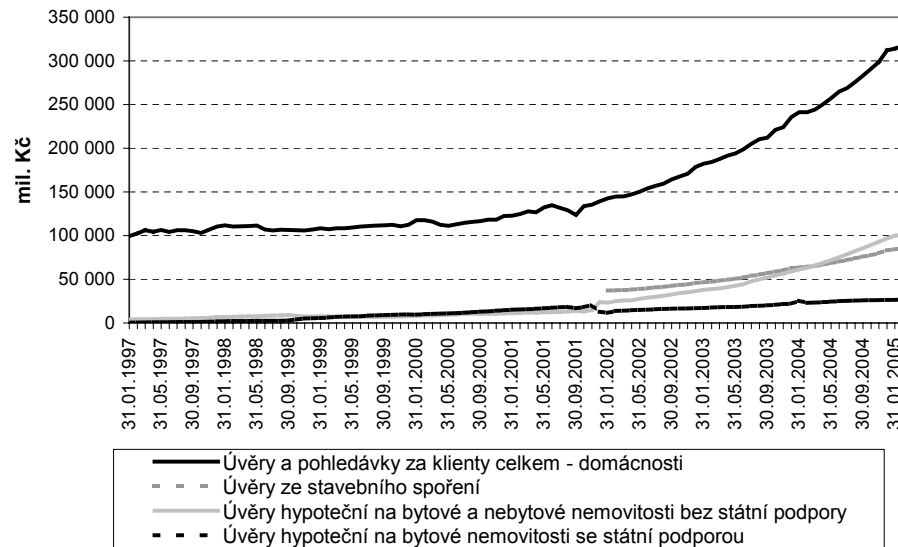
Zdroj: ČNB (*systém časových řad ARAD, klientské úvěry (včetně ČNB), domácnosti celkem (rezidenti) v Kč a cizích měnách*).

Poznámka: v grafu jsou uvedeny hodnoty konečných zůstatků úvěrových účtů klientů bank ke konci měsíce, tj. počáteční zůstatky plus čerpání nových úvěrů minus splátky dříve poskytnutých úvěrů. Zahrnují nekategorizované, standardní a klasifikované úvěry a ostatní pohledávky za klienty a úvěry poskytnuté vládním institucím (na rozpočtové i mimorozpočtové hospodaření). Sektor domácností zahrnuje podle metodiky ČNB obyvatelstvo (zaměstnanci, příjemci důchodu z vlastnictví, příjemci dávek důchodového zabezpečení, příjemci ostatních transferových důchodů a ostatní domácnosti) a živnostníky (zaměstnavatelé, ostatní OSVČ).

K většímu nárůstu zadlužování českých domácností docházelo zejména v důsledku růstu objemu poskytnutých úvěrů ze stavebního spoření a hypotečních úvěrů (viz graf 4). Jestliže na konci ledna 1997 tvořil podíl nesplacených hypotečních úvěrů poskytnutých domácnostem (tj. hypotečních úvěrů na bytové nemovitosti se státní podporou

a hypotečních úvěrů na bytové a nebytové nemovitosti bez státní podpory) pouze 4,4 % z celkového objemu nesplacených úvěrů a pohledávek bank za domácnostmi, na konci února 2005 činil odpovídající podíl (avšak již při zahrnutí nesplacených úvěrů ze stavebního spoření) plných 67,4 %. Významně se zvýšil rovněž podíl spotřebitelských úvěrů – jejich zastoupení na celkovém objemu nesplacených úvěrů a pohledávek bank za domácnostmi v lednu 1997 činilo pouhých 2,9 %, na konci února 2005 pak 21,7 % (zastoupení spotřebitelských úvěrů na celkovém objemu úvěrů a pohledávek však dosáhlo ve sledovaném období maxima v únoru 2003 při 29,4 %).

Graf 4: Vývoj výše a struktury nesplacených úvěrů poskytnutých českým domácnostem v letech 1997-2005 podle typu úvěru

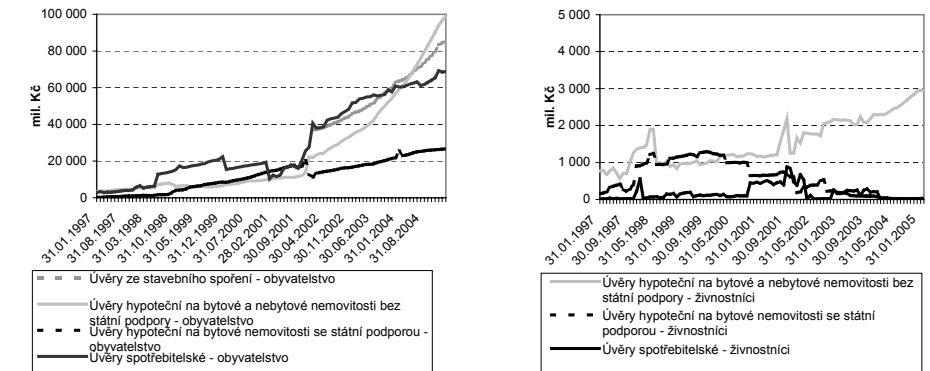


Zdroj: ČNB (systém časových řad ARAD, klientské úvěry (včetně ČNB), domácnosti celkem (rezidenti) v Kč a cizích měnách).

Poznámka: v grafu jsou uvedeny hodnoty konečných zůstatků úvěrových účtů klientů bank ke konci měsíce, tj. počáteční zůstatky plus čerpání nových úvěrů minus splátky dříve poskytnutých úvěrů. Zahrnují nekategorizované, standardní a klasifikované úvěry a ostatní pohledávky za klienty a úvěry poskytnuté vládním institucím (na rozpočtové i mimorozpočtové hospodaření). Sektor domácností zahrnuje podle metodiky ČNB obyvatelstvo (zaměstnanci, příjemci důchodu z vlastnictví, příjemci dávek důchodového zabezpečení, příjemci ostatních transferových důchodů a ostatní domácnosti) a živnostníky (zaměstnavatelé, ostatní OSVČ).

Z grafu 5 je patrné, že od roku 1997 rostly všechny typy úvěrů obyvatelstva. V období 2002-2005 nejrazantněji (dle průměrného ročního přírůstku zůstatků na úvěrových účtech bank) rostly hypoteční úvěry bez státní podpory následované spotřebitelskými úvěry a úvěry ze stavebního spoření. Zůstatky na úvěrových účtech živnostníků se od roku 1998 snižovaly, snižoval se zejména objem spotřebitelských úvěrů a hypotečních úvěrů na bytové nemovitosti se státní podporou poskytnutých živnostníkům.⁴³ Naopak mírně rostl objem hypotečních úvěrů na bytové a nebytové nemovitosti bez státní podpory.

Graf 5: Vývoj výše nesplacených úvěrů na bydlení a spotřebitelských úvěrů v letech 1997-2005



Zdroj: ČNB (systém časových řad ARAD).

I přes výše dokumentovaný prudký růst objemu zůstatků na úvěrových účtech domácností u bank v ČR v posledních letech zadluženost domácností stále nedosahuje průměrné úrovně v zemích EU (viz tabulka 1). Z tabulky je patrné, že podíl úvěrů domácnostem na nemovitosti k celkovým nesplaceným úvěrům poskytnutým domácnostem vzrostl v ČR téměř na dvojnásobek, nicméně stále nedosahuje průměru EU. Důvodem může být mimo jiné skutečnost, že hypoteční úvěry v ČR

⁴³ Úroková dotace k hypotečním úvěrům se s klesajícími tržními úrokovými sazbami postupně snižovala, v roce 2002 činila ještě 1 procentní bod, od 1.2.2003 činí 0 procentních bodů. V roce 2003 byla poskytována již pouze úroková dotace k hypotečním úvěrům na pořízení staršího vlastnického bydlení žadatelům ve věku do 36 let (kteří nejsou vlastníky žádné nemovitosti), a to ve výši 2 procentních bodů. Od 1.2.2004 do 31.1.2005 činila výše této dotace 1 procentní bod, od 1.2.2005 již 0 procentních bodů.

sloužily do roku 2003 výhradně k financování bydlení, zatímco v zahraničí slouží rovněž k financování spotřebního zboží (tzv. druhé hypotéky, které jsou zajištěny splacenou částí nemovitosti a slouží například k nákupu zařízení domácností). Z makroekonomického hlediska je podstatný zejména indikátor podílu celkových úvěrů domácností na spotřebních výdajích domácností. Spotřební výdaje domácností tvoří podstatnou část HDP (v ČR v roce 2004 tvořily výdaje na konečnou spotřebu domácností podle údajů ČSÚ 49,5 % HDP v kupních cenách), jejich růst nebo pokles tedy podstatným způsobem ovlivňuje celkový ekonomický výkon země. *Ačkoliv i spotřeba českých domácností je v posledních letech ve stále větší míře financována prostřednictvím úvěrů, podíl celkové zadluženosti domácností na spotřebě je dosud velmi vzdálen hodnotám tohoto ukazatele v zemích EU. Bez povšimnutí by ovšem neměla zůstat skutečnost, že podíl spotřebitelských úvěrů na celkovém objemu nesplacených úvěrů domácností v ČR v posledních letech převyšuje evropský průměr.*

Tabulka 1: Vývoj zadlužení sektoru domácností v ČR a v zemích EU v období 2001 – 2004

	2002		2003		2004	
	ČR	EU	ČR	EU	ČR	EU
úvěry domácnostem / celkové úvěry	19,9	44,8	24,7	45,5	30,8	47,1
úvěry domácnostem na nemovitosti / celkové úvěry	11,0	27,2	15,1	27,9	20,4	29,2
spotřebitelské úvěry domácnostem / celkové úvěry	5,8	6,5	6,4	5,7	6,8	5,8
úvěry domácnostem / soukromá spotřeba ^{*)}	14,6	89,2	18,4	92,5	22,9	96,2
spotřebitelské úvěry domácnostem / soukromá spotřeba ^{*)}	4,3	12,8	4,8	11,6	5,1	11,8

Zdroj: vlastní výpočty podle měsíčních bulletinů ECB, dat ČSÚ a ČNB.

^{*)} V případě ČR se jedná o výdaje na individuální spotřebu domácností v běžných cenách.

Na potenciální rizika spojená s nárůstem dluhu domácností v zemích eurozóny upozorňuje ve svém bulletinu Evropská centrální banka (ECB). ECB (Monthly Bulletin March 2005, 46) uvádí, že „i ve čtvrtém čtvrtletí 2004 byl růst půjček domácnostem

nadále tažen dalším silným zrychlením meziročního tempa růstu půjček na nákup nemovitostí podporovaným příznivými podmínkami financování v kontextu dynamických trhů s byty v několika zemích eurozóny. Potvrzují to výsledky průzkumu bankovních půjček, který zaznamenal zvýšenou čistou poptávku po úvěrech na bydlení ve čtvrtém čtvrtletí zejména díky tomu, že vypůjčovatelé nadále vnímali lepší perspektivu na trhu s byty“ (tj. zejména pokračující rychlý růst cen nemovitostí a s ním spojené potenciální kapitálové zhodnocení investic do nemovitostí, pokračující pokles úrokových sazeb a tudíž vyšší dostupnost úvěrů na bydlení – pozn. autora).

ECB dále konstatuje, že od konce 90. let 20. století v eurozóně rychle rostlo zadlužení domácností. Ve čtvrtém čtvrtletí roku 2004 byl poměr celkového zadlužení domácností k HDP mírně nad 55 %, což bylo o cca 10 procentních bodů více než na počátku roku 1998. Vyšší poměr zadlužení může zesílit dopad výkyvů příjmů či úrokových sazeb na rozvahy domácností a na splácení dluhů. S ohledem na potenciální výkyvy v příjmech, úrokových sazbách a cenách nemovitostí tak vyšší míra zadlužení implikuje vyšší riziko, že domácnosti budou čelit problémům se splácením svých dluhů a že se zvýší počet „špatných“ půjček („špatné“ půjčky jsou podle ECB definovány jako půjčky, které jsou minimálně tři měsíce v prodlení).

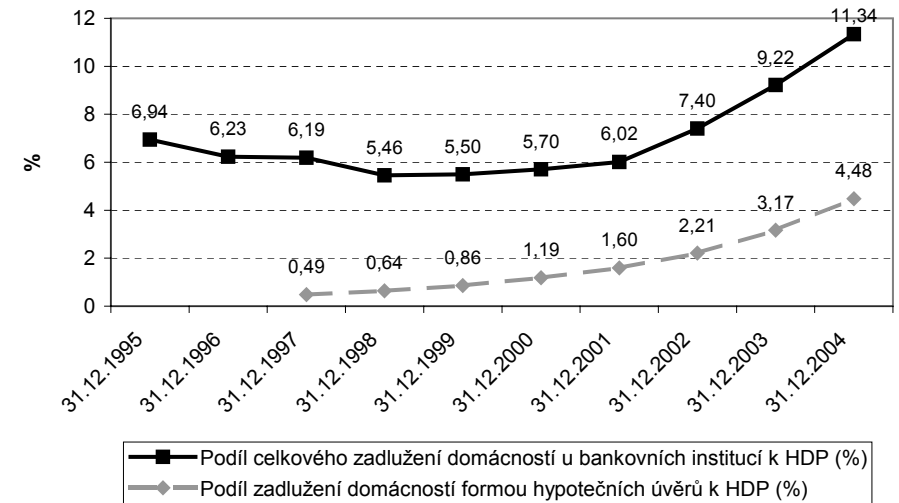
Z analýzy ECB založené na údajích o vývoji počtu „špatných“ půjček (resp. poměru pochybných půjček k celkovým úvěrům v zemi) ve vybraných zemích eurozóny vyplývá, že i přes pokračující rychlý růst zadlužení domácností, jejich podíl mezi roky 1998 a 2004 klesal. Podobný vývoj poměru zadlužení a „špatných“ půjček byl podle ECB v posledních letech zaznamenán rovněž ve Velké Británii a USA. ECB však rovněž upozorňuje na zásadní nedostatek ukazatele poměru „špatných“ půjček k celkovým úvěrům v zemi s ohledem na fakt, že tento ukazatel vykazuje zpoždění za vývojem zadlužení. Pokles počtu „špatných“ úvěrů při rostoucím zadlužení je vysvětlován zejména příznivým makroekonomickým vývojem – jednak nízkou a stabilní mírou inflace v eurozóně, nižší mírou nezaměstnanosti a nižšími reálnými úrokovými sazbami a z toho plynoucí menší nejistotou domácností ohledně toku příjmů a zatížením splácením dluhů. ECB uvádí (Monthly Bulletin March 2005, 49), že „od roku 1998 zůstává poměr dluhového zatížení (tzn. plateb úroků a splátek jistin) k čistému disponibilnímu příjmu domácností i přes nárůst poměru zadlužení víceméně stabilní na úrovni cca 9 – 10 %.“ Argumentem pro nárůst hypotečního

zadlužování v zemích eurozóny v posledních letech je rovněž vyšší poptávka po bydlení v důsledku demografických změn (lidé narození v období populační exploze v 60. a 70. letech dosáhli věku, kdy poptávají bydlení, významným trendem je rovněž zmenšování domácností). Snížení poměru „špatných“ půjček na celkovém zadlužení domácností v zemích eurozóny by mohlo být vysvětleno rovněž strukturálními faktory, konkrétně např. využíváním lepších technik řízení rizika ze strany bank či zavedením mechanismů, které umožňují velkým bankám zbavit se části úvěrových rizik buď prostřednictvím sekuritizace (ačkoliv tento způsob není v evropských zemích příliš využíván) nebo za použití úvěrových derivátů.

I přes příznivý vývoj poměru „špatných“ půjček a rostoucího zadlužení domácností však ECB upozorňuje na potřebu sledovat rizika související s rychlým růstem cen nemovitostí na jedné straně a vysokým poměrem zadlužení domácností při nízkém poměru „špatných“ půjček na straně druhé. ECB uvádí (Monthly Bulletin March 2005, 50), že „z průzkumu bankovních půjček Eurosystemu např. vyplývá, že nepřetržitě uvolňování úvěrových standardů pro úvěry domácnostem na nákup nemovitostí v minulých čtvrtletích odráží silnou konkurenci mezi bankami, a nikoliv zlepšení vyhlídek na trhu s bydlením. Nelze vyloučit možnost, že obecná rizika spjatá s vysokým nárůstem cen nemovitostí jsou v současnosti vzhledem k silné konkurenci v sektoru bankovníctví a ke stávajícímu nízkému počtu pochybných půjček podhodnocována.“

Ačkoliv zadlužení domácností v ČR v poměru k HDP zdaleka nedosahuje průměru za země eurozóny (viz graf 6), je zřejmé, že mezi roky 2000 a 2004 se hodnota tohoto ukazatele zdvojnásobila. Jak již bylo zmíněno výše, nárůst zadlužení českých domácností byl z velké části podobně jako v zemích eurozóny tažen úvěry na nemovitosti. S ohledem na prudký růst cen nemovitostí v ČR v posledních letech, rekordně nízkou hladinu úrokových sazeb a rostoucí konkurenci bank při poskytování hypotečních úvěrů se nabízí otázka, nakolik by případný budoucí negativní ekonomický vývoj ovlivnil schopnost domácností splácet stávající úvěry. Kromě výše zmiňovaných rizik, na něž upozorňuje ECB, by vysoké dluhové zatížení domácností (způsobené růstem úrokových sazeb) mohlo vést v českém prostředí k podvázání ekonomického růstu, protože spotřební výdaje domácností tvoří velmi podstatnou část HDP (kolem 50 %).

Graf 6: Poměr dluhu domácností a „outstanding mortgage balance“ k HDP v letech 1995 – 2004



Poznámka: podíly byly vypočteny jako výše zůstatků na úvěrových účtech bank za domácnostmi na konci příslušného roku a výše HDP v běžných cenách v příslušném roce. Statistika ČNB neumožňuje zcela oddělit hypoteční úvěry na bytové a nebytové nemovitosti. V grafu uvedené podíly byly vypočteny na základě výše zůstatků na úvěrových účtech bank za domácnostmi ve formě hypotečních úvěrů na bytové a nebytové nemovitosti bez státní podpory a hypotečních úvěrů na bytové nemovitosti se státní podporou. Úvěry ze stavebního spoření nebyly zahrnuty (ČNB je sleduje až od roku 2002).

Zdroj: údaje o výši HDP v běžných cenách byly převzaty z ČSÚ, údaje o celkovém zadlužení domácností (úvěrech a pohledávkách za domácnostmi – rezidenty v Kč i cizích měnách celkem) byly převzaty ze systému časových řad ARAD ČNB.

Pašaličová a Stiller (2004) se zabývali zkoumáním vztahu mezi úvěrovými podmínkami a spotřebou domácností a dále faktory, které v českém prostředí ovlivňují objem úvěrů čerpaných domácnostmi. Testovali hypotézu (podobně jako Diamond a Lea 1992), že významnou úlohu z hlediska spotřebitelského rozhodování hrají náklady spojené s čerpáním úvěrů vyjádřené prostřednictvím vývoje úrokové sazby a úrokového rozpětí. Úrokové rozpětí v jejich pojetí představuje rozdíl mezi úrokovou sazbou z úvěrů domácnostem a bezrizikovou úrokovou sazbou, jejímž prostřednictvím banky získávají zdroje na mezibankovním trhu. Pašaličová a Stiller (2004,

527) uvádějí, že „úrokové rozpětí dále odráží změny konkurenčních a tržních podmínek. V případě zvýšené konkurence mezi obchodními bankami je růst úvěrů doprovázen poklesem nákladů spojených s jejich čerpáním; to se projevuje snižováním úrokového rozpětí, a tím zvýšenou možností čerpání úvěrů. V případě změn tržních podmínek se může jednat o rozvoj úvěrových produktů nabízených obchodními bankami a o zvýšenou poptávku domácností po úvěrech.“

Z výsledků jejich analýz mimo jiné vyplynulo, že změna měnové politiky (hodnocená prostřednictvím pohybů dvoutýdenní úrokové repo sazby, tj. krátkodobé úrokové sazby) nemá bezprostřední významný vliv na spotřební výdaje domácností, z nichž významná část je financována dlouhodobými úvěry. „Vliv měnové politiky na dlouhodobou úrokovou sazbu z úvěrů domácnostem je nepřímý, i když výsledek testování ukázal na dlouhodobý vztah obou proměnných.“ (Pašaličová, Stiller 2004, 529). Na datech z období 1996 – 2003 dále testovali Bondtův model (Bondt 1999) vlivu úvěrových podmínek na spotřebu domácností, který je založen na předpokladu racionálně uvažujícího spotřebitele, který se snaží maximalizovat svůj celoživotní užitek ze spotřeby při dané počáteční úrovni bohatství a příjmů. **Hlavním zjištěním byla skutečnost, že rozhodujícím faktorem ovlivňujícím spotřebu českých domácností jsou běžné disponibilní příjmy. Vliv reálné úrokové sazby a nabídky úvěrů (měřené prostřednictvím úrokového rozpětí) na spotřební výdaje domácností byl velmi slabý.** Relativně překvapujícím zjištěním byl rovněž fakt, že růst relativních nákladů (tj. růst úrokového rozpětí) spojených s čerpáním úvěrů v krátkodobém horizontu se neprojevoval snížením objemu čerpaných úvěrů a spotřebních výdajů domácností. Autoři uvádějí, že z ekonometrického hlediska byl ve vývoji objemu poskytnutých úvěrů zřejmý zejména vliv cenové hladiny. V obdobích nízké inflace, která se pravděpodobně pozitivně projevovala na spotřebitelské důvěře domácností, byl objem čerpaných úvěrů vyšší, ačkoliv splátky přijatých úvěrů se v reálném vyjádření zvyšovaly. Z výsledků modelu rovněž vyplynulo, že domácnosti se při čerpání úvěrů do značné míry orientují podle výše nominálních úrokových sazeb, jejichž hladina se spolu s klesající inflací významně snižovala.

Prokázaná vysoká citlivost spotřeby domácností na běžné disponibilní příjmy domácností by mohla být výsledkem „nízké úrovně liberalizace finančních trhů nebo existence nedokonalého úvěrového a kapitálového trhu. Za takových pod-

mínek totiž spotřebitelé nejsou schopni získat úvěrové zdroje k zajištění plynulé spotřeby. Dalším důvodem vysoké citlivosti spotřeby domácností na běžné disponibilní příjmy může být nedostatečná počáteční úroveň bohatství (v podobě úspor nebo nemovitého majetku), která může být příčinou nedostupnosti nebo nemožnosti čerpání úvěrů.“ (Pašaličová a Stiller 2004, 535) **Autoři však netestovali hypotézu, že domácnosti v ČR obecně financují spotřebu prostřednictvím úvěrů ve výrazně menší míře (vzhledem k tradičně vysokému sklonu k úsporám), než je tomu ve vyspělých zemích.** Rovněž se ve sledovaném období neprojevovalo zavedení tzv. druhé (v ČR častěji označované jako „americká“) hypotéky.

Šetření efektivity hypotečního trhu a stavebního spoření v ČR

Na otázky míry liberalizace finančních trhů, dostupnosti úvěrů, míry konkurence mezi finančními institucemi, vlivu vládních zásahů, nakládání s různými typy rizik, tj. obecně otázky efektivity financování vlastnického bydlení, jsme se zaměřili v rámci šetření prováděného mezi poskytovateli hypotečních úvěrů a stavebními spořitelny v ČR.

Účel šetření

Ačkoliv šetření bylo prováděno individuálně mezi jednotlivými bankami a stavebními spořitelny, jeho smyslem nebylo vytvoření jakéhosi „žebříčku“ efektivity jednotlivých institucí působících na českém finančním trhu. Smyslem bylo postihnout efektivitu trhu s finančními instrumenty sloužícími k financování vlastnického bydlení v ČR jako celku a s využitím znalostí o fungování trhů s úvěry na bydlení v zemích EU a metod testování efektivity užívaných ve vyspělých zemích EU se pokusit poukázat na jeho potenciální slabiny a nedostatky.

Metodika šetření

Šetření bylo podobně jako ve studii (Diamond a Lea 1992) založeno na kombinaci kvantitativních a kvalitativních metod včetně analýzy sekundárních dat. Konkrétně byli zástupci všech bank i stavebních spořitelen (nejčastěji členové představenstev těchto institucí nebo alespoň členové vrcholového managementu) osloveni s žádostí

o vyplnění dotazníku zahrnujícího otázky převážně (ale nejen) statistického charakteru o realizovaných obchodech, výši poskytnutých úvěrů, průměrných úrokových sazbách, ale i finančních zdrojích použitých pro krytí úvěrových obchodů, požadovaných bonitních kritériích pro poskytnutí různých typů úvěru, hodnotách (průměrných a maximálních) *loan-to-value ratio* (LTV), provozních nákladech jejich banky, způsobu oceňování a přeceňování nemovitostí sloužících jako zástavy poskytovaných úvěrů atd. Kromě toho byly všechny banky i stavební spořitelny požádány o poskytnutí přibližně hodinového rozhovoru, během kterého byly podrobněji probírány některé další relevantní otázky vztahující se k efektivitě fungování hypotečního úvěrování a stavebního spoření v obecné rovině i na úrovni jednotlivých bank a spořitelen. Rozhovor měl charakter semistandardizovaného rozhovoru podle předem připravených okruhů otázek, v závislosti na konkrétní situaci a typu respondenta byly některé okruhy probírány detailněji nebo naopak byly zcela vypuštěny. Šetření probíhalo v červnu a červenci 2005, k tomuto období se také vztahuje většina níže prezentovaných údajů (není-li uvedeno jinak). Analýza sekundárních dat spočívala zejména ve studiu výročních zpráv jednotlivých institucí, odborných domácích i zahraničních studií a článků internetových serverů specializovaných na finanční problematiku. Při konstrukci otázek v dotaznících byly využity studie Diamonda a Lea (1992) a dále studie UNECE (2005), které byly podrobněji popsány v jiné kapitole této knihy.

Rovněž koncepce kvalitativního šetření vycházela z výše uvedených studií, tj. z hlediska efektivity zprostředkování⁴⁴ bylo zkoumáno zejména následujících šest oblastí na trhu hypotečního financování a stavebního spoření:

- 1) **oblast financování** – jaké jsou převažující zdroje financování úvěrů na bydlení, proč je využíván převážně daný typ financování, jaké jsou náklady financování a co by mohlo přispět k jejich snížení, do jaké míry pocítují banky nedostatek finančních prostředků nebo zda mají problémy s jejich získáváním na finančních a kapitálových trzích. Obecně, zda finanční instituce poskytující úvěry na bydlení v ČR vidí nějaké konkrétní překážky bránící akumulaci levného kapitálu použitelného pro financování úvěrů na bydlení, resp. překážky bránící efektivní alokaci kapitálu dle svobodné vůle investorů (poskytovatelů zápůjčního kapitálu).
- 2) **oblast úvěrového rizika** spočívajícího v nedodržení sjednaných podmínek finanční transakce ze strany klienta banky. Předmětem zkoumání bylo, jakými mechanismy se banky snaží minimalizovat tento typ rizika a zajistit se proti němu (např. prostřednictvím úrokových sazeb, pojištěním ze strany specializované instituce, penále za předčasné splacení, jaká je diference ve výši úrokových sazeb pro hypoteční úvěry s různě vysokým LTV). O vysokém úvěrovém riziku svědčí podle Diamonda a Lea (1992) zejména špatná dostupnost úvěrů na bydlení s vysokým LTV, konzervativní poskytování půjček relativně omezenému okruhu klientů a vytlačení provonabyvatelů vlastnického bydlení mimo trh v souvislosti s nedostatečným objemem vlastních zdrojů k získání úvěru na bydlení a pořízení vlastního bydlení (*downpayment*).
- 3) **oblast úrokového rizika**, tj. rizika plynoucího z nepříznivého vývoje tržních úrokových sazeb. Předmětem zkoumání v tomto případě bylo, do jaké míry banky v ČR přenášejí úrokové riziko na své klienty, do jaké míry využívají ostatní typy řízení úrokového rizika (přizpůsobením struktury aktiv a pasiv z hlediska citlivosti na pohyb úrokových sazeb, prostřednictvím termínovaných obchodů). Diamond a Lea (1992) uvádějí jako kritéria efektivity v této oblasti zejména dostupnost široké škály hypotečních produktů pro klienty z hlediska typu úrokové sazby (variabilní, fixní), doby splatnosti, různé doby fixace úrokové sazby, a možnosti předčasného splacení úvěru klientem bez penalizace.
- 4) **oblast likviditního rizika**, tj. schopnosti banky dostát v každém okamžiku svým závazkům, v tomto případě však spíše ve smyslu schopnosti získat dostatečné zdroje k financování úvěrů, které uspokojí poptávku ze strany klientů. V souvislosti s kritérii likvidity byly banky dotazovány, nakolik jsou pro ně svazující pravidla likvidity stanovená centrální bankou a zda by jejich uvolnění podle jejich názoru mohlo přispět k rozšíření či dokonce zlevnění hypotečního úvěrování.

⁴⁴ Zkoumání efektivity zprostředkování je zaměřeno na otázku, jaké faktory na straně institucionálního uspořádání, řízení úrokového, úvěrového, likviditního a dalších rizik, vládních subvencí a legislativních podmínek přispívají k vyšším nákladům na poskytování úvěrů na bydlení.

Kromě toho byla zjišťována možnost odprodat část nebo celé portfolio poskytnutých úvěrů, podobně jako v zemích s rozvinutým trhem financování bydlení. S likviditou byla spojena i otázka získávání dodatečných zdrojů k financování poskytnutých úvěrů, tj. poptávka po emitovaných HZL ze strany investorů, potenciální problémy se získáváním zdrojů na trhu mezibankovních depozit apod.

- 5) **oblast provozních nákladů**, tj. nákladů na získávání zdrojů a poskytování úvěrů jako kritérium efektivity zprostředkovatele. Jejich výše je obvykle zprostředkovatelsky ovlivněna regulatorními opatřeními, tržní a institucionální strukturou. V případě univerzálních bank (většina českých hypotečních bank jsou banky univerzální) může být problém striktně oddělit provozní náklady na poskytování hypotečních úvěrů od provozních nákladů na ostatní typy nabízených produktů. Podle Diamonda a Lea (1992) mohou být potenciálními zdroji neefektivity v této oblasti zejména oligopolní struktura trhu, absence chování maximalizujícího zisk, vysoké náklady spojené s procesem poskytnutí úvěru (např. náklady na ověření bonity klienta, nutná míra poradenství spojená s poskytnutím úvěru a s tím související požadavky na kvalifikaci pracovníka banky a vyšší jeho mzdy apod.), nízká úroveň standardizace nabízených produktů.
- 6) **intervence vlády** (či obecně jakékoliv vnější regulatorní zásahy nejen státu) – zkoumána byla otázka, nakolik vládní subvence způsobují distorze na trhu z pohledu bank a stavebních spořitelen, nakolik jsou podle jejich názoru přínosem a jaká by měla být jejich optimálnější podoba.

Přístup většiny poskytovatelů hypotečních úvěrů z bankovního sektoru k šetření byl velmi vstřícný a operativní. S výjimkou eBanky a GE Money Bank se podařilo úspěšně kontaktovat zástupce všech bank a provést s nimi rozhovor a všechny banky s výjimkou dvou výše jmenovaných vyplnily též připravený dotazník. Údaje za hypoteční úvěry poskytnuté ČSOB byly zahrnuty v dotazníku vyplněném Hypoteční bankou. Kvalita a obsírnost údajů uváděných bankami v dotaznících se ovšem lišila. S ohledem na odmítnutí vyplnění dotazníku ze strany dvou výše uvedených bank nelze bohužel agregací získaných údajů získat zcela kompletní přehled ohledně vývoje na hypotečním trhu (ačkoliv obě banky, které se šetření nezúčastnily, mají, zejména v případě eBanky, relativně malý podíl na trhu). Proto byla pro prezentaci některých agregátních veličin charakterizujících vývoj na hypotečním trhu použita rovněž data České bankovní asociace (ČBA) nebo údaje získané z jiných zdrojů (data

MMR, výroční zprávy jednotlivých bank). Zástupci eBanky odůvodnili své odmítnutí participovat na šetření omezenými personálními kapacitami, v případě GE Money Bank byla oficiálně uvedeným důvodem odmítnutí přílišná citlivost otázek a požadovaných detailních údajů v dotazníku z pohledu banky. V případě GE Money Bank (dále jen GE) jsme byli pro další komunikaci odkázáni na osobou odpovědnou za externí komunikaci, přes opakované pokusy se jí však nepodařilo do ukončení šetření zastihnout. V souvislosti se sběrem dat od bank je vhodné poznamenat, že v případě některých chybějících nebo neúplných údajů (zejména v oblasti regionálního rozložení poskytnutých hypotečních úvěrů) jsme byli odkázáni na MMR, které informace od jednotlivých bank rovněž shromažďuje. Ze strany MMR nám však bylo sděleno, že „odbor bytové politiky MMR nemá žádné zmocnění ke zveřejňování údajů jednotlivých hypotečních bank. Z tohoto důvodu nemůžeme, bohužel, zveřejňovat žádné další údaje nad rámec těch, které jsou na webových stránkách MMR.“ Základní informace o vývoji hypotečního trhu v agregované podobě i za jednotlivé banky se však podařilo získat přímo prostřednictvím ČBA.

Jestliže bylo konstatováno, že přístup poskytovatelů hypotečních úvěrů k šetření byl poměrně vstřícný, v případě stavebních spořitelen byla situace spíše opačná. Rozhovor se podařilo realizovat pouze se zástupci tří stavebních spořitelen – konkrétně Stavební spořitelny České spořitelny (SS ČS), Hypo stavební spořitelny (Hypo SS) a Raiffeisen stavební spořitelny (Raiffeisen SS). Dotazník vyplnila pouze jedna spořitelna, a to SS ČS. Na postoj jednotlivých stavebních spořitelen se bohužel nic nezměnilo ani přes intervence u tajemníka Asociace českých stavebních spořitelen (AČSS). Svou neochotu účastnit se na šetření stavební spořitelny nejčastěji zdůvodňovaly rozhodnutím Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže (ÚOHS) ze září 2004, kterým jim byla udělena pokuta v souhrnné výši 484 mil. Kč. Vzhledem k tomu, že se jednalo o nepravomocné rozhodnutí, nebyly nám k němu ze strany ÚOHS na přímý dotaz sděleny žádné podrobnější informace týkající se zejména zdůvodnění rozhodnutí s poukazem na skutečnost, že řízení dosud probíhá. Na tomto místě proto pouze citujeme z výroční zprávy ÚOHS za rok 2004, kde se uvádí: „Šest stavebních spořitelen, tj. všichni soutěžitelé na trhu v ČR, si od roku 1997 na základě dohody navzájem vyměňovali citlivé údaje – mj. o počtu uzavřených smluv o stavebním spoření, o výši nasporené částky, o poskytnutých úvěrech a o svém podílu na trhu, a to zpětně s měsíční periodicitou. Tato dohoda následně v roce 1999 vytvořila

předpoklady pro zakázané jednání ve vzájemné shodě při stanovování poplatků za vedení účtů stavebního spoření a v případě pěti účastníků řízení rovněž při zavedení rozdílného zpoplatnění vedení účtu stavebního spoření u nových a starších smluv o stavebním spoření, resp. zavedení tzv. poplatku za úrokové zvýhodnění pro starší smlouvy. Za uvedené jednání, kterým mezi sebou účastníci řízení vyloučili riziko nejistoty o budoucím chování konkurentů na trhu a dosáhli znatelného zvýšení poplatků za vedení účtů stavebního spoření, resp. stanovili nový poplatek za úrokové zvýhodnění, uložil úřad pokuty v souhrnné výši 484 mil. Kč. Všem účastníkům řízení bylo rovněž v rámci nápravných opatření uloženo stanovit výši poplatků za vedení účtů stavebního spoření na úroveň předcházející prokázanému protisoutěžnímu jednání a odstranit rozdílné zpoplatnění vedení účtu stavebního spoření u nových a starších smluv o stavebním spoření, resp. zrušit poplatky za tzv. úrokové zvýhodnění. Proti rozhodnutí úřadu byl podán rozklad.“ (Výroční zpráva ÚOHS 2004, 11).

Stavební spořitelny, které odmítly participovat na šetření, uváděly, že nemají důvod zvyšovat riziko neúspěchu svého odvolání (rozkladu) pro rozhodnutí ÚOHS tím, že nám poskytnou detailnější informace o svém hospodaření, navíc za situace, kdy jim to nepřinese žádný konkrétní prospěch. Rovněž ze strany AČSS, která každoročně shromažďovala údaje o vývoji stavebního spoření v agregované podobě i za jednotlivé stavební spořitelny, nám bylo sděleno, že letos podobný přehled nezpracovávali (s výjimkou informací uvedených v každoročně publikované výroční zprávě). Představitelé AČSS nám doporučili obrátit se s žádostí o informace o vývoji sektoru stavebního spoření na příslušný odbor Ministerstva financí ČR (MF ČR). Ze strany MF ČR nám bylo sděleno následující: „Z pověření vrchní ředitelky Ing. Hekšové Vám sdělujeme, že veškeré údaje o stavebním spoření, které Ministerstvo financí v současné době zveřejňuje, jsou dostupné na jeho webu. Detailní údaje o jednotlivých stavebních spořitelnách, které jste v minulosti dostávali od AČSS, Vám bohužel Ministerstvo financí není oprávněno poskytovat.“

Nepřísluší nám hodnotit rozhodnutí ÚOHS ve věci stavebních spořitelen, nicméně se zdá, že jeho vedlejším efektem bylo mimo jiné informační embargo ze strany stavebních spořitelen. *Poněkud překvapivá je skutečnost, že toto informační embargo vztahují stavební spořitelny (mimo tři výše uvedené) rovněž na nezávislou výzkumnou instituci, kterou je Sociologický ústav AV ČR, což podněcuje spekulace v tom*

směru, že stavební spořitelny nechtějí odkrýt některé informace, které by umožnily detailněji zhodnotit efektivitu celého systému fungování stavebního spoření v ČR. Minimálně však lze konstatovat, že nedostupnost detailních informací a nedostatečná transparentnost systému, do něhož jen v loňském roce připlýnulo ze státního rozpočtu kolem 15,34 mld. Kč, podporovaná odmítnutím sdělit dodatečné informace o fungování systému i od státních institucí (zejména MF), je více než zarážející.

