

Makroekonomické faktory trhu nemovitostí

Michal Skořepa

ekonom

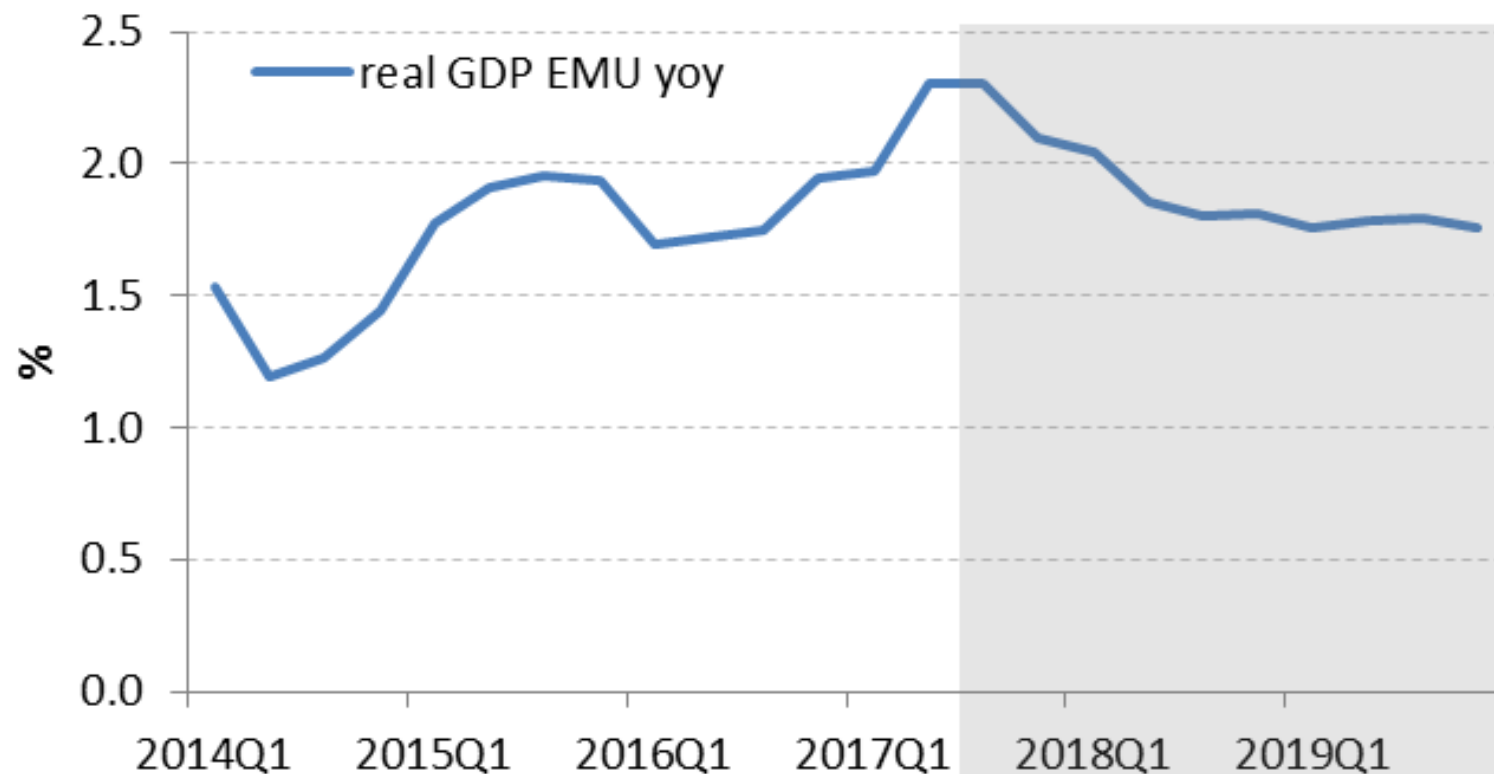
útvár ekonomických a strategických analýz