Hypoteční úvěry v ČR – kvantitativní analýza

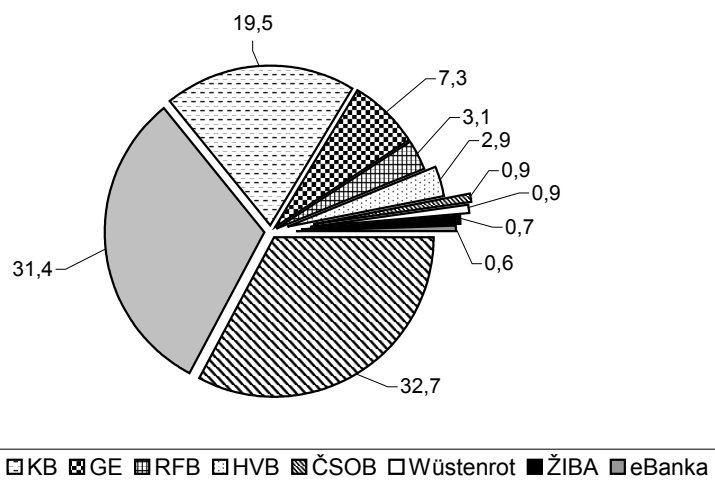
Z údajů ČBA vyplývá, že k 31.12.2004 poskytly banky v ČR občanům celkem 137 275 úvěrů v nominální hodnotě 154,4 mld. Kč. Z toho na bydlení 125 690 úvěrů (tj. 91,6 %), v nominální hodnotě 135,9 mld. Kč (88 %). Z celkového počtu poskytnutých úvěrů na bydlení občanům jich ke stejnému datu zůstávalo nesplaceno 91 %, resp. 77,5 % smluvní jistiny poskytnutých úvěrů.

V grafu 7 jsou uvedeny tržní podíly jednotlivých poskytovatelů hypotečních úvěrů dle stavu k 31.12.2004 podle počtu poskytnutých úvěrů občanům na bydlení, v grafu 8 podíly podle výše smluvní jistiny poskytnutých úvěrů občanům na bydlení. Z údajů v grafech je zřejmé, že třemi největšími poskytovateli hypotečních úvěrů na bydlení občanům v ČR jsou Česká spořitelna (ČS), Hypoteční banka (HB) a Komerční banka (KB). Významnější podíl v tomto segmentu trhu mají ještě GE Money Bank (GE), Raiffeisenbank (RFB) a HVB. Graf 8 se nijak významně nezmění, pokud bychom uvažovali nikoliv celkový objem poskytnutých úvěrů k 31.12.2004, ale pouze objem nesplacených hypotečních úvěrů občanům na bydlení (*outstanding mortgage balance*).

Porovnáme-li stupeň koncentrace trhu s hypotečními úvěry v ČR s některými zeměmi západní Evropy, pak lze konstatovat, že pět největších poskytovatelů hypotečních úvěrů občanům na bydlení v ČR (měřeno celkovým objemem smluvní jistiny poskytnutých úvěrů občanům na bydlení k 31.12.2004) zaujímá 96,3 % trhu, což lze považovat za velmi vysokou míru koncentrace. Rovněž podle alternativní metody měření koncentrace hypotečního trhu – hodnoty Herfindahlova indexu, která dosahuje v českém prostředí (opět měřeno tržními podíly dle smluvní jistiny poskytnutých úvěrů pěti největšími poskytovateli k 31.12.2004) 2 359, lze český hypoteční trh považovat za vysoce koncentrovaný. Problémem hodnocení úrovně koncentrace trhu

prostřednictvím indexu je skutečnost, že produkt (hypoteční úvěr), který banky nabízejí, není zcela homogenní. Kromě toho oba použité ukazatele koncentrace trhu nezohledňují dostatečně jeho velikost, menší trhy (z hlediska počtu potenciálních klientů, a tudíž i finančních institucí, které se na nich mohou „uživit“, mezi něž by se dala zařadit i ČR) budou vždy vykazovat relativně vyšší míru koncentrace než větší trhy. *Jak ukázala kapitola věnující se popisu vývoje tržního financování bydlení v tranzitivních zemích, je míra koncentrace hypotečního trhu v ČR, a to s ohledem na jeho velikost, naopak v porovnání s ostatními transformujícími se zeměmi jedna z nejnižších (srovnej se situací v Maďarsku, Polsku, Rusku nebo Slovinsku).*

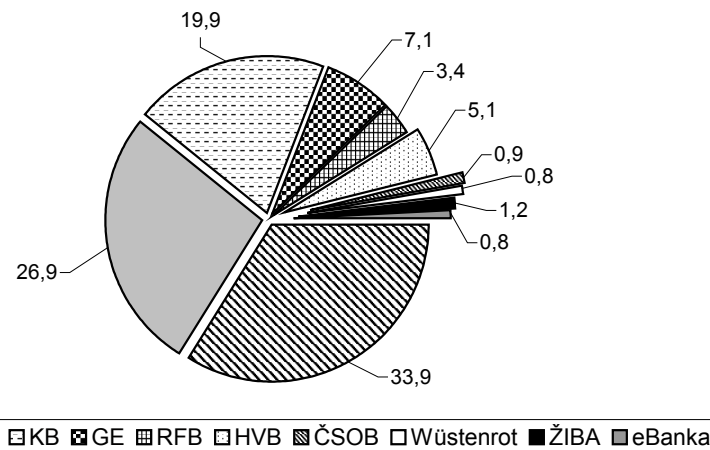
Graf 7: Tržní podíly hypotečních bank dle celkového počtu poskytnutých úvěrů občanům na bydlení k 31. 12. 2004



Zdroj: údaje ČBA.

V prvním čtvrtletí 2005 banky poskytly občanům na bydlení celkem 8 406 hypotečních úvěrů v nominální hodnotě cca 11,1 mld. Kč. Pořadí jednotlivých poskytovatelů podle tržních podílů se v prvním čtvrtletí nijak zásadně nelišilo (s výjimkou změny pořadí

Graf 8: Tržní podíly hypotečních bank dle smluvní jistiny poskytnutých úvěrů občanům na bydlení k 31. 12. 2004

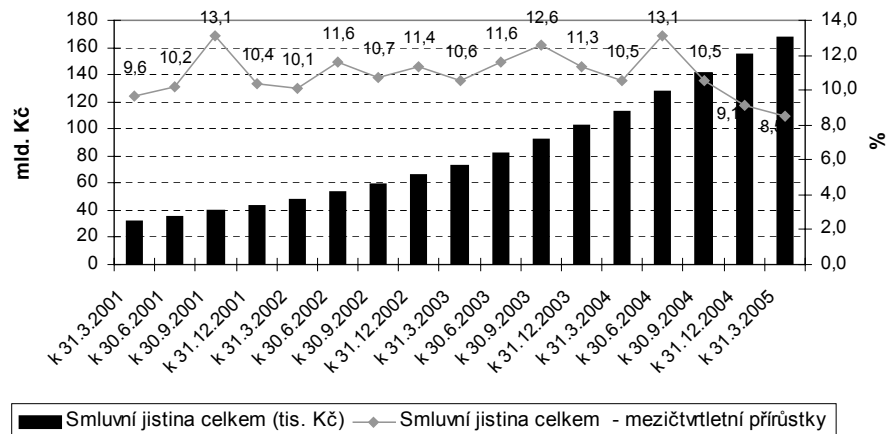


Zdroj: údaje ČBA.

mezi KB a HB). Z grafu 9 je zřejmé, že minimálně v období let 2001 – 2005 nedocházelo k žádným významnějším výkyvům v objemu poskytnutých hypotečních úvěrů občanům (v tomto případě bohužel bez rozlišení účelu úvěru), s výjimkou konce sledovaného období (prosinec 2004 – březen 2005), kdy došlo k mírnému zpomalení tempa růstu objemu poskytnutých úvěrů. Graf znázorňuje celkový objem poskytnutých úvěrů k danému datu (kumulativní údaje), nikoliv pouze nesplacenou část poskytnutých úvěrů (*outstanding mortgage balance*). Průměrný mezičtvrtletní přírůstek jistiny hypotečních úvěrů poskytnutých občanům ve sledovaném období činil 10,9 %.

Následující graf uvádí vyšší průměrné úrokové sazby hypotečních úvěrů poskytnutých bankami v jednotlivých letech v období 1995 – 2005 fyzickým osobám na bydlení. Jedná se o vážený aritmetický průměr, kde vahami byly podíly bank na celkovém objemu hypotečních úvěrů poskytnutých občanům na bydlení do 31.12.2004.⁴⁵ Je třeba upozor-

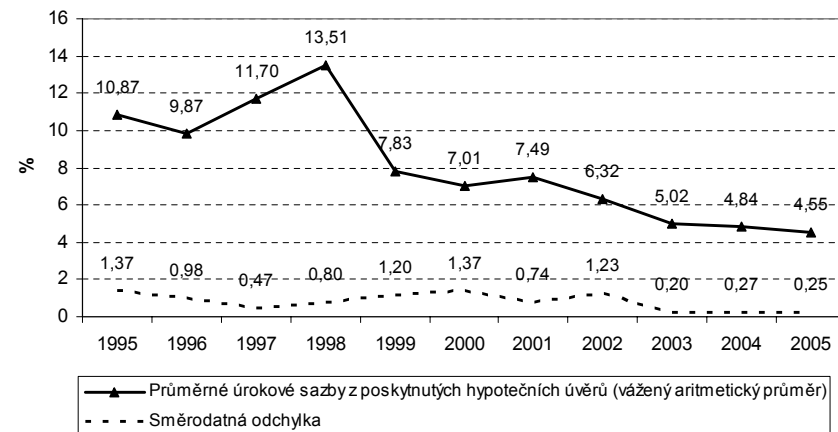
⁴⁵ Ideální by bylo konstruovat váhy podle objemu úvěrů k 31.12. příslušného roku, ale údaje o objemu (zůstatku) poskytnutých úvěrů v jednotlivých letech nebyly k dispozici.

Graf 9: Smluvní jistina poskytnutých hypotečních úvěrů pro občany a čtvrtletní přírůstky objemu poskytnutých hypotečních úvěrů za jednotlivá čtvrtletí 2001 – 2005


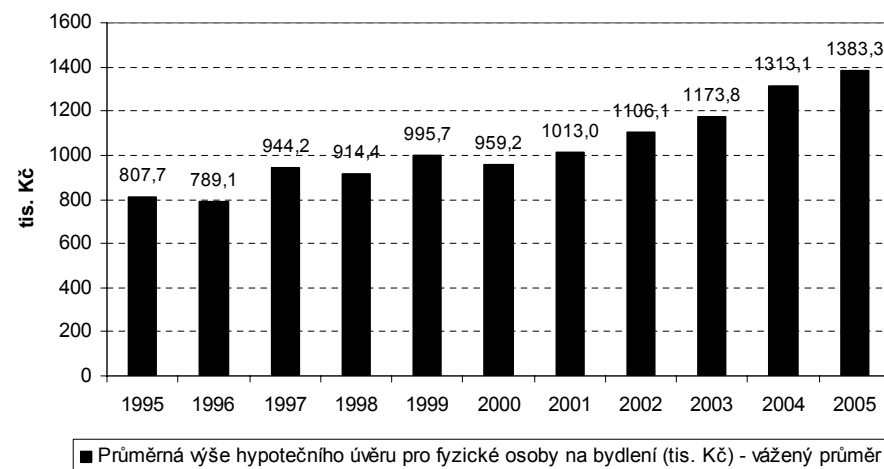
Zdroj: údaje ČBA.

nit, že zejména údaje do roku 1999 jsou do značné míry orientační – jednak vzhledem k nízkému počtu bank, které v té době poskytovaly úvěry, a jednak s ohledem na skutečnost, že některé banky nebyly schopny ze svých účetních systémů vůbec zjistit výši úrokové sazby, za kterou byl úvěr v předchozích letech poskytnut (znají pouze výši aktuálně platné úrokové sazby pro daný úvěr). Kromě průměrné úrokové sazby je v grafu uvedena směrodatná odchylka vypočtená z hodnot průměrných úrokových sazeb uváděných jednotlivými bankami. Z ní je zřejmé, že zejména v posledních třech letech se rozdíl v průměrných sazbách z poskytnutých úvěrů mezi bankami velmi sblížily.

Graf 11 informuje o průměrné výši hypotečního úvěru poskytnutého bankami fyzickým osobám na bydlení v jednotlivých letech v období 1995 – 2005. Hodnoty uvedené v grafu představují vážený průměr, kde vahami byly opět podíly bank na celkovém objemu úvěrů poskytnutých občanům na bydlení do 31.12.2004. Údaje do roku 1999 mají spíše informativní charakter vzhledem k nízkému počtu odpovědí. Lze říci, že od roku 2000 průměrná nominální hodnota poskytovaných úvěrů postupně roste.

Graf 10: Průměrná úroková sazba z průměrného hypotečního úvěru poskytnutého hypotečními bankami v ČR v jednotlivých letech 1995 – 2005


Zdroj: šetření Hypoteční úvěry v ČR

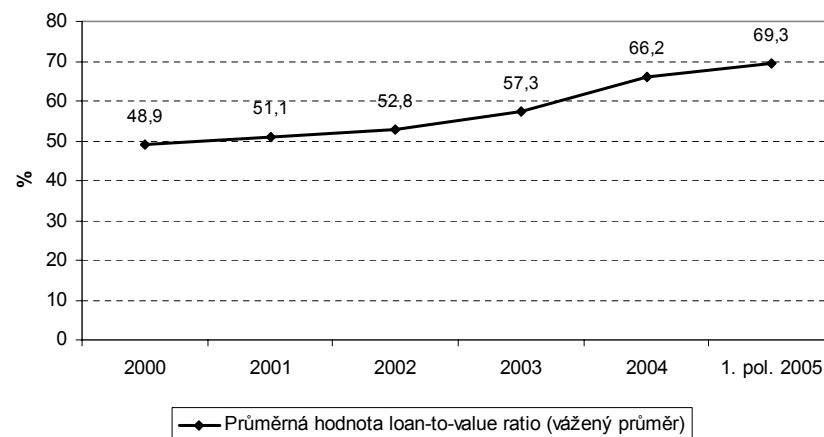
Graf 11: Výše průměrného hypotečního úvěru poskytnutého hypotečními bankami v ČR v letech 1995 – 2005


Zdroj: šetření Hypoteční úvěry v ČR

V grafu 12 jsou vyneseny průměrné hodnoty ukazatele *loan-to-value ratio* (LTV, ukazatel se vypočte jako podíl výše úvěru a odhadní ceny nemovitosti, která slouží jako zástava hypotečního úvěru) v letech 2000 – 2005. Z grafu je zřejmý trend k poskytování úvěrů s vyšším LTV, v průměru se uvedené hodnoty blíží úrovni typického LTV v některých zemích eurozóny (jako je např. Itálie, Německo, Francie). Z šetření *Hypoteční úvěry v ČR* mimo jiné vyplynulo, že většina českých bank, které odpověděly na dotazník, poskytuje úvěry až do 100 % odhadní ceny zastavené nemovitosti, ale ne všechny (pět z osmi bank, které zodpověděly náš dotazník). Rozpětí maximálního LTV poskytovaného bankami se pohybovalo mezi 80 % a 100 %. Z uvedených průměrných hodnot LTV se zdá, že buď jsou v ČR banky zatím relativně konzervativní při poskytování úvěrů s vysokým LTV nebo si jejich klienti nechtějí brát úvěry s vyšším LTV. Na jedné straně se jedná o pozitivní zjištění, jelikož případný prudký propad cen nemovitostí by pravděpodobně nevedl k situacím, kdy tržní cena zastavené nemovitosti bude nižší než výše poskytnutého úvěru. Banky by v takovém případě neměly problém s krytím svých pohledávek a klienti bank by nebyli motivováni přestat splácet přijaté úvěry. Na druhé straně mohou příliš přísná „oceňovací“ kritéria bank vést k obtížné situaci některých klientů, kteří nedisponují zástavou odpovídající hodnoty a nedostatečné úspory jim při dané výši úvěru neumožňují pořízení vlastního bydlení. Je třeba dodat, že banky jsou v ČR částečně motivovány poskytovat úvěry s LTV do 70 % s ohledem na způsob financování, protože emisí HZL mohou být kryty pouze úvěry (resp. části úvěrů), jejichž LTV nepřekračuje právě 70 %. Zbylá část úvěru (nad 70 % ceny zastavené nemovitosti) musí být bankou kryta z jiných zdrojů. Rovněž klienti jsou motivováni brát si úvěry s LTV do 70 %, protože jsou obvykle levnější (viz dále).

V grafu 13 jsou uvedeny průměrné minimální úrokové sazby pro různé fixační periody a různé LTV platné v květnu 2005. Je třeba upozornit, že většina bank uvedla do dotazníku sazby „od“, tj. minimální sazby, které banka poskytuje zpravidla tzv. VIP klientům, tj. klientům s nejlepší bonitou. U všech bank, které se zúčastnily šetření, s výjimkou jediné, má na výši úrokové sazby z hypotečního úvěru vliv kromě fixační periody úrokové sazby i výše LTV. Zhodnotíme-li vliv doby fixace na výši průměrné minimální úrokové sazby, pak bez ohledu na hodnotu LTV (a další faktory, které ovlivňují výši úrokové sazby z hypotečního úvěru) lze říci, že nejmenší rozdíly v průměrné minimální úrokové sazbě jsou pro úvěry s dobou fixace 10 a 15 let, dále pro úvěry s dobou fixace 3 a 5 let. Naopak největší rozdíly jsou v průměru mezi úvěry,

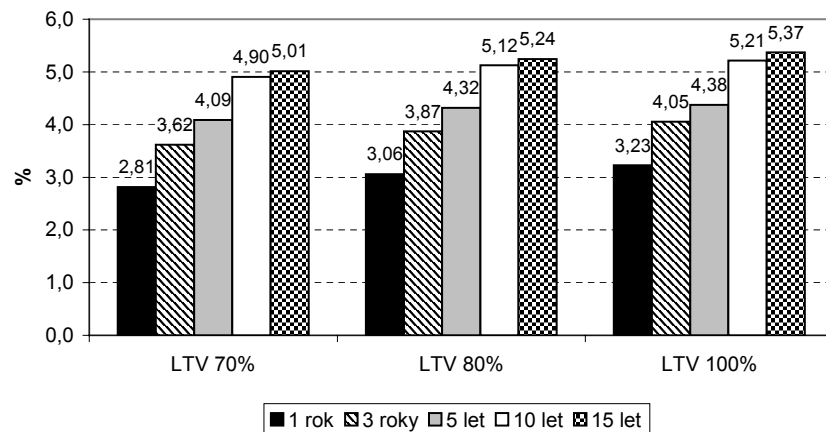
Graf 12: Průměrná LTV u hypotečních úvěrů poskytnutých fyzickým osobám na bydlení v letech 2000 – 2005



Poznámka: vahami byly podíly bank na celkovém objemu úvěrů občanům na bydlení poskytnutých do 31. 12. 2004.

Zdroj: šetření *Hypoteční úvěry v ČR*

Graf 13: Průměrné minimální úrokové sazby pro danou fixační periodu a dané LTV v květnu 2005



Zdroj: šetření *Hypoteční úvěry v ČR*

kteří mají sazbu fixovanou na 1 a 3 roky a úvěry se sazbou fixovanou na 5 a 10 let. Dále lze říci, že čím delší doba fixace úrokové sazby, tím (bez ohledu na výši LTV) více oscilují sazby jednotlivých hypotečních bank (měřeno směrodatnou odchylkou). Jinými slovy, pokud klient hledá hypoteční úvěr s úrokovou sazbou zafixovanou na 1 rok, hraje výběr banky z hlediska nabízené minimální úrokové sazby menší roli, než když požaduje úvěr s úrokovou sazbou zafixovanou na 10 nebo dokonce 15 let. „Přirážka“ k úrokové sazbě, kterou si banky účtují za úvěry s LTV 80 % (v porovnání s úvěry s „tradiční“ hodnotou LTV 70 %) se pohybuje v průměru kolem 0,23 procentních bodů a nijak významně se neliší podle doby fixace úrokové sazby. „Přirážka“ k úrokové sazbě za úvěry s LTV 100 % činí v průměru 0,36 procentních bodů (opět v porovnání s úvěry s LTV 70 %), avšak je vyšší pro úvěry s úrokovou sazbou fixovanou na 1 a 3 roky. Opět je však třeba zdůraznit, že hovoříme o minimálních úrokových sazbách nabízených bankami a abstrahujeme od řady faktorů, které mají vliv na stanovení konečné úrokové sazby pro konkrétního klienta.

S ohledem na skutečnost, že při rozdílné době splatnosti úvěru musí banky počítat s odlišným *cash-flow* z poskytnutých úvěrů a musí zvolit odpovídající způsob financování (svou roli hraje časová hodnota peněz – peníze s delší dobou splatnosti jsou obvykle dražší než peníze s kratší dobou splatnosti), dalo by se předpokládat, že výše úrokové sazby z poskytnutých úvěrů bude kromě doby fixace závislá rovněž na době splatnosti úvěru. Pouze u tří z osmi bank, které se zúčastnily šetření, však má na výši úrokové sazby při dané fixační periodě vliv i doba splatnosti úvěru. Banky zpravidla uváděly, že tento vliv je zanedbatelný; platí (v případě tří bank), že čím delší je doba splatnosti úvěru, tím vyšší je úroková sazba při dané fixační periodě. Jinými slovy, klient, který požádá o hypoteční úvěr s úrokovou sazbou fixovanou na pět let a dobou splatnosti 10 let, získá u těchto tří bank nepatrně lepší úrokovou sazbu než stejný klient (z hlediska bonity a dalších charakteristik, které mají vliv na určení výše úrokové sazby), který požádá o stejný úvěr s dobou splatnosti 20 let.

V ČR banky financují hypoteční úvěry v podstatě třemi způsoby – z depozit (od vlastních klientů nebo mezibankovních depozit), emisí HZL a nebo prostřednictvím vlastního kapitálu (tento způsob je spíše ojedinělý a je typický zejména pro „nové“ banky na trhu, které ještě nemají dostatečné portfolio úvěrů). Zastoupení jednotlivých druhů financování se mezi bankami velmi liší – banky specializované výhradně na posky-

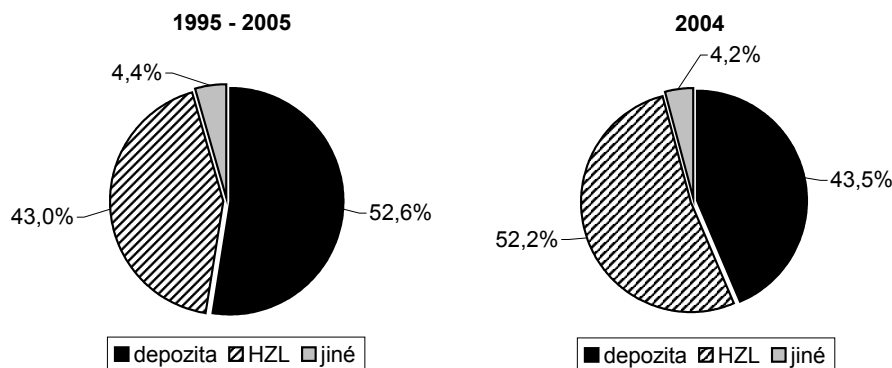
tování hypotečních úvěrů (a s tím souvisejících služeb) nemají obvykle možnost využívat k financování zdroje v podobě depozit od vlastních klientů, které naopak v relativně velké míře používají velké banky s velkým počtem poboček a drobných klientů. Struktura finančních zdrojů, které banky v letech 1995 – 2005 a v roce 2004 použily k financování poskytnutých úvěrů, je znázorněna v grafu 14. Údaje v grafu jsou váženým aritmetickým průměrem, kde vahami byly podíly bank na celkovém objemu úvěrů poskytnutých do 31.12.2004. Z údajů v grafu se na první pohled zdá, že hlavním zdrojem financování hypotečních úvěrů v ČR v období 1995 – 2005 byla depozita, zatímco v roce 2004 již ve struktuře použitých finančních zdrojů převažovaly emitované HZL. Problémem je, že údaje za období 1995 – 2005 nezahrnují KB, zatímco v grafu znázorňujícím strukturu financování v roce 2004 již byla KB zahrnuta, proto je porovnání obou grafů poněkud zkreslující.

Podle údajů hypotečních bank, které se účastnily šetření, byly od roku 1995 do března 2005 emitovány HZL v celkové nominální hodnotě 90 mld. Kč, což odpovídá údajům ČBA, podle kterého činil celkový objem emitovaných HZL k 31. 3. 2005 89,1 mld. Kč. Porovnáme-li celkový objem bankami poskytnutých úvěrů na bydlení občanům k 31.3.2005 (135,7 mld. Kč) s celkovým objemem emitovaných HZL, pak zhruba 66,3 % objemu úvěrů bylo kryto emisí HZL. Porovnáme-li celkový objem bankami poskytnutých úvěrů na bydlení občanům za rok 2004 a celkový objem emitovaných HZL v roce 2004, činí podle údajů ČBA odpovídající podíl zhruba 52 %. Je tudíž zřejmé, že podíl HZL na financování poskytnutých hypotečních úvěrů se v roce 2004 ve skutečnosti snížil (v porovnání s průměrem za období 1995 – 2005).

Z grafu 15 je zřejmé, že největší objem HZL emitovaly dosud HB a ČSOB, HVB, KB a ČS. Nominální hodnota jednoho HZL emitovaného v roce 2004 činila u většiny bank 10 000 Kč, a to i z toho důvodu, že většina bank nabízela část emise i drobným klientům, nejen velkým institucionálním investorům, kteří jsou hlavními držiteli emitovaných HZL. Z grafu 16 je zřejmé, že bezmála polovina z celkového objemu emitovaných HZL byla vydána v letech 2003 a 2004.

V rámci kvantitativní analýzy efektivitativy trhu s hypotečními úvěry bylo naší snahou rovněž zjistit, jaké je zhruba rozpětí mezi cenou zdrojů, které banky využívají k financování hypotečních úvěrů, a průměrnou cenou hypotečních úvěrů poskytnutých

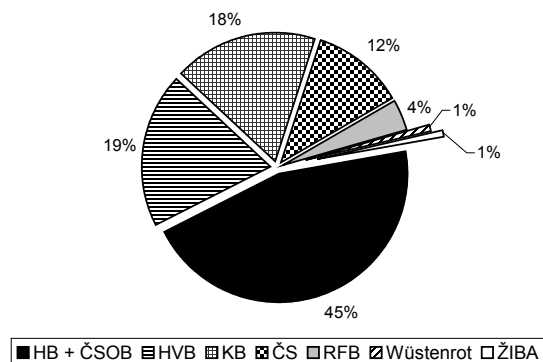
Graf 14: Struktura finančních zdrojů užitých k financování poskytnutých hypotečních úvěrů (průměr)



Poznámka: vážený průměr byl vypočten na základě údajů bank, které se účastnily šetření. Váhy odpovídají tržnímu podílu bank podle výše smluvní jistiny poskytnutých hypotečních úvěrů na bydlení k 31.12.2004. KB však nebyla schopna dodat požadované údaje za období 1995 – 2005, proto průměr za 1995 – 2005 nezahrnuje KB. Průměr za rok 2004 již KB zahrnuje, pro tento rok byly odpovídajícím způsobem přepočteny i váhy (zahrnutím tržního podílu KB).

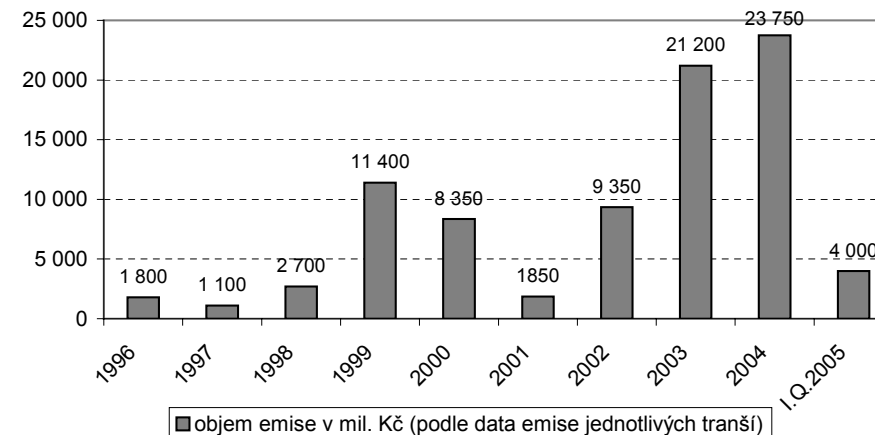
Zdroj: šetření Hypoteční úvěry v ČR

Graf 15: Objem emitovaných HZL podle bank (%)



Zdroj: šetření Hypoteční úvěry v ČR

Graf 16: Emise HZL v jednotlivých letech v období 1996 – 2005 (mil. Kč)



Zdroj: údaje ČBA, MMR.

v roce 2004. Problémem je skutečnost, že banky obvykle využívají kombinace různých typů financování hypotečních úvěrů, struktura zdrojů se liší v závislosti na struktuře portfolia úvěrů a době splatnosti těchto úvěrů. Detailní informace o struktuře úvěrových portfolií bank (z hlediska úvěrů na bydlení) a způsobech financování nejsou k dispozici, proto musela být následující analýza založena na řadě zjednodušujících předpokladů. Účelem nebylo zjistit naprosto přesnou hodnotu rozpětí, ale hrubý průměrný rozdíl mezi cenou nabízených hypotečních úvěrů a cenou zdrojů, z nichž byly financovány, v roce 2004. Cena úvěru byla reprezentována průměrnou úrokovou sazbou⁴⁶ z poskytnutých hypotečních úvěrů jednotlivými bankami v roce 2004.⁴⁷ Průměrné náklady na financování úvěrů byly pro jednotlivé banky vypočteny s ohledem na strukturu zdrojů použitých v roce 2004, kterou banky uvedly v dotazníku (tj. průměrné náklady byly vypočteny jako vážený průměr, kde váhami byl podíl jednotlivých zdrojů). Náklady emitovaných HZL byly vypočteny jako průměrný výnos do splatnosti HZL emitovan-

⁴⁶ V tomto případě nebylo počítáno s efektivní úrokovou sazbou (viz dále), hodnota rozpětí proto může být až o 0,4 procentního bodu vyšší.

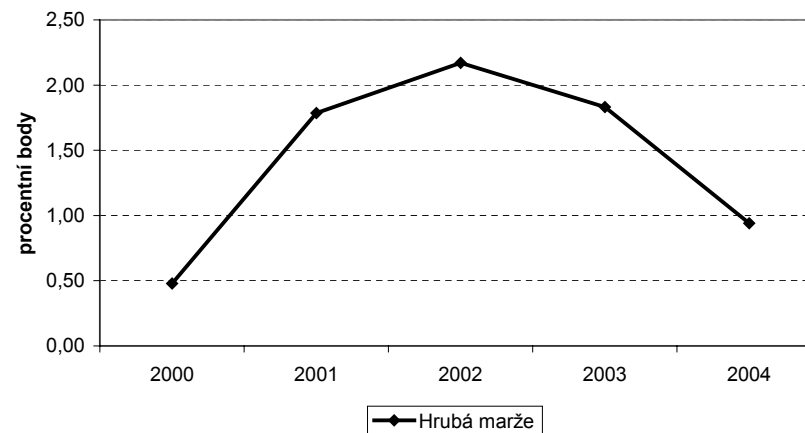
⁴⁷ U dvou bank, které neuvedly vyšší úrokové sazby z průměrného poskytnutého úvěru v roce 2004 byl chybějící údaj nahrazen hodnotou průměru za zbývající banky.

vaných v roce 2004 (nebo nejbližší emise HZL, pokud banka v roce 2004 žádné HZL neemitovala nebo údaje nebyly k dispozici)⁴⁸ za rok 2004. Pravděpodobně nevhodnější aproximací ceny depozit použitých k financování hypotečních úvěrů je cena pětiletých úrokových swapů,⁴⁹ případně výnos do splatnosti 5 letých státních obligací.⁵⁰ Mezi bankami se vyskytly i případy, kdy určitou část zdrojů k financování hypotečních úvěrů představoval vlastní kapitál, jako aproximace ceny vlastního kapitálu byl pro účely této analýzy použit průměrný čistý výnos do doby splatnosti 10 letých státních obligací v roce 2004. Rozpětí bylo vypočteno jako rozdíl mezi cenou úvěrů (průměrnou úrokovou sazbou) a průměrnou cenou zdrojů pro každou banku. Cena depozit byla odhadována jak na základě výnosu do doby splatnosti 5 letých státních obligací, tak 5 letých úrokových swapů (IRS). *V situaci, kdy cena depozit byla aproximována průměrným výnosem do doby splatnosti 5 letých státních obligací, činila vážená průměrná hodnota rozpětí (vahami byl podíl bank na celkovém objemu poskytnutých úvěrů k 31.12.2004) 1,35 procentních bodů. Hodnota rozpětí pro jednotlivé banky oscilovala v rozmezí 0,84 až 1,48 procentních bodů. V situaci, kdy cena depozit byla aproximována průměrnou „cenou“ 5 letého úrokového swapu v roce 2004, činila vážená průměrná hodnota rozpětí 1,07 procentních bodů. Hodnota rozpětí v tomto případě oscilovala v rozmezí 0,38 až 1,45 procentních bodů.*

Při kvantitativní analýze efektivity trhu je možné použít i metodiku Diamonda a Lea (1992). Podle této metodiky jsou v zásadě porovnávány náklady na získání hypotečního úvěru k nákladům, které musí vynaložit vláda, aby si půjčila prostředky od občanů (tj. nákladům na emisi vládních obligací). Vládní obligace jsou použity jako referenční kategorie (*benchmark*) proto, že ve většině vyspělých zemí jsou

celkové náklady emise v případě vládních obligací nejnižší (jedná se o prakticky bezrizikový cenný papír). Tzv. hrubá marže byla pro české prostředí vypočtena jako rozdíl mezi průměrnou váženou⁵¹ úrokovou sazbou z hypotečních úvěrů poskytnutých bankami v jednotlivých letech 2000 až 2004 a průměrným ročním hrubým výnosem státního 5-letého dluhopisu ve stejném období.⁵² Výsledky jsou uvedeny v grafu 17. **Průměrná výše hrubé marže ve sledovaném období (2000 – 2004) podle této metody výpočtu činila 1,44 procentních bodů, přičemž od roku 2002 klesala, a to až k hodnotě těsně pod 1 procentní bod v roce 2004.**

Graf 17: Hrubá marže jako rozdíl mezi úrokovou sazbou z poskytnutých hypotečních úvěrů a hrubým výnosem 5 letých státních obligací



Zdroj: šetření Hypoteční úvěry v ČR a údaje ze systému ARAD ČNB, vlastní výpočty.

⁴⁸ Při výpočtu výnosu do doby splatnosti byla použita data závěrečných denních kotací obchodovaných HZL získaná prostřednictvím Patria Finance z terminálu Reuters.

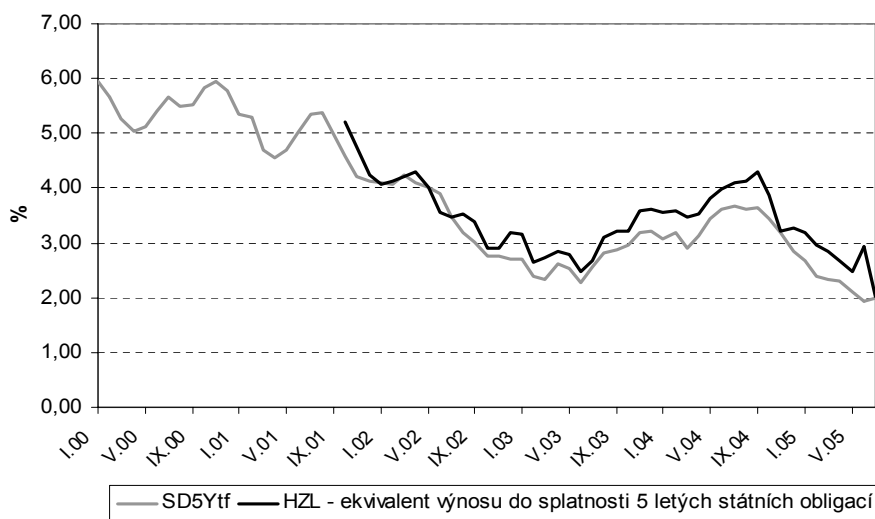
⁴⁹ Účelem úrokového swapu je zajištění se proti úrokovému riziku. Princip úrokového swapu je následující (www.kb.cz). Strana A se v rámci úrokového swapu zavazuje zaplatit straně B dohodnutý pevný úrok ze sjednané jistiny za sjednané období ke sjednaným datům splatnosti a současně se strana B zavazuje zaplatit straně A dohodnutý variabilní úrok ze sjednané jistiny za sjednané období ke sjednaným datům splatnosti. Subjekty swapové transakce zůstávají v plné míře odpovědní za své původní úrokové závazky (resp. zůstávají věřiteli úrokových pohledávek), které jsou předmětem swapu. Před začátkem každého úročícího období dojde k zafixování variabilní úrokové sazby a jejímu porovnání se sazbou fixní. Na konci jednotlivých úročících období dochází k vypořádání jedním peněžním tokem. Platbu provádí strana, jejíž swapová úroková platba má vyšší hodnotu, a to ve výši rozdílu vzájemně směňovaných úrokových plateb.