Česká spořitelna

Makroekonomická prognóza ČS

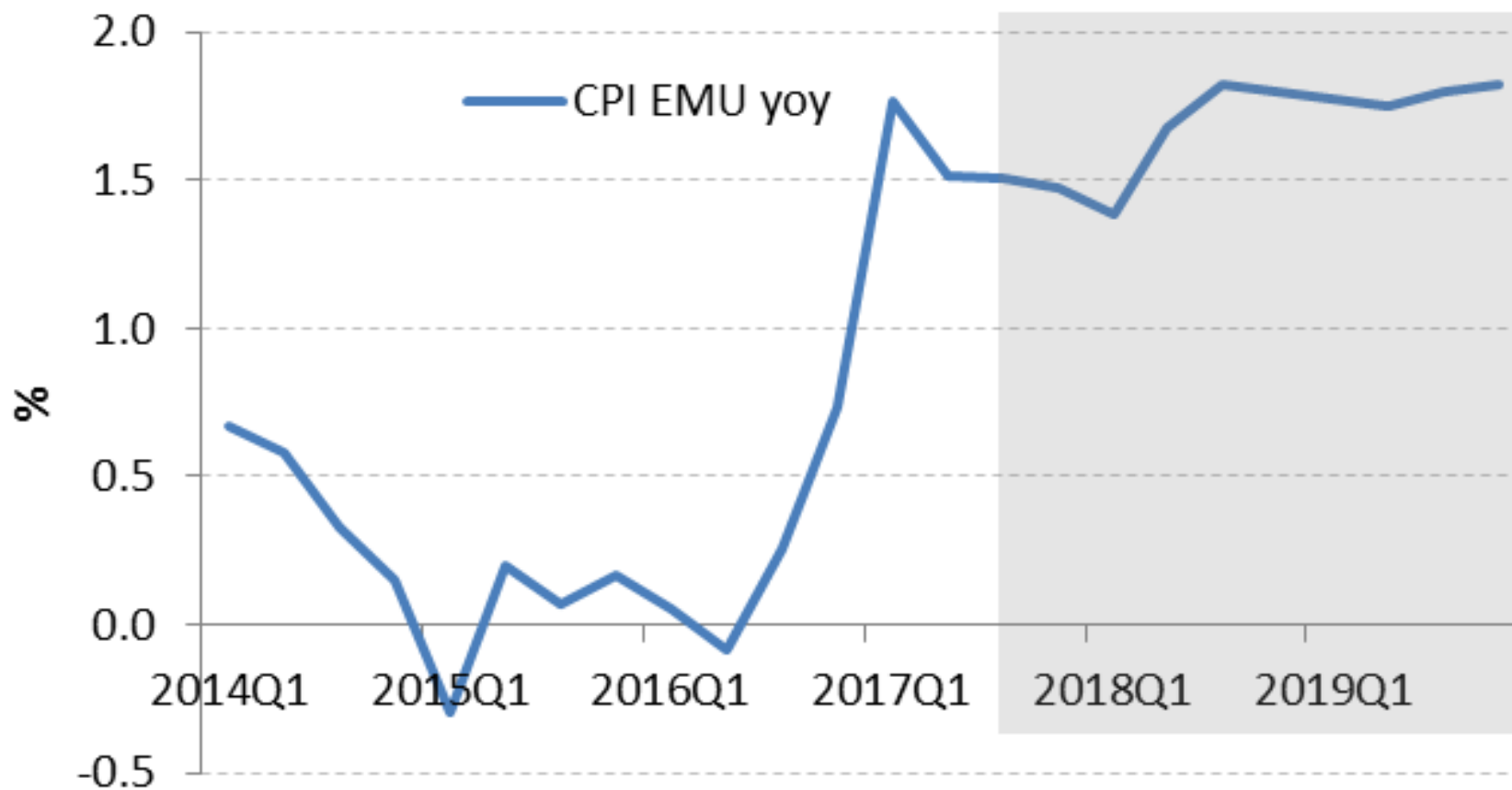
Prognóza ČS: předpoklad o zahraničním ekonomickém růstu

- Růst HDP na přijatelné úrovni, už 4 roky klesá míra nezaměstnanosti, sentiment se zlepšuje.
- Nicméně:
 - Brexit: drhne + dopad není mizivý, jen odložený (cla?, regulace? aj.; hrozí scénář jako u CRD IV).
 - Zachraňování italských bank (hrozí řecký scénář = nedůvěra v banky, odliv peněz, ...).
 - Politika: - Volby: Itálie 3/2018, Maďarsko 4/2018.
 - Katalánsko (Baskicko, Skotsko, Valonsko, sever Itálie; run na banky, jak s dluhopisy).
 - Slabší Merkelová, slabší Trump, Severní Korea.



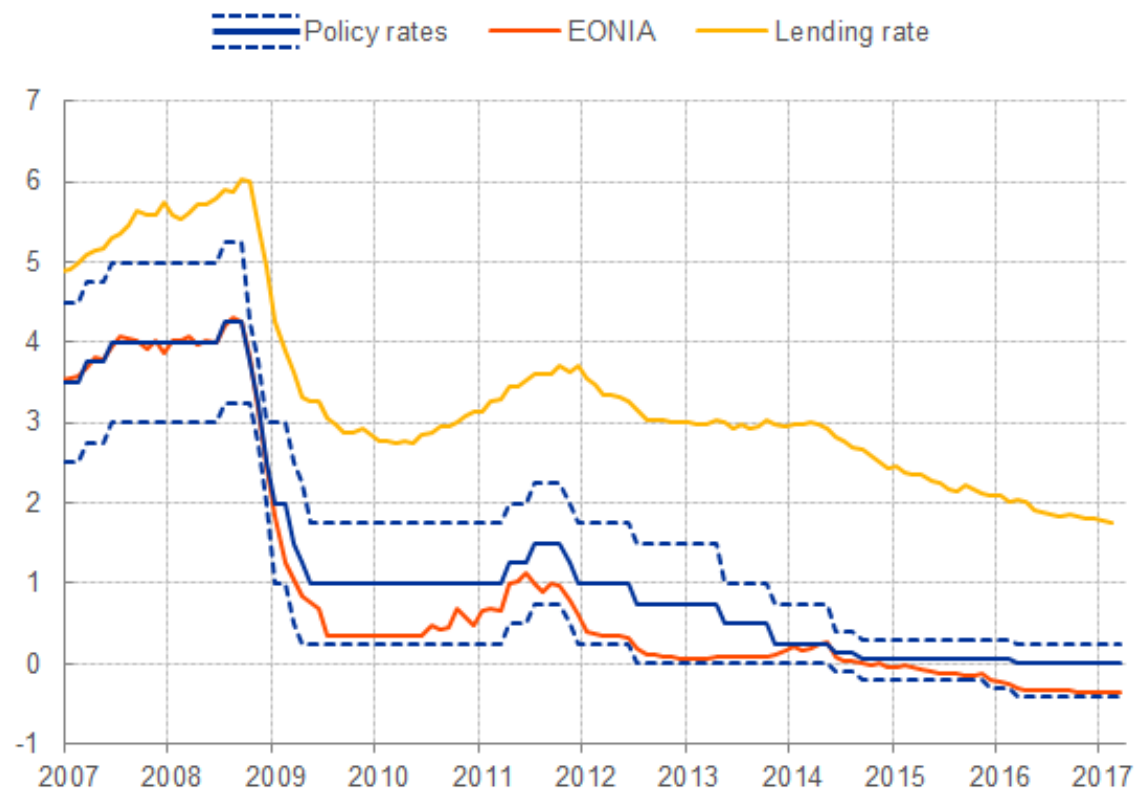
Prognóza ČS: předpoklad o zahraniční inflaci

- Efekt levné ropy vyprchal (ale dlouhodobější pobyt ceny zřetelně nad cca 60 USD/b nejspíš nehrozí).
- Poptávkové a mzdové tlaky do inflace budou sílit.
- Proti růstu inflace působí silné euro a stále ještě vysoká nezaměstnanost.



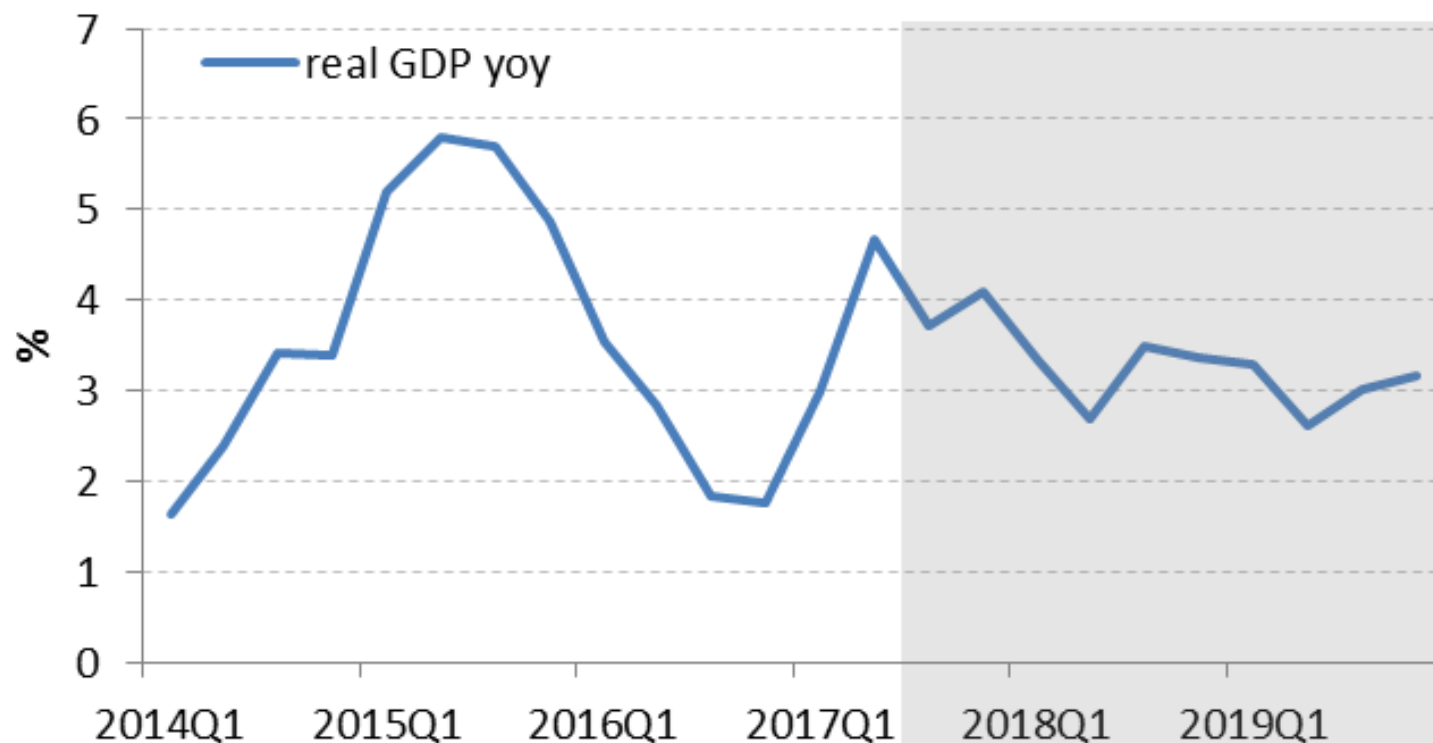
Prognóza ČS: předpoklad o zahraniční měnové politice

- Závazek ECB od 10/2017:
 - repo = 0 %, depo = -0,4 % (vzhledem k přebytku likvidity je důležité hlavně depo).
 - Od 1/2018 bude QE v objemu 30 mld eur / m, minimálně do 9/2018 (do 12/2017 je v objemu 60 mld eur / m).
- Další postup není zatím jasný, nejspíš do konce 2018 úplný konec QE.
- Zvyšování MP sazeb čekáme až po skončení QE, konkrétně cca v 2Q2019.