⁵⁰ Údaje o měsíčních průměrných výnosech do doby splatnosti státních obligací byly získány ze systému ARAD ČNB. Čistý výnos byl vypočten jako hrubý výnos po zohlednění daně ve výši 15 %. Údaje o kotacích 5 letých úrokových swapů (IRS) byly získány prostřednictvím Patria Finance z terminálu Reuters.

⁵¹ Vahami byly podíly bank na celkovém objemu poskytnutých hypotečních úvěrů občanům na bydlení do 31.12.2004. Systému ARAD ČNB jsou k dispozici pouze za období od ledna 2000.

Efektivitu systému financování vlastnického bydlení v ČR, který je do velké míry financován emisemi HZL, lze alternativně hodnotit též výpočtem rozdílu mezi výnosem do doby splatnosti HZL a výnosem do doby splatnosti vládních obligací se stejnou dobou splatnosti. Tato hrubá marže nám může ukázat, jakou „rizikovou prémii“ požadují investoři u investic do HZL ve srovnání s investicemi do v zásadě bezrizikových vládních dluhopisů. Průměrný výnos do doby splatnosti HZL v ČR byl dopočten na základě závěrečných denních kotací tržních cen vybraných HZL. Následně byla pro jednotlivé výnosy a odpovídající doby do splatnosti odhadnuta výnosová křivka a z ní ekvivalent výnosu do doby splatnosti odpovídající 5-letým státním dluhopisům. Graf 18 znázorňuje vývoj výnosu do splatnosti 5-letých státních obligací (čistý výnos upravený o srážkovou daň 15 %) a ekvivalent výnosu do doby splatnosti HZL.

Graf 18: Výnos do doby splatnosti 5-letých státních obligací a HZL



Zdroj: systém ARAD ČNB, data Patria Finance, vlastní výpočty.

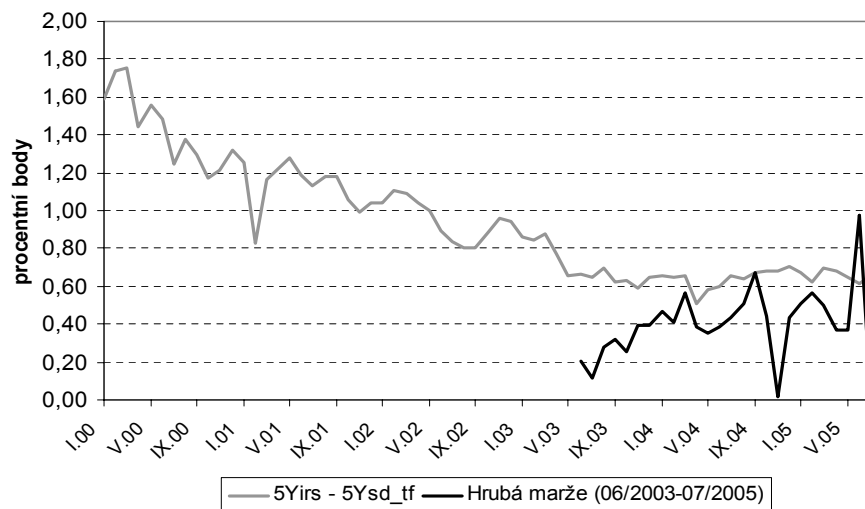
Kotace závěrečných cen emitovaných HZL byly k dispozici za období říjen 2001 až červenec 2005, bohužel pro období říjen 2001 až květen 2003 byly k dispozici údaje o závěrečných cenách nejvýše tří HZL, z nichž nebylo možno zkonstruovat dostatečně spolehlivou výnosovou křivku a z ní odvodit ekvivalent výnosu do doby splatnosti 5-letých státních obligací. Výše hrubé marže je proto v grafu 19 uvedena pouze za období červen 2003 až červenec 2005. Čistý výnos do doby splatnosti 5-letých státních obligací byl dopočten jako hrubý výnos snížený o srážkovou daň ve výši 15 %. Hrubá marže znázorněná v grafu 19 je tedy rozdílem mezi průměrným (měsíční průměr) výnosem do doby splatnosti HZL (odpovídajícím době splatnosti 5 let) a průměrným (měsíční průměr) čistým výnosem 5-letých státních obligací (referenčních kotací získaných ze systému ARAD ČNB). **Průměrná hrubá marže v tomto období činila 0,4 procentního bodu.** Druhá křivka uvedená v grafu 19 představuje rozdíl mezi průměrnou (měsíční průměr) úrokovou sazbou 5-letého úrokového swapu (IRS) a průměrného čistého výnosu (měsíční průměr) do doby splatnosti 5-letých státních obligací. **V tomto případě činil průměrný rozdíl za stejné období (06/2003 – 07/2005) 0,65 procentních bodů, za celé sledované období (01/2000 – 07/2005) pak 0,94 procentních bodů.**

Výše uvedené údaje naznačují, že hrubá marže v českém prostředí nijak výrazně nepřevyšuje hrubé marže ve vyspělých zemích uvedených ve studii Diamonda a Lea (1992). Naopak, pohybuje se na spodní hranici hodnot zjištěných v uvedené studii. Spíše než významně vyšší efektivita českého hypotečního trhu v porovnání s efektivitou trhů ve vyspělých zemích je patrně důvodem skutečnost, že výsledky studie Diamonda a Lea se vztahují k období počátku 90. let, tedy období zcela jiné situace na finančních trzích a trzích s bydlením. Na základě uvedených výsledků a s přihlédnutím ke zjednodušujícím předpokladům použité metodologie lze však s jistotou dávkou opatrnosti konstatovat, že český hypoteční trh minimálně nevykazuje extrémně vysokou neefektivitu v porovnání s hypotečními trhy vyspělých zemí.

Vzhledem ke skutečnosti, že podmínky, za nichž jsou poskytovány hypoteční úvěry v jednotlivých zemích, se velmi liší, upravují Diamond a Lea (1992) hrubou marži

⁵² Údaje o hrubých výnosech 5-letých státních dluhopisů převzaté ze systému ARAD ČNB jsou k dispozici pouze za období od ledna 2000. Proto mohla být výše hrubé marže vypočtena pouze za období 2000 – 2004, ačkoliv z šetření *Hypoteční úvěry v ČR* máme k dispozici údaje o průměrné úrokové sazbě z poskytnutých hypotečních úvěrů fyzickým osobám na bydlení již od roku 1995.

Graf 19: Hrubá marže v ČR jako rozdíl mezi výnosem do doby splatnosti 5-letých HZL a čistým výnosem 5-letých státních obligací



Zdroj: systém ARAD ČNB, data Patria Finance, vlastní výpočty.

o administrativní a další náklady spojené se získáním zdrojů financování hypotečních úvěrů, cenu „opcí“ spojených s poskytnutím hypotečního úvěru (v podobě rizika nesplacení úvěru, předčasného splacení, možné změny úrokové sazby nebo různých způsobů ručení) a v neposlední řadě o náklady spojené se státními subwencemi. Teprve po zohlednění těchto úprav jsou výsledky porovnatelné mezi jednotlivými zeměmi. Takto upravenou hrubou marží nazývají upravenou marží. Ačkoliv i pro české prostředí byl takový pokus o očištění výše uvedených hrubých marží proveden, s ohledem na malý počet pozorování a nedostatečné datové zdroje (zejména v podobě vysvětlujících proměnných vstupujících do regresní rovnice) se nepodařilo získat dostatečně reliabilní výsledky, proto na tomto místě nejsou prezentovány.

Významným kritériem efektivity hypotečního trhu je mimo jiné výše provozních nákladů, resp. podíl provozních nákladů na čistém zisku, ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE, resp. rentability průměrného vlastního kapitálu ROAE), rentability aktiv (ROA, resp. rentability průměrných aktiv ROAA), a čistého zisku na jednoho

zaměstnance. Podíly provozních nákladů na čistém zisku bank byly dopočteny na základě údajů uvedených ve výročních zprávách (výkazech zisků a ztrát) jednotlivých bank za rok 2004. Mezi provozní náklady byly zahrnuty správní náklady (zahrnují náklady na zaměstnance a ostatní správní náklady), ostatní provozní náklady a odpisy, tvorba a použití rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku. Hodnoty všech výše zmíněných ukazatelů shrnuje tabulka 2.

Tabulka 2: Vybrané ukazatele rentability hypotečních bank

	2003			2004		
	vážený průměr	mini-mum	maxi-mum	vážený průměr	mini-mum	maxi-mum
Podíl provozních nákladů na zisku po zdanění za účetní období (%)	2,22	1,26	7,11	1,79	0,86	6,78
ROAA (%)	1,2	-2,5	2,1	1,4	-2,3	2,1
ROAE (%)	19,9	-19,5	29,6	20,1	-47,2	30,9
Čistý zisk na zaměstnance (tis. Kč)	748,3	-401	1377	1007,4	-432	1346

Poznámka: vahami byly objemy hypotečních úvěrů poskytnutých jednotlivými bankami fyzickým osobám na bydlení k 31.12.2004.

Zdroj: výroční zprávy hypotečních bank za rok 2004, vlastní výpočty

Z údajů v tabulce je zřejmé, že z hlediska průměrného podílu provozních nákladů na čistém zisku došlo na hypotečním trhu v roce 2004 v porovnání s rokem 2003 ke zlepšení (tj. na vygenerování koruny čistého zisku v roce 2004 byla třeba menší částka provozních nákladů než v roce 2003). Rovněž ukazatele rentability vykazují v průměru za rok 2004 lepší hodnoty než v roce 2003. Jestliže za „minimální“ hodnotu ukazatele ROAE je z hlediska investorů (akcionářů) považována míra inflace navýšená o deset procentních bodů a za relativně velmi dobrý výsledek hodnota ROAE ve výši kolem 18 %, pak banky v průměru za oba roky vykázaly lepší výsledek. V roce 2004 se bankám podařilo v průměru dosáhnout rovněž vyššího čistého zisku na jednoho zaměstnance (zčásti díky nárůstu zisku, ale zejména díky snižování počtu zaměstnanců). *Lze tedy říci, že jak z hlediska vývoje provozních ná-*

kladů, tak ukazatelů rentability a čistého zisku na jednoho zaměstnance, vykázal sektor poskytovatelů hypotečních úvěrů v roce 2004 lepší výsledky než v roce 2003. Nakolik se jedná o nastoupený trend je samozřejmě na základě údajů za dva roky těžké hodnotit, nicméně pokud nedojde k výraznějším změnám makroekonomických ukazatelů, které by přímo ovlivnily trh hypotečních úvěrů, dá se předpokládat, že by tento pozitivní vývoj měl pokračovat i do budoucna.

Míra delikvence, tj. počet „problémových“ úvěrů v úvěrovém portfoliu bank, může být jedním z indikátorů příliš „uvolněné“ úvěrové politiky bank, neefektivních metod prověřování bonity klienta nebo negativního ekonomického vývoje, včetně neočekávaného poklesu cen nemovitostí. V rámci šetření *Hypoteční úvěry v ČR* byly banky dotazovány rovněž na průměrný podíl „problémových“ úvěrů na celkovém počtu poskytnutých hypotečních úvěrů na bydlení fyzickým osobám za celé období činnosti banky. Jako „problémové“ byly označeny úvěry, které klient nesplácí nebo nesplácel a proti kterému bylo či je vedeno zvláštní řízení. **Z údajů poskytnutých bankami vyplynulo, že míra delikvence je v českém prostředí (alespoň pokud jde o úvěry na bydlení fyzickým osobám) nízká – uváděné hodnoty se pohybovaly od 0,7 % do 2 % „problémových“ úvěrů. Průměrná hodnota (průměr vážený objemem poskytnutých hypotečních úvěrů fyzickým osobám na bydlení k 31.12.2004) činila 1,03 %.**

Z údajů poskytnutých bankami rovněž vyplynulo, že vážený průměrný věk žadatele o úvěr za období 1995 – 2005 činil 36,6 let, v roce 2004 pak v průměru 36,4 let. Z porovnání těchto dvou hodnot je zřejmé, že došlo k nepatrnému snížení věku žadatelů o hypoteční úvěr, nicméně se nejedná o nikterak významný pokles. Dalo by se dalo očekávat, že snižování průměrného věku žadatelů o hypoteční úvěry by mohlo být významnější. Ke zvýšení dostupnosti hypotečních úvěrů i pro mladší domácnosti by hypoteticky měl přispět jednak příznivý ekonomický vývoj v uplynulých letech (zejména růst reálných příjmů domácností) a pokles úrokových sazeb, jednak řada opatření bank vedoucí ke zvýšení dostupnosti hypotečních úvěrů (o některých z nich bude pojednáno dále). Nabízí se tedy otázka, zda nástroje, kterými se banky snaží zvýšit dostupnost hypotečních úvěrů pro širší okruh klientů, přispívají dostatečně k odstranění hlavních překážek, které brání klientům nižšího věku získat hypoteční úvěr.

Nezanedbatelným nákladem spojeným se získáním hypotečního úvěru je výše poplatků za vyřízení úvěru a výše poplatků za správu úvěru a vedení účtu. Podle údajů bank se výše poplatku za vyřízení úvěru pohybovala v době realizace šetření od 0,6 % do 1 % z požadované nominální výše úvěru (v jedné bance se výše poplatku lišila podle účelu poskytnutého úvěru – v případě úvěru na výstavbu, rekonstrukce a modernizace byla požadovaná výše poplatku vyšší než v případě úvěru na koupi nemovitosti nebo ostatní účely; v jiné bance hrála roli požadovaná výše úvěru – u vysokých úvěrů byla výše poplatku stanovována individuálně). Banky ovšem nestanoví vyšší poplatku pouze podílem z požadované nominální výše úvěru, ale stanoví rovněž minimální a maximální vyšší poplatku – minimální výše se pohybovala v rozmezí od 4 000 Kč do 9 000 Kč, maximální výše od 20 000 Kč do 29 000 Kč. Z uvedených mezních hranic poplatků za zpracování úvěru (tj. oněch 4 000 Kč až 9 000 Kč minimálního poplatku a maximálních 20 000 Kč až 29 000 Kč) lze odvodit při dané procentní sazbě poplatku minimální a maximální vyšší úvěru, od které se výše poplatku nepočítá uvedeným procentem, ale platí se paušální částka. Minimální výše úvěru činila 500 000 Kč a maximální výše úvěru 3 625 000 Kč. Průměrný poplatek (prostý aritmetický průměr) za vyřízení úvěru činil 0,8 % z nominální hodnoty požadovaného úvěru, minimálně 6 750 Kč a maximálně 25 333 Kč.

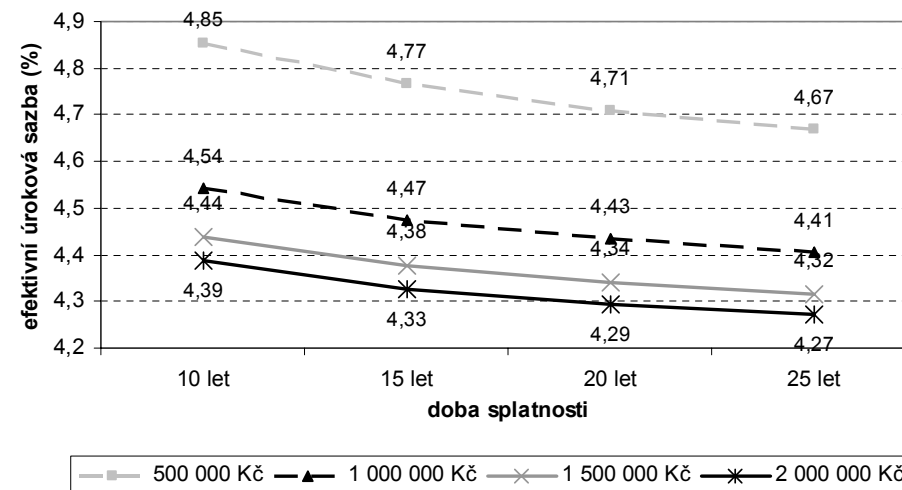
Výše měsíčního poplatku za správu úvěru a případně vedení účtu (pokud je zřízení účtu u banky, kde si klient bere úvěr, podmínkou poskytnutí úvěru) se pohybovala v rozmezí 100 – 150 Kč, některé banky rozlišovaly vyšší poplatku podle skutečnosti, zda se jedná o úvěr s přiznanou státní podporou nebo bez ní (za vedení úvěrů s přiznanou státní podporou si účtovaly vyšší poplatek). Bank, které odlišovaly vyšší poplatku za správu úvěru s ohledem na poskytnutí státní podpory, však byla menšina (konkrétně pouze dvě z osmi bank, které se zúčastnily šetření). Nejčastěji činila výše poplatku za správu úvěru 150 Kč měsíčně (pouze dvě banky si účtovaly 100 Kč). Z údajů dvou bank o vývoji výše poplatků za vyřízení hypotéky a správu a vedení účtu v období 2000 – 2005 vyplynulo, že jejich výše stagnovala nebo naopak mírně rostla, nedocházelo však k jejich snižování.

Výše poplatků za vyřízení úvěru a správu účtu ovlivňuje celkové náklady, které klient zaplatí za hypoteční úvěr. K vyčíslení těchto „skutečných“ nákladů se používá koncept efektivní úrokové sazby. Efektivní úroková sazba zohledňuje právě dodatečné

náklady v podobě poplatků za vyřízení úvěru a správu účtu, umožňuje však zohlednit i daňové zvýhodnění v podobě úrokového odpočtu (snížení základu daně o zaplacené úroky z úvěrů na bydlení). Jinými slovy, umožňuje postihnout všechny dodatečné náklady a výnosy, které na klienta dopadají, ale nepromítají se v běžně inzerované úrokové sazbě. V grafu 20 jsou vyneseny hodnoty efektivní úrokové sazby pro hypoteční úvěry ve výši od 500 000 Kč do 2 000 000 Kč a pro různé doby splatnosti za předpokladu nominální roční úrokové sazby 4,09 % (odpovídá průměrné úrokové sazbě nabízené bankami při 5-letém fixu a LTV 70 % v květnu 2005), jednorázovému poplatku za vyřízení úvěru ve výši 0,8 % z nominální hodnoty úvěru a poplatku 150 Kč měsíčně za správu a vedení účtu. Daňová úleva (možnost odpočtu zaplacených úroků z úvěru od základu daně z příjmu fyzických osob) nebyla pro účely výpočtu zohledněna, s danou výší nominální úrokové sazby bylo počítáno po celou dobu splatnosti úvěru (ačkoliv po skončení pětiletého fixačního období dojde s největší pravděpodobností k její změně). **Z grafu je zřejmé, že při dané výši poplatků efektivní úroková sazba klesá s delší dobou splatnosti a vyšší jistinou úvěru. V případě úvěru ve výši 1 mil. Kč s dobou splatnosti 15 let by efektivní úroková sazba činila 4,47 %, tj. o necelé 0,4 procentní body více, než kolik činí nabízená nominální sazba. Uvedených 0,4 procentních bodů představuje poměrně významné navýšení nominální úrokové sazby. Banky se snaží klientům nabídnout co nejnižší nominální sazby, protože na základě svých marketingových průzkumů vědí, že výše nominální úrokové sazby je hlavním faktorem ovlivňujícím v současnosti rozhodování klientů při volbě mezi jednotlivými poskytovateli hypotečních úvěrů. Část nákladů se proto banky snaží „skrýt“ ve formě dodatečných poplatků, což přispívá ke snížení transparentnosti pro konečného klienta a poněkud i snižuje kvalitu nabízených služeb (klienti si zpravidla nejsou sami schopni spočítat výši efektivní úrokové sazby).**

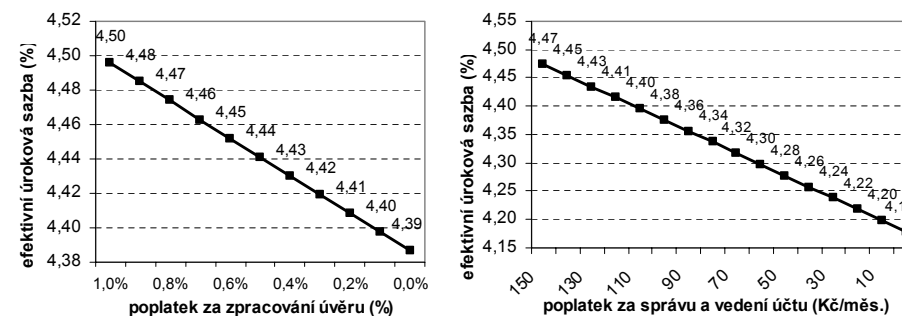
Graf 21 znázorňuje jak by se vyvíjela výše efektivní úrokové sazby z úvěru ve výši 1 mil. Kč s dobou splatnosti 15 let a nominální roční úrokovou sazbou 4,09 % při různé výši poplatků za zpracování úvěru a při různé výši poplatků za správu a vedení účtu.

Graf 20: Efektivní úroková sazba z hypotečního úvěru s ohledem na dobu splatnosti a výši jistiny



Zdroj: šetření Hypoteční úvěry v ČR, vlastní výpočty.

Graf 21: Závislost efektivní úrokové sazby na výši poplatku za zpracování úvěru a poplatku za správu a vedení účtu



Zdroj: šetření Hypoteční úvěry v ČR, vlastní výpočty.

Hypoteční úvěry v ČR – kvalitativní analýza

Oblast zdrojového financování

Z rozhovorů s představiteli jednotlivých bank mimo jiné vyplynulo, že hypoteční banky v ČR obecně nepociťují nedostatek finančních zdrojů k financování hypotečních úvěrů a nemají problémy s umisťováním emisí HZL na trhu. Rovněž nepociťují potřebu získávat prostředky na poskytování hypotečních úvěrů jinými způsoby, než těmi, které jsou využívány v současnosti. Teoreticky lze údajně financovat hypoteční úvěry z jakéhokoliv zdroje, pouze musí být zachováno pravidlo časového souladu aktiv a pasiv, aby nedocházelo k dlouhodobějšímu krytí dlouhodobých úvěrů krátkodobými zdroji. Ve výhodě jsou ty banky, které mají velké objemy úspor od obyvatelstva. *Krátkodobé zdroje jsou levnější než emise HZL, a to skoro o polovinu i více.* HZL jsou většinou prodávány velkým institucionálním investorům, protože je to z hlediska emitentů podstatně levnější. Prodej drobným klientům je relativně nákladný a mohou si ho dovolit především banky s velkým počtem poboček (jedna ze specializovaných hypotečních bank nabízí prodej prostřednictvím investiční společnosti). I v tomto případě je prodej spíše součástí nabízeného portfolia služeb ve snaze uspokojit zájem drobných investorů. *Ačkoliv HZL jsou v porovnání s běžnými obligacemi kromě aktiv banky kryty ještě hodnotou zastavených nemovitostí, tato jejich výhoda se podle vyjádření představitele jedné z bank v českém prostředí údajně zatím ještě příliš neprojevuje, resp. není doceněna investory, kteří z HZL požadují podobný výnos jako z klasických obligací. Tím se prodražuje cena zdrojů, z nichž následně banky poskytují hypoteční úvěry.*

HZL se emitují už na poskytnuté hypoteční úvěry, které musí splňovat určité požadavky dle zákona (o dluhopisech). Především musí být kryty zástavním právem k nemovitosti, do 70 % odhadní ceny zástavy se počítají plně, nad 70 % už se krytí nepočítá – částka úvěru překračující 70 % odhadní ceny nemovitosti musí být kryta z jiných zdrojů. Pro účely emisí HZL nejsou úvěry „balíčkovány“; existuje pouze tzv. krycí blok, kde jsou zahrnuty všechny úvěry, které splňují příslušné podmínky (jedná se o mix poskytnutých úvěrů). Nelze říci, jakou emisí HZL je financována konkrétní hypotéka. Rozdíl mezi cenou zdrojů a výnosy z poskytnutých úvěrů lze údajně jen relativně těžko spočítat. Výnosy z poskytnutých úvěrů i velké univerzální banky spočítají relativně snadno, komplikované je zejména zjistit přesnou výši nákladů na

poskytování hypotečních úvěrů. Univerzální banky kromě hypotečních úvěrů obvykle poskytují ještě celou škálu dalších produktů (spotřebitelské úvěry, platební karty apod.) a je často obtížné odlišit náklady spojené s poskytováním hypotečních úvěrů od nákladů spojených s poskytováním jiných produktů.

Oblast úvěrového rizika

V zásadě lze říci, že poskytovatelé hypotečních úvěrů v ČR se snaží minimalizovat úvěrové riziko prostřednictvím úrokových sazeb a někteří rovněž prostřednictvím nastavení LTV. Z hlediska úrokových sazeb se jedná zejména o přírážku k sazbě hypotečního úvěru s LTV nad 70 %. Některé banky se zdráhají poskytovat úvěry s LTV nad 70 % (některé je vůbec neposkytují), ale podle jejich vyjádření je k tomu konkurence tlačí. Na druhé straně některé banky by rády poskytovaly úvěry s LTV vyšší než 100 %, což současná legislativa zatím neumožňuje. Zdrojem krytí úvěrového rizika v českém prostředí jsou opravné položky a rezervy banky – jejich výše není předepsána, je pouze stanoveno, do jaké výše jsou daňově uznatelným nákladem. Banky však mohou vytvářet opravné položky a rezervy i vyšší, podle svého uvážení. Zajištění úvěrového rizika třetí stranou (pojištění) se příliš nevyužívá, protože zvyšuje cenu úvěrů pro klienty.

Určité rezervy dotázaní zástupci bank vidí v procesu prověřování bonity klienta a požadavcích, které jsou na klienty v souvislosti s tímto procesem kladeny. Banky v rámci ověřování bonity klientů využívají vedle svých scoringových metod také tzv. registry dlužníků. Existují dva typy registrů – jeden je zaměřen na občany (*Czech Bank Credit Bureau, a.s.*, dále CBCB) a druhý (spravovaný ČNB) na podniky. Pokud jde o registr občanů, členská banka do něj posílá veškeré základní údaje o svých klientech – který klient v jaké výši má úvěr, resp. kolik úvěrů, údaje o jeho platební morálce apod. Pro banky je vstup do tohoto registru i dotazování na konkrétní žadatele o hypoteční úvěry spojeno s určitými náklady. Na druhé straně jim umožňuje vyloučit již na počátku úvěrového řízení ty žadatele, kteří mají negativní záznam v registru. Obecně respondenti hodnotili tento nástroj pozitivně s tím, že rozšíření počtu záznamů v registru umožní do budoucna bankám ještě zefektivnit proces prověřování bonity klienta. Objevily se rovněž názory, že celoevropská integrace těchto systémů by v konečném důsledku mohla vést ke snížení rizikové přírážky a marže hypotečních bank.

V rámci kvalitativního šetření bylo mimo jiné zjišťováno, jaká bonitní kritéria musí splňovat žadatelé o hypoteční úvěr na bydlení a jak se tato kritéria liší v závislosti na typu klienta (běžný občan a podnikatel) a v závislosti na výši LTV (70 % a 100 %). Princip prokázání bonity klienta pro danou výši úvěru je ve většině bank založen na stanovení minimální výše příjmu domácnosti, která pokryje splátku úvěru a případné další pravidelné výdaje domácnosti (splátky leasingových a jiných půjček, pojistného apod.), výši životního minima pro danou domácnost a jistou finanční rezervu stanovenou buď jako násobek životního minima (ne všechny banky byly ochotny přesnou výši tohoto násobku zveřejnit, ale obvykle se pohybuje kolem 0,2 – 0,5 násobku životního minima) nebo jako určitý podíl ze splátky hypotečního úvěru. Při výpočtu minimální výše příjmu některé banky snižují výši splátky úvěru o případnou státní podporu (pokud na ni klient má nárok). Některé banky zohledňují také zatížení rodinného rozpočtu žadatele splátkami úvěru, které nesmí překročit stanovenou mez (uváděno je 50 % – 60 % měsíčních čistých příjmů domácnosti). Některé banky vyžadují při testování bonity klienta rovněž prokázání jeho bezdlužnosti; dvě dotázané banky uvedly, že při posouzení bonity klienta jsou zohledňovány rovněž rozdíly v životních nákladech v různých regionech (velikostní kategorie obce, v níž klient žije, nebo Praha a ostatní regiony). Ve větších městech jsou životní náklady vyšší, proto je u jedné z bank požadována po klientech žijících ve větších městech vyšší rezerva ve formě určitého násobku životního minima, než po klientech z menších měst. Jedna z dotázaných bank má rovněž stanoveny hranice minimálního čistého měsíčního příjmu žadatele (zvláště pro Prahu a ostatní regiony), a to i pro úvěry s LTV do výše 70 %.

V zásadě lze říci, že u většiny dotázaných bank se kritéria bonity pro podnikatele (žádající o úvěry na bydlení) nijak neliší od kritérií bonity pro běžné občany. V případě jedné banky musí podnikatelé v rámci žádosti o úvěr a prokazování bonity na rozdíl od kritérií pro běžné občany ještě doložit, že nemají žádné závazky vůči finančnímu úřadu a Správě sociálního zabezpečení. Jedna banka uvedla, že žádosti podnikatelů o úvěr jsou posuzovány individuálně a jejich zobecnění není vhodné, jedna banka má vyšší nároky na výši příjmů podnikatelů (resp. příjmů po odečtení

celkových výdajů vydělených životním minimem) než u běžných občanů. V jedné bance jsou příjmy podnikatelů potřebné pro poskytnutí úvěru posuzovány nikoliv podle daňového přiznání, ale jako určitý podíl z obrátu firmy.

V případě úvěrů s LTV 100 % se u tří dotázaných bank bonitní kritéria pro běžné klienty i podnikatele nijak neliší od těch, která jsou vyžadována pro poskytnutí úvěru s LTV 70 %. Jedna banka uvedla, že úvěry s LTV 100 % neposkytuje vůbec. U dvou bank je požadována vyšší rezerva v podobě vyššího násobku životního minima, resp. vyššího podílu ze splátky úvěru. Jedna banka vyžaduje pro poskytnutí úvěru s LTV 100 % oproti úvěrům s LTV 70 % navíc minimální čistý příjem klienta (jednotlivce) nebo rodiny v určité výši, ostatní kritéria jsou stejná jako pro úvěry s LTV 70 %.

Všechny dotázané banky s výjimkou jediné umožňují navýšit příjem žadatele pro účel prokázání bonity o potenciální budoucí příjmy z nájemného. Zpravidla však investor musí tyto příjmy doložit již existujícími nájemními smlouvami (zahrnutými v daňovém přiznání) nebo budoucími nájemními smlouvami, případně smlouvou o smlouvě budoucí. Výše nájemného stanovená v budoucích nájemních smlouvách se posuzuje z hlediska jeho reálnosti – obecné pronajatelnosti dané nemovitosti, tj. zda by skutečně za danou cenu bylo možno nemovitost pronajmout, zda se jedná o cenu „obvyklou“ s ohledem na lokalitu, typ bytu apod. Zpravidla se příjem z nájemného (zejména budoucího) upravuje určitými koeficienty, které zohledňují např. riziko změny nájemníků (skutečnost, že pronajímáný byt nemusí být trvale obsazen) a případně další nákladové položky související s výší sjednaného čistého nájemného. U jedné banky lze příjmy žadatele o hypoteční úvěr navýšit o příjmy z nájemného pouze u stanovených typů úvěrů.

Vzhledem ke skutečnosti, že v rámci šetření nebyly⁵³ zjišťovány údaje o průměrném věku žadatelů o hypoteční úvěry v jednotlivých letech (pouze v souhrnu za období 1995 – 2005 a zvláště za rok 2004) a nejsou k dispozici údaje o věku prvonabyvatelů vlastnického bydlení a ostatních klientů žádajících o úvěr, nelze zcela objektivně posoudit, zda průměrný věk osob žádajících o úvěry v ČR je v porovnání se

⁵³ Ve snaze příliš dotázané banky nezatížit z hlediska objemu požadovaných informací.

zahraničím nízký nebo vysoký. Z výše uvedených údajů se spíše zdá, že za dobu fungování hypotečního trhu v ČR se průměrný věk žadatelů o hypoteční úvěr nijak významně nesnížil. Důvodem jsou pravděpodobně zejména nízké příjmy mladých lidí, které jim při relativně vysokých cenách nemovitostí neumožňují splnit bonitní kritéria bank. V některých zemích s rozvinutým trhem finančních produktů pro financování vlastnického bydlení se proto u perspektivních mladých lidí (zejména těch, kteří vystudovali nebo studují určitá z hlediska výše budoucích příjmů perspektivní povolání) neuvažuje při posuzování bonitních kritérií s jejich současnými příjmy, ale zohledňuje se pravděpodobnost růstu jejich příjmů v budoucnu. Čeští poskytovatelé hypotečních úvěrů však tuto praxi doposud neuplatňují. Určitou výjimku představují dvě specializované banky, které nabízejí rovněž hypoteční úvěry s progresivní formou splácení. V případě těchto produktů se sice nezohledňují budoucí příjmy mladých perspektivních lidí, kalkulace bonity klienta je vždy založena na prokázání aktuálního příjmu (na který však vzhledem k nižším počátečním splátkám nejsou kladeny takové nároky), ale nabízený produkt (určen zejména mladým klientům do 36 let) v sobě implicitně předpokládá budoucího růstu příjmu zahrnuje.

Představitelům bank byla položena otázka, jakým způsobem se obecně snaží o vyšší dostupnost hypotečních úvěrů i pro lidi s nižšími příjmy. Dvě z bank uvedly, že nabízí možnost součtu příjmů více osob (spolužadatelů), takže bonita je posuzována za všechny osoby dohromady a tímto způsobem se zvyšuje šance na získání úvěru. Později je možné (v případě, že žadatel předloží nové platné potvrzení o příjmech) některé spoludlužníky ze závazku vyvázat. Některé banky uvedly, že se dostupnost úvěrů snaží zvýšit širokou nabídkou typů fixací úrokových sazeb (při kratších fixacích banky nabízejí nižší úrokové sazby, což snižuje nároky na bonitu klienta), prod-

loužením doby splatnosti úvěru, rozšířením účelovosti hypotečních úvěrů a snížením minimální výše poskytovaných hypotečních úvěrů. Zejména specializované hypoteční banky volí cestu široké nabídky variabilních produktů, z nichž byla nejčastěji uváděna nabídka úvěrů s progresivním splácením nebo kombinace různých produktů (hypotečního úvěru s nízkouročeným úvěrem od Státního fondu pro rozvoj bydlení pro lidi do 36 let, kombinace hypotečního úvěru se stavebním spořením, kombinace „*interest-only*“ úvěru s životním kapitálovým pojištěním apod.). Jedna z dotázaných bank se zaměřuje spíše na segment domácností s relativně vysokými příjmy, proto žádný konkrétní způsob rozšíření dostupnosti úvěrů pro lidi s nižšími příjmy neuplatňuje.

Většina bank nenabízí jiné možnosti splácení úvěru než anuitní, zčásti proto, že podle jejich výzkumů o jiný typ produktu nemají klienti zájem (hypoteční úvěr je podle názoru řady představitelů bank natolik složitý produkt pro klienta, že komplikovat ho různými možnostmi splácení by pro klienty bylo příliš nepřehledné; kromě toho anuitní splátka představuje pro klienty určitou jistotu, že po stanovené období budou splácet stále stejnou částku). Dalším důvodem je vyšší riziko spojené s progresivním typem splácení hypotečního úvěru, s ohledem na výše zmíněný implicitní předpoklad, že příjmy klienta v budoucnu porostou, což se nemusí naplnit. V nabídce poskytovatelů hypotečních úvěrů v ČR bychom marně hledali zpětnou hypotéku („*equity release*“) ⁵⁴ nebo tzv. flexibilní hypoteční úvěry. ⁵⁵ Kromě kombinace hypotečního úvěru s kapitálovým životním pojištěním nebo stavebním spořením, kdy klient splácí po dobu splatnosti pouze úroky z úvěru a současně spoří, přičemž jistina je na konci doby splatnosti uhrazena z naspořené částky (včetně garantovaného výnosu spoření), ⁵⁶ nenabízejí české banky odklad splátek jistiny úvěru. Jediná specializovaná

⁵⁴ Jedná se o typ úvěru, který v zemích s rozvinutým hypotečním trhem využívají např. starší lidé. Mají možnost nabídnout bance nemovitost s tím, že banka jim bude do konce života vyplácet pravidelně rentu v určité výši. Po jejich smrti připadne nemovitost bance.