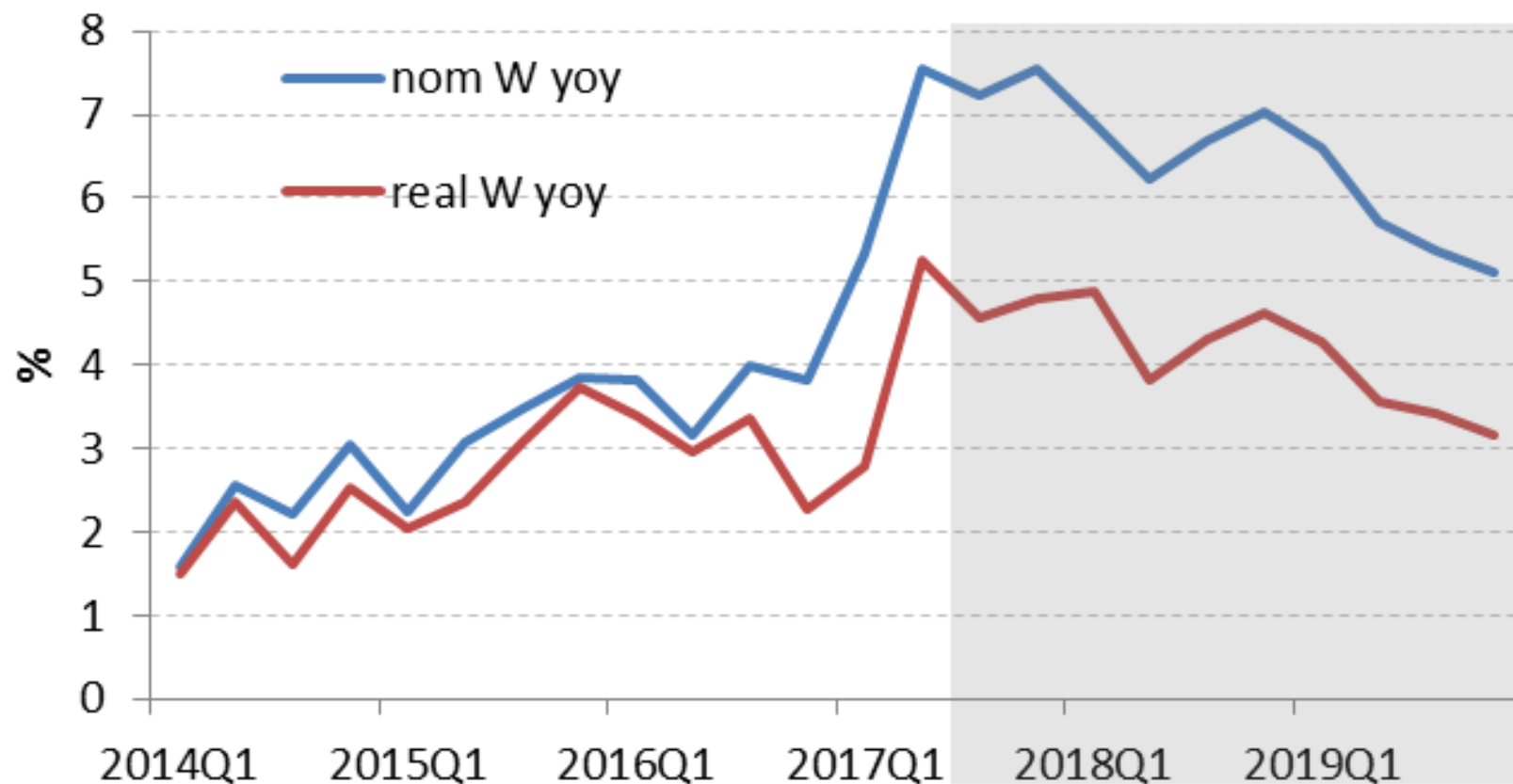
Prognóza ČS: hospodářský růst

- 2017 ... cca 4,3 %, 2018 ... 3,4 %, 2019 ... 3,0 %
- Růst podpořený všemi hlavními složkami.
 - Spotřeba domácností (nízká nezaměstnanost, růst mezd).
 - Soukromé i veřejné investice (obnovení růstu).
 - Solidní poptávka ze zahraničí kombinovaná se silnějším kurzem a výraznými dovozy (generovanými domácí poptávkou).
 - Rizika: politická nejistota, trh s bydlením, strukturální brzdy (platy učitelů, e-Government, stavební povolení, nerovnoměrné čerpání EU fondů), přestřelení mzdové konvergence.