⁵⁵ Jedná se o typ úvěru, kdy klient v „příznivých“ obdobích života (např. v situaci, kdy získá dobře placené zaměstnání) platí více, než kolik by činila anuitní splátka, naopak v „nepříznivých“ obdobích (z nejrůznějších důvodů se jeho příjem sníží) platí méně nebo dokonce nesplácí vůbec (*payment holidays*). Tento typ úvěru je též úzce svázán s „*equity withdrawal*“, kdy klient v některých obdobích má možnost posílovat své jmění (*equity*) splácením úvěru, v jiných obdobích má naopak možnost zvýšit své úvěrové zatížení a využít dodatečného úvěru ke spotřebním účelům. Díky svému flexibilnímu nastavení se jedná o velmi populární produkt, který výrazným způsobem snižuje rizika, kterým jsou klienti při hypotečním úvěrování obvykle vystaveni.

⁵⁶ Tento způsob úvěrování, zvaný „*interest-only*“ *mortgage* (používaný zejména v Nizozemí), vznikl v reakci na nepřímé státní fiskální dotace umožňující si vydáje za kapitálové životní pojištění i úroky z hypotečních úvěrů odečíst z daňového základu. Čím většího příjmu dosahuje klient, tím je pro něj, za jinak standardních podmínek (tj. efektivní práce finančních úřadů a efektivní vymáhání daní) a při progresivním způsobu zdaňování příjmů, výhodnější využít právě tohoto produktu.

banka od nedávné doby začala nabízet poměrně flexibilní způsob splácení, kdy klient má možnost zvolit vyšší počáteční splátky (v rozmezí od splátky pouze úroků z úvěru až po dvojnásobek klasické anuitní splátky) a banka z výše počáteční splátky stanoví splátkový kalendář (progresivní či degresivní) na celé období splatnosti úvěru (ačkoliv výhradně pro dobu splatnosti 20 let). *Obecně lze říci, že škála produktů, kterou nabízejí poskytovatelé hypotečních úvěrů v zemích s vyspělým hypotečním trhem, je prozatím širší než v ČR. Klienti bank v ČR nemusí být o různých typech hypotečních úvěrů nebo různých možnostech splácení, které nejsou běžně nabízeny, dostatečně informováni, proto se může zdát, že o ně nemají zájem. V zahraničí, kde je nabídka poskytovatelů hypotečních úvěrů širší (z hlediska škály produktů i způsobů splácení), hrají z hlediska klientů významnou roli nezávislá poradenská centra, která dokáží vysvětlit rozdíly mezi produkty a pomohou klientům vybrat takový, který nejvíce odpovídá jejich potřebám.*

V případě většiny dotázaných bank je podmínkou pro poskytnutí hypotečního úvěru rovněž zřízení běžného účtu u dané banky v případě, že jej klient zatím nemá. Výjimku tvoří specializované hypoteční banky, které nepřijímají běžné vklady, a tudíž ani běžné účty nezřizují. Obecně lze říci, že české banky nevyžadují životní pojištění jako podmínku poskytnutí úvěru. Výjimku tvoří případy, kdy například o úvěr žádá jednatel (svobodný, rozvedený, ovdovělý apod.) nebo osoba vykonávající povolání se zvýšeným rizikem úmrtí, nebo v případech, kdy je žadatelem o úvěr cizinec. Životní pojištění je pochopitelně podmínkou v případě kombinovaných produktů, kdy jistina hypotečního úvěru je splacena z výnosu kapitálového životního pojištění vinkulovaného ve prospěch banky. Jedna banka nabízí klientům, kteří si životní pojištění sjednají dobrovolně a pojistné vinkluje ve prospěch banky, výhodnější úrokovou sazbu hypotečního úvěru. Podle vyjádření zástupců bank však většina klientů uzavírá životní pojištění dobrovolně, aby v případě neočekávaných životních událostí zabezpečili rodinu proti povinnosti splácet hypoteční úvěr.

Součástí řízení úvěrového rizika je rovněž ochrana proti neočekávaným poklesům cen nemovitostí, které slouží jako zástava poskytnutých hypotečních úvěrů. Pohledy na riziko poklesu cen nemovitostí v ČR se různí, většina dotázaných zástupců bank ho nepovažuje za aktuální, ale řada z nich jej v dlouhodobějším horizontu považuje za reálné. Jedním ze způsobů zabezpečení je relativně konzervativní oceňování nemovi-

toostí a následné pravidelné přeceňování zástav. Banky proto byly dotazovány, jakým způsobem se provádějí cenové odhady k zastavovaným nemovitostem. Odpovědi jednotlivých bank v tomto případě byly relativně univerzální bez uvedení konkrétních podrobností. Odhady jsou prováděny interními (zaměstnanci banky) nebo smluvními externími odhadci. Interní i externí odhadci jsou školeni v oceňování podle interní metodiky banky, externí poradci často pracují s oceňovacím softwarem dodaným bankou. Klienti si základní odhad objednají obvykle u některého z externích odhadců, případně přímo u banky (interně). Zmiňovány byly dvě metody využívané k provádění odhadů – modifikovaný systém „A konsult“ a stanovení obvyklých cen nemovitostí na tržních principech. Odhady provedené externími odhadci procházejí supervizí ze strany interních zaměstnanců banky, každý odhad je vyhodnocen a prověřen, odhadovaná tržní hodnota je buď akceptována nebo korigována. Teprve odhady, které prošly supervizí, jsou závazné pro další úvěrové řízení. Na základě odhadu banka stanoví tzv. dlouhodobější zadlužitelnou hodnotu nemovitosti (zástavní hodnotu dle zákona o dluhopisech).

Způsoby přeceňování nemovitostí se liší podle metodiky jednotlivých bank. V rámci šetření banky své metodiky specifikovaly jen velmi obecně, jejich vyjádření byla velmi nekonkrétní a nejasná, a to i přes upřesňující telefonické dotazy. Obecně platí, že pokud banky nějaké přeceňování provádějí, vztahuje se zpravidla pouze na zástavy úvěrů o vysoké nominální hodnotě nebo na zástavy problémových úvěrů (kdy se klient dostane do potíží se splácením). Pravidelné přeceňování celého portfolia zástav neprovádí žádná z bank i z důvodu údajných vysokých nákladů, které by s tímto procesem byly spojeny. *S ohledem na tuto skutečnost se zdá, že banky poněkud podceňují riziko pohybu cen na trhu nemovitostí (nebo v některých jeho segmentech), resp. se jej snaží zohlednit prostřednictvím konzervativnějšího oceňování zastavených nemovitostí nebo vyšší rizikovou přírůzkou k úrokové sazbě.* V jedné bance je přeceňování prováděno u pohledávek vyšších než 300 000 Kč při zařazení do kategorie „pochybné“, u úvěrů ve výši 5 až 10 mil. Kč jednou za pět let a u úvěrů nad 10 mil. Kč jednou ročně. Přeceňování se provádí individuálně, zpravidla na základě nové prohlídky nemovitosti. V jiné bance se přeceňuje každý rok pouze vybraná část zástav – zejména ztrátové pohledávky. Přecenění se provádí individuálně, zpravidla ve spojení s prohlídkou nemovitosti. Další banka uvedla, že kontrola platnosti ocenění se provádí formou kontroly vstupních veličin v rámci pravidelných kontrol úvěrů

v portfoliu. V případě změn zástavy, změn na trhu nemovitostí nebo jiných parametrů, se provede nové interní ocenění. Další banka uvedla, že pro účely přeceňování využívá opětovných návštěv nemovitostí, statistické metody, periodického sledování trhu v segmentech a jiné metodiky. Vedle toho využívá srovnávací metody na základě vlastní databáze cen nemovitostí, která postačuje i k podrobnějšímu regionálnímu třídění. Specifikem je přenesení povinnosti přecenění na klienta – jedna z bank má zakotven v úvěrových smlouvách závazek klienta k přecenění nemovitosti každých 5 let nebo pokud se klient dostane do potíží se splácením (úvěr je sledován nebo klasifikován), v praxi však obvykle tento závazek není bankou vyžadován. V současnosti tato banka připravuje nový systém přeceňování, který by nevyžadoval dodatečné náklady ze strany klientů. **Žádná z bank nepoužívá k přecenění nemovitostí oficiální cenové indexy, což dokládá explicitní vyjádření jedné z bank: „Žádné reálné použitelné indexy nám ani nejsou známe.“**

Jestliže klient nemůže plnit své závazky z přijatého úvěru, kontaktuje banku a podá vysvětlení své situace, pak jsou banky obvykle ochotny přistoupit na řadu scénářů řešení – úplné odložení splátek úvěru s prodloužením doby splatnosti, odložení splátek s jejich pozdějším doplacením nebo částečné odložení splátek. V případě, že klient neplní podmínky sjednané v úvěrové smlouvě a nepodá bance vysvětlení, banky obvykle postupují v několika fázích. Nejprve se snaží kontaktovat klienta nejrůznějšími způsoby se žádostí o vysvětlení situace, poté nastupují upomínky a až v poslední fázi vymáhání prostřednictvím externí firmy a následně zpoplatnění úvěru a vymáhání pohledávek prostřednictvím soudu (cca po 6 měsících). K poslední fázi se přistupuje až v nejkrajnějších případech, podíl takto realizovaných zástav je minimální. Úspěšnost bank při vymáhání pohledávek za klienty je poměrně vysoká a pohybuje se kolem 80 %. **Vymáhání pohledávek prostřednictvím soudů bylo kritizováno jako neefektivní, kdy i přes jednoznačnost případu (klient si vzal úvěr a nesplácí) je rozhodování soudu pomalé a banky musí vynaložit nemalé prostředky na právní zastoupení ve sporu.** Jak bylo uvedeno v části věnované kvantitativní analýze, je míra delikvence (tj. podílu nesplácených hypotečních úvěrů v úvěrovém portfoliu) v českém prostředí nízká a pohybuje se od 0,7 % do 2 % (v průměru 1,03 %). Vyšší je u právnických než u fyzických osob. Podle vyjádření představitelů některých bank lze do budoucna pravděpodobně očekávat její nárůst spojený s rozšiřujícím se kmenem klientů a snahou bank zpřístupnit úvěry i méně bonitním klientům.

Součástí úvěrového rizika banky je i možnost předčasného splacení úvěru ze strany klienta (například klient se zavázal, že bude splácet po dobu 10 let, ale rozhodne se úvěr splatit už po pěti letech). V ČR má klient možnost splatit hypoteční úvěr kdykoliv, ale pokud to není v době končící sjednané doby fixace úrokové sazby, je za předčasné splacení penalizován. Výše sankce se pohybuje obvykle kolem 10 % z předčasné splacené jistiny úvěry. Výše sankce je v některých bankách stanovena jako maximální, ale počítá se individuálně s ohledem na výši splátky, dobu splácení, dobu do konce splatnosti úvěru a dobu do konce fixační periody. Podle názoru představitelů bank jsou klienti v případě předčasného splacení penalizováni jednak za nedodržení smlouvy, jednak za škodu, která bance předčasným splacením vznikla tím, že musí hledat dalšího klienta (a ověřovat jeho bonitu a realizovat celý proces vyřízení nového úvěru). Dalším důvodem penalizace klienta je skutečnost, že banka při financování hypotečního úvěru (ať již formou emise HZL, z termínovaných vkladů klientů, z jiných zdrojů, případně jejich kombinace) počítá do budoucna s určitými peněžními toky v podobě splátek od klientů. Jestliže klient neočekávaně splatí úvěr, banka je nucena „výpadek“ v očekávaných příjmech nahradit, což je spojeno s určitými náklady. Pokud by na trhu byl nabízen standardní hypoteční úvěr s možností předčasného splacení bez sankce kdykoliv v průběhu doby splatnosti, promítla by se tato výhoda, podle vyjádření zástupců bank, ve vyšší ceně takového úvěru. Náklady spojené s poskytnutím úvěru se podle vyjádření některých respondentů šetření bance údajně vrátí ve formě úroků a poplatků zhruba po 2 až 2,5 letech. Roční fixace úrokové sazby jsou tedy z obchodních důvodů pro banky údajně relativně nevýhodné.

S oblastí úvěrového rizika souvisí i prodej nemovitostí zatížených hypotékou. Obecně lze říci, že v období rostoucích úrokových sazeb lze nemovitost s hypotékou prodat relativně snadno (kupující obvykle ochotně přistoupí ke stávajícímu úvěru), v období klesajících úrokových sazeb je tomu naopak. V zásadě existují tři cesty, jak lze nemovitost, která slouží jako zástava hypotečního úvěru, prodat. První spočívá ve splacení hypotečního úvěru u banky z prostředků získaných od kupujícího dané nemovitosti. Kupující složí dohodnutou sumu (zpravidla do notářské zástavy) a prodávající uhradí z této částky hypoteční bance zbývající část dluhu. Tím zanikne zástavní právo banky k nemovitosti a nemovitost může být přeepsána na nového majitele bez zástavních břemen. V případě, že prodávající splácí hypoteční úvěr v průběhu fixační periody, celá operace se pochopitelně výrazně prodražuje o penále za předčasné splacení účtované ze

strany banky. Druhý způsob spočívá ve splacení zbyvající části dluhu kupujícím prostřednictvím jiného hypotečního úvěru nebo úvěru ze stavebního spoření. V takovém případě se zástavní právo banky kupujícího zapíše do katastru jako druhé v pořadí. Banka kupujícího povolí čerpání úvěru (obvykle banky povolují již na návrh na vklad zástavního práva, nikoliv až po skutečném vložení zástavního práva) a převede peníze bance prodávajícího. Banka prodávajícího vystaví svému klientovi kvitanci (potvrzení, že zanikla daná pohledávka) a kvitance je vložena na katastr nemovitostí. Na základě kvitance katastr vymaže zástavní právo banky prodávajícího a zástavní právo banky kupujícího je uvedeno na prvním místě. Tento způsob refinancování je administrativně náročný a cenově nevýhodný (platí se sankce za předčasné splacení původní hypotéky a náklady na vyřízení nového úvěru). Třetí cestou je převzetí dluhu, tj. kupující přebírá závazek prodávajícího vůči hypoteční bance. I v tomto případě si banky naúčtují poplatky za přepracování úvěru a ověření bonity nového klienta (kupujícího). Cena prodávané nemovitosti se snižuje o hodnotu dluhu, který bude muset kupující dále splácet. Peníze jsou však na účet prodávajícího uvolněny až po relativně dlouhé době, kdy proběhnou všechny potřebné změny v katastru nemovitostí. Druhý způsob, tj. refinancování hypotečního úvěru úvěrem z jiné banky, je z hlediska banky kupujícího komplikován tím, že do okamžiku vložení zástavního práva (nejen návrhu na vklad) neuznává ČNB poskytnutý úvěr za hypoteční úvěr, a tudíž nemůže být kryt emisí HZL. Teprve v okamžiku, kdy je potvrzeno vložení zástavního práva, může banka zahrnout poskytnutý úvěr do krycího bloku emitovaných HZL.

Prodej nemovitostí s hypotékou je komplikován i pomalou prací katastru nemovitostí (zejména v některých městech). *Na práci katastru nemovitostí byla kritizována zejména právní nejistota spojená s prohlášením vlastníka (v případě výstavby nemovitosti, kdy není jasné, zda rozestavěný byt nebo dům vznikne nebo nevznikne) a nejistota vyvolaná pomalým zápisem změn vlastnictví nemovitostí.*

Oblast úrokového rizika

Proti nepříznivému vývoji úrokových sazeb na trhu se velké banky snaží obvykle zajistit prostřednictvím standardních termínovaných obchodů (swapy, futures, opce apod.) a dále přizpůsobením úrokové struktury aktiv a pasiv ve svých rozvahách. Specializované hypoteční banky obvykle nevyužívají zajišťovacích obchodů a sledují hlavně úrokovou strukturu aktiv a pasiv.

Z hlediska klientů bank se úrokové riziko promítá zejména do stanovení sazby po uplynutí sjednané doby fixace. Podle vyjádření bank neexistuje žádné pravidlo, podle kterého by se klient mohl orientovat při stanovení nové úrokové sazby po uplynutí sjednané doby fixace. Většina bank se omezuje na konstatování (ukotvené ve smlouvě nebo v obchodních podmínkách), že při stanovení úrokové sazby po uplynutí doby fixace se postupuje podle platného sazebníku (resp. sazba je odvozena od sazby platné v době změny). Jinými slovy, klient by po uplynutí doby fixace podle většiny bank měl dostat na další období „podobnou“ úrokovou sazbu, jakou banka dává novým klientům (samozřejmě existuje možnost se sazbou pracovat – některé banky zvýhodňují stávající dobré klienty oproti novým klientům). Vyšší úrokové sazby pro další fixační periodu se klient obvykle dozví počátkem měsíce, kdy končí stávající fixační perioda. *Při stanovení úrokové sazby z hypotečního úvěru pro nové klienty však obvykle existuje určitý prostor pro vyjednávání (většina bank stanoví úrokové sazby jako sazby „od“, u jednotlivých klientů je možnost přihlídnout k nabídkám jiných bank apod.), avšak při stanovení úrokové sazby pro další období fixace je klient v podstatě postaven do pozice „ber nebo nech být“ (přesněji ber nebo splatť úvěr).*

Přechody klientů mezi bankami po skončení fixace úrokové sazby se realizují jen velmi zřídka. Obecně se představitelé oslovených bank k této otázce vyjadřovali velmi zdrženlivě, podle názoru některých z nich je jen otázkou času, kdy se banky v ČR přestanou soustředit pouze na získávání nových klientů, jak je tomu dosud, a začnou si více konkurovat i v oblasti „přetahování“ klientů jiných bank. Z vyjádření dotázaných respondentů však byla zřejmá jistá nechuť k této formě konkurence.

Podle vyjádření zástupců bank klienti jen ve velmi omezené míře využívají úvěry s delší dobou fixace úrokové sazby (10, 15 let, případně více), nejčastěji je využívána fixace na 5 let a 3 roky. Důvodem je jednak skutečnost, že krátkodobé sazby jsou v současnosti velmi nízké a klienti se zatím stále rozhodují především podle výše nominální úrokové sazby, ale také relativně vysoká sankce za předčasné splacení úvěru. Tím, že si klient vezme úvěr s úrokovou sazbou fixovanou na dlouhé období, zajistí se na jedné straně proti negativnímu vývoji úrokových sazeb, ale na druhé straně se vzdává možnosti předčasného splacení bez sankce. Tento motiv je významný

zejména u těch klientů, kteří nemohou prokázat „oficiální“ vysoké příjmy, ale ve skutečnosti počítají s tím, že budou v budoucnu provádět mimořádné splátky úvěru.

Oblast likviditního rizika

Banky mají v ČR teoreticky možnost odprodat celé portfolio úvěrů, podobně jako je tomu v zahraničí. Mají možnost postoupení pohledávky nebo jejího prodeje. Obecně jsou dva momenty, kdy k takovému kroku přistupují. Prvním je hledisko vymahatelnosti pohledávek. Rizikové pohledávky, tj. především pohledávky, které jsou klasifikovány ve čtvrté kategorii (540 dnů po lhůtě splatnosti), banka může prodat firmě, která se specializuje na jejich vymáhání. Druhým momentem, kdy banky přistupují k odprodeji pohledávek nebo jejich postoupení, je hledisko likvidity. Jedná se o situaci, kdy banka zjistí, že má relativně velký objem dlouhodobých úvěrů, ale proti nim krátkodobé zdroje. S cílem zajistit časový soulad mezi strukturou aktiv a pasiv za této situace může banka část dlouhodobých úvěrů prodat. Podle vyjádření jednoho z respondentů šetření v ČR existují firmy, které se na odkup takových pohledávek specializují. V ČR ovšem neexistuje sekundární trh s hypotečními úvěry v podobě známé z USA.

Oblast provozních nákladů

Představitelé jednotlivých bank se zřetelně ohrazovali proti názoru, že mezi bankami v ČR by mohly existovat kartelové dohody, které by přispívaly ke zvyšování nákladů na poskytování hypotečních úvěrů, naopak upozorňovali na tvrdou konkurenci mezi bankami v oblasti hypotečního financování, která se projevuje poklesem úrokových sazeb, rozšiřováním variability nabízených produktů apod.

Provozní náklady se banky snaží minimalizovat především procesními změnami v rámci poskytování hypotečních úvěrů a větší mírou standardizace produktů. Jedná se zejména o zjednodušení schvalovacího procesu a vytvoření jasných podmínek pro schvalování úvěrů, omezení počtu dokladů, které jsou vyžadovány od klientů, unifikace smluv a podmínek čerpání. Tyto změny jsou ovšem obvykle provázeny snížením počtu nabízených marketingových produktů. Jedním z příkladů snižování nákladů může být automatizace změn úrokových sazeb bez nutnosti vytváření dodatků ke stávajícím úvěrovým smlouvám, které musel klient do banky přijít podepsat. Banka pošle klientovi dopis, ve kterém mu oznámí výši nové úrokové sazby,

pokud klient se změnou souhlasí, dopis podepíše a vrátí do banky (třeba poštou). Odpadá tím potřeba osobních návštěv klientů na pobočkách a administrativa spojená s vytvářením dodatků ke smlouvám.

Významných úspor nákladů je podle vyjádření jednoho z respondentů dosahováno u developerských projektů, kdy banky zpravidla poskytují kompletní servis klientům. Ze strany klienta je v takovém případě požadováno pouze potvrzení o výši příjmů pro účely ověření bonity a podepsání smlouvy o budoucí koupi nemovitosti. Poplatky za ocenění nemovitosti nejsou obvykle po klientech v tomto případě požadovány, zejména pokud se jedná o omezený počet typizovaných staveb v jedné lokalitě. Bance v takovém případě stačí provést jen několik odhadů pro jednotlivé typy nabízených nemovitostí. Významnou úsporu transakčních nákladů z hlediska klienta představuje možnost dálkového přístupu (on-line) banky na katastr nemovitostí. Klientovi v tomto případě odpadá nutnost opatřit si výpis z katastru nemovitostí.

Intervence vlády, subvence, administrativní zásahy a konkurence ze strany stavebních spořitelů

Obecně se neobjevovaly ze strany představitelů jednotlivých bank žádné zásadní stížnosti na přílišnou regulaci ze strany státu či ČNB, ačkoliv podle jejich vyjádření výkaznictví požadované ČNB vyžaduje určité administrativní kapacity a speciální automatizované systémy, které zvyšují provozní náklady bank, zejména s ohledem na neustále se měnící požadavky.

Zazněl i názor, že rušení podpor (úrokových dotací) k hypotečním úvěrům ze strany státu bylo nešťastné, s ohledem na výši prostředků, které byly vypláceny formou úrokových dotací k poskytnutým hypotečním úvěrům a výši prostředků, která každoročně plyne do systému stavebního spoření. Znovuobnovení úrokové dotace by dle některých bank přispělo k vyšší dostupnosti úvěrů pro lidi s nižšími příjmy. Na druhé straně administrace státní podpory je podle vyjádření zástupců bank velmi nákladná, protože se *de facto* jedná o zvláštní produkt vyžadující specializovaný software a přináší řadu duplicit ve výkaznictví (např. banka musí státu předkládat potvrzení, že klient splácí úvěr, přitom stejné potvrzení vydává klientům).

Názory na konkurenci ze strany stavebních spořitelny se mezi zástupci jednotlivých bank příliš nelišily. Obvykle se vyjadřovali v tom smyslu, že stavební spořitelny nelze považovat vysloveně za nekalou konkurenci, nicméně do určité míry bankovní poskytovatele úvěrů ohrožuje, protože stavební spořitelny jsou v některých ohledech ve výhodnější pozici. Jejich zvýhodnění spočívá zejména v široké klientské základně, kterou mohou oslovovat při poskytování úvěrů, v dispozici se zdroji s víceméně pevným úročením a v poskytované státní podpoře. Mohou tak nabízet úvěry s delší dobou fixace úrokové sazby s možností předčasného splacení bez jakýchkoliv sankcí. Spíše však převažoval názor, že hypoteční úvěry a stavební spoření jsou vzhledem k výši poskytovaných úvěrů dva relativně nezávislé produkty, které se spíše vzájemně doplňují, než by si konkurovaly.

Ostatní

Financování koupě družstevního bytu hypotečním úvěrem je obvykle možné jen za předpokladu zajištění takového úvěru jinou nemovitostí, než je kupovaný byt. V případě očekávaného převodu bytu do osobního vlastnictví však banky nabízejí rovněž možnost tzv. předhypotečního úvěru (obvykle využíván při nové výstavbě) s omezenou dobou splatnosti (do okamžiku převedení družstevního bytu do osobního vlastnictví), který se následně transformuje v klasický hypoteční úvěr. Předhypoteční úvěr může být zajištěn například ručitelským prohlášením (způsob zajištění závisí na výši úvěru, bonitě žadatele, obecně riziku obchodu, stanovuje se individuálně), po dobu trvání předhypotečního úvěru klient splácí pouze úroky z úvěru.

Tzv. americká hypotéka, tj. hotovostní neúčelový úvěr zajištěný zástavním právem k nemovitosti, je bankami nabízen za vyšší cenu než standardní hypoteční úvěr, ačkoliv oba úvěry jsou zajištěny zástavním právem k nemovitosti. Podle vyjádření zástupců bank je důvodem jednak skutečnost, že americká hypotéka musí splňovat všechny parametry spotřebitelského úvěru včetně možnosti předčasného splacení kdykoliv v průběhu doby splatnosti bez sankce. Rovněž úroková sazba je u tohoto typu úvěru fixována po celou dobu splatnosti na rozdíl od klasického hypotečního úvěru. V neposlední řadě je americká hypotéka rizikovější než běžná hypotéka. Pokud klient může použít získané prostředky na cokoliv, existuje větší pravděpodobnost, že nebude úvěr splácet, než když použije prostředky na pořízení vlastního bydlení.

Závěr

Kvantitativní analýza:

- *Míra koncentrace hypotečního trhu v ČR je relativně vysoká ve srovnání se západními zeměmi, v porovnání s ostatními tranzitivními ekonomikami je jedna z nejnižších. S jistou dávkou opatrnosti lze tedy konstatovat, že na hypotečním trhu v ČR, i vzhledem k jeho velikosti, se nijak významně negativně neprojevují rysy monopolního nebo oligopolního chování poskytovatelů hypotečních úvěrů.*
- *V posledních letech kontinuálně a bez větších výkyvů roste počet i objem poskytnutých hypotečních úvěrů na bydlení při rostoucí průměrné výši úvěru a rostoucích hodnotách maximálního i průměrného LTV.*
- *Převažujícím způsobem financování hypotečních úvěrů v ČR jsou HZL, nicméně podíl depozit je rovněž velmi významný. V roce 2004 v souvislosti s trvalým trendem poklesu úrokových sazeb nastal mírný ústup od financování prostřednictvím HZL.*
- *Rozpětí mezi průměrnými náklady na zdroje, které banky využily k financování hypotečních úvěrů, a průměrnou cenou hypotečních úvěrů poskytnutých v roce 2004, se podle našich propočtů pohybovalo v rozmezí 1,07 až 1,35 procentních bodů v roce 2004. Průměrná výše hrubé marže zjištěné jako rozdíl mezi průměrnou váženou úrokovou sazbou z hypotečních úvěrů poskytnutých bankami v letech 2000 – 2004 a průměrným ročním hrubým výnosem státního 5-letého dluhopisu činila 1,44 procentních bodů, přičemž marže v čase klesala až k hodnotě pod jeden procentní bod v roce 2004. Z porovnání této hodnoty s hodnotami hrubých marží v zemích s vyspělým hypotečním trhem (viz výsledky studie Diamonda a Lea (1992) prezentované v jiné kapitole této knihy) lze s jistou dávkou opatrnosti konstatovat, že český hypoteční trh je relativně efektivní a že se jeho efektivita ve sledovaném období zvyšovala.*
- *V roce 2004 došlo v porovnání s rokem 2003 v sektoru poskytovatelů hypotečních úvěrů ke zlepšení z hlediska nákladových ukazatelů (poměru provozních nákladů*

na čistém zisku) i ukazatelů rentability. Průměrná výše ukazatelů rentability dosahovala v obou hodnocených letech uspokojivých hodnot.

- *Míra delikvence (podíl problémových úvěrů v portfoliích bank) je nízká a pohybovala se v průměru za období 1995 – 2005 kolem 1 %. V posledních letech je patrný její mírný nárůst.*
- *Průměrný věk žadatelů o hypoteční úvěr se pohybuje kolem 36 let a nezdá se, že by v posledních letech došlo k jeho významnějšímu snížení. Nabízí se otázka, nakolik jsou efektivní nástroje bank přispívající ke zvýšení dostupnosti úvěrů pro širší okruh (zejména mladších) klientů.*
- *Při zohlednění dodatečných poplatků spojených s vyřízením a správou úvěru ve formě efektivní úrokové sazby se nabízené nominální sazby zvýší až o 0,4 procentního bodu. Část nákladů na úvěr proto zůstává z pohledu klienta „skryta“, což přispívá ke snížení transparentnosti trhu a snižuje kvalitu nabízených služeb.*

Kvalitativní analýza:

- *V oblasti financování nepocítují čeští poskytovatelé hypotečních úvěrů nedostatek prostředků ani potřebu dalších specializovaných instrumentů, které by jim umožnily dodatečně levné zdroje získat. Ke zlevnění zdrojů financování hypotečních úvěrů by mohlo přispět snížení výnosové míry požadované investory z HZL. Podle vyjádření některých zástupců hypotečních bank čeští investoři vyšší bezpečnost HZL zatím nedoceňují (i když kvantitativní analýza tento závěr nepotvrdila).*
- *Čeští poskytovatelé hypotečních úvěrů nenabízejí, na rozdíl od situace v zemích s vyspělým hypotečním trhem, prakticky žádná zvýhodnění, která by byla cílena na tzv. first-time buyers (tj. osoby, které si pořizují první bydlení do vlastnictví). Bonitní kritéria jsou víceméně univerzálně aplikována na všechny žadatele, banky se snaží zpřístupnit úvěry pouze prostřednictvím dodatečného zajištění (spolužadatelé), nabídkou širšího spektra fixací úrokových sazeb a různými akcemi v podobě slevy z poplatku za vyřízení úvěru. Tato skutečnost snižuje dostup-*

nost úvěrů zejména mezi mladými lidmi, kteří, jak vyplývá z šetření Postoje k bydlení 2001, tvoří hlavní potenciální klientelu poskytovatelů hypotečních úvěrů. Komplexita trhu (nabídka produktů) spojená s účinným měřením rizika (promítnutí některých „nedostatků“ klienta do rizikové premie při ustavení úrokové sazby) je slabá, a proto je úvěr stále pro mnoho potenciálních žadatelů nedostupný.

- *Na českém hypotečním trhu chybí širší spektrum produktů (flexibilní hypoteční úvěr, zpětná hypotéka aj.) ve spojení s propracovanější nabídkou poradenských služeb ze strany specializovaných institucí, které by klientům vysvětlily principy různých produktů, jejich výhody a nevýhody, a umožnily získat úvěr šitý na míru jejich potřebám. Existující alternativy k tradičnímu modelu hypotečního úvěru s pevnou anuitní splátkou nejsou dostatečně marketingově propagovány. V tomto směru je patrné, že specializované hypoteční banky v ČR poskytují větší rozsah nabízených produktů, možností splácení a obecně individuálnější přístup ke klientům v porovnání s univerzálními bankami.*
- *Riziko propadu cen na trhu nemovitostí je obecně podceňováno, což se promítá v nepřesvědčivých a neprůhledných metodách přeceňování zastavených nemovitostí, které se zpravidla omezují pouze na nemovitosti sloužící jako zástava hypotečních úvěrů o vysoké nominální hodnotě, případně na zástavy problémových úvěrů. Banky se zřejmě spoléhají na relativně konzervativní způsob prvotního ocenění nemovitosti a prozatím relativně nízkou hodnotu průměrného LTV.*
- *Sankce za předčasné splacení klasických (účelových) hypotečních úvěrů jsou neúnosně vysoké a za situace rostoucích úrokových sazeb (kdy banka má možnost v případě předčasného splacení poskytnout úvěr za výhodnějších podmínek novému klientovi) jen těžko obhajitelné. Sankce za předčasné splacení komplikuje a prodražuje refinancování stávajících hypotečních úvěrů při prodeji nemovitosti zatížené zástavním právem, přispívá k menší konkurenci mezi finančními ústavami poskytujícími hypoteční úvěry (klient je po dobu splatnosti úvěru vázán u jedné banky) a motivuje klienty k rizikovějšímu chování (klienti jsou „tlačeni“ k fixacím na kratší dobu, aby se zcela nevzdali možnosti předčasného splacení).*

- *Konkurenční boj bank je v současnosti zaměřen zejména na získávání nových klientů, zatímco konkurence v oblasti přechodů stávajících klientů mezi jednotlivými bankami je prakticky bezvýznamná. Výsledkem jsou vysoké transakční náklady klienta, které jsou spojeny s přechodem od jedné banky k druhé (nutnost opětovného ověřování bonity, odhadu ceny nemovitosti, poplatků za vyřízení úvěru apod.). Je zřejmě jen otázkou času, kdy si banky začnou konkurovat nejen o prvotního klienta, ale též o stávající klienty, kterým končí fixační perioda úrokové sazby.*
- *Stávající klienti bank jsou vystaveni nejistotě ohledně stanovení nové úrokové sazby po uplynutí sjednané doby fixace. V této oblasti se nabízí prostor jednak pro určité metody zajištění větší jistoty pro klienta, jednak pro větší konkurenci mezi bankami (ve formě usnadnění přechodu z jiné banky, zakotvení určitých pravidel týkajících se stanovení nové úrokové sazby ve smlouvách nebo obchodních podmínkách apod.).*
- *Zavedení sekundárního trhu s hypotečními úvěry v podobě známé z USA by v současné situaci, kdy banky disponují dostatečnou likviditou, pravděpodobně neznamenalo žádný významnější přínos z hlediska efektivity fungování hypotečního trhu v ČR. Pokud by sekundární trh měl v ČR fungovat, předpokladem jeho ustavení by kromě větší homogenity úvěrových portfolií bylo vytvoření přesných požadavků na odkupované hypoteční úvěry. Jednotlivé banky by následně ze svých úvěrových portfolií vybíraly úvěry splňující tyto požadavky a ty by mohly odprodat.*
- *Představitelé bankovních poskytovatelů hypotečních úvěrů nepovažují obecně stavební spořitelny za přímou konkurenci. Ačkoliv bylo, spíše na okraj, občas zmíněno, že státní podpora stavebního spoření je staví do nepatrně nevýhodnější pozice, v žádném případě se nejednalo o zásadní problém, který by bankovní poskytovatelé hypotečních úvěrů chtěli aktuálně řešit. Může tomu ovšem být také proto, že mnoho bankovních poskytovatelů úvěrů je součástí finanční skupiny, kam patří rovněž specializovaná stavební spořitelna (model podobný německému systému tržního financování vlastnického bydlení). Konkurence uvnitř těchto silných finančních skupin může být omezená, řízená jistými interními pravidly dané finanční skupiny. Z této koncentrace mohou, přirozeně, vznikat též určité neefektivní, které však již nebyly zkoumány tímto projektem.*
- *Riziko bankovních poskytovatelů hypotečních úvěrů a tudíž i cenu hypotečních úvěrů zvyšuje podle vyjádření respondentů zejména neefektivní a pomalá činnost soudů při realizaci zástavního práva, neefektivní a pomalá činnost katastru nemovitostí (nejistota ohledně zápisu zástavního práva do katastru nemovitostí a možnost emise HZL na poskytnutý hypoteční úvěr až po potvrzení zápisu zástavního práva v katastru, tj. často až po několika měsících).*

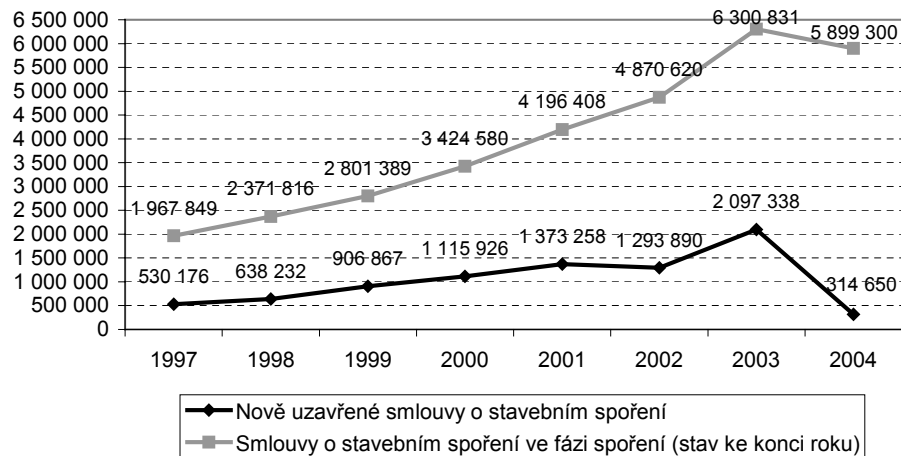
Stavební spoření – kvantitativní analýza

Jak již bylo uvedeno v metodologické části, zdroje pro zpracování kvantitativní i kvalitativní analýzy systému stavebního spoření v ČR byly relativně omezené s ohledem na neochotu většiny stavebních spořitelen participovat na šetření. Souhrnný přehled o vývoji sektoru stavebního spoření v ČR v letech 1997 – 2004 poskytují následující grafy. Z grafu 22 je patrný poměrně rychlý nárůst počtu smluv o stavebním spoření ve fázi spoření a stejně tak počtu nově uzavřených smluv v jednotlivých letech ve sledovaném období (s výjimkou mírného poklesu mezi roky 2001 a 2002). Oba ukazatele kulminovaly v roce 2003 v důsledku přijetí novely zákona o stavebním spoření, která znamenala horší podmínky (snížení státní podpory a prodloužení minimální doby spoření pro nárok na výplatu státní podpory) pro klienty uzavírající smlouvy od 1.1.2004.

V grafu 23 je uveden vývoj počtu nově poskytnutých řádných a překlenovacích úvěrů v letech 1996 – 2004.

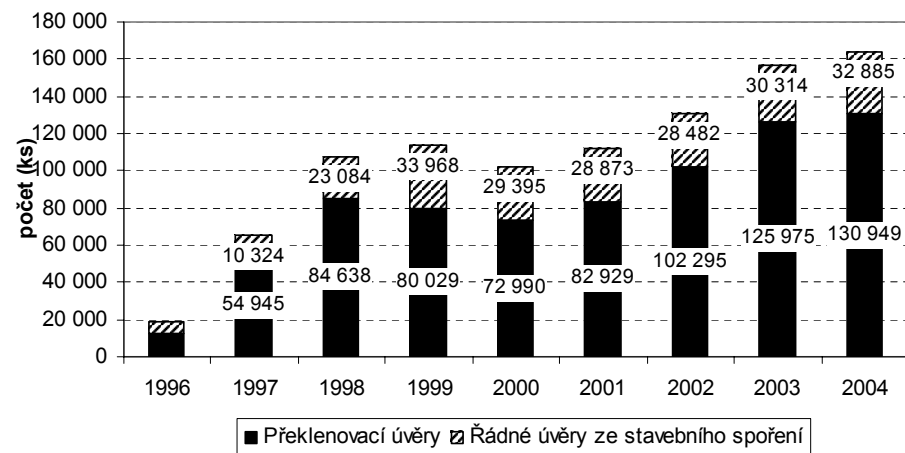
Z grafu 24 je patrný kontinuální růst počtu platných úvěrů ze stavebního spoření ve sledovaném období; s výjimkou prudkých meziročních přírůstků počtu platných úvěrů v letech 1998 a 1999 se počet platných úvěrů zvyšuje klesajícím tempem. Z grafu je rovněž patrný převažující počet platných překlenovacích úvěrů nad řádnými úvěry ze stavebního spoření v letech 1997 a 1998 (v souvislosti s relativně krátkou dobou od zavedení systému stavebního spoření a neukončenými spořicími cykly většiny klientů stavebních spořitelen). Od roku 1999 již počet řádných úvěrů převyšuje počet překlenovacích úvěrů. Za povšimnutí stojí nárůst počtu platných překlenovacích úvěrů v letech 2003 a 2004.

Graf 22: Vývoj počtu smluv o stavebním spoření 1997 – 2004 (ks)



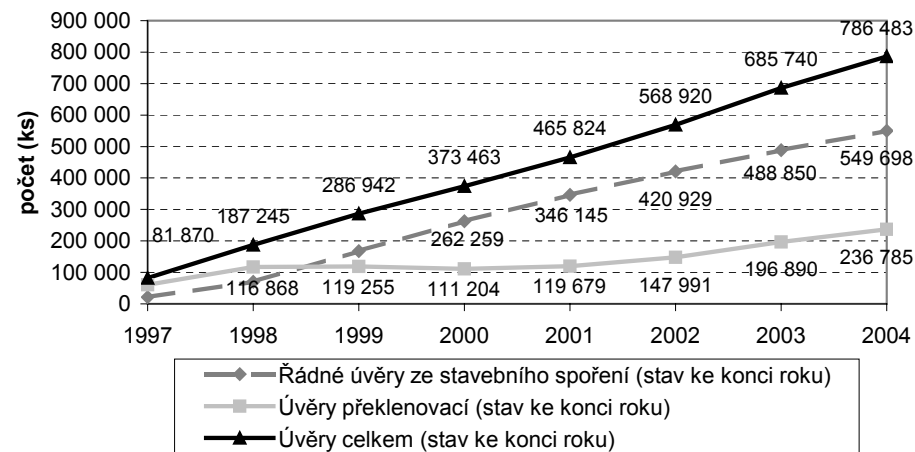
Zdroj: MF ČR (http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/stavebni_sporeni.html).

Graf 23: Počet nových úvěrů (překlenovací úvěry a úvěry ze stavebního spoření) v letech 1996-2004



Zdroj: Výroční zpráva AČSS 2004.

Graf 24: Vývoj počtu platných úvěrů ze stavebního spoření (stav ke konci příslušného roku) v letech 1997 – 2004

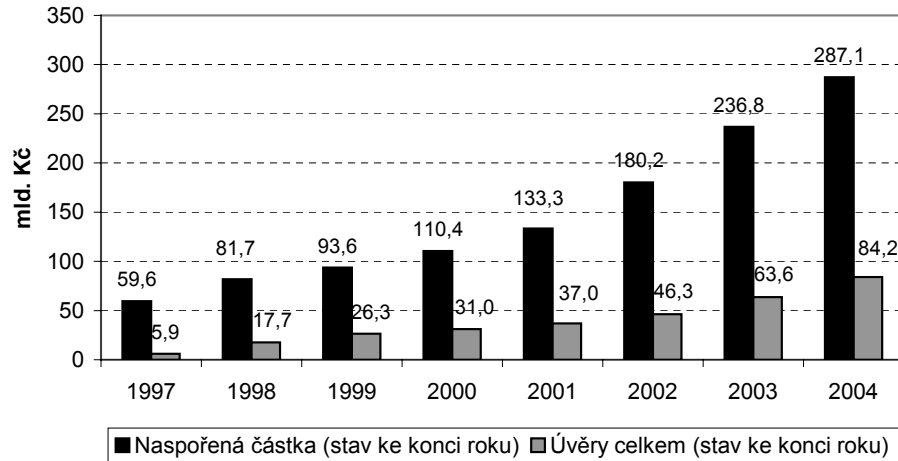


Zdroj: MF ČR (http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/stavebni_sporeni.html).

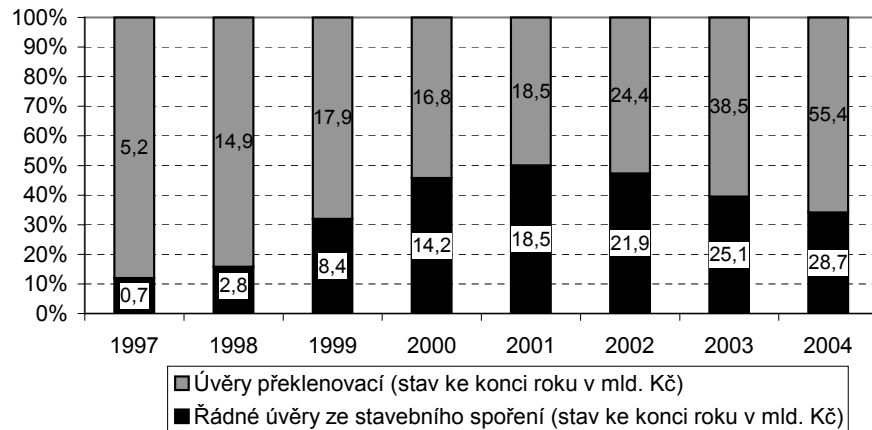
Z grafu 25 je patrné porovnání objemu celkové naspořené částky na účtech klientů stavebních spořitelén s celkovým objemem poskytnutých úvěrů (zůstatků na úvěrových účtech klientů) v jednotlivých letech.

Z grafu 26 je zřejmý postupný růst objemu řádných úvěrů v poměru k objemu překlenovacích úvěrů v období 1997 – 2001. Od roku 2002 se poměr mezi objemem překlenovacích a řádných úvěrů začíná měnit opět ve prospěch překlenovacích úvěrů ze stavebního spoření, což je pravděpodobně důsledkem vstřícnější úvěrové politiky stavebních spořitelén, zejména pak poskytování překlenovacích úvěrů bez nutnosti mít naspořen byt jen minimální objem vlastních prostředků. Svou roli pochopitelně sehrály i nižší úrokové sazby z překlenovacích úvěrů.

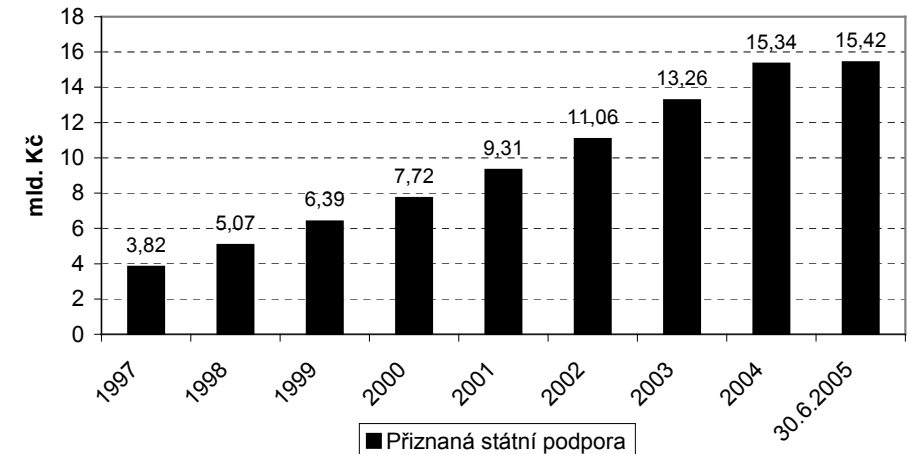
Graf 27 podává přehled o celkovém objemu přiznané státní podpory v jednotlivých letech sledovaného období. Z hlediska objemu státní podpory se zatím neprojevily dopady novely zákona o stavebním spoření, která by měla vést k postupnému snižování objemu státem vyplácených prostředků.

Graf 25: Vývoj celkové naspořené částky a objemu poskytnutých úvěrů v letech 1997 – 2004


Zdroj: MF ČR (http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xml/stavebni_sporeni.html).

Graf 26: Vývoj objemu řádných a překlenovacích úvěrů ze stavebního spoření v letech 1997 – 2004 (dle zůstatků na úvěrových účtech ke konci roku)


Zdroj: MF ČR (http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xml/stavebni_sporeni.html).

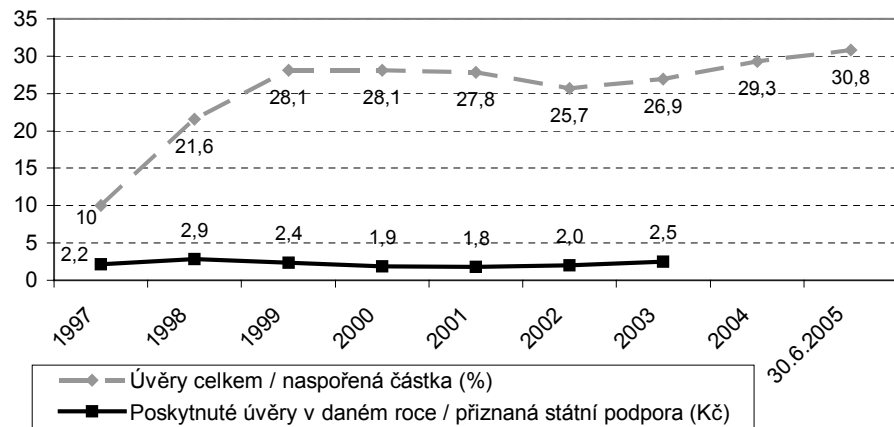
Graf 27: Objem přiznané státní podpory v letech 1997 – 2005


Zdroj: MF ČR (http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xml/stavebni_sporeni.html).

V grafu 28 jsou vyneseny hodnoty dvou poměrových ukazatelů, které mohou sloužit jako indikátory efektivity systému stavebního spoření v ČR. První informuje o podílu poskytnutých úvěrů (zůstatků na úvěrových účtech klientů stavebních spořitelien ke konci příslušného roku) na celkovém objemu vkladů klientů (zůstatků na vkladových účtech). Jedná se o tzv. koeficient průvěrovanosti. *Z hodnot ukazatele je zřejmé, že po počátečním růstu podílu úvěrů na vkladech v letech 1997 – 1999, nastalo v letech 1999 – 2002 období stagnace a mírného poklesu. Počínaje rokem 2003 se koeficient průvěrovanosti opět postupně zvyšoval až na necelých 31 % na konci prvního pololetí 2005. I přes relativně pozitivní vývoj tohoto ukazatele je hodnota koeficientu průvěrovanosti výrazně nižší v porovnání s vyspělými zeměmi EU (Německo, Francie, Rakousko), kde se pohybuje kolem 70 – 80 %.* AČSS ve své výroční zprávě za rok 2004 k ukazateli průvěrovanosti uvádí (AČSS 2004, 5): „Díky změně zákona a předchozí diskusi dochází v posledních letech k výraznému nárůstu úspor. Na druhé straně dochází k pozvolnému růstu úvěrů, což odpovídá situaci na trhu a požadavkům společnosti. Pouhé vydělení těchto dvou čísel (koeficient průvěrovanosti) tedy nemá správnou vypovídací hodnotu o reálném stavu na trhu a významnosti stavebního spoření při financování bydlení.“ **Podle našeho názoru**

však koeficient průvěrovanosti vypovídací hodnotu má, protože rychlý nárůst vkladů klientů (přispívající k nízké hodnotě koeficientu) může svědčit o špatně nastaveném systému státní podpory, který do systému láká nadměrné množství přátelských klientů, kteří využívají stavební spoření pouze jako výhodný spořicí produkt bez čerpání úvěru a bez použití uspořených prostředků na bytové potřeby. Vysoký počet přátelských klientů v systému následně vede k vysokým nárokům na prostředky vyplácené ve formě státní podpory ze státního rozpočtu. Zpochybnit snad lze částečně porovnání hodnot tohoto ukazatele s jinými zeměmi z důvodu poněkud odlišných podmínek stavebního spoření a jiné situace na trhu s byty v těchto zemích. I přesto je však rozdíl v hodnotách koeficientu mezi ČR a ostatními vyspělými zeměmi EU příliš propastný. Není reálné, aby stavební spořitelny díky své úvěrové politice v průběhu několika nejbližších let „dohrnaly“ v hodnotách koeficientu průvěrovanosti vyspělé země EU, nicméně do budoucna by rozhodně měl pokračovat růst hodnot tohoto ukazatele.

Graf 28: Úvěrová aktivita stavebních spořitelen



Zdroj: MF ČR (http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/hs.xsl/stavebni_sporeni.html), údaje AČSS z roku 2004, vlastní výpočty.

Druhým ukazatelem je výše poskytnutých úvěrů v daném roce připadající na korunu poskytnuté státní podpory v tomtéž roce. Z grafu 28 je zřejmé, že od roku 1998 do roku 2001 „generovala“ jedna koruna státní podpory stále nižší částku poskytnutých úvěrů.

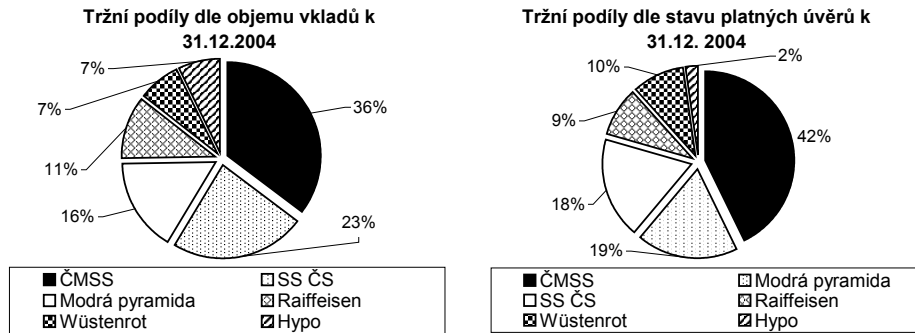
Teprve počínaje rokem 2002 se hodnota tohoto ukazatele začala opět zlepšovat. Údaj pro rok 2004 a první pololetí 2005 není k dispozici, protože MF ČR ani AČSS nepublikovala objemy nově poskytnutých úvěrů ze stavebního spoření v těchto obdobích.

V grafu 29 jsou znázorněny tržní podíly stavebních spořitelen podle celkového objemu vkladů a celkového stavu platných úvěrů k 31.12.2004. Zhodnotíme-li stupeň koncentrace trhu se stavebním spořením v ČR, pak lze konstatovat, že pět největších poskytovatelů úvěrů ze stavebního spoření v ČR (měřeno tržními podíly podle objemu vkladů k 31.12.2004) zaujímá 93 % trhu, což lze považovat za velmi vysokou míru koncentrace. Rovněž podle alternativní metody měření koncentrace – hodnoty Herfindahlova indexu, která dosahuje v českém prostředí (měřeno tržními podíly pěti největších poskytovatelů úvěrů podle celkového objemu vkladů k 31.12.2004) 2 251 – lze český trh stavebního spoření považovat za vysoce koncentrovaný. V porovnání s mírou koncentrace hypotečního trhu vykazuje trh se stavebním spořením nepatrně nižší míru koncentrace. Již bylo zmíněno, že obě použité míry koncentrace však dostatečně nezohledňují velikost národního trhu – pokud pracujeme s tržními podíly pěti největších poskytovatelů z celkového počtu šesti, kteří fungují na trhu, nutně bude výsledkem vysoká míra koncentrace, i kdyby byly tržní podíly jednotlivých spořitelen rozděleny zcela rovnoměrně.

Graf 30 znázorňuje účel použití poskytnutých úvěrů ze stavebního spoření (podle objemu poskytnutých úvěrů) v období 2001 – 2004. Z grafu je zřejmé, že struktura použití poskytnutých úvěrů podle účelu se v jednotlivých letech sledovaného období prakticky nemění. V roce 2004 (na rozdíl od roku 2003, který byl v tomto ohledu výjimkou) byla největší část poskytnutých úvěrů použita na koupi staršího bytu nebo rodinného domu, druhým nejčastějším použitím prostředků získaných prostřednictvím úvěru byly rekonstrukce a modernizace. V jednotlivých letech se mírně zvyšoval podíl prostředků užitých na koupi nebo výstavbu nových bytů a rodinných domů (ze 17 % v roce 2001 na 20 % v roce 2004).

V grafu 31 je uvedeno srovnání stavebních spořitel a bank z hlediska celkového počtu a objemu poskytnutých úvěrů na bydlení za období 2002 – 2004. Stavební spořitelny v jednotlivých letech jednoznačně dominovaly v počtu poskytnutých úvěrů, jejichž průměrná výše však byla podstatně nižší než průměrná výše úvěrů

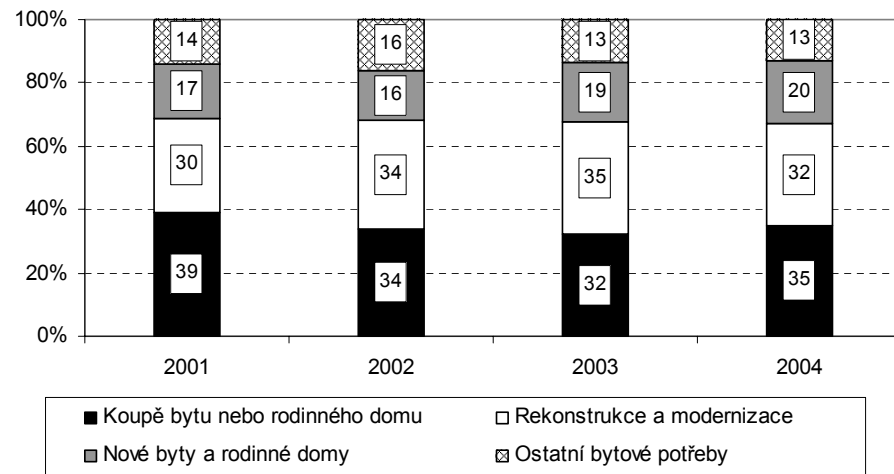
Graf 29: Tržní podíly stavebních spořitelen dle celkového objemu vkladů klientů k 31.12. 2004 a dle celkového stavu platných úvěrů k 31.12. 2004



Zdroj: Výroční zprávy stavebních spořitelen za rok 2004, šetření Stavební spoření v ČR.

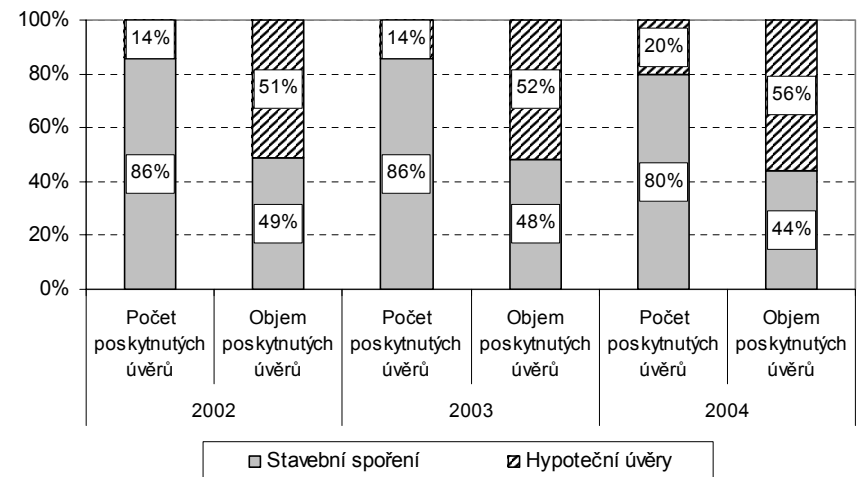
poskytnutých bankami. Podíl bank na celkovém objemu poskytnutých úvěrů byl proto v jednotlivých letech mírně vyšší, pohyboval se těsně nad hranicí 50 %. V roce 2004 poskytly stavební spořitelny celkem 163 834 úvěrů (z toho 130 949 úvěrů ze stavebního spoření a 32 885 překlenovacích úvěrů) v celkovém objemu bezmála 40 mld. Kč (do objemu poskytnutých úvěrů nebyly započítány úvěry na splacení dříve poskytnutých úvěrů). Banky poskytly v roce 2004 občanům na bydlení celkem 37 039 hypotečních úvěrů v celkovém objemu 45,7 mld. Kč. **V roce 2004 došlo k výraznějšímu posunu v neprospěch stavebních spořitelen, které v porovnání s bankami „ztratily“ jak z hlediska počtu, tak objemu poskytnutých úvěrů. O důvodech tohoto z hlediska stavebních spořitelen nepříznivého vývoje lze jen spekulovat, pravděpodobně se na něm podepsala větší flexibilita hypotečních bank při poskytování úvěrů, klesající úrokové sazby (zejména u hypoték s krátkou dobou fixace), zavedení hypoték s LTV vyšší než 70 %, rozšíření účelovosti hypotečních úvěrů a pokračující růst reálných příjmů domácností.** Novela zákona o stavebním spoření by na pozici stavebních spořitelen z hlediska počtu a objemu poskytnutých úvěrů neměla mít vliv (minimálně ne v prvním roce po jejím zavedení).

Graf 30: Účel použití poskytnutých úvěrů ze stavebního spoření v letech 2001-2004



Zdroj: Výroční zprávy AČSS za roky 2002 – 2004.

Graf 31: Porovnání stavebních spořitelen a bank z hlediska počtu a objemu poskytnutých úvěrů



Zdroj: Výroční zprávy AČSS za roky 2002 – 2004.

Podobně jako v případě bank i v případě stavebních spořitelů byla sledována nákladová efektivita z hlediska podílu provozních nákladů na čistém zisku a efektivita využití vlastního kapitálu a celkových aktiv v podobě ukazatelů rentability průměrného vlastního kapitálu (ROAE) a rentability průměrných aktiv (ROAA). Mezi provozní náklady byly obdobně jako v případě poskytovatelů hypotečních úvěrů z bankovního sektoru zahrnuty správní náklady (patří mezi ně náklady na zaměstnance a ostatní správní náklady), ostatní provozní náklady a odpisy, tvorba a použití rezerv a opravných položek k dlouhodobému hmotnému a nehmotnému majetku. Kromě toho byl sledován podíl hrubých výnosů z poplatků a provizí na celkových hrubých výnosech stavebních spořitelů a výše zisku připadajícího na jednoho zaměstnance. Výsledky shrnuje tabulka 3, která uvádí navíc i podíl nestandardních, pochybných a ztrátových pohledávek za klienty.

Z tabulky je patrné, že mezi roky 2003 a 2004 se v průměru za všechny stavební spořitelny zvýšil podíl provozních nákladů k zisku po zdanění. Zatímco v průměru stavebním spořitelněm v roce 2003 „stačily“ k vygenerování jedné koruny čistého zisku 2,9 Kč provozních nákladů, v roce 2004 už to bylo v průměru téměř 5,7 Kč.

Podíl hrubých výnosů z poplatků a provizí na celkových hrubých výnosech se ve sledovaném období snížil, což svědčí o růstu výnosů z jiných zdrojů než jsou poplatky (tj. buď výnosů z investovaných volných prostředků nebo výnosů z poskytnutých úvěrů). Čistý zisk na jednoho zaměstnance mezi roky 2003 a 2004 v průměru za celý sektor nepatrně vzrostl (pravděpodobně díky zeštíhlování stavebních spořitelů), zvýšila se mírně jak rentabilita aktiv, tak rentabilita průměrného vlastního kapitálu. Současně v meziročním srovnání nepatrně vzrostl průměrný podíl nestandardních, pochybných a ztrátových pohledávek za klienty, na něž stavební spořitelny musí vytvářet dodatečné rezervy a opravné položky, nicméně míra nárůstu tohoto podílu ani jeho absolutní výše není nikterak alarmující.

Z porovnání tabulek 2 a 3 lze získat hrubou představu o efektivitě stavebních spořitelů v porovnání s poskytovateli hypotečních úvěrů. *Podíl provozních nákladů na čistém zisku byl v roce 2003 nepatrně nižší u bank než stavebních spořitelů, v roce 2004 se tento rozdíl ještě prohloubil. Hypoteticky by bylo možné předpokládat, že naopak hodnota podílu bude vyšší u bank poskytujících hypoteční úvěry s ohledem na rozsáhlejší síť poboček (zejména velkých univerzálních bank) a vyšší počet zaměstnanců, ale*

Tabulka 3: Vybrané ukazatele rentability stavebních spořitelů

	2003			2004		
	<i>vážený průměr</i>	<i>minimum</i>	<i>maximum</i>	<i>vážený průměr</i>	<i>minimum</i>	<i>maximum</i>
Podíl provozních nákladů na zisku po zdanění za účetní období (Kč)	2,92	1,6	4,24	5,65	1,91	21,64
Hrubé výnosy z poplatků a provizí / celkové hrubé výnosy (%)	37,4	32,9	47,6	24,2	15,9	28,6
ROAA (%) ⁵⁷	0,42	0,31	0,47	0,46	0,38	0,55
ROAE (%) ⁵⁸	11,97	8,44	17,4	12,5	2,5	23,19
Podíl nestandardních, pochybných a ztrátových pohledávek za klienty (%)	2,12	0,86	4,73	2,16	1,05	7,21
Čistý zisk na zaměstnance (tis. Kč)	695	418	1 631	712	88	1 314

Poznámka: váhy byly zkonstruovány podle objemu vkladů klientů v jednotlivých stavebních spořitelněch k 31.12.2003 (pro údaje za rok 2003), resp. k 31.12.2004 (pro údaje za rok 2004).

Zdroj: Výroční zprávy stavebních spořitelů za roky 2003 a 2004.

⁵⁷ Za spořitelny, pro něž byl údaj o rentabilitě průměrných aktiv dohledatelný ve výročních zprávách. Tj. za rok 2003 za ČMSS, SS ČS a Raiffeisen. Za rok 2004 za ČMSS, SS ČS, Raiffeisen a Wüstenrot. Váhy byly přepočítány pro spořitelny, u nichž byl k dispozici údaj o ROAA.

⁵⁸ Za spořitelny pro něž byl údaj o rentabilitě průměrného vlastního kapitálu dohledatelný ve výročních zprávách. Tzn. za rok 2003 za ČMSS, SS ČS, Modrou pyramidu, Raiffeisen. Váhy byly přepočítány pro spořitelny, u nichž byl k dispozici údaj o ROAE. Za rok 2004 za všechny stavební spořitelny.

v neposlední řadě i s ohledem na vyšší náklady související se zprostředkováním hypotečních úvěrů, které jsou relativně složitějším produktem v porovnání se stavebním spořením. Z hlediska čistého zisku na zaměstnance jsou na tom bankovní poskytovatelé hypotečních úvěrů v průměru o něco lépe než stavební spořitelny. Banky dosahují v průměru výrazně vyšších hodnot ukazatelů rentability vlastního kapitálu i aktiv, ukazatele rentability za sektor stavebního spoření jsou spíše podprůměrné.

Relevantní porovnání podílu výnosů z poplatků a provizí na celkových hrubých výnosech mezi stavebními spořitelny a bankami bohužel není možné, protože v případě univerzálních bank (tj. bank nabízejících celou škálu produktů kromě hypotečních úvěrů) se do výnosů z poplatků a provizí promítají i výnosy z jiných produktů, než je hypoteční úvěr. **Z porovnání podílu „špatných“ úvěrů (resp. nestandardních, pochybných a ztrátových pohledávek za klienty) v úvěrových portfoliích bank a stavebních spořitelen se zdá, že míra delikvence je poněkud nižší mezi klienty bank. Důvodů je v tomto případě více – ne všechny úvěry ze stavebního spoření jsou zajištěny zástavním právem k nemovitosti, nižší nominální hodnota úvěrů poskytovaných stavebními spořitelny je činí dostupnými širšímu okruhu i méně bonitních klientů, než je tomu u bank poskytujících hypoteční úvěry, v neposlední řadě stavební spořitelny poskytují výrazně vyšší počet úvěrů v porovnání s bankami, tudíž pravděpodobnost většího počtu „špatných“ klientů je z tohoto titulu logicky vyšší.**

V rámci šetření *Stavební spoření v ČR* byla zjišťována řada dalších běžně nepublikovaných statistických údajů o hospodaření stavebních spořitelen, bohužel s výjimkou SS ČS ostatní spořitelny vyplnění dotazníku (z výše specifikovaných důvodů) odmítly. Chtěli bychom tímto SS ČS velmi poděkovat za ochotu a práci s vyplněním našeho dotazníku. Z důvodu zachování anonymity „respondentů“ šetření a s ohledem na cíl této kapitoly, která má vypovídat o sektoru stavebního spoření a jeho problémech jako celku, nikoliv o jednotlivých stavebních spořitelnách, jsme se údaje poskytnuté SS ČS rozhodli nezveřejnit. Chtěli bychom tímto také předejít případnému „znevýhodnění“ pozice SS ČS v konkurenčním boji s ostatními spořitelny, které by zveřejnění poskytnutých údajů mohlo potenciálně způsobit. Kvantitativní analýza byla s ohledem na výše uvedené skutečnosti (neochotu většiny spořitelen participovat na šetření a zachování anonymity) výrazně omezena v intencích výše publikovaných údajů.

Stavební spoření – kvalitativní analýza

Hlavní rizika stavebních spořitelen a jejich zohlednění v ceně produktů

Představitelé stavebních spořitelen, kteří se zúčastnili kvalitativního šetření, se shodli, že v obecné rovině vidí jako hlavní riziko stavebních spořitelen riziko úrokové, zejména pak v situaci, kdy spořitelny samy aktivně neúvěrují, resp. převažující část volných prostředků z vkladových účtů klientů umísťují na volném trhu. Okamžikem podpisu smlouvy o stavebním spoření s klientem mají totiž zafixována všechna pasiva (úrokovou sazbu z vkladů) a velkou část aktiv přitom investují na otevřeném trhu. Pokud je podíl volných prostředků, které spořitelny půjčí klientům ve formě úvěrů relativně vysoký, pak je úrokové riziko stavebních spořitelen nižší, protože úrokové sazby z úvěrů jsou nastaveny v přiměřeném rozsahu k tomu, co spořitelny platí klientům na úrocích z vkladů. V ceně poskytnutých úvěrů se totiž promítá expertíza stavební spořitelny umět poskytnout úvěr s dlouhou dobou splatnosti a fixní úrokovou sazbou. Pokud je však podíl prostředků, které spořitelny investují na volném trhu v poměru k objemu poskytnutých úvěrů relativně vysoký, spořitelny čelí riziku, že mezibankovní trh a finanční instrumenty, do kterých investují, nesou nižší výnos, než je sazba, kterou musí platit klientům na úrocích z vkladů. Situace v sektoru stavebního spoření v ČR právě odpovídá druhé uvedené situaci – průověrovanost stavebních spořitelen (tj. podíl volných vkladů, které stavební spořitelny rozpůjčují ve formě úvěrů a překlenovacích úvěrů) se pohybuje kolem 30 % (v zahraničí, konkrétně v zemích jako je Rakousko a Německo, se hodnota tohoto ukazatele pohybuje kolem 70 – 80 %) a se zbývající částí volných prostředků spořitelny operují na volném trhu. ***Pokles úrokových sazeb na mezibankovním trhu v posledních letech a poněkud neopatrná politika spořitelen v minulých letech, kdy nabízely poměrně dlouhou dobu klientům vysoké úroky z vkladů, se projevila v prudkém poklesu úrokových výnosů stavebních spořitelen, který má nejsilnější vazbu na růst poplatků ze stavebního spoření.***

Refinancování, likviditní riziko

Podle vyjádření zástupců stavebních spořitelen je jednoznačně nejvýnosnějším obchodem poskytování úvěrů klientům při akceptovatelné míře úvěrového rizika. Vzhledem ke skutečnosti, že stavební spořitelny v současnosti rozhodně nepociťují nedostatek zdrojů pro poskytování úvěrů, právě naopak, stavební spořitelny mají pře-

bytek zdrojů, přesouvá se zájem spořitelen od získávání nových klientů k poskytování úvěrů (také z důvodu minimalizace úrokového rizika, jak bylo popsáno výše). Pokud by spořitelny měly za této situace potřebu získávat další volné prostředky, tak jedině z důvodu zachování kapitálové přiměřenosti za předpokladu prudkého nárůstu objemu poskytnutých úvěrů, tj. prostředky ve formě podřízeného dluhu k posílení vlastního kapitálu. Důvodem, proč je proúvěrovanost v sektoru stavebního spoření v ČR tak nízká, byla zmiňována relativně krátká doba, která uplynula od počátku fungování stavebních spořitelen (v roce 1994), kdy trvalo určitou dobu, než klienti naspořili do „kolektivu“ prostředků, z nichž mohly být poskytovány úvěry a začali splňovat podmínky pro poskytnutí úvěru ze stavebního spoření. Dalším uváděným důvodem byl rychlý příliv nových klientů v uplynulých letech v důsledku velmi štědré státní podpory (i v porovnání s okolními zeměmi), kteří často měli svou bytovou situaci vyřešenu a nepotřebovali čerpat úvěr ze stavebního spoření (využívali ho jako výhodný investiční instrument) nebo klientů, kteří se prostě nechtěli zadlužit. Kromě toho byla jako překážka větší proúvěrovanosti v sektoru stavebního spoření zmiňována omezená absorpční schopnost trhu (trh je schopen absorbovat jen omezené množství úvěrů) a velká konkurence ze strany poskytovatelů hypotečních úvěrů, jejichž nabídka je v situaci současných velmi nízkých úrokových sazeb na trhu velmi lukrativní.

Okruh investičních instrumentů, kam mohou dnes stavební spořitelny ukládat volné prostředky je striktně omezen zákonem. Spořitelny mohou investovat do vybraných instrumentů typu státních pokladničních poukázek, státních dluhopisů apod., s nimiž je spojeno nízké riziko, ale současně i poměrně nízký výnos. V dnešní situaci, kdy spořitelny větší část prostředků ukládají do těchto instrumentů nebo na peněžním trhu, byli představitelé stavebních spořitelen dotazováni, zda by přivítali rozšíření okruhu investičních instrumentů a v jakém směru. Jisté rozšíření investičních možností přinesla novela zákona o stavebním spoření, která umožnila nově spořitelnám investovat do některých zahraničních cenných papírů a využívat k zajištění proti úrokovému riziku derivátové operace. *Podle názoru zástupců stavebních spořitelen by nebylo vhodné okruh stávajících investičních instrumentů příliš rozšiřovat, v tomto ohledu byl patrný jistý konzervatismus a důraz na bezpečnost prostředků uložených ve formě stavebního spoření. Podle některých názorů by se okruh stávajících instrumentů mohl rozšířit maximálně o obligace renomovaných společností s vysokým ratingem, ale obecně představitelé stavebních spořitelen nevidí omezený*

okruh investičních možností jako hlavní problém. Důvodem je i fakt, že investice na peněžním a kapitálovém trhu by měly tvořit pouze doplněk investiční politiky stavebních spořitelen (většina prostředků by měla být umístěna ve formě úvěrů klientům).

Za mnohem důležitější považují dotázaní představitelé stavebních spořitelen potenciální rozšíření účelovosti použití prostředků ze stavebního spoření (úvěrů a meziúvěrů), které by umožnilo zvýšit proúvěrovanost v sektoru stavebního spoření. Objevil se názor, že prostředky ze stavebního spoření by mohly být použitelné i na financování rekreačních objektů, nejen hlavního bydlení, a některých předmětů dlouhodobé spotřeby, které jsou nezbytné k bydlení, resp. s bydlením přímo souvisí (spotřebiče, které jsou součástí kuchyňských linek, pračky, myčky apod.). Rozšíření účelovosti by se však nemělo vztahovat na spotřební předměty, které nejsou nezbytně nutné jako např. televize, hi-fi věže apod.