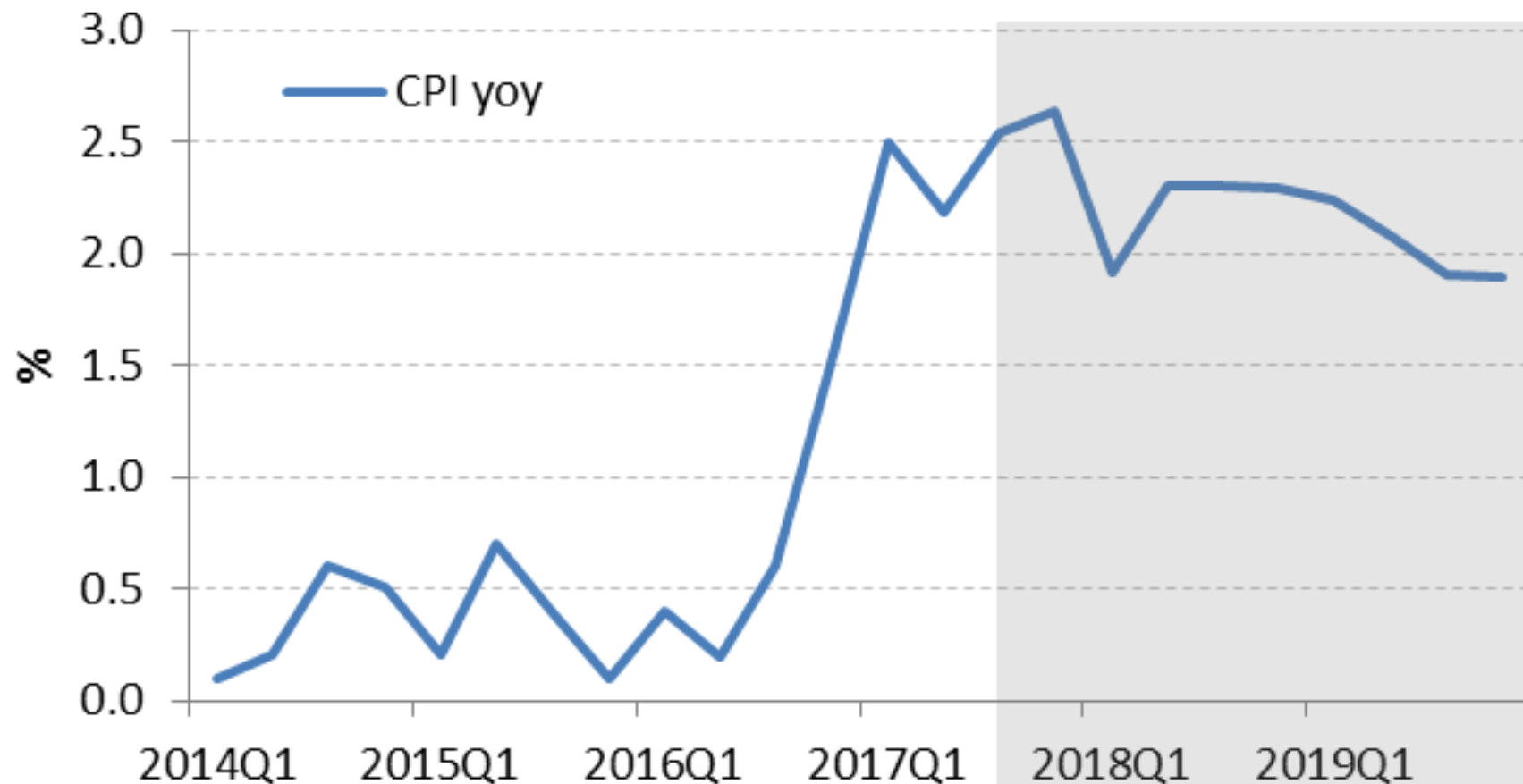
Prognóza ČS: mzdy

- 2017 ... cca 6,9 %, 2018 ... cca 6,7 %, 2019 ... cca 5,7 %
- Růst nominálních i reálných mezd v 1H2017 prudce zrychlil.
- Nezaměstnanost v poslední době klesala dál pod rovnováhu.
- Zvýšení minimální mzdy od 1/2018, zvyšování mezd ve veřejném sektoru.



Prognóza ČS: inflace

- 2017 ... 2,5 %, 2018 ... 2,2 %, 2019 ... 2,0 %
- Vliv zdražení ropy dozněl, dovoz nižší inflace z EMU.
- Sílicí domácí poptávkové tlaky (velmi svižný růst mezd), dopad posílení koruny a růstu sazeb ČNB.