S ohledem na likviditu stavebních spořitelen bylo zjišťováno, zda a kdy spořitelny vypovídají klientům smlouvy z titulu nespoření (tj. v situaci kdy klient nespoří tolik, kolik se zavázal ve smlouvě, případně nespoří vůbec nebo pouze jednorázově apod.). Přístup jednotlivých stavebních spořitelen v této otázce se poněkud liší. Obecně jsou vypovídány smlouvy těm klientům, kteří nedodržují smluvní povinnosti nebo korektně do systému nevstoupili (nezaplatili vstupní poplatky apod.). Pravidelně se vypovídají smlouvy i těm klientům, kteří nemají po určitou dobu na svém účtu nic naspořeno (tzv. mrtvé účty) nebo se díky poplatkům dostanou do debetu. Vypovídání těchto účtů je prováděno pravidelně a souvisí s tzv. čištěním úvěrového bloku s ohledem na nárok na přiznání státní podpory. Spořitelny podle rodných čísel klientů pravidelně kontrolují duplicitní účty a musí si mezi sebou vyjasnit, na který účet má být klientovi připsána státní podpora. Vzhledem k velkému počtu duplicitních účtů se jedná o administrativně velmi náročnou činnost, proto je pravidelně prováděno čištění úvěrových bloků. Obecně však spořitelny za výpovědní důvod nepovažují situaci, kdy klient nespoří tolik, kolik se zavázal ve smlouvě nebo nespoří pravidelně apod. Délka spoření a způsob ukládání prostředků je ponechána obvykle čistě na klientovi, je věcí smluvní volnosti. Výjimku představuje situace, kdy klient čerpá překlenovací úvěr a hradí úroky, ale přestane dospořovat na účet stavebního spoření. Takový případ se považuje za porušení úvěrové smlouvy a může být důvodem výpovězení úvěru (stavební spořitelna je nucena takové úvěry klasifikovat a vytvářet k nim opravné položky).

Provozní náklady

V současné době žádná ze stavebních spořitelen nevyužívá maximální zákonem stanovené marže (ve výši 3 procentních bodů) mezi úrokovou sazbou z vkladů a úrokovou sazbou z poskytnutých úvěrů, údajně z důvodu konkurenčního boje mezi spořitelny. Většina spořitelen se však pohybuje na horní hranici tohoto rozpětí. Problémem je, jak již bylo zmíněno výše, že marže stavebních spořitelen se dnes vzhledem k nízkému podílu úvěrů neutváří jako rozdíl mezi úrokovou sazbou z vkladů a úvěrů, ale zejména jako rozdíl mezi úrokovou sazbou z vkladů a výnosů z volných prostředků investovaných na mezibankovním trhu. Proto si spořitelny stěžují zejména na nemožnost změnit a vypovědět „staré“ smlouvy, které pokud klient pouze spoří a překročil pětiletou spořicí lhůtu, jsou pro spořitelny údajně ztrátové. Podíl těchto smluv v portfoliích stavebních spořitelen údajně není zanedbatelný (u jedné dotázané spořitelny tvoří více než 10 % portfolia). Ke snížení marží stavebních spořitelen by údajně přispělo další snížení úrokových sazeb na mezibankovním trhu (které by však za současné situace nízké proúvěrovanosti znamenalo současně i snížení příjmů z volných prostředků investovaných na peněžním a kapitálovém trhu), avšak nejlepší cestou by podle názoru zástupců vybraných spořitelen bylo zvýšení podílu úvěrů (zdravá míra proúvěrovanosti v českém prostředí by se podle odhadů jednoho z dotázaných představitelů stavebních spořitelen mohla pohybovat mezi 40 – 60 %)

Nejvíce se na provozních nákladech stavebních spořitelen údajně podílí clientský poakvizitní servis (tj. pravidelná péče o účty, jejich kontrola, administrace státní podpory, komunikace s klienty, s nímž jsou spojeny náklady na IT), dále vývoj produktu (v ČR existuje omezený počet společností, které jsou schopny vytvořit úspěšný produkt, který splňuje všechna regulatorní opatření a přitom se dobře prodává; dále sem patří průzkumy trhu) a náklady na marketing. Ke snížení správních nákladů by podle názorů zástupců vybraných stavebních spořitelen vedla jednak restrukturalizace spočívající ve snížení počtu zaměstnanců při současném růstu tržního podílu (z hlediska počtu klientů – střadatelů), tj. větší produktivita práce, ale rovněž transparentnější tržní rámec. Tím se rozumí např. možnost on-line přístupu a operací na katastru nemovitostí a možnost rychlého vymáhání práva věřitele (tj. práce soudů). Mimoto by ke snížení správních nákladů mohla přispět ještě větší elektronizace ve styku klienta a spořitelny a elektronická operacionalizace v oblasti poakvizitního servisu.

S názorem, že stavební spořitelny kompenzují svoji neschopnost poskytovat úvěry zvyšováním poplatků, žádný z představitelů stavebních spořitelen nesouhlasil. Současně však potvrdili, že výnosy z poplatků tvoří nezanedbatelnou část hrubých výnosů stavebních spořitelen. Argumentováno bylo mimo jiné tím, že stavební spořitelny poskytují v průměru čtyřikrát více úvěrů než bankovní poskytovatelé hypotečních úvěrů (z hlediska počtu úvěrů, nikoliv objemu). Důvodem růstu poplatků stavebních spořitelen byla údajně jednak ztráta z výnosu prostředků umístěných na mezibankovním a kapitálovém trhu, která byla kompenzována neúrokovými (a bezrizikovými) výnosy z poplatků, jednak nižší apetit klientů po úvěrech ze stavebního spoření. Nižší poptávka po úvěrech ze stavebního spoření souvisela mimo jiné s mimořádně výhodnými nabídkami poskytovatelů hypotečních úvěrů, jednak byla údajně na vině skutečnost, že mezi veřejností převládá názor, že stavební spoření je určeno především na drobné opravy a rekonstrukce existujícího bydlení. Dalším argumentem byla skutečnost, že poplatky představují jediný stupeň volnosti, jedinou proměnnou, kterou mohou stavební spořitelny regulovat svoje hospodaření. Představitelé stavebních spořitelen upozorňovali rovněž na skutečnost, že při porovnání výše poplatků stavebních spořitelen a bank jsou na tom stavební spořitelny výrazně lépe (ve smyslu nižších poplatků).

Úvěrové riziko

Úvěrové riziko mohou stavební spořitelny zohledňovat *de facto* pouze při poskytování překlenovacích úvěrů. Obecně se snaží tento typ rizika minimalizovat rizikovou přírůzkou v rámci úrokové sazby, stanovením maximální výše LTV, různými způsoby zajištění úvěru a samozřejmě prostřednictvím procesu prověřování bonity klienta. Obecně platí, že stavební spořitelny musí být při poskytování překlenovacího úvěru opatrnější než banky při poskytování hypotečního úvěru, protože úroková sazba z překlenovacího úvěru je fixována po celou dobu jeho splatnosti, zatímco banky fixují úrokovou sazbu pouze na dobu, která odpovídá splatnosti prostředků, které jsou proti úvěrům postavené na straně pasiv.

Hlavním nástrojem zajištění proti úvěrovému riziku jsou typické nástroje jako *credit scoring*, kontrola historie klienta prostřednictvím CBCB a interního informačního systému obchodní skupiny, jejímž členem je stavební spořitelna. Doplňujícím nástrojem jsou různé typy zajištění úvěru v závislosti na jeho nominální hodnotě. Svou roli u úvěrů zajištěných zástavním právem k nemovitosti hraje i výše LTV.

Riziková přírážka zohledňující úvěrové riziko je konstruována individuálně podle podmínek jednotlivých stavebních spořitelen, způsob zajištění úvěru však při stanovení této přírážky nehraje významnou roli. Minimálně v tom smyslu, že pokud je úvěr zajištěn zástavním právem k nemovitosti, neznamená to žádné významné úrokové zvýhodnění, vzhledem k potenciálním problémům se zápisem do katastru nemovitostí a případnému vymáhání pohledávek prostřednictvím soudů. Vzhledem k průměrně vyšší poskytovaným úvěrům je nejčastěji využívaným způsobem zajištění úvěrů zajištění prostřednictvím ručitele (případně více ručitelů), spoludlužníka nebo životního pojištění. Způsoby zajištění jsou odstupňovány podle výše úvěru, v případě úvěrů v částkách od 400 – 500 tis. Kč je vyžadováno ručení nemovitostí. Významně zvýhodnění jsou klienti, kteří ve stavební spořitelně delší dobu spoří nebo již čerpali nějaký úvěr a řádně plnili podmínky úvěrové smlouvy.

Při propočtech bonity klienta se vychází z obvyklého modelu, kdy příjmy klienta musí pokrýt splátku úvěru, případně další závazky, částku životního minima jeho rodiny a určitou rezervu, která je obvykle počítána jako násobek životního minima. Tato rezerva je obvykle vyšší u překlenovacích úvěrů a nižší u řádných úvěrů ze stavebního spoření. V některých spořitelnách se výše rezervy mění i v závislosti na výši úvěru a výši příjmů klienta (je stanovena proporciálně k výši příjmů tak, aby „neutrpěl“ životní standard klienta).

U úvěrů zajištěných zástavním právem k nemovitosti oslovení představitelé spořitelen vnímají riziko potenciálního propadu cen nemovitostí na trhu a poskytují úvěry s LTV v maximální výši 80 % – 85 %. U některých spořitelen byla hranice maximálního LTV ještě donedávna 70 %, ale vzhledem ke konkurenčnímu tlaku byla zvýšena. Z principu obezřetnosti stavební spořitelny podobně jako banky snižují záměrně cenu nemovitosti při ocenění. Principy přeceňování nemovitostí se mezi jednotlivými spořitelny liší. Některé využijí auditní princip (testují na vzorku nemovitostí, zda cena odhadnutá znalcem v určité době ještě platí) a kromě toho monitorují oficiální cenové mapy nemovitostí a oficiální cenové indexy. Jiné spořitelny periodicky přeceňují pouze nemovitosti, které slouží jako zástava velkých úvěrů (zhruba nad 1 mil. Kč), u ostatních nemovitostí nezkontrolují, zda se jejich hodnota v průběhu času změnila.

Mezi způsoby zpřístupnění úvěrů širšímu okruhu klientů uváděli respondenti nejčastěji nabídku kombinace překlenovacích úvěrů a řádných úvěrů ze stavebního spoření, tj. kvazi hypotečních úvěrů, u nichž je splátka konstruována tak, aby klient po celou dobu splatnosti platil stále stejnou částku (resp. téměř stejnou tak, aby neza znamenal překlopení překlenovacího úvěru do řádného úvěru ze stavebního spoření). Při dlouhé době splatnosti těchto úvěrů je jejich hlavní výhodou fixní úroková sazba a možnost předčasného splacení bez sankcí. Některé spořitelny v akcích odpouští klientům poplatky za zpracování úvěru, jiné oslovují v rámci speciálních akcí vybrané vlastní klienty, u nichž znají jejich historii a mají s nimi dobré zkušenosti a nabízí jim překlenovací úvěry bez administrativních „komplikačních“, které jsou s tímto procesem obvykle spojeny. Klientovi tak například namísto potvrzení o vyšší příjmů nebo daňového příznání stačí čestné prohlášení o vyšší příjmů (u části klientů je pravdivost uvedených údajů následně ověřována).

V situaci, kdy klient nesplácí úvěr, jsou postupy stavebních spořitelen velmi podobné jako v případě poskytovatelů hypotečních úvěrů. Za situace, kdy klient se spořitelnou komunikuje, spořitelna ve spolupráci s ním obvykle najde řešení, jak vzniklou situaci řešit. Každá banka se chce vyhnout soudnímu vymáhání, protože je neproduktivní a pomalé. Jestliže klient s bankou nekomunikuje, následuje systematické upomínání (upomínky jsou odstupňovány z hlediska jejich striktnosti), v případě, že klient stále nereaguje, následuje zpoplatnění úvěru a následně vymáhání externí firmou a soudní vymáhání. Reálné nebezpečí zpoplatnění úvěru nastává zhruba po půl roce, ale projevuje se snaha tento proces ještě zkrátit. Míra delikvence je nižší u řádných úvěrů ze stavebního spoření, u překlenovacích úvěrů je naopak vyšší. Obecně je však riziko nesplácení v segmentu stavebního spoření vyšší než u poskytovatelů hypotečních úvěrů, protože ne všechny úvěry ze stavebního spoření jsou zajištěny nemovitostmi.

Úrokové riziko

Žádná ze stavebních spořitelen v době konání šetření nevyužívala k zajištění proti úrokovému riziku finanční deriváty (termínované obchody), ačkoliv některé již měly licenci k jejich provozování. Za situace nízkých úrokových sazeb na trhu spořitelny necítily z pochopitelných důvodů potřebu zajistit se proti jejich růstu. Naopak, uvedené operace by pro spořitelny byly výhodné v minulosti v období vysokých úrokových sazeb, kdy by se mohly zajistit proti jejich poklesu v budoucnu. V té době

však zákon neumožňoval stavebním spořitelnám finanční deriváty využívat. Doposud stavební spořitelny při řízení úrokového rizika sledovaly zejména úrokovou strukturu aktiv a pasiv, v okamžiku poklesu tržních úrokových sazeb musely včas reagovat na tento vývoj a snížit úrokové sazby na straně pasiv (z vkladů od klientů) a současně zajistit, aby na nové účty (s nižší úrokovou sazbou z vkladů) získaly co nejvíce prostředků, které jim „rozředí“ celkové průměrné úrokové náklady. V tomto směru lze říci, že stavební spořitelny poněkud „zaspaly“ a poměrně dlouhou dobu poskytovaly poměrně vysoké úrokové sazby z vkladů při klesající tržní úrokové sazbě, což vedlo k jejich současným výše zmíněným problémům a zvyšování neúrokových příjmů v podobě poplatků.

Vybraní zástupci stavebních spořitelen byli tázáni, zda se domnívají, že by bylo správné, kdyby klientům byly umožněny přechody mezi jednotlivými spořitelny bez nároku na ztrátu státní podpory. Umožnění přechodů klientů by podle jejich názoru mohlo vést k větší konkurenci mezi spořitelny, ale za cenu těžkých likviditních problémů stavebních spořitelen. Kdyby klient mohl kdykoliv v průběhu trvání smlouvy odejít k jiné spořitelně, prakticky by nebylo možno odhadnout, v jakém časovém horizontu mohou být prostředky klientů investovány. Kromě toho by s přechody klientů byly spojeny značné administrativní náklady a problémy (spořitelny používají různý způsob výpočtu hodnotícího čísla, různé tarifní varianty apod., je otázkou, v jakém pořadí by měly být přidělovány úvěry nově přichozím klientům atp.). Klientům stavebních spořitelen by tímto krokem byla rovněž umožněna arbitráž – spořili by u té spořitelny, kde by to pro ně bylo výhodné a úvěry by si brali u jiné spořitelny, kde by to pro ně bylo výhodné.

Vládní zásahy, subvence

K větší efektivitě stavebních spořitelen by podle respondentů šetření přispělo zejména zprůhlednění a zjednodušení prokazování účelovosti použití prostředků získaných formou úvěrů ze stavebního spoření. Snaha státu mít plnou kontrolu nad využitím úvěrových prostředků je podle vyjádření zástupců stavebních spořitelen zcela pochopitelná s ohledem na objem prostředků, které každoročně do systému vkládá. Z důvodu nejasného vymezení v zákoně (a složité a nejednoznačné úpravy ve vyhlášce Ministerstva financí (MF)) vzniká na straně spořitelen prokazovací nejistota, kterou se snaží eliminovat tím, že zavádějí přísné a náročné procesy dokládání a prokazování

účelovosti použití úvěrových prostředků ze strany klientů. Snaží se tak vyhnout případným sankcím ze strany MF. Za předpokladu, že by způsoby prokázání účelovosti byly jednoznačné a přehledně definovány, snížily by se nároky na klienty v tomto směru a zjednodušila administrativa stavebních spořitelen. Podle výpovědí zástupců stavebních spořitelen složitý proces prokazování účelovosti komplikuje poskytování úvěrů, a to do té míry, že ze strany stavebních spořitelen zhruba 30 % „problému“ v souvislosti s poskytnutím úvěru představuje stanovení návratnosti a zhruba 70 % kontrola účelovosti poskytnutého úvěru, i když se jedná o malé úvěry z hlediska jejich objemu. Část klientů složitá administrativní procedura spojená s prokazováním účelovosti odrazuje natolik, že raději využijí méně výhodné komerční úvěry, u kterých nemusejí nic dokládat.

ČNB pohlíží na stavební spořitelny stejně jako na jakékoliv komerční banky, což údajně vede k tomu, že stavební spořitelny musí plnit některá regulatorní opatření, která však v jejich případě postrádají smysl (např. řízení měnového rizika, povinnost určitých typů výborů apod.).

Dopady novely zákona o stavebním spoření hodnotí oslovení zástupci stavebních spořitelen v zásadě jako neutrální. V souvislosti s novelou došlo k „předzásobením“ trhu v roce 2003 a poměrně razantnímu poklesu nových obchodů v roce 2004, ale tím se současně spořitelnám otevřel větší prostor pro úvěrování. Částečně se omezil příliv nových klientů a „dlouhých“ peněz, což by mohlo mít mírně negativní dopad do budoucna z hlediska objemu volných prostředků. Současně se zastavil odchod starých klientů ze systému spořicíh za výhodnějších podmínek a mezi veřejností vznikl určitý dojem, že stavební spoření už dnes není výhodné.

Úplné zrušení státní podpory v systému stavebního spoření nebo její vyplácení pouze těm klientům, kteří čerpají úvěr ze stavebního spoření, si respondenti šetření *Stavební spoření v ČR* nedokáží představit. Omezení podpory pouze na klienty čerpající úvěry by vedlo k tomu, že klienti „investoři“ dosáhnou na úvěry až mnohem později. Přitom by podle názoru jednoho z představitelů stavebních spořitelen však v systému pravděpodobně zůstala poměrně velká část přátelských klientů, kteří použijí uspořené prostředky na bydlení, ale nemají zájem čerpat úvěr (nechtějí se zadlužit). Úplné zrušení státní podpory by podle názoru respondentů vedlo k nekonkurenceschopnosti

stavebních spořitelen, protože nemohou umísťovat peníze stejně jako poskytovatelé hypotečních úvěrů, musí poskytovat fixované úrokové sazby, neúčtují si žádné sankce za předčasné splacení atd.

Rovněž k zacílení státní podpory podle výše příjmů se dotázaní respondenti stavěli spíše kriticky. Jedním z důvodů by byly vyšší náklady, které by s takovým krokem pravděpodobně byly spojeny, byla by to další složitost v systému. Jako důvod byl zmiňován i fakt, že stavební spoření jako produkt finančního trhu by neměl plnit roli sociálního přerozdělování ve společnosti. *Všichni dotázaní se však shodli, že státní podpora stavebního spoření v ČR je i po novele zákona výrazně vyšší než ve všech okolních zemích.*

Stavební spoření versus hypoteční úvěrování

Z hlediska konkurenčního vztahu mezi hypotečními bankami a stavebními spořitelny se názory dotázaných různily. Na jedné straně zazněl názor, že z hlediska filozofie jsou oba produkty zacíleny na jiné sociální skupiny klientů. Hypoteční úvěr si obvykle pořizují ti, kdo si ho mohou dovolit a chtějí bydlet „zítra“, zatímco hlavním úvěrovým těžištěm stavebních spořitelen jsou úvěry na rekonstrukce a modernizace. Z hlediska praktického chování však podmínky na trhu donutily i velmi konzervativní stavební spořitelny jít na trh s produkty, které konkurují hypotečním úvěrům. Na druhé straně je řada stavebních spořitelen součástí finančních skupin zahrnujících banky poskytující hypoteční úvěry a pak není důvod ke konkurenci mezi oběma produkty (v takovém případě údajně existuje spíše rivalita z hlediska rychlosti vyřízení úvěrů, kvality služeb apod.).

Závěr

Kvantitativní analýza:

- *V roce 2004 byl přerušen trend růstu počtu nově uzavřených smluv i smluv ve fázi spoření patrný od roku 1997, a to v důsledku novely zákona o stavebním spoření, která v roce 2004 vstoupila v platnost.*

- *Počet nově poskytnutých řádných a překlenovacích úvěrů ze stavebního spoření se od roku 2000 kontinuálně zvyšuje, stejně tak počet platných úvěrů ze stavebního spoření od roku 1997 roste.*
- *Hodnota koeficientu průvěrovanosti (podíl zůstatků na úvěrových účtech klientů k zůstatkům na vkladových účtech) v sektoru stavebního spoření v ČR dosáhla k 30.6.2005 hodnoty 30,8 %. Ačkoliv od roku 2002 (po stagnaci a mírném poklesu v letech 1999 – 2002) vykazuje hodnota ukazatele stoupající tendenci, stále je výrazně pod úrovní vyspělých zemí (Rakousko, Německo), kde se pohybuje mezi 70 – 80 %. Důvodem nízké hodnoty ukazatele průvěrovanosti v ČR může být kromě krátké časové periody od zavedení systému stavebního spoření rovněž příliš „štědrý“ systém státní podpory stavebního spoření, který do systému láká nadměrný počet přátelských klientů. Částka poskytnutých úvěrů ze stavebního spoření připadající na korunu přiznané státní podpory se v letech 1998 až 2001 snižovala, od roku 2001 vykazuje rostoucí trend.*
- *Trh stavebního spoření v ČR vykazuje relativně vysokou míru koncentrace (hodnota Herfindahlova indexu k 31.12.2004 dosáhla 2 251), která je nepatrně nižší v porovnání s mírou koncentrace na hypotečním trhu a nemusí být nezbytně známkou neefektivity. Použité míry koncentrace totiž nezohledňují dostatečně velikost národního trhu, navíc nebylo možno provést srovnání s mírami koncentrace trhů se stavebním spořením ve vyspělých zemích (s ohledem na nedostupnost statistických údajů).*
- *Mezi roky 2003 a 2004 došlo v sektoru stavebního spoření k mírnému zlepšení ukazatelů rentability (průměrného vlastního kapitálu a průměrných aktiv), zvýšila se i výše čistého zisku na zaměstnance a snížil se podíl hrubých výnosů z poplatků a provizí na celkových hrubých výnosech. Naopak na korunu čistého zisku v roce 2004 připadala vyšší částka provozních nákladů než v roce 2003. Banky poskytující hypoteční úvěry dosáhly v porovnání se stavebními spořitelny lepšími hodnotami výše uvedených ukazatelů hospodaření, zejména pak v hodnotách rentability průměrného vlastního kapitálu.*

- *Míra delikvence (tj. podíl „špatných“ úvěrů) je v sektoru stavebního spoření vyšší než u bank poskytujících hypoteční úvěry. Z části se jedná o přirozený jev s ohledem na vyšší počet úvěrů poskytovaných stavebními spořitelny, jejich nižší nominální hodnotu (a tudíž vyšší dostupnost širšímu spektru klientů) a fakt, že ne všechny úvěry ze stavebního spoření musí být zajištěny zástavním právem k nemovitosti.*

Kvalitativní analýza:

- *Oslovení představitelů stavebních spořitelen považují úrokové riziko za nejdůležitější typ rizika, kterému jsou stavební spořitelny vystaveny. Pokles úrokových sazeb na mezibankovním trhu při nízké proúvěrovanosti v systému stavebního spoření, nemožnost využít finančních derivátů k zajištění se proti úrokovému riziku a neopatrná úroková politika stavebních spořitelen v minulých letech vedly k prudkému poklesu úrokových výnosů stavebních spořitelen, který měl přímou vazbu na růst poplatků ze stavebního spoření.*
- *Okruh finančních instrumentů, kam mohou stavební spořitelny ukládat volné prostředky, považují oslovení zástupci stavebních spořitelen za relativně dostatečný. Naopak by uvítali rozšíření účelovosti použití úvěrových prostředků ze stavebního spoření (ve smyslu možnosti financování nákupu druhého bydlení a některých předmětů dlouhodobé spotřeby nezbytných k bydlení), které by přispělo ke zvýšení ukazatele proúvěrovanosti.*
- *Provozní náklady stavebních spořitelen tvoří podle vyjádření oslovených představitelů zejména klientský poakviziční servis, vývoj produktu a náklady na marketing. Ke snížení nákladů by mohla přispět restrukturalizace „uvnitř“ jednotlivých spořitelen, ale i operativnější a efektivnější činnost katastru nemovitostí a práce soudů. Neefektivní práce katastru a soudů se z praktického hlediska projevuje například tak, že zajištění úvěrů zástavním právem k nemovitosti nepřináší žádné významnější úrokové zvýhodnění pro klienty v porovnání s jinými způsoby zajištění úvěru.*
- *Stavební spořitelny vnímají potenciální riziko propadu cen nemovitostí na trhu, proto obvykle poskytují úvěry s LTV v maximální výši 80 % – 85 %. Způsoby přeceňování nemovitostí sloužících jako zástava poskytnutých úvěrů o vyšší nominální hodnotě jsou však podobně neprůhledné a nepřesvědčivé jako v případě bank poskytujících hypoteční úvěry.*
- *Ke zvýšení efektivity v sektoru stavebního spoření by podle názoru oslovených zástupců stavebních spořitelen přispělo rovněž zprůhlednění a zjednodušení prokazování účelovosti užití prostředků získaných formou úvěrů ze stavebního spoření. V této oblasti údajně panuje značná legislativní nejistota, která velmi významně zvyšuje náklady spořitelen a nadměrně zatěžuje jejich klienty.*
- *K umožnění přechodů klientů mezi jednotlivými stavebními spořitelny bez ztráty státní podpory, případnému vyplácení státní podpory pouze těm klientům, kteří čerpají rádný nebo překlenovací úvěr ze stavebního spoření (a použijí tudíž skutečně získané prostředky včetně státní podpory prokazatelně na bydlení), k případnému příjmovému zacílení státní podpory nebo dokonce jejímu úplnému zrušení se všichni dotázaní představitelů stavebních spořitelen vyjadřovali spíše negativně. Podle jejich názoru by podobná opatření měla za následek vyšší administrativní náklady a zneprůhlednění celého systému, likviditní problémy stavebních spořitelen, delší čekací lhůty na přidělení úvěrů atp. Objevil se jediný názor, že výše státní podpory by mohla být proměnlivá (nebyla by garantována po celou dobu trvání smlouvy) v závislosti na vývoji tržních podmínek. Současně se však všichni dotázaní shodli, že státní podpora stavebního spoření v ČR je i po novele zákona výrazně vyšší než v okolních zemích, kde systém stavebního spoření funguje.*
- *Z hlediska vztahu mezi stavebními spořitelny a bankami poskytujícími hypoteční úvěry se představitelů stavebních spořitelen vyjadřovali v tom smyslu, že filozofie stavebního spoření a hypotečních úvěrů se liší, proto není jejich zájem přímo konkurovat poskytovatelům hypotečních úvěrů. Spíše jsou k tomu v současné době nuceni nepříznivými podmínkami na trhu (nízké úrokové sazby) a tlakem na zvýšení proúvěrovanosti v systému stavebního spoření. Skutečnost, že většina stavebních spořitelen je součástí finančních skupin zahrnujících poskyto-*

vatele hypotečních úvěrů, je dalším důvodem, proč motivace ke konkurenci mezi poskytovateli obou typů produktů není tak značná.

Literatura

- Bondt, G. 1999. *Credit Channels and Consumption in Europe: Empirical Evidence*. Bank for International Settlements. Working Paper no. 69. Basel: BIS.
- Diamond, D. B., J. M. Lea 1992. Housing Finance in Developed Countries – An International Comparison of Efficiency. *Journal of Housing Research* 3 (1): 1-261.
- ECB Monthly Bulletin, June 2004.
- ECB Monthly Bulletin, June 2005.
- ECB Monthly Bulletin, March 2005.
- Pašaličová, R., V. Stiller. 2004. Úvěry a spotřeba domácností. *Finance a úvěr* 54 (11-12): 520-540.
- Šedivý, J. 2005. Prodáváte byt s hypotékou?. Článek na *Peníze.cz* (<http://www.penize.cz>) ze dne 14.4.2005.
- UNECE 2005. *Housing Finance Systems for Countries in Transition: Principles and Examples*. Geneva.
- Výroční zpráva Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže 2004. Brno: Úřad pro ochranu hospodářské soutěže 2005.
- Výroční zprávy Asociace českých stavebních spořitelen (AČSS) za roky 2002 – 2004.
- Výroční zprávy hypotečních bank za roky 2003 a 2004.
- Výroční zprávy stavebních spořitelen za rok 2004.

Regenerace sídlišť v zemích Evropské unie

Původ a stručná historie evropských sídlišť

Ačkoliv je řada lidí přesvědčena o opaku, sídliště ve skutečnosti nejsou „vynálezem komunistů“. Již podstatně dříve, než se komunisté v Rusku a následně i v dalších zemích chopili moci, přemýšlela řada urbanistů a architektů o tom, jak ve městech důstojně ubytovat miliony venkovanů, kteří se do nich stěhovali za prací v nových průmyslových továrnách. Lidé, kteří přicházeli do měst z venkova, si s sebou nesli jisté představy o ideálním bydlení, nejspíše o domku s alespoň malou zahrádkou představujícím kousek venkova v rušném městském životě; skutečnost byla ovšem pro většinu z nich od ideálu podstatně vzdálená. Imigranti nacházeli ubytování v bytech v historických jádrech měst a především v činžovních nájemních bytech v rychle rostoucích nových rezidenčních čtvrtích a předměstích, budovaných nejprve soukromými investory. Kvalita jejich bydlení se velmi různila, staré sociálně prostorové rozdíly ve městě se prohlubovaly a nové vznikaly, ve městech se daly zřetelně identifikovat elitní čtvrti i oblasti se špatnou adresou. Ti nejhudší z imigrantů, nejméně schopní, nejméně vzdělaní, nebo zkrátka ti, kteří měli v novém působišti největší problémy najít slušně placenou práci, se začali postupně soustřeďovat v nejméně lukrativních částech měst, v relativně nejlevnějších nájemních bytech nejhorší kvality. Tak se ve velkých městech postupně vytvořily chudinské slumy, ve kterých se v obtížně kontrolovatelné spirále úpadku a degradace zhoršovala kvalita bydlení i hygienické podmínky za současného zvětšování kriminality i sociálních a ekonomických problémů jejich obyvatel.

Právě tyto velkoměstské chudinské čtvrti se dostaly do středu zájmu urbanistů a architektů, kteří se postupně začali o bydlení lidí z nižších společenských vrstev zajímat. Otázka, která byla v této souvislosti zprvu kladena, zněla: Jak zlepšit kvalitu bydlení v existujících chudinských čtvrtích? Ta se ovšem postupem času proměnila do otázky mnohem obecnější: Jak by měli ve městech bydlet příslušníci nižších společenských vrstev? Architekti se při hledání odpovědi na obě otázky postupně stále více soustředili na druhou z nich (Le Corbusier, 1985). Možná to bylo i proto, že to znamenalo přemýšlet o stavbě nových domů, a že stavba nových příbytků pro přistěhovalce z venkova jim dávala větší prostor pro vlastní tvořivost a hledání

nových architektonických forem, než přemýšlení o renovaci existujících bytů a adaptaci existujících architektonických forem na potřeby industriálních měst. Teoretickou odpovědí na druhou z výše zmíněných otázek byla myšlenka kolektivního bydlení, jehož forma – domy s mnoha byty stavěné do výšky tvořící uzavřené obytné bloky – by umožňovala spojit ubytování relativně velkého počtu lidí na malé ploše při zachování volných prostorů zeleně, alespoň částečně připomínajících život v přírodě. Významnou roli v této oblasti sehrál především vývoj ve Francii, kde se architektům a urbanistům dostalo praktické podpory od některých průmyslníků a velkopodnikatelů, jako byli např. ve Francii Sellier (Chemetov, 2004), Michelin, Dolfus nebo Schneider (Edou, 1998), kteří už na konci 19. století výstavbu některých forem kolektivního bydlení částečně z filantropických a částečně z pragmatických důvodů (zajistit bydlení pro nové zaměstnance vlastních rostoucích továren) financovali. V důsledku kolektivního charakteru takto vznikajícího bydlení a sociálních aspektů jeho produkce začal ovšem poměrně brzy vstupovat do této oblasti aktivněji stát. V samotné Francii byl už v roce 1894 přijat z iniciativy průmyslníka a poslance parlamentu Julese Siegfrieda zákon právně upravující existenci organizací *Sociétés d'habitation a bon marché*, jejichž účelem bylo budovat za státem ovlivňovaných právních a ekonomických podmínek finančně dostupné (levné) nájemní byty. Role státu, včetně finanční, při výstavbě bytů tohoto typu se spolu s dalšími legislativními úpravami postupně zvětšovala.

Je nutné si ovšem uvědomit, že kolektivní bydlení budované s větší či menší angažovaností státu bylo v době, o níž referujeme v předchozím odstavci, stále relativně marginální záležitostí. Ve skutečnosti ještě nešlo o sídliště v dnešním slova smyslu, protože používané tradiční stavební technologie neumožňovaly stavět domy příliš vysoké, a také rozsah takto postavených obytných čtvrtí zůstával relativně omezený. Na postupnou změnu takto budovaných obytných souborů v celky, kterým dnes říkáme sídliště, měl opět významný vliv vývoj ve Francii v době mezi světovými válkami. *Klíčovou postavou se stal švýcarský architekt studující a posléze i žijící v Paříži Charles-Edouard Jeanneret, známější pod svým pseudonymem Le Corbusier*. Tento architekt s všestranným uměleckým nadáním se stal jedním z nejvlivnějších propagátorů minimalistických modernistických směrů v architektuře, které byly přímými předchůdci architektury panelových sídlišť, jak je známe z mnohem pozdějších let. Vliv Le Corbusiera spočíval hlavně v tom, že nebyl jenom

známým a uznávaným architektem, autorem mnoha dosud oceňovaných a obdivovaných funkcionalistických staveb, ale byl neúnavným aktivistou, propagujícím nové, moderní myšlení v architektuře a urbanismu. Moderní podle něj měly být nejenom stavební materiály (beton, sklo, ocel), ale i urbanistická řešení budoucích obytných čtvrtí, ve kterých se klonil k budovám, jejichž výška měla přesahovat vše, co bylo v jeho době postaveno. Jako modernista neměl příliš úctu k zachovávaní historických architektonických forem, často ve svých urbanistických plánech navrhoval demolici celých čtvrtí a jejich nahrazení moderními residenčními soubory. ***Le Corbusier věřil v hlubší společenskou roli poslání architektury a její schopnost měnit prostřednictvím architektonických a urbanistických forem samotnou společnost.*** Už během dvacátých let založil časopis *L'Esprit Nouveau*, v němž nové myšlenky propagoval on a jemu spříznění kolegové, stejně jako společnost zvanou *Congrés International d'Architecture Moderne* (CIAM). Tato organizace měla nejen mezinárodní členské obsazení, ale i významný mezinárodní vliv. Její členové nejen formalizovali architektonické přístupy modernistického hnutí, ale viděli architekturu jako prostředek, kterým lze, prostřednictvím designu budov a za pomoci územního plánování, změnit svět k lepšímu. ***Nejnámějším dokumentem shrnujícím jejich názory se stala tzv. „Aténská charta“, která mimo jiné zdůrazňovala funkčnost architektonicko-urbanistických řešení, navrhovala v rámci prosazení funkčnosti nerespektovat historicky vzniklé architektonické struktury a doporučovala fyzickou separaci funkčně odlišných ploch ve městech.***

Ačkoliv byly modernistické koncepty velice vlivné už ve 20. a 30. letech dvacátého století, jejich proponenti nedostali příliš mnoho prostoru k jejich praktickému uskutečnění. Pod vlivem modernistů byla sice už v letech 1924–25 ve Stockholmu postavena první výšková budova v Evropě – Kungstornen (Královské věže) (Borgegard, Kemeny, 2004), ale pořád šlo, stejně jako v ostatních podobných případech, které následovaly později, o relativně ojedinělé stavby. ***Situace se ovšem radikálně změnila po druhé světové válce. Přívržencům architektonického modernismu nahrálo k prosazení jejich zatím pořád spíše teoretických idejí do praxe několik vzájemně souvisejících faktorů.*** Především byla část stávajícího bytového fondu zničena a poškozena válečnými operacemi a zanedbáním údržby po čas války. V západní části Německa bylo kupříkladu zcela zničeno více než 2 miliony bytů (kolem 18 % z celého bytového fondu) a dalších zhruba 25 % bytů bylo více či méně vážně

poškozeno. Ve velkých městech, které byly zasaženy rozsáhlým bombardováním, byla situace samozřejmě ještě daleko horší. Odhaduje se, že v Hamburku byla zničena více než polovina všech obydlí (Friedrichs, 1990). Silně poničená však byla i řada velkých měst mimo Německo – např. polská Varšava nebo holandský Rotterdam. Zatímco válečné události se podepsaly na fyzickém úbytku bytového fondu, poválečný *baby-boom*, který bylo možno zaznamenat prakticky ve všech evropských zemích, na straně vítězů i poražených, zvětšil naopak poptávku po bydlení. Výsledkem zmíněného vývoje byla situace, která byla ve většině zemí nazývána „bytovou krizí“, a která přispěla k nebyvalému zvětšení tlaku na politiky, kteří se cítili za zdárný poválečný sociální a ekonomický vývoj zodpovědní.