Prognóza ČS: Měnová politika ČNB

- Úrokové sazby: po zvýšení 25pb v srpnu a listopadu 2017

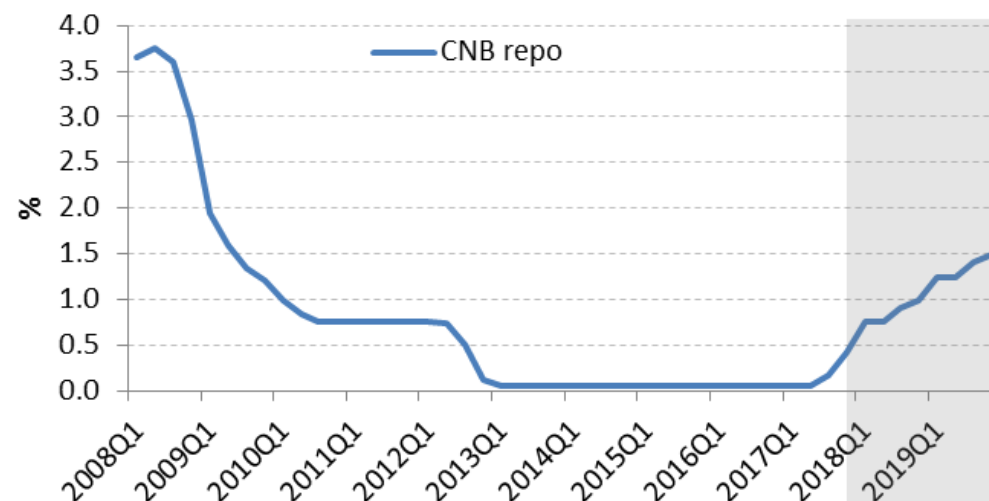
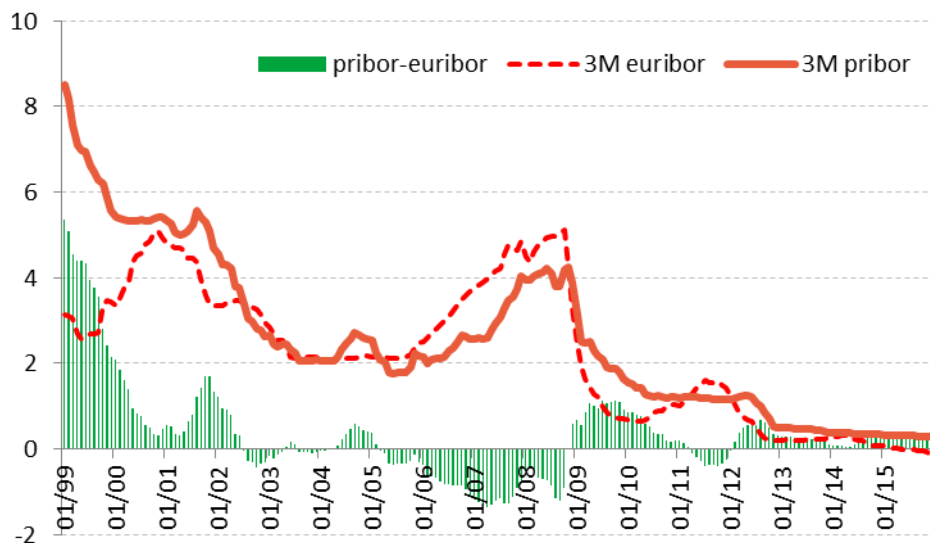
... 1x v únoru 2018,

... 1x v létě 2018,

... 1x na přelomu 2018 a 2019,

... 2x v roce 2019

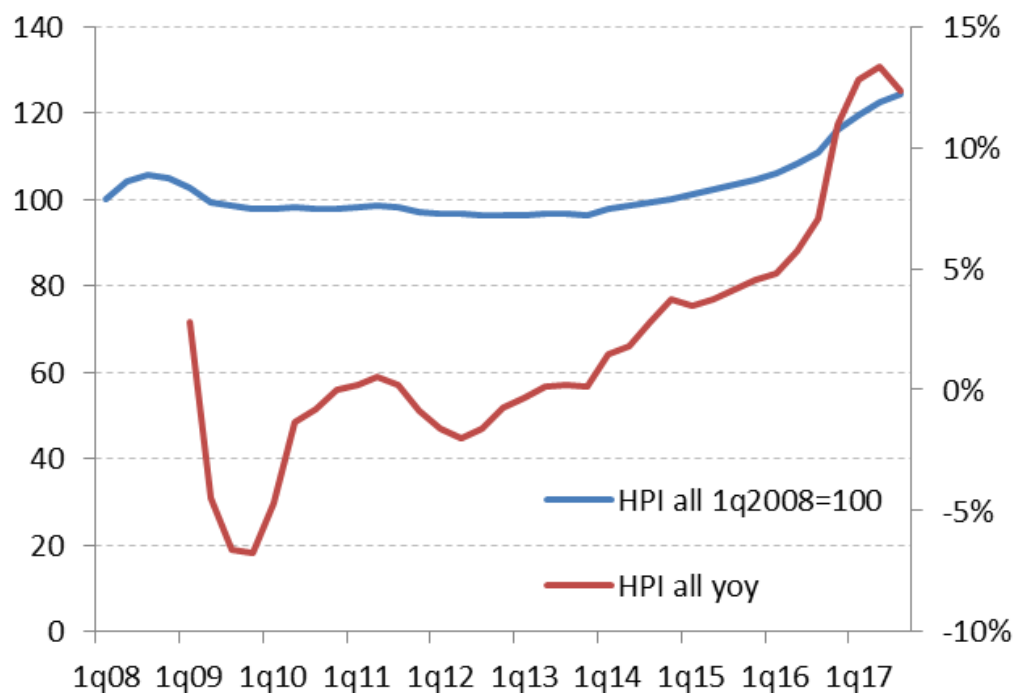
(ALE bude velice záležet na spekulantech, na nabídce vhodných aktiv, na komunikaci ČNB, ...).