Poválečná doba byla ovšem zároveň obdobím, v němž měly levicové politické strany a jejich vidění světa výrazně navrch nad konzervativci. Kolektivismus nebyl hlanlivým slovem, potřeba solidarity byla pocítována velice silně, stát měl velkou moc i vliv na ekonomiku a jen velmi pomalu pouštěl z ruky rozsáhlé rozhodovací pravomoci, kterých nabyl během války. Za této situace se koncepce nabízené architektonickými modernisty zdály být téměř ideálním řešením nastalého problému. Masová výstavba nových bytů byla obecně považována za hlavní prioritu bytových politik a architekti, okouzlení efektivitou automobilového průmyslu s jeho masovou produkcí (Chemetov, 2004), nabízeli možnost rychlé výstavby velkého počtu bytů z průmyslově předpřipravených stavebních dílců různého typu a přesvědčovali politiky, že dosáhnou v nových residenčních oblastech s vysokopodlažními domy velké hustoty obyvatel a dokáží tak ušetřit vzácnou nezastavěnou plochu. Někdy jejich urbanistické plány dokonce slibovaly, že nové, moderně pojaté urbanistické residenční čtvrti budou schopné vytvořit fyzickou strukturu příznivou pro budování sousedských vztahů díky vzájemnému častému setkávání se lidí (Borgegard, Kemeny, 2004).

Žádný z argumentů ve prospěch stavby sídlišť nenašel protiargumenty tak silné, aby jejich budování zastavil. Většina evropských států na obou stranách „železné opony“ byla připravena k masivním investicím do výstavby bytů ve vícebytových domech. V absolutních číslech byla nejvyšší výstavba bytů v Německu a ve Francii. V 50. a 60. letech se v Západním Německu postavilo ročně přes půl milionu bytů (ale jen relativně malá část z nich v obytných souborech s vysokopodlažními domy připomínajícími naše sídliště), z toho zpočátku více než dvě třetiny tvořily byty sociál-

ní, později se tento podíl postupně snižoval až na cca 30 % v roce 1970 (Friedrichs, 1990). Ve Francii se počet po válce postavených bytů zvyšoval naopak poněkud pomalejším tempem. Svého vrcholu dosáhl v 70. letech, kdy roční produkce na krátkou dobu také překročila půl milionu nově postavených bytů. Podíl sociálních bytů, stavěných s přispěním státních financí, byl nižší než v Západním Německu (20-25 %), zato byl poměrně stabilní. Podíl bytů ve vysokopodlažních domech byl podstatně vyšší než v Západním Německu – celkově dosáhl téměř 16 % z celkového objemu bytového fondu (*Sustainable Refurbishment...*, 2005). Relativně velkého rozmachu se výstavba bytových domů dočkala ve skandinávských zemích. Ve Švédsku, které má sotva pětinu obyvatel obou výše zmíněných zemí, se poválečná produkce postupně zvyšovala, až dosáhla v období 1964-74 kolem 100 000 nových bytů ročně. Velkou část nově postavených bytů tvořily obecní nájemní byty, většina z nich byla ovšem situována v tří- nebo čtyřpatrových domech a jen menší část (9 % z celkového počtu bytů) ve vysokopodlažní zástavbě (Borgegard, Kemeny, 2004). Velmi vysoký podíl bytů ve vysokopodlažních domech byl naopak postaven v sousedním Finsku – 44 %, což je vůbec nejvyšší hodnota ze všech západoevropských států. Relativně hodně bytů ve vysokopodlažních domech se postavilo také v zemích jižní Evropy (např. Portugalsko 22 % bytového fondu, Itálie 23 % a Španělsko 30 % bytového fondu), v nichž, s výjimkou Itálie, neměla výstavba mnohapodlažních budov větší tradice (*Sustainable Refurbishment...*, 2005).

Jedinou část Evropy, které se výstavba sídlišť z větší části vyhnula, představují ostrovní Velká Británie a Irsko. Zatímco v Británii existuje jistá tradice stavby bytů ve vícebytových domech (celkem tvoří zhruba 19 % bytového fondu), v Irsku se činžovní domy stavěly jen málo a vysokopodlažní domy prakticky už vůbec ne (*Sustainable Refurbishment...*, 2005). V tomto ohledu se zřejmě projevil skepticismus ostrovních architektů, kteří se příliš nezapojovali do modernistického hnutí a naopak patřili mezi jeho největší kritiky (Borgegard, Kemeny, 2004), ale i tradiční anglosaský konzervatismus a individualismus, které v tomto ohledu působily „proti duchu doby“. Menší podíl vysokopodlažních panelových domů je rovněž v Nizozemí. ***V dnešních nových členských zemích EU, které po válce zůstaly na východní straně „železné opony“, byly naopak plány funkcionalistických modernistických architektů dovedeny až do absurdních rozměrů.*** Zatímco průměrný podíl bytů ve vysokopodlažních domech dosahuje v zemích „staré Evropské patnáctky“ necelých 15 %, v zemích

Visegrádské čtyřky se pohybuje v rozmezí 23 % (Maďarsko) až 37 % (Polsko) a v pobaltských státech je ještě o něco vyšší (např. 39 % bytů v panelových domech v Estonsku – viz *Estonian...*, 2002). Mezi novými zeměmi EU představuje výraznou výjimku Slovinsko, v němž je naopak rozsah bytového fondu ve vícepodlažních domech velmi nízký: tyto byty tvoří jen 12 % z celkového objemu bytového fondu (*Sustainable Refurbishment...*, 2005).

Po určité době od zahájení hromadné výstavby bytů „průmyslovými metodami“ ve velkých residenčních celcích se ovšem začalo ukazovat, že nové obytné čtvrtě a život v nich přinášejí některé předtím neočekávané problémy. Rychlost výstavby a její industriální charakter připomínající pásovou výrobu nezaručily v mnoha případech (možná ve většině případů) dostatečnou kvalitu konečného produktu. Hned první obyvatelé, kteří se nastěhovali do nových bytů, si stěžovali na malou obytnou plochu bytů a jejich nízkou kvalitu, především špatnou tepelnou a zvukovou izolaci, nekvalitní okna, a také na nízkou kvalitu společných prostor v domech. Tyto nedostatky byly přímo legendární v komunistických zemích, ve kterých se obecně upřednostňovala kvantita před kvalitou, ale vyskytly se v mnoha případech i v obytných souborech postavených v zemích Západní Evropy (např. Sommerville-Woodward, 2002; Villechaise-Dupont, 2000; Roeloffzen et al., 2004; Fourcaut, 2004). Hned zpočátku byl podroben kritice také vzhled nově postavených budov. Zatímco funkcionalistické vily zůstaly předmětem obdivu, funkcionalismem inspirovaná architektura masově produkovaných vysokopodlažních budov byla kritizována nejen jejich novými obyvateli. Předmětem kritiky se v mnoha případech stala také spíše periferní lokalizace sídlišť v místech s nedostatečnou dopravní infrastrukturou, která nesplňovala požadavky jejich obyvatel na spojení s jinými částmi města.

Dalším problémem, a svým způsobem vážnějším, než byl problém samotné kvality technického zpracování bytů, se stala skutečnost, že teoretické představy architektů o kolektivním bydlení a vysokopodlažní zástavbě umístěné v ozeleněných prostorách parkového typu coby ideálním městským residenčním prostředím narazily na odlišné názory jejich klientů – potenciálních uživatelů těchto bytů. Ačkoliv byla sídliště stavěna pro příslušníky středních a nižších středních vrstev, včetně rodin s dětmi, právě tato skupina se ukázala ve svých představách o bydlení podstatně konzervativnější, než se předpokládalo. Vyplnily se tak varovné předpovědi některých kritiků

architektonického modernismu, kteří už v době mezi válkami upozorňovali na to, že vysokopodlažní domy s mnoha byty vytvoří fyzické bariéry mezi lidmi a speciálně se obávali, že fyzická vzdálenost mezi samotnými byty a venkovním prostředím určeným pro hry dětí, zkomplikuje komunikaci mezi matkami a dětmi (Borgegard, Kemeny, 2004). *Skutečnost opravdu ukázala, že bydlení ve vysokopodlažních domech se všude, kde ve své době existovaly nějaké jiné alternativy, snažily vyhnout především rodiny s dětmi* (Sommerville-Woodward, 2002; Roeloffzen, 2004). *Některé nové obytné komplexy získaly díky svým nedostatkům relativně brzy špatnou pověst, jiná sídliště získala špatnou pověst ještě dříve, než se do nich začali stěhovat první obyvatelé.*

Ekonomická situace na západě a východě Evropy se vyvíjela odlišně. Poválečný ekonomický boom v západním světě vedl nejenom k tomu, že státy měly relativně dost peněz na přímou i nepřímou podporu výstavby nájemních bytů ve vícebytových domech, ale vedl také ke znatelnému celkovému zvýšení životní úrovně většiny obyvatel. S růstem životní úrovně se zvyšovaly nároky obyvatel na bydlení. Střední třídy bohatly a začaly si, zprvu postupně, později už v masovém měřítku, uskutečňovat svoje sny o bydlení v rodinném domě se zahrádkou. Vybavení auty, a často s nepřímou podporou státu ve formě dotovaných hypotečních úvěrů a slev na daních, začali se příslušníci vyšších a středních tříd postupně stěhovat do nově vznikajících příměstských rezidenčních lokalit. Relativně bohatší obyvatelé sídlišť je buď následovali, nebo se ze svých sídlištních bytů stěhovali do uvolněných kvalitnějších bytů v nízkopodlažní zástavbě ve čtvrtích s lepší adresou. Ropné krize 70. let a následné ekonomické problémy tento trend nezastavily, naopak, napomohly ve většině případů k rozhodnutí zcela zastavit státní pomoc výstavbě nájemních bytů ve vysokopodlažních rezidenčních čtvrtích sídlištního typu. Pokles porodnosti také vedl k postupně se snižujícímu tlaku nových domácností na straně poptávky po bydlení. *Na sídlištích v západní Evropě bylo možno pozorovat rychlý proces sociální marginalizace jejich obyvatel, koncentrace nezaměstnaných a sociálně problémových rodin na sídlištích, růstu kriminality a drogových závislostí. Sídliště už nebyla chápána jako výraz modernity, ale stala se problémem. Nepopulární sídliště ztrácela obyvatelstvo, postupně se zvětšoval podíl prázdných bytů, což ve svém důsledku vedlo k finančním problémům majitelů a správců bytového fondu.* Chátrající a vyprazdňující se sídliště byla sice na krátkou dobu „zachráněna od finančního kra-

chu“ přílivem imigrantů a žadatelů o azyl (převážně neevropského původu), kteří byli přednostně ubytováni v těchto uvolněných bytech (Blanc, 1990). Koncentrace imigrantů ovšem vedla ve svém důsledku k ještě větší sociální marginalizaci těchto čtvrtí a dalšímu snížení již tak nízkého kreditu sídlišť mezi místními středními vrstvami.

V komunistických zemích byl v této fázi vývoj poněkud jiný – duch funkcionalistické modernity přežil až do pádu režimů na konci 80. let. Masová výstavba sídlišť pokračovala v zásadě v nezměněné podobě, dílčí zlepšení se soustřeďovala na vyšší kvalitu samotných stavebních postupů. Státní politika příliš nepodporovala, často spíše omezovala, výstavbu individuálních rodinných domů, zvláště ve velkých městech. Omezené rodinné rozpočty domácností, dlouhé pořadníky a čekací lhůty na nájemní bydlení a socialistická ekonomika všeobecného nedostatku nabídky na trhu, udržovaly atraktivitu nově budovaných sídlištních bytů stále na relativně vysoké úrovni. *Sídliště v komunistických státech se tak, poněkud paradoxně, stala standardním bydlením tehdejších „středních vrstev“, udržela si sociální heterogenitu a až na výjimky (typu sídliště Chanov) se vyhnula problému sociální marginalizace.* Nízká kvalita původní výstavby, politika nízkých nájmu a obecně zanedbávaná údržba bytového fondu však naopak zvýraznila problém fyzické degradace bytového fondu.

Regenerace panelových sídlišť

Rostoucí problémy sídlišť samozřejmě nezůstaly nepovšimnuty. Vlády se brzy poté, co si uvědomily některé dříve nepředvídané důsledky jejich výstavby, snažily hledat metody, které by nedostatky sídlišť pomohly odstranit. Dá se říci, že v tomto ohledu existovaly značné rozdíly mezi zeměmi na západě a východě Evropy. *V Západní Evropě se programy regenerace objevily podstatně dříve než v zemích na východě kontinentu. To bylo způsobeno nejen tím, že byly problémy sídlišť na Západě i díky sociální marginalizaci obyvatel zřetelněji patrné, ale svoji roli hrála samozřejmě i rigidnost komunistických režimů, notoricky známých slabou schopností přizpůsobovat konkrétní politiky realitě a neochotou napravovat minulé chyby.* Regenerační programy se zprvu soustředily na nápravu fyzických nedostatků sídlištních bytů a rehabilitaci venkovního prostředí, později se jejich záběr rozšířil i na snahu o nápravu sociálně-ekonomických problémů sídlišť. Čím více se regenerační programy vzdalovaly od pouhé rekonstrukce fyzických nedostatků domů a bytů na sídlištích

a čím více se týkaly i sociálních a ekonomických aspektů fungování sídliště, tím větší roli v nich začala hrát i participace obyvatel.

Regenerace sídlišť ve východní části Evropy započala obecně mnohem později. Vzhledem k menšímu výskytu sociálních problémů na sídlištích a naopak větší zanedbanosti fyzického stavu sídlišť se regenerační programy soustředí dosud primárně na nápravu nedostatků budov a jejich okolí, podstatně menší pozornost je věnována problémům spojeným s (potenciální) sociální marginalizací sídlištního obyvatelstva a s tím souvisejícími problémy. V následující části textu se na příkladech vybraných zemí ze západní i východní Evropy nejprve seznámíme se základními politikami, principy, metodami a technikami regenerace, které se v Evropě používají, ve druhé fázi se budeme poněkud obecněji věnovat finančním aspektům regenerací.

Regenerační programy ve vybraných evropských zemích

Stejně jako stála **Francie** u kolébky výstavby bytů na sídlištích, byla také jednou z prvních zemí, která začala se systematickou politikou jejich regenerace. Část prostředků, které se po roce 1973, kdy byla oficiálně ukončena podpora sídlištní výstavby ve Francii (Chemetov et al., 2004), ušetřily, byla vložena do nejrůznějších typů státních podpor regenerace. Uvádí se (Blanc, 1990), že velká reforma bytové politiky, realizovaná v roce 1977, mimo jiné přeměrovala část peněz na zavedení příspěvků na bydlení, které umožnily obyvatelům nájemních bytů platit vyšší nájemné a majitelům nemovitostí přinesly více peněz na opravy. Speciálně pro sociální nájemní byty v držení organizací HLM (neziskových organizací provozujících sociální bydlení – *habitation a loyer modéré*), které vlastnily většinu bytů na sídlištích, byl zaveden program *Habitat et vie sociale*. Tento program byl unikátní v tom, že od počátku kombinoval příspěvky na fyzickou renovaci s dotacemi směřovanými do sociální oblasti. V rámci tohoto programu byly prováděny modernizace bytového fondu (tepelná izolace, modernizace elektrického vedení v domech, schodišť a společných prostor v domech), ale i zelených ploch v okolí domů. S pomocí tohoto programu se také začala na sídlištích budovat chybějící „sociální infrastruktura“, jako například zařízení pro trávení volného času mládeže na sídlišti. Investovalo se také do dopravní infrastruktury, která zajišťovala spojení sídlišť s centrálními částmi města s cílem zlepšit možnosti dojíždění za pracovními příležitostmi. Zkušenosti s nově

rozběhlými programy vedly postupně k ještě větší institucionalizaci těchto politik a rozšíření státního vlivu.

Rok 1981 se považuje za startovací rok rozsáhlého souboru nejrůznějších politik a programů, které jsou známy pod souborným označením „*Politique de la Ville*“. Jedním z nejviditelnějších konkrétních programů této nové „politiky města“ se stal program zvaný „*Développement social des quartiers*“, který se, jak už sám název napovídá, zaměřoval cíleně na regeneraci sociálního prostředí na sídlištích, což v praxi znamenalo především pokus o snížení nezaměstnanosti obyvatel sídlišť, zvýšení jejich kvalifikace, prevenci kriminality, zapojení většího počtu místních obyvatel jako aktivních participantů do stále probíhajících programů fyzické obnovy bytového fondu a venkovních prostor. Byly vytvořeny speciální teritoriálně definované zóny zahrnující nejproblémovější čtvrti, do kterých šlo větší množství peněz pro potřeby školství. Byla rovněž vytvořena regionální síť pracovišť zabývajících se problémy měst a jejich nejvíce ohrožených čtvrtí. Institucionalizace zájmu o problémy měst vyvrcholila povýšením problematiky měst a bydlení na ministerskou úroveň zřízením Ministerstva pro město (*Ministere de la Ville*) v roce 1990 (momentálně součástí Ministerstva práce, sociální koheze a bydlení). Za zmínku stojí ještě změna, která nastala v roce 1999. V tom roce totiž byl odsouhlasen projekt *Grand Projet de Ville*, který by měl tvořit základní rámec pro politiku státu vzhledem k rozvoji měst a jehož součástí se staly všechny dosavadní regenerační programy. Tento program si klade za cíl komplexní rozvoj měst a zajištění jejich trvale udržitelného rozvoje. Zahrnuje podprogramy jako diversifikace typů bydlení, rehabilitace problémových čtvrtí a sociální integrace městských částí. Přes velké množství nejrůznějších státních iniciativ a politik jsou však výsledky rehabilitačních programů hodnoceny jako obecně nepřilíš dostatečné, hlavně ve svých sociálních cílech. Stále častěji se tak mluví o nutnosti zahrnout do rehabilitačních programů sídlišť i demolice celých sídlišť nebo jejich částí. Ve francouzské praxi ovšem taková radikální metoda regenerace městského prostoru není příliš rozšířená, protože se během ní musí řešit nejméně tři vážné problémy: co s dosavadními nájemníky demolovaných domů, finanční vypořádání zpravidla ještě nesplacených půjček na stavbu a rekonstrukce domů na sídlišti a samotná cena demolice (Driant, 1999-2000). Dosud bylo provedeno jen několik rozsáhlejších demolic, které nebyly plošné, ale zpravidla se zaměřily na odstranění několika vybraných (nejméně využitých či nejvíce zdevastovaných) výškových

budov a následné využití nově uvolněného prostoru pro výstavbu objektů služeb, nebo luxusnějšího, zpravidla vlastnického, bydlení pro majetnější obyvatele. Veškeré aktivity se zpravidla řídí základním záměrem propojit sídliště více s ostatními částmi města, zvýšit standard služeb, zlepšit image čtvrti a zvýšit sociální status jeho obyvatel.

Dlouhou tradici státem podporovaných programů regenerací bytového fondu lze pozorovat i ve Skandinávii. V **Dánsku** byl již v roce 1939 přijat zákon o likvidaci slumů (Miller, 1959). Ten se samozřejmě v té době ještě netýkal sídlišť, ale nejzanebanějších segmentů historických částí měst. Zákon umožňoval demolici domů a jejich nahrazení novou výstavbou vyšší kvality. Další podobný zákon byl přijat v roce 1969. Ten byl zaměřen již podstatně širěji. Umožňoval financovat i opravy a rekonstrukce, rehabilitace prostoru mezi vlastními domy, a upravoval rovněž problémy spojené s relokací nájemníků domů dotčených rehabilitací a otázky výše jejich budoucího nájemného. Zkušenosti s novým programem regenerace byly vtěleny do nového zákona o „Obnově měst a zlepšení bydlení“, který byl přijat v roce 1982. Ačkoliv zákon stále připouštěl v nezbytných případech demolice, byl více zaměřen na modernizace (zvláště požární bezpečnost, tepelné a zvukové izolace) a renovace venkovních prostorů. Klíčovou změnou byla snaha o zapojení veřejnosti do regeneračních projektů. Zákon předpokládal, že příslušné obecní úřady vytvoří v případě potřeby plány regenerace celých městských částí či obytných bloků, jejichž stav regeneraci vyžaduje, případně požádají vlastníky příslušných budov o připravení takového plánu. Speciální neziskové organizace, které byly pro tento účel vytvořeny místními úřady, prakticky realizují schválený projekt regenerace. Ačkoliv klíčová role při regeneraci byla přisouzena obecním úřadům, centrální vláda si zachovala na celý proces silný vliv, mimo jiné už proto, že do rozpočtu těchto projektů přispívá částkou, která pokrývá 50 % všech plánovaných nákladů (Kimaryo, 1991). Plány regenerace musí být včleněny do územních plánů obcí. V první fázi je zpracován report o stavu oblasti určené k regeneraci a představy obce o její budoucnosti, který musí být povinně zveřejněn, a který je předmětem veřejné debaty. Na základě připomínek je zpracován konkrétní plán regenerace, který je opět předložen veřejnosti. Teprve po uplynutí zákonem stanovené lhůty dvou měsíců je možné, aby byla jeho konečná verze přijata obecními úřady jako závazný plán. Kumulace sociálních problémů v některých kodaňských předměstích sídlištního typu vedla v roce 1993 představitele jejich obecní samosprávy k veřejnému apelu na vládu, žádajícímu o pomoc s problémy, které pře-

sahovaly možnosti místních úřadů. V reakci na to ustavila centrální vláda speciální ministerskou komisi (Byudvalget), která připravila plán na regeneraci nejvíce postižených čtvrtí (Munk, 2002). Protože se v případě sídlišť nejvíce kombinovaly sociální problémy s koncentrací imigrantů, přešla celá problematika do kompetence Ministerstva pro uprchlíky, imigraci a záležitosti integrace, které bylo nově zřízeno v roce 2001.

Podobně jako v Dánsku má i **Švédsko** dlouholeté zkušenosti s regenerací urbanistických celků. Legislativa, která upravovala možnost regenerací, se také poprvé objevila už před druhou světovou válkou. Aspekty týkající se oblasti regenerace byly již od roku 1931 součástí zákona o územním plánování. Podobně jako v Dánsku se za regeneraci v té době považovaly především demolice nevyhovujících budov a jejich nahrazení novou výstavbou. Po válce, v roce 1947, byl přijat nový zákon o územním plánování, podle kterého musely být veškeré regenerační projekty už zakomponovány jako součást existujícího územního plánu města. V tomto případě se jednalo o poněkud dvojsečné ustanovení, protože na jednu stranu umožnilo zasadit regenerace do celkové politiky územního rozvoje města, a tak je koordinovat s ostatními urbanistickými plány, na druhou stranu neumožňovalo realizovat žádný zcela nový regenerační projekt v krátkém čase, protože kvůli němu musel být změněn územní plán (Kimaryo, 1991). V takovém legislativním prostředí vznikl na počátku 80. let rozsáhlý státem dotovaný program, zaměřený speciálně na regeneraci sídlištních bytů, postavených v 60. a 70. letech (Borgegard, Kemeny, 2004). Hlavním cílem bylo zlepšit vzhled vnějšího prostředí domů a vyměnit některé nekvalitní prvky v samotných bytech (zvláště okenní rámy a okna). V pozdějších letech se zaměření tohoto programu rozšířilo i na další typy prací. V rámci pokusu o zatraktivnění sídlišť a ve snaze snížit hrozivě rostoucí podíl prázdných bytů na sídlištních začaly být používány radikálnější zásahy do sídlištního domovního a bytového fondu. Ty zahrnovaly například budování většího počtu individuálních vchodů do bytů, změny vnitřních dispozic bytů nebo zasklívání balkónových prostor. V některých případech se dokonce prováděly přestavby celých vícepodlažních domů na terasovité, případně demolice domů a jejich nahrazení stavbami řádově vyšší kvality. V rámci snahy o zvětšení heterogenity bytového fondu podle typu vlastnictví se rovněž uskutečnily privatizace vybraných nájemních bytů nebo jejich převody družstvům. Na konci osmdesátých let byl přijat nový zákon upravující územní plánování a stavbu budov

(1987). Podobně jako jinde v Západní Evropě přinesl tento zákon ve větší míře důraz na participaci obyvatel dotčených čtvrtí na regeneraci. Konkrétní regenerační projekty připravují příslušné obecní úřady po konzultaci s regionálními pobočkami státních úřadů. Zákon předepisuje průběh a způsoby konzultace konceptu takového plánu s veřejností. Návrh projektu musí být po tři týdny zveřejňován v místním tisku, a poté běží lhůta dalších tří týdnů, během níž může vznášet veřejnost připomínky a náměty. Pokud jsou náměty a připomínky menšího rozsahu, jsou obecními úřady zapracovány přímo do finální verze regeneračního plánu. Jestliže se jedná o potenciálně vážnější změny, musí být zpracována druhá verze návrhu, která posléze prochází obdobnou konzultační procedurou jako předchozí návrh.

V **Nizozemí** je bytů ve vysokopodlažních domech relativně málo, celkem jen necelých 7 % z celkového objemu bytového fondu (*Sustainable...*, 2005), většina z nich byla postavena v 60. a 70. letech. Možná proto, a zřejmě také s ohledem na relativně vysokou kvalitu bytů ve vysokopodlažních domech, se v Nizozemí začaly regenerační programy prosazovat o něco později, než v případech výše uvedených zemí. Dostí centralistická národní vláda podporovala regenerační projekty nejrůznějšími politikami zhruba od 70. let. Jako všude jinde v Západní Evropě se zprvu tyto programy soustřeďovaly na vylepšování technické kvality samotných bytů a domů. Velká vlna přistěhovalců ze Surinamu (bývalé nizozemské kolonie), kteří se ve velké většině usadili na sídlišťích v největších holandských městech, ovšem v některých případech změnila rychle priority regenerace. Koncentrace nezaměstnanosti a sociálních problémů spojených s drogovými závislostmi a s tím související kriminalitou na některých sídlišťích vedly k reformulaci regenerační politiky. V roce 1995 podepsali představitelé čtyř velkých holandských měst (Amsterdam, Rotterdam, Haag a Utrecht) tvořících největší nizozemskou konurbaci spolu s místními politiky z patnácti menších měst smlouvu s centrální vládou, kterou byly ustanoveny základy politiky státu vzhledem k městům (*Sustainable...*, 2005). Hlavním cílem bylo posílit ekonomické a sociální struktury ve městech a jejich infrastrukturu. To zahrnovalo fyzickou regeneraci sídel, ale i snahu o posilování ekonomické základny měst a jejich sociální role. Problémy měst byly podrobeny obsáhlému studiu, jehož výsledkem byla publikace *Urban Regeneration Policy Paper* v roce 1997. Z ní vycházel nový Zákon o regeneraci měst, v němž už bylo pamatováno i na alokaci potřebných prostředků na regeneraci ze státního rozpočtu. Cílem zákona je napomáhat zachování

„nerozděleného města“. Za ideál je považováno město, jehož čtvrti jsou v maximálně možné míře mozaikou bytového fondu různé kvality a typu vlastnictví, v němž bydlí lidé různých příjmových kategorií. Pro holandská sídliště takto definovaný cíl znamená snahu o vnesení nových urbanistických prvků do spíše uniformních rezidenčních celků a kromě toho i budování infrastruktury sloužící komerčním aktivitám. Typickým cílovým územím regeneračního projektu jsou sídliště, v nichž je možno za relativně rozumných nákladů část domů rekonstruovat, jiné přestavět, případně některé zdemolovat a nahradit zcela novou výstavbou. Nové a zrekonstruované byty jsou pak převážně byty vlastnické a luxusní nájemní byty vyšších kategorií. Kde je to fyzicky možné, je v rámci regenerace podporována i příprava pozemků pro následné zastavění soukromými rodinnými domy. Vysokopodlažní domy jsou v některých případech rekonstruovány k jiným než původním účelům. Zkušenosti ukazují, že úspěšná bývá transformace rekonstruovaných domů na domy s pečovatelskou službou. Ta je zpravidla doprovázena přebudováním dolních pater budov na provozní prostory služeb pro seniory (kuchyně, jídelna, zdravotnická zařízení, společenské prostory...) a zajištěním kompletní bezbariérovosti všech bytů (to je zjednodušeno povinnou existencí výtahů v takových budovách). Jinou možností změny funkce je přebudování původně vysokopodlažního nájemního domu na studentskou kolej nebo komplex startovacích malometrážních bytů pro svobodné mladé lidi nebo bezdětné páry (*Sustainable...*, 2005). Vláda rovněž v rámci programu vyčlenila určitý obnos peněz na zaplacení týmu expertů, kteří mohou městům v případě jejich zájmu pomoci s přípravou regenerace, a také vybuodovala centrum, ve kterém se shromažďují znalosti a know-how z úspěšně uskutečněných projektů. Na konci roku 2003 padlo rozhodnutí soustředit program regenerací na 56 vybraných nejvíce postižených městských okrsků, z nichž jen několik představuje sídliště s významným podílem bytů ve vysokopodlažních budovách.

Situace v nových zemích EU se, pokud jde o regenerace sídlišť, liší od Západní Evropy dosti podstatně. Jak už bylo zmíněno výše, sídliště v postkomunistických zemích jsou v průměru větší a koncentruje se v nich větší podíl bytového fondu. Tento fakt má dvojí důsledek. Na jedné straně jde o výhodu, protože snižuje riziko rychlé sociální marginalizace sídlišť jako takových. Žije-li dnes ve velkých postkomunistických městech na sídlišťích 30 – 50 % jejich obyvatel, z logiky věci to nemožno být výhradně nejnižší sociální vrstvy, ale i při potenciálně maximální

sociálně-prostorové segregaci musí sídliště zůstat domovem minimálně nižších středních vrstev. Skutečná sociálně-prostorová segregace v postkomunistických městech však není, zčásti díky bytovým politikám (např. regulaci nájemného snižující flexibilitu bytového trhu) a částečně také díky značné setrvačnosti ve zvycích a chování velké části populace (obecná nechuť ke stěhování, ne všichni bohatší obyvatelé sídlišť se nutně stěhují jinam), určitě dosud tak velká, jak by teoreticky mohla být. Je ovšem třeba mít na paměti, že tato „v průměru“ bezproblémová sociální struktura sídlišť nevyklučuje rychlou sociální degradaci a marginalizaci některých sídlišť v relativně blízké budoucnosti, se všemi negativními a těžko řešitelnými problémy známými ze Západu. *Jestliže je velký rozsah sídlištní výstavby určitou výhodou ve smyslu prevence sociální marginalizace, je naopak obrovskou nevýhodou, pokud jde o potenciální rozsah fyzické regenerace sídlišť.* Vzhledem k nízké kvalitě původní výstavby a zanedbávané průběžné údržbě je už dnešní aktuální potřeba fyzické rekonstrukce domů a bytů velká. Stárnutí bytového fondu, který byl na sídlišťích budován na rozdíl od západních zemí až do počátku 90. let, může tuto potřebu ještě zvětšit. Na tomto místě budou zmíněny politiky regenerace na příkladu dvou nových zemích EU, o nichž se podařilo zjistit nejvíce informací. Slovensko, které je nám díky společné historii samozřejmě nejbližší, je příkladem středoevropské země, zatímco Estonsko, o němž naopak víme relativně málo, zastupuje pobaltské státy.

Slovensko se od České republiky liší o něco větší průměrnou velikostí domácnosti, poněkud mladším obyvatelstvem a celkově nižším podílem obyvatel žijících ve městech. Ve slovenských městech je podíl bytů na sídlišťích postavených v době od války do pádu komunismu relativně ještě o něco větší než v České republice. Po rozdělení federace se samostatné Slovensko vydalo v bytové politice poněkud jinou cestou než naše země. Rozdíly se projevovaly především ve znatelně větší finanční účasti státu na straně stimulace nabídky nového bydlení prostřednictvím programu podpory výstavby nájemních bytů a podpory výstavby technické infrastruktury. Významnou součástí bytové politiky na Slovensku tvoří také strategie zaměřená na obnovu bytového fondu vycházející z vládou přijaté Koncepce obnovy budov s důrazem na obnovu bytového fondu (*Koncepcia...*, 1999). Koncepce se soustřeďuje výhradně na fyzickou regeneraci bytového fondu. Jejím deklarovaným hlavním cílem je výrazné prodloužení životnosti budov, vedlejším potom dosažení úspory energie prostřednictvím kvalitnějších tepelně izolačních vlastností regenerovaných budov.

Koncepce se celkem zřetelně zaměřuje na bytový fond na sídlišťích. Rozlišuje byty postavené do roku 1970, s v průměru nižší stavebně technickou kvalitou, a obytné domy mladší. U prvně zmíněných koncepcí předpokládá ponechání cca 30 % z nich „na dožití“ (zřejmě s následnou demolicí), u 5 % prodej investorům a jejich přebudování na jiný účel, a u zbylých provedení regenerací, které by prodloužily jejich životnost. U novějších domů se předpokládají rekonstrukce, u starších panelových domů program předpokládá i eventuální odstranění statických nedostatků. Regenerace se soustředí na odstranění systémových konstrukčních vad (poruchy obvodových plášťů, oddělování panelových dílců, opravy střech), tepelnou izolaci a výměnu technických zařízení budov (elektrické rozvody). Státní podpora regeneračním projektům je v praxi poskytována buď formou přímé dotace až do výše 50 % rozpočtových nákladů, nebo prostřednictvím úrokových dotací umožňujících úspěšným žadatelům čerpat zvýhodněný úvěr na rekonstrukce s výhodnou úrokovou sazbou a dlouhou dobou splatnosti. Participace obyvatel na regeneračních projektech není programem přímo vyžadována.

Rozsah bytového fondu postaveného na sídlišťích, většinou v domech postavených panelovou technologií, je v **Estonsku** ještě o něco větší než na Slovensku (celkem 39 %). Velká většina z nich je umístěna ve vysokopodlažních domech o pěti a více podlažích (35 % z celkového počtu bytů v Estonsku). Podle Národního statistického úřadu byly téměř dvě třetiny z celkového objemu bytového fondu existujícího v roce 2002 postaveny v letech 1960 až 1990. Bytová politika a následně i situace na trhu bydlení se v Estonsku dosti podstatně odlišovaly od vývoje na Slovensku i v České republice. Zákon z roku 1991 přijatý ještě Nejvyšším sovětem Estonské republiky umožnil převod dosud majoritních státních bytů na obce a jejich následnou privatizaci. Ještě před samotnou privatizací, v roce 1993, ovšem umožnily městské úřady ve dvou největších městech (Tallinu a Tartu) legální prodej „dekretů“ dosavadními nájemníky a jejich nákup eventuálními zájemci, kteří se stali novými držiteli nájemních práv s právem účastnit se budoucí privatizace. Toto opatření přispělo k tomu, že v době privatizace byli prakticky všichni nájemníci schopní a ochotní byty odkupovat. Mezi roky 1994 a 2002 byl zprivatizován buď přímo do rukou jednotlivých nájemníků nebo jiných subjektů prakticky všechen státní a obecní bytový fond (podíl státních a obecních bytů na celkovém objemu bytového fondu klesl v uvedeném období z 74 % na 4 %! – viz *Estonian...*, 2002). Zároveň se prakticky úplně zastavi-

la výstavba nových bytů, a to nejenom státem financovaná výstavba, ale i soukromá výstavba, především v důsledku nedostatku finančních prostředků na straně potenciálních investorů. Za této situace bylo vládou rozhodnuto o zpracování Národního plánu rozvoje bydlení do roku 2010, který byl později upřesněn a konkretizován jako Estonský národní plán rozvoje bydlení na období 2003-2008 (*Estonian...*, 2002). Ten konstatuje, že hlavní prioritou estonské bytové politiky po dokončení privatizace musí být regenerace bytového fondu. Hlavním argumentem pro regeneraci se stala skutečnost, že jsou levnější než stavba nových obydlí, jejichž realizace je mimo finanční možnosti většiny obyvatel, a která není díky přirozenému úbytku populace způsobeného prudkým snížením porodnosti v posledních patnácti letech nezbytně nutná. Regenerací se rozumí především opravy fyzických vad plášťů, nosných konstrukcí a společných prostor domů a rekonstrukce většího rozsahu, jejichž hlavním cílem je prodloužit životnost stávajícího bytového fondu. Do programu jsou zahrnuty také opravy elektrických rozvodů, které jsou chápány nikoliv jako zvýšení komfortu uživatelů, ale jako preventivní opatření zabraňující případnému zničení domu požárem. Stát rovněž přispívá přímými dotacemi na úhradu nákladů preventivních inspekcí stavu domovního fondu opět s hlavním záměrem předcházet eventuálním závažným konstrukčním a funkčním nedostatkům ohrožujícím samotnou existenci bytů. Majitelé bytů podávají žádosti na místně příslušný obecní úřad. Stejně jako v případě Slovenska regenerační projekty přímo nepočítají s participací nájemníků. V estonském případě je to ovšem hlavně proto, že po privatizaci je prakticky podíl nájemníků minimální, většina žadatelů o dotace jsou vlastníci, kteří žijí ve zpřivatizovaných bytech.

Efektivita a efektivnost regeneračních programů

Jestliže je relativně obtížné zjistit podrobnosti o programech regenerace sídlišť v různých zemích, je pátrání po podrobnostech financování těchto programů ještě daleko složitější. Tyto praktické „detaily“ konkrétních regeneračních programů jsou zpravidla pod prahem zájmu akademiků a výzkumníků, kteří se problematikou bydlení a bytové politiky zabývají, a v důsledku toho není možné použít metodu kompilace ze zdrojů ve vědecké literatuře. Konkrétní finanční podmínky regenerace se mění stejně často jako vlády, příslušní ministři a jednotlivé regenerační programy. Informace o finančních aspektech regenerace jsou ve většině případů skryty

v prováděcích předpisech vydávaných orgány poskytujícími nějakou formu podpory, jen výjimečně v jiných než národních jazycích. Prováděcí předpisy starších regeneračních programů jsou pak zpravidla jejich zpracovateli považovány za prakticky bezcenné, a proto jsou také jen málokdy veřejně dostupné.