Trh bydlení

Trh bydlení: vývoj cen

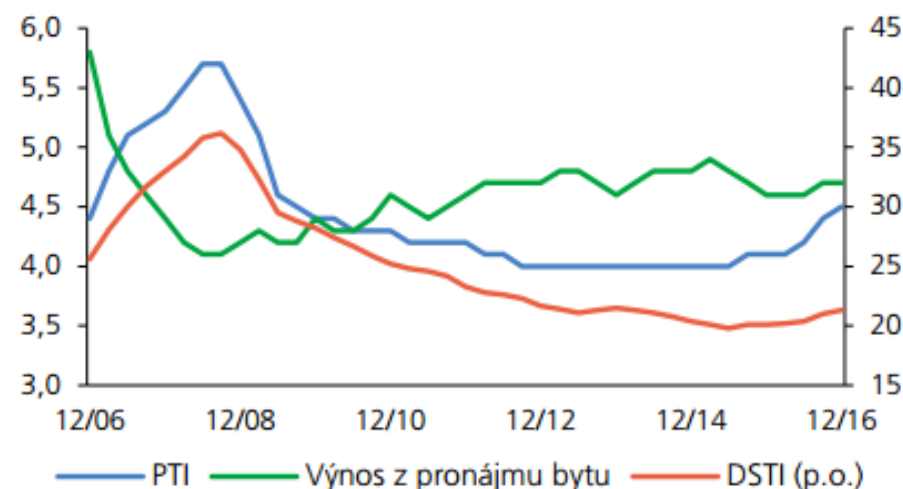
- Bublina?
 - Nárůst cen kumulativně od 1Q2008 (tj. 10 let) o cca 25 % značí průměrný roční růst lehce přes 2 %.
 - ZFS ČNB 2016-2017: PTI na konci 2016 ještě zdaleka nebylo na historickém maximu (2008).
 - DSTI je nízká (ale jen díky aktuálně nízkým úrokovým sazbám).
- Zlom?
 - 3Q2017: První větší ochabnutí tempa růstu za cca 5 let.



GRAF II.25

Ukazatele dostupnosti koupě bydlení

(PTI v letech, výnosy v %; pravá osa: v %)

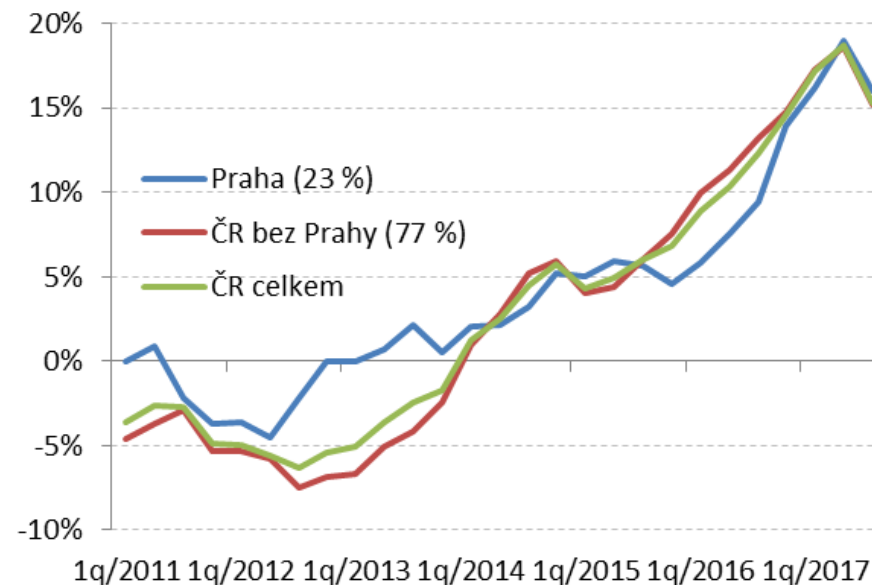
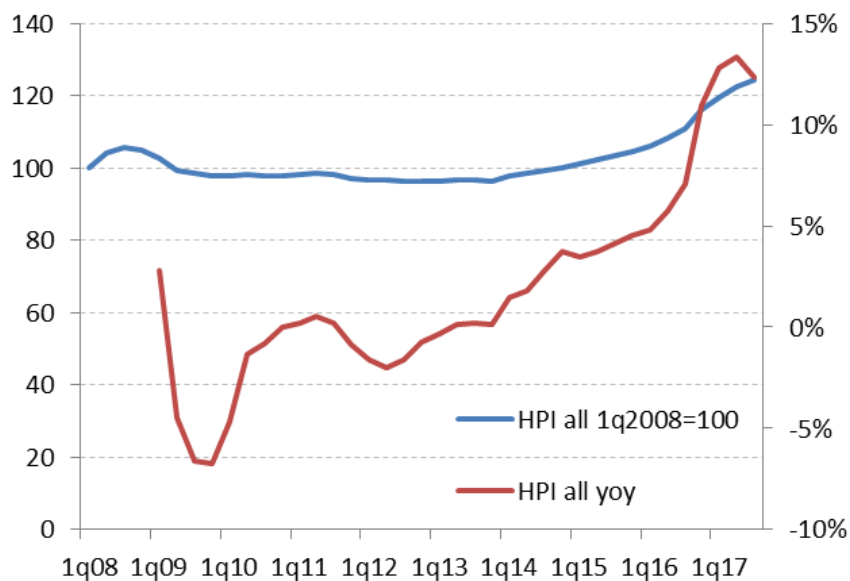


Pramen: ČSÚ, výpočty ČNB

Pozn.: Ukazatele PTI a DSTI získány jako podíl ceny bytu o velikosti 68 m², resp. měsíční splátky úvěru na jeho koupi a klouzavý průměr roční, resp. měsíční mzdy. Pro výpočet DSTI uvažována hypotéka s fixními parametry LTV 77 % a splatnosti 20 let.