Následující text proto bude zaměřen pouze na základní principy a metody financování programů regenerace a hodnocení jejich efektivity a efektivnosti, které budou ilustrovány na příkladech vybraných regeneračních programů, o kterých se podařilo sehnat podrobnější informace, bez nároku na jejich úplnost nebo reprezentativnost. Efektivita je jedna ze základních ekonomických kategorií. Efektivně jsou zdroje alokovány tehdy, pokud se co nejvíce blíží teoretickému optimu, to je stavu, kdy jejich dalším přerozdělením může být zvýšen užitek jednoho (či více) subjektu pouze za cenu snížení užítku jiného (více) subjektů. Vzhledem ke skutečnosti, že tato optimální alokace je v realitě nedosažitelná, státní intervence by měly být vedeny snahou se k takovému optimálnímu stavu alespoň co nejvíce přiblížit. Efektivností (někdy také nazývané sociální efektivitou) se rozumí míra naplnění původně stanovených cílů státní intervence, tj. zda-li prostředky byly skutečně zaměřeny tam, kam zaměřeny být měly, a pomohlo se těm, kterým se plánovalo pomoci (Lux et al., 2003).

Efektivnost regeneračních programů

Jedním z nejvýznamnějších rysů finančních systémů regenerace sídlišť v zemích Západní Evropy je jejich cílenost. Cíleností se rozumí soustředění finančních prostředků jen do limitovaného počtu regeneračních projektů, které se zaměří na komplexní a hluboké změny určitých území omezeného prostorového rozsahu. To souvisí s pojmáním regenerací jako snahy o nápravu nejen fyzického prostředí sídlišť, ale i místních sociálních a ekonomických poměrů. ***Cílenost je v tomto smyslu obhajována v podstatě pragmatickou úvahou, že nemá smysl dělat „kosmetické úpravy“ na velkém počtu residenčních komplexů, protože výsledkem takové práce nebude skutečné odstranění příčin problémů, a „ostatní“ regenerací neřešené problémy přetrvávají a znehodnotí vynaložené prostředky.*** Jednoduše řečeno: nemá smysl investovat do parkových úprav na sídlišti, když je pravděpodobně rychle zničí vandalské skupiny mladých nezaměstnaných obyvatel sídliště, kteří zde budou žít stejným způsobem života, jako žili dosud. ***Cílenost regeneračních programů zároveň znamená soustředění se na regeneraci nejhůře postižených sídlišť.*** Opět je

v pozadí pragmatická úvaha, že investice do regenerace takové oblasti se relativně nejvíce vyplatí, protože pokud bude úspěšná, vyřeší nejvíce problémů najednou. Tak kupříkladu v Irsku jsou investice do regeneračních projektů podpořeny z veřejných zdrojů jenom tehdy, když existuje integrovaný plán oblasti (*Integrated Area Plan*), jehož nedílnou součástí je identifikace „prioritních oblastí“ pro regenerace. Prioritní oblast je definována jako malé území s největšími problémy, u které se dají identifikovat bariéry rozvoje odstranitelné prostředky a metodami regenerace. Prováděcí předpisy (*1998 Urban...*, 1997) definují kritéria, podle nichž lze taková území vymezit. Musí jít vždy o území, v nichž se kombinují fyzické a sociální problémy. Je zároveň jasně řečeno, že není možno poskytovat podporu na regeneraci v případě, že takové prioritní území není vymezeno a jeho vymezení není dostatečně zdůvodněno a dokumentováno.

V německém široce pojatém regeneračním programu ‚*Soziale Stadt*‘ jsou to jednotlivé spolkové země, které mají pravomoc vybírat území, v nichž se budou projekty uskutečňovat. Obce pak ustanovují pro vybrané oblasti speciální „územně integrovaný“ management, který má za úkol koordinovat všechny aktivity související s regeneračním projektem probíhající ve vybraném území. Dánské ministerstvo integrace, které administruje projekty regenerace v národním programu regenerace měst (*Kvarterløft*) vybralo ze všech žádostí o podporu jen 7 projektů pro financování v letech 1997-2002 a dalších 5 projektů pro léta 2001-2007. Vybraná území určená pro regeneraci jsou relativně malá, počet obyvatel v nich žijících se pohybuje mezi 1 000 a 20 000 obyvateli (*Activation...*, 2003). V regeneračním programu zvaném ‚*New Deal for Communities*‘, který je aplikován v Anglii, bylo rozhodnuto soustředit úsilí a prostředky (2 miliardy liber na období 10 let trvání programu) na 39 nejvíce postižených komunit vymezených „Indexem lokální deprivace“ (*Index of local deprivation*). Prostředky skotského *Community Regeneration Fund* mají být podle přijatých pravidel vynakládány se zvláštním zaměřením na regenerace komunit, které patří mezi nejhorších 15 % oblastí podle „Skotského indexu vícenásobné deprivace“ (*Scottish Index of Multiple Deprivation*). Úzká cílenost na nejvíce postižená území ovšem není součástí pravidel u všech regeneračních programů. V rámci ‚*Politique de la ville*‘ ve Francii bylo podepsáno celkem 247 smluv mezi státem a městy (nebo metropolitními oblastmi majícími vlastní subjektivitu), které se týkaly účasti státu v regeneračních projektech dotýkajících se přibližně 1 500 čtvrtí (*Activation...*, 2003).

Dalším významným rysem regeneračních programů ve vyspělých zemích, který má zajistit jejich efektivnost, je participace obyvatel na regeneraci sídlišť. Participace obyvatel v regeneračních projektech je trendem, který se rychle rozšířil z Británie a dalších anglosaských zemí do celého vyspělého světa. Definic participace lze v odborné literatuře najít celou řadu, jedna z nich uvádí, že participací se rozumí „dvousměrný proces zahrnující sdílení informací a idejí mezi majitelem bytu (resp. správní firmou) a nájemníkem, kde nájemník má mimo to přímo možnost ovlivňovat rozhodování majitele a účastnit se na správě bytového fondu či utváření jeho bezprostředního okolí“ (Lux, Sunega, 2004). ***Participace při regeneračních projektech dosahuje různé úrovně od pouhé informovanosti nájemníků, přes konzultace s nimi, podílení se nájemníků na rozhodování až po vytvoření partnerství*** (trvalejší formalizovaný vztah nájemníků a správcovských firem, resp. majitelů). ***V praxi je v rámci participace nájemníků na projektech používána celá řada nejrůznějších metod, které se liší podle úrovně participace.*** Informovanost se zvyšuje například distribucí tištěných materiálů nájemníkům, organizací informačních setkání nebo zřízením stálých zdrojů informací (webové stránky, informační kancelář). Konzultace probíhají například formou sociologického šetření mezi nájemníky nebo formou schůzek volených zástupců nájemníků s představiteli majitelů a správců nemovitostí. Nájemníci se podílejí na rozhodování a kontrole průběhu regenerace prostřednictvím členství svých zástupců v kontrolních a řídicích skupinách, jejichž členy jsou obvykle rovněž zástupci majitelů a správců regenerovaného bytového fondu a často i další přizvaní specialisté například z oblasti architektury a územního plánování, ale i bezpečnosti, práce s mládeží apod.

Důvody, proč se participace obyvatel považuje za významnou součást regeneračních projektů, jsou v podstatě pragmatické. Zkušenosti ukazují, že zapojení obyvatel do projektu plní několik různých funkcí, které ve svém souhrnu zvyšují pravděpodobnost úspěšné regenerace. Obyvatelé jsou informováni, což zvyšuje pravděpodobnost jejich kladného přijetí projektu a jejich spolupráce na něm. Obyvatelé jsou dotazováni na jejich názory na regenerační projekt, což přináší plánovacím orgánům potřebnou zpětnou vazbu, koriguje potenciální chyby v projektu už v samém počátku a přináší nové nápady a pohledy, kterými může být ještě projekt obohacen. Možnost obyvatel ovlivňovat regenerační projekt posiluje jejich sebedůvěru, vede k vytváření sociálních sítí a vztahů důvěry mezi nájemníky, majiteli

a správcovskými firmami, které jsou obecně prospěšné pro život místní komunity i po skončení regeneračního projektu. Kromě toho by měl proces participace přispět k posílení pocitu sounáležitosti nájemníků s danou lokalitou, tím nepřímo ke snížení míry fluktuace nájemníků v oblasti, anonymity a sociálně patologických jevů a celkovému zlepšení image oblasti v očích širší veřejnosti, které se může odrazit i ve zvýšení ekonomické hodnoty nemovitostí.

Přínos zapojení nájemníků do přípravy plánů a rozhodování lze popsat i čistě ekonomickými kategoriemi: je jím zvýšení „výstupu“ z hlediska kvalitativního i kvantitativního. Jedná se o situaci, kdy společným úsilím lze dosáhnout určitého cíle, kterého by jednotlivé participující strany nemohly dosáhnout odděleně. Dodatečného přínosu je v tomto případě dosaženo například:

- rozšířením stávajících zdrojů. Spíše než o finančních prostředcích hovoříme o přenosu a sdílení zkušeností a znalostí, sdílení informací, vytváření nových struktur a spojení, budování týmové práce, společné „učení se“. Pozitivem je synergický efekt – každý participant přináší určité specifické zdroje, které by jinak nebylo možno využít. Společným využitím těchto zdrojů vzniká „přidaná hodnota“, „něco navíc“, co je více než prostý součet jednotlivých zdrojů;
- kreativními a inovativními přístupy k řešení problémů, kterých by s využitím „tradičních“ přístupů nebylo možno dosáhnout;
- posílením („*empowerment*“) jednotlivých aktérů participace (ve smyslu přechodu části pravomocí nebo většího prostoru pro vyjádření vlastních představ, názorů a myšlenek, včetně možnosti jejich realizace). Přínosem může být zejména zvýšení kvality a úrovně příspěvků těchto aktérů v rámci participačního procesu;
- větší motivací subjektů zapojených do participačního procesu. Pokud je dána nájemníkům reálná šance, že jejich přání a názory budou vyslyšeny a diskutovány, případně budou mít nájemníci možnost sami ovlivnit podobu přijímaných rozhodnutí, jejich motivace zapojit se do celého procesu bude určitě větší;
- dlouhodobou udržitelností přijímaných řešení. Lidé raději přijímají rozhodnutí, na jejichž formování se sami podíleli, než řešení, která jsou jim diktována „shora“. Přizpůsobení výsledného řešení přáním a požadavkům nájemníků obvykle vede k tomu, že lidé přejímají ochotněji část zodpovědnosti za péči o to, co považují (alespoň částečně) za vlastní „produkt“;

- větší efektivností vynakládaných investic. Zapojením nájemníků se lze vyhnout situacím, kdy jsou prostředky vynakládány na projekty, které veřejnost nepřijme nebo jejichž realizace nepokládá za užitečnou. Spolupráce s nájemníky ve fázi realizace jednotlivých projektů může přispět k včasnému odhalení některých nedostatků, které by později musely být odstraňovány při vynaložení daleko většího objemu finančních prostředků.

Ekonomické přínosy úspěšné participace nájemníků se mohou projevit v „příznivějších“ hodnotách některého z následujících ukazatelů:

- koeficientu udávajícího podíl prázdných (nepronajatých) bytů na celkovém svěřeném bytovém fondu;
- průměrné ztráty na nájemném v důsledku prázdných (nepronajatých) bytů (měří se obvykle v poměru k celkové částce nájemného, která mohla být vybrána v případě, že by všechny byty byly pronajaty);
- průměrných nákladů na údržbu bytu (v absolutní hodnotě i jako podílu na celkové výši nájemného);
- průměrné ztráty na nájemném v důsledku nedoplatků (neplatičů) v poměru k celkové částce nájemného, kterou by bylo v rámci svěřeného bytového fondu možno vybrat při neexistenci neplatičů;
- průměrných administrativních nákladů na bytovou jednotku;
- průměrného počtu znovupronajatých bytů z celkového počtu bytů svěřených správci;
- průměrné doby, která uplyne od uvolnění bytu do jeho znovupronajmutí.

Ačkoliv je participace předpokládána prakticky ve všech typech regeneračních projektů probíhajících v Západní Evropě, zkušenosti ukazují, že se praktický vliv nájemníků a dalších obyvatel žijících v regenerované oblasti projekt od projektu značně liší. V tomto ohledu se významně projevují rozdíly ve způsobu, jakým byla participace uváděna v život, svoji roli také hrají obecné rozdíly v politické kultuře mezi různými zeměmi. Velká Británie je typickým příkladem země, v níž byla participace vynucena „zdola“ samotnými nájemníky a jejich asociacemi. Ti při prosazování svých zájmů postupovali proti obecní samosprávě ve shodě s centrální vládou, která měla svůj vlastní zájem na omezení moci obcí (Furbey, Wishart, Grayson, 1996). V mnoha jiných zemích (např. ve Francii, v Německu, ale i v Irsku, nebo Dánsku) nevyšel prvotní impuls k participaci nájemníků zdola, ale vzešel od

státu, který začal participaci nájemníků jako metodu zvyšující efektivnost regenerací vyžadovat. V takových případech hrálo zpravidla klíčovou roli stanovení participace jako jedné z nutných podmínek pro čerpání státních prostředků (Munk, 2002; 1999 *Urban Renewal...*, 1999; *Activation...*, 2003). Míra účinnosti nebo naopak formálnosti participace se také liší. V některých případech je nájemníky možnost participace na projektech vysoce oceňována, v jiných bývá patrné jisté zklamání z formálnosti participace a je vyjadřována obava, že jde jen o zástěrku snímající z realizátorů regeneračního projektu velkou část zodpovědnosti, aniž by jim ovšem ubírala poslední slovo ve všech důležitých rozhodnutích.

Efektivita regeneračních programů

Při hodnocení finančních aspektů programů regenerace je třeba mít na paměti, že ačkoliv všechny regenerační projekty stojí peníze z veřejných rozpočtů, je jejich vynakládání zpravidla odůvodňováno porovnáním s možnými budoucími náklady veřejných rozpočtů, které by vznikly v případě, že by žádné regenerace nebyly provedeny. Jinými slovy: „preventivně“ vložit peníze do regenerací může být levnější než momentálně ušetřit, a později vynakládat větší částky na řešení následných daleko vážnějších problémů.

Pokud jde o samotné regenerační programy, prvním z nejobecnějších prvků jejich financování, který souvisí s efektivitou, je jejich vícezdrojovost. Ačkoliv jde ve většině o programy státní, prostředky státu nejsou nikdy jediným zdrojem financí na jejich uskutečnění. Je to logické – regenerace zvyšuje hodnotu majetku vlastníků regenerovaného bytového fondu, a protože je vlastníkem prakticky vždy někdo jiný než samotný stát, leží většinou hlavní tíha nákladů na regeneraci mimo stát a jeho instituce. ***Druhý rys vícezdrojovosti spočívá v časté kombinaci veřejných prostředků z různých zdrojů, respektive snahy soustředit pod křídly regeneračního programu peníze, které jsou v rámci sektorových politik různých ministerstev už tak vynakládány, do projektů zasahujících jedno konkrétní území.***

Regenerační projekty ve Francii jsou zpravidla financovány z prostředků neziskových organizací (HLM) vlastnících většinu bytového fondu na sídlišťích (které je získávají samozřejmě především z výnosů z nájemného v domech, které jim patří), z dotací obecních rozpočtů, z přímé dotace ze státního rozpočtu a nepřímo i tím, že stát

přehradil všechny práce spojené s regeneracemi bytového fondu do nižší sazby daně z přidané hodnoty (Edou, 1998). Existuje také snaha využít pro tento účel prostředky z fondů Evropské unie, zvláště Evropského sociálního fondu a z programů URBAN. Německé regenerační programy *„Soziale Stadt“*, jsou rovněž financovány vícezdrojově – jejich rozpočty se skládají z prostředků ministerstva pro bydlení a stavebnictví, ministerstva vnitra, ministerstva práce, diakonické služby německé Evangelické církve a některých dalších neziskových organizací, prostředků jednotlivých spolkových zemí, Evropského sociálního fondu a Evropského regionálního rozvoje fondu. Největším přispěvatelem jsou ovšem vlastníci dotčených nemovitostí, ať institucionální nebo individuální, u kterých se předpokládá finanční zájem na provedení regenerace (*Interim...*, 2004). V Dánsku se na regeneracích finančně podílejí hlavně Asociace sociálního bydlení (*Boligselskabernes Landsforening*), které jsou ve většině případů vlastníky dotčených nemovitostí. Podstatnou roli hrají příspěvky z vlastních rozpočtů obcí získaných z výnosu místních daní. Stát přispívá přímými dotacemi na sociální projekty v rámci regenerací z rozpočtu Ministerstva sociálních věcí (Munk, 2002). Ve Finsku byl vytvořen speciální mimorozpočtový Finský fond bydlení (ARA), který mimo jiné přispívá vlastníkům na rekonstrukce a investice do zlepšení tepelných vlastností domů, opravy a výměny výtahů ve vysokopodlažních domech. Rovněž ve Skotsku byl vytvořen speciální *Community Regeneration Fund*, který spravuje peníze vložené do něj ze státního rozpočtu. Fond funguje v podstatě jako grantová agentura, přijímající žádosti potenciálních zájemců o dotaci na regenerační projekt. V prováděcích předpisech (*The Community...*, 2005) se výslovně upozorňuje, že vlastní zdroje partnerů (jimiž jsou hlavně příslušné obecní úřady a majitelé dotčených nemovitostí) musí v regeneračním projektu tvořit většinu vložených prostředků. Irský program *Urban Renewal Scheme (1998 Urban...*, 1997) předpokládá dotace zejména formou daňových úlev – hlavním zdrojem pro financování budou prostředky majitelů nemovitostí, jejichž následný zisk z regenerace bude zvýšen o odpuštěné (snížené) daně. Tyto nepřímé dotace pak mají být doplněny o dotace z fondů EU, případně obecních rozpočtů.

V Estonsku se pro regenerace používají přímé státní dotace, které však pokrývají jen malou část přímých nákladů na rekonstrukce (maximálně 10 %). Většina peněz pochází ze zdrojů vlastníků (obecních samospráv, družstev vlastníků, bytových družstev). Může se jednat o vlastní zdroje, nebo půjčky, k nimž je možno za určitých

podmínek získat státní podporu formou záruky za úvěr (až do výše 75 % hodnoty úvěru). Speciální formou podpory je přímá dotace obcím na rekonstrukci nevyhovujících obydlí a změnu jejich určení na obecní nájemní byty určené výhradně pro „nedobrovolné nájemníky“, jak jsou označováni všichni nájemníci dříve státních domů, které byly v restituci navráceny jejich původním majitelům. Přímou dotaci ve výši až 50 % rozpočtových nákladů v tomto případě poskytuje speciální mimorozpočtový fond, který byl vytvořen z výnosů privatizace. Slovenská koncepce obnovy budov (*Koncepcia*, 1999) rovněž předpokládá vícezdrojové financování regenerací, přičemž výslovně zdůrazňuje, že přímé dotace ze státního rozpočtu a ze *Štátneho fondu rozvoja bývania* budou jen relativně malým příspěvkem k pokrytí celkových nákladů. Klíčové, pokud jde o jejich celkový objem a podíl na financování, mají být disponibilní zdroje nashromážděné na účtech stavebních spořitelů, které byly sice také podpořeny přímými i nepřímými státními dotacemi a příspěvky, ale ve své většině pocházejí z úspor obyvatel. *V systému vícezdrojového financování mají investice z veřejných prostředků zpravidla roli prvotního impulsu, který má za cíl přitáhnout do projektu další prostředky z jiných zdrojů.* Předpokládá se rovněž, že investice z veřejných zdrojů budou mít multiplikativní účinky.

Dalším relativně obecným rysem regeneračních programů ve vyspělých zemích je umožnění následné kontroly efektivity i efektivnosti programů nebo přímo určení konkrétních kontrolních mechanismů. Program může být sice dobře zacílený na území největší potřeby, ale to ještě nezaručí, že vynakládané prostředky budou vynakládány efektivně. *Ve všech civilizovaných státech, v nichž se vynakládají nějaké prostředky z veřejných zdrojů, existují určitá základní pravidla, jakým způsobem se kontroluje využití těchto peněz.* Regenerační programy, které vždy vyžívají přímé či nepřímé dotace z veřejných prostředků, jsou samozřejmě podrobeny takovému základnímu dohledu. Například držitel grantu ze skotského *Community Regeneration Fund* musí povinně ustanovit a používat systém monitorování a pravidelného hodnocení průběžných výsledků regeneračního programu. Každým rokem posílá výroční zprávy poskytovateli grantu. Speciální pozornost je věnována finančním záležitostem: součástí reportu musí být výsledky nezávislého finančního auditu. Administrativní náklady jsou předpisy omezeny na maximálně 2,5 % celkové poskytnuté částky. Požaduje se přitom, aby ve výroční zprávě byly uvedeny detailní informace o administrativních výdajích a jejich struktuře. Grant je placen ve čtvrtletních

splátkách, při žádosti o další splátku je nutno prokázat využití předchozí splátky. Držitelé grantu musí zanést do účetnictví všechny pořízené nemovitosti, a také movitý majetek nad určitý finanční limit. Všechny tyto majetky musí zůstat i po skončení regeneračního projektu ve vlastnictví držitele grantu (zpravidla obec). Žádný majetek pořízený byť jen s malou účastí grantových prostředků nesmí být prodán způsobem, který by vedl k zisku jakékoliv soukromé osoby.

Další formou kontroly efektivity vynaložených veřejných prostředků jsou ex-post hodnocení jednotlivých projektů, celých regeneračních programů nebo jejich částí, které jsou na zakázku poskytovatele dotací (zpravidla ministerstva nebo přímo vlády) zhotovovány nezávislými institucemi (zpravidla konzultačními firmami, akademickými pracovišti, případně *ad hoc* vytvořenými komisemi). Finské ministerstvo životního prostředí a bydlení si nechalo zpracovat nezávislé hodnocení celé bytové politiky se zvláštním zřetelem na finanční aspekty zahrnující i programy regenerace. S výzvou k účasti v soutěži se obrátilo na experty z celého světa. V soutěži o zakázku zvítězilo konsorcium tvořené nizozemským profesorem sociální geografie, britskou profesorkou ekonomiky bydlení a kanadskou společností „*Canada Mortgage and Housing Corporation*“, které připravilo obsáhlý a posléze veřejně přístupný evaluační report (*Evaluation...*, 2002). Irský program „*Urban Renewal Scheme*“ byl rovněž hodnocen nezávislým konsorciem konzultantů vedeným firmou KPMG. Německý program „*Soziale Stadt*“ hodnotila ministerstvem najatá nezávislá německá konzultační firma *IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik GmbH* dokonce už v jeho průběhu (*Interim...*, 2004). *Ve všech zaznamenaných případech byly výsledky hodnocení včetně jejich doporučení brány velmi vážně a vedly k úpravám a změnám v existujících programech.*

Evaluační reporty vycházely z finančních a jiných údajů, které byly během regenerací shromažďovány buď státními a místními orgány nebo přímo společnostmi, které vlastní regeneraci prováděly. Ačkoliv bylo ve všech hodnocených případech k dispozici velké množství dat, autoři evaluací se obecně shodovali v tom, že poněkud chybějí data v detailnějším územně specifickém členění. Při evaluaci programů a kontrole jejich efektivnosti může být používána celá řada nejrůznějších ukazatelů, například:

- podíl veřejných nákladů na celkových nákladech regenerace – jako míra schopnosti veřejných prostředků přitáhnout do sektoru bydlení další soukromé investice (Whitehead, Holmans, West, 2002);
- vývoj cen nemovitostí v regenerované oblasti ve srovnání s vývojem cen na trhu ve státě, resp. regionu nebo městě, v nichž byl regenerační projekt uskutečňován. Relativní růst cen nemovitostí v regenerované oblasti je považován za důležitý znak ohodnocení její úspěšnosti trhem a signálem zvýšené důvěry v lepší budoucnost čtvrti;
- srovnání návratnosti různých forem veřejných nákladů – nevratná dotace, nízká úročený úvěr, garance na úvěr;
- zachování (případně vytváření) sociální diversity a různosti forem bydlení v regenerované oblasti, zpravidla měřené různými ukazateli míry sociálně-prostorové segregace (*Improving...*, 2005);
- snížení výskytu sociálně patologických jevů, zvláště míry kriminality, podílu záškoláků a snížení počtu dětí vyloučených ze škol (Richardson, 1998);
- indikátory charakterizující změny na lokálním trhu práce a v sociálně-ekonomické struktuře obyvatel – zvláště snížení lokální míry nezaměstnanosti, podíl zapojení nezaměstnaných obyvatel regenerované oblasti do rekvalifikačních programů, procento absolventů těchto programů naleznuvších práci, průměrné výdaje na rekvalifikaci, průměrné výdaje na původně dlouhodobě nezaměstnaného úspěšně umístěného na pracovním trhu (Richardson, 1998).

Příklady komplexních regeneračních projektů v Západní Evropě

Sídliště Bijlmeer, Amsterdam, Nizozemí

Na začátku šedesátých let byl v Amsterdamu pocíťován akutní nedostatek pozemků vhodných pro residenční výstavbu. V té době vznikl plán na vybudování velkého sídliště v prostoru na jihozápad od města (Roeloffzen, 2004). Urbanisticko-architektonický plán sídliště byl postaven na principu oddělení samotného bydlení, práce, rekreace a dopravy. Naplánováno bylo postavení 18%000 bytů, většina z nich v jedenáctipatrových blocích budov tvaru připomínajícím plástve medu. V prostorech mezi bloky domů byly ponechány velké zelené plochy s pěšími a cyklistickými stezkami. Motorizovaná doprava byla

vedena odděleně. Sídliště bylo kompletně dokončeno v roce 1975. Bydlení na tomto sídlišti si však nezískalo přízeň potenciálních uživatelů. Příslušníci střední třídy, zvláště rodiny s dětmi, pro které bylo bydlení na tomto sídlišti budováno, se od samého počátku stěhovali do rodinných domků do vzdálenějších měst obklopujících Amsterdam a raději dojížděli na větší vzdálenost. Do Bijlmeeru se stěhovali spíše jednotlivci, bezdětné páry a neúplné rodiny. Po osamostatnění Surinamu, bývalé holandské kolonie, se do volných bytů na sídlišti nastěhovalo velké množství imigrantů, obyvatel Surinamu, kteří zůstali i po osamostatnění své země loajálními vůči Nizozemskému království, a kteří využili nabídku nizozemské vlády usadit se v Nizozemí. Průměrný sociální status sídliště se tak snížil, což vedlo k dalšímu zhoršení jeho image mezi středostavovskými Holanďany. Sociální problémy obyvatel Bijlmeeru se začaly prohlubovat: zvláště nezaměstnanost byla velmi vysoká a šíření drog se stalo vážným problémem. S tím souvisela i postupná fyzická degradace bytového fondu. Během osmdesátých let se proto úřady snažily o regeneraci sídliště, ale akce primárně zaměřené na fyzické rekonstrukce a zlepšení okolního prostředí domů nebyly příliš úspěšné. V roce 1992 bylo proto rozhodnuto, že je třeba přistoupit k radikálnější regeneraci, která by zasáhla i sociální problémy na sídlišti. Vznikl velký a nákladný regenerační projekt, jehož součástí byla změna fyzického prostředí do takové míry, aby se oblast stala atraktivní i pro potenciální obyvatele ze středních vrstev. To zahrnovalo demolici některých vysokopodlažních budov a odstranění všech prvků ze sídliště, které byly riskantní z hlediska kriminality (odstranění krytých garáží, uzavřených prostor mezi bloky domů). Všechny společné prostory v domech, které se nacházely v přízemních prostorách domů, byly přebudovány na obchody nebo byty. Mnoho dalších domů bylo kompletně přebudováno: u bytů byla změněna vnitřní dispozice, některé byty byly propojeny do větších a luxusnějších bytů, často mezonetových. Součástí regeneračního plánu jsou rovněž aktivity a budování infrastruktury mající za cíl přispět k prevenci kriminality a sociálních problémů typu nezaměstnanosti. Celý projekt je plánován k dokončení do roku 2007.

Sídliště Ballymun, Dublin, Irsko

Sídliště Ballymun má v Irsku specifické postavení, jde totiž o jediný residenční soubor tvořený vysokopodlažními domy v celé zemi. Rozhodnutí o výstavbě tohoto sídliště padlo v roce 1964, kdy kulminovaly problémy s nejstaršími bytovými domy v Dublinu. Během pouhého půl roku se ve městě zřítily řada činžovních domů, v několika z nich dokonce zahynuli někteří z nájemníků. Následné inspekce odhalily havarijní stav mnoha dalších budov, což vedlo k vydání dalších demoličních výměrů a následně k vystěhování dalších více než 1 000 nájemníků. Mnozí z nich byli nuceni obývat jen provizorní příbytky. Krize byla řešena dokonce na vládní úrovni, ministerstvo doporučilo radnici v Dublinu, aby využilo tehdy populárních technik výstavby vysokopodlažních domů z prefabrikovaných dílců ke zrychlení výstavby městských bytů. Pod tlakem událostí rozhodla radnice v Dublinu postavit komplex s více než 3 000 byty jako samostatný obytný soubor „na zelené“ louce mimo město. Byl vytvořen plán ideální moderní čtvrti, zahrnující kromě samotného bydlení i prostory pro obchody, služby a plavecký bazén, vše zasazeno do parkové zeleně. Stavba sídliště začala v roce 1965 a rok poté se začaly na vznikající sídliště stěhovat první rodiny, mezi nimiž měly přednostní právo rodiny vystěhované z demolovaných nebo zřícených domů. Nedostatek vládních i obecních finančních prostředků používaných na výstavbu sídliště měl za následek zpoždování výstavby zařízení služeb občanské vybavenosti. Obyvatelé sídliště se tak ocitli v pozici lidí relativně spokojených s kvalitou bytů samých, ale maximálně nespokojených s dopravou, možnostmi nákupu a dostupností služeb obecně. V roce 1969, kdy byly residenční části sídliště dostavěny, se už začaly vystěhovávat bohatší z prvních obyvatel sídliště zpět do jiných lokalit v Dublinu. Množící se neřešené problémy s nefunkčními výtahy a neregulovatelným a neúspěšným ústředním vytápěním vedly v sedmdesátých letech k sérii stížností nájemníků, které vyvrcholily „stávkou“ nájemníků, během níž hromadně odmítali platit nájemné. Problémy obyvatel sídliště přitáhly pozornost médií, jejichž negativní reportáže o situaci definitivně zničily image sídliště v očích obyvatel Irska. Ekonomická recese následující ropné šoky v 70. letech vedly k prudkému zvýšení nezaměstnanosti, koncentraci nezaměstnaných, sociálně problémových a chudých v Ballymunu. Vládní podpora vlastnického bydlení, která byla Irsku zavedena

v 80. letech, pak sociální marginalizaci sídliště završila, protože umožnila odejít z Ballymunu i těm, kteří si to doposud nemohli z finančních důvodů dovolit (Sommerville-Woodward, 2002).

Radikální zlepšení ekonomické situace v Irsku umožnilo v 90. letech vládě přijmout radikální rozhodnutí o kompletní a nákladné regeneraci celé oblasti. Regenerační projekt s rozpočtem 230 milionu euro (tj. více než 6,6 mld. Kč) byl vytvořen po konzultacích s místním obyvatelstvem a výsledkem byl návrh radikálního řešení: všech sedm patnáctipodlažních budov a všech devatenáct devítipodlažních je podle plánu postupně demolováno, nižší domy rekonstruovány. Na uprázdněném místě vzniká 5 000 nových domů – samostatných rodinných domů, řadových domků a bytových domů v nízkopodlažní zástavbě. Některé z nových domů slouží jako nájemní byty původním obyvatelům sídliště (s eventuální možností jejich budoucího odkoupení do soukromého vlastnictví nájemníky), jiné jsou přímo nabízeny na prodej do soukromého vlastnictví s cílem přitáhnout do oblasti majetnější vrstvy. Zároveň jsou v oblasti realizovány rozsáhlé investice do budování vybavenosti a dříve chybějících služeb. Velká část nově uvolněných ploch je věnována výstavbě objektů pro komerční aktivity, které by měly využít polohy bývalého sídliště na půl cesty mezi letištěm a centrem Dublinu. V plánu je výstavba linky lehkého povrchového metra z centra Dublinu přes Ballymun na letiště.

Literatura

- 1998 Urban Renewal Scheme Guidelines.* 1997. Dublin: Department of the Environment and Local Government, Republic of Ireland.
- 1999 Urban Renewal Scheme. Monitoring Guidelines.* 1999. Dublin: Department of the Environment and Local Government, Republic of Ireland.
- „Activation and Participation – A Survey of Seven European Countries.“ 2003. *Sociale Stadt Info*, No. 14, October 2003. Berlin: Difu.
- Blanc, Maurice 1990. „La participation des Pauvres et des mal-logés a la rehabilitation de leur habitat et de leur quartier dans les villes francaises.“ in D. Ferrand-Benjamin (ed.): *Pauvre et mal logé*. Paris: Éditions L’Harmattan.
- Borgegard, Eric, Jim Kemeny 2004. „Sweden: High-rise housing for a low density country.“ Pp. 31-48 in Turkington, R., R. van Kempen, E. Wassenberg (eds.): *High-*

rise housing in Europe: current trends and future prospects. Housing and Urban Policy Studies 28. Delft: Delft University Press.

Driant, Jean-Claude 1999-2000. „Démolir des grands ensembles?“ *Etudes foncières* 85 (hiver 1999-2000): 44-49.

Edou, Emanuel 1998. *Les HLM*. Paris: Ed. Economica.

Estonian Housing Development Plan for 2003-2008. 2002. Tallin: Ministry of Economic Affairs and Communication.

Evaluation of Finnish Housing Finance and Support Systems. 2002. Helsinki: Ministry of the Environment.

Fourcaut, Annie 2004. „Le cas français a l'épreuve du comparatisme.“ in Chemetov, P. (ed.): *Le Monde des Grands Ensembles*. Paris: Éditions Creaphis.

Friedrichs, Jürgen 1990. „La politique des grands ensembles en FRA.“ Pp. 87-103 in D. Ferrand-Benchman (ed.): *Pauvre ar mal logé*. Paris: Éditions L'Harmattan.

Furbey, R., B. Wishart, J. Grayson 1996. „Training for Tenants: 'Citizens' and the Enterprise Culture.“ *Housing Studies* 11 (2): 251-270.

Housing Fund of Finland. 2004. Publikováno na <http://www.ara.fi>, 11.7.2005.

Chemetov, Paul et al. 2004. *Le Monde des Grands Ensembles*. Paris: Éditions Creaphis.

Improving The Prospects Of People Living In Areas Of Multiple Deprivation In England (2005). London: Prime Minister's Strategy Unit.

Interim Appraisal of the Federal-Lander-Programme 'Districts with special development needs – the Social City' ('Soziale Stadt'). 2004. Berlin: IfS Institut für Stadtforschung und Strukturpolitik z pověření Federálního ministerstva dopravy, stavebnictví a bydlení.

Kimaryo, Jacob L. 1991. *Urban renewal in Sweden and Danmark*. School of Architecture, Lund University. (Unpublished doctoral course paper at (<http://www.urban-research.net/consultants.jkimaryo91paper1.htm>).

Koncepcia obnovy budov s dôrazom na obnovu bytového fondu. 1999. Materiál schválený usnesením vlády Slovenskej republiky č. 1088 z 8. prosince 1999.

Le Corbusier 1985. *Towards a New Architecture*. Dover: Dover Publications.

Lux, M., P. Sunega, T. Kostecký, D. Čermák 2003. *Standardy bydlení 2002/03: Finanční dostupnost a postoje občanů*. Praha: Sociologický ústav AV ČR.

Lux M., P. Sunega 2004. *Participace nájemníků na regeneraci panelových sídlišť*. Pracovní verze manuálu zpracovaná v rámci projektu SUREURO-NAS. Publikovaná na <http://seb.soc.cas.cz/projekty/manual/index.htm>.

Miller, M.J. 1959. *New Life for Cities Around the World*. New York: Books International.

Munk, Anders 2002. „Social partnership in Distressed Neighbourhoods: the Danish Case.“ *European Journal of Housing Policy* 2 (3): 223-244.

Richardson, L. 1998. *Takling Difficult Estates*. CASE Report 11. London: London School of Economics.

Roeloffzen, J.F.T. et al. 2004. *High-Rise Housing in the Netherlands. Past, Present and Sustainability Outlook*. Delft: TNO Bouw.

Sommerville-Woodward, Robert 2002. *Ballymun. A History*. Dublin: Ballymun Regeneration Limited.

Sustainable Refurbishment for High-Rise Residential Buildings and Restructuring of Surrounding Areas. 2005. Report for European Housing Ministers' Conference held in Prague, 14-15 March 2005. PRC Bouwcentrum International.

The Community Regeneration Fund Terms and Conditions. 2005. Glasgow: Communities Scotland.

Villechaise-Dupont, Agnes 2000. *Amere Banlieue. Les gens des grandes ensembles*. Paris: Bernard Grasset.

Whitehead, Ch., A. Holmans, K. West 2002. „Assessment of the Finnish Finance and Subsidy System: A Response to Questions.“ Pp. 41-64 in *Evaluation of Finnish Housing Finance and Support Systems*. Helsinki: Ministry of the Environment.