Trh bydlení: vývoj cen

- Zlom?
 - 3Q2017: První větší ochabnutí tempa růstu za cca 5 let.
 - Ochabnutí se týká i Prahy.



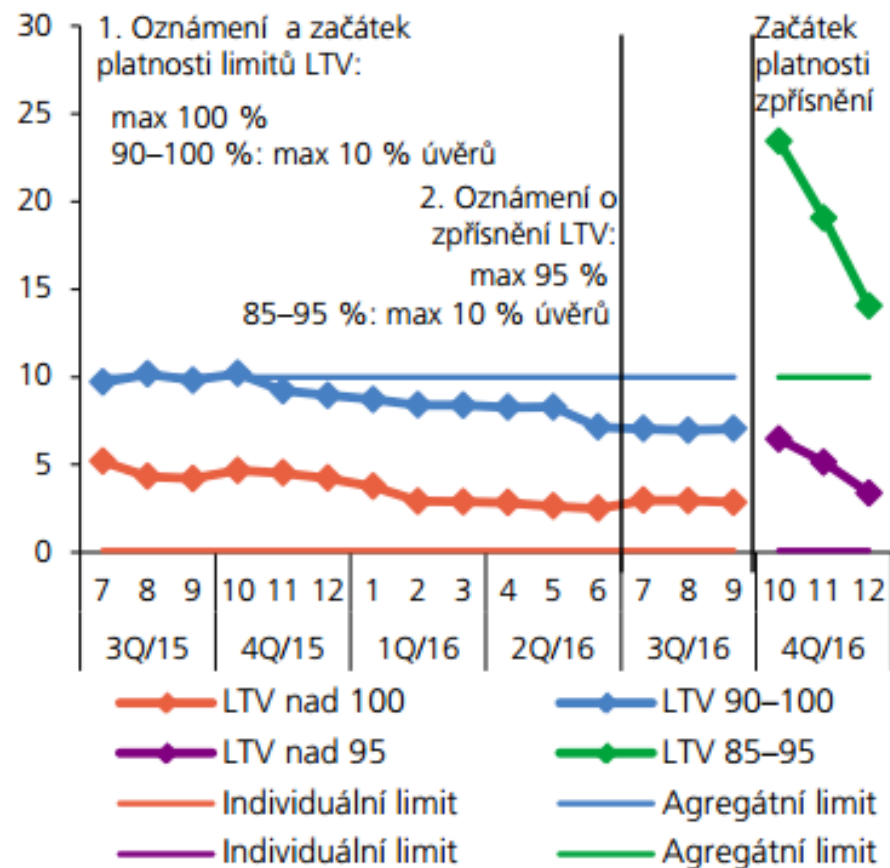
Trh bydlení: doporučení ČNB

- Od 7/2015: LTV nad 90 resp. 100 maximálně u 10 % resp. 0 % nových hypoték.
- Od 10/2016: LTV nad 85 resp. 95 maximálně u 10 % resp. 0 % nových hypoték.
- Od 4/2017: LTV nad 80 resp. 90 maximálně u 15 % resp. 0 % nových hypoték.

GRAF V.22

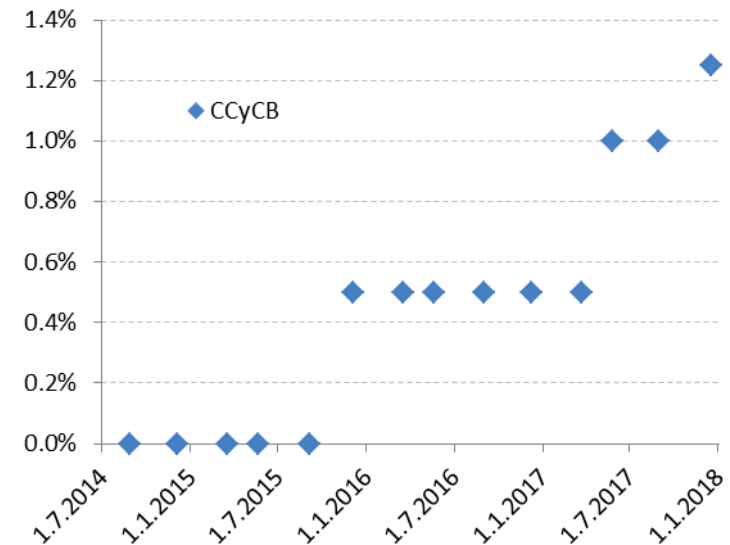
Vývoj podílu úvěrů s LTV nad doporučenými limity

(LTV v %; osa y: podíl úvěrů v %)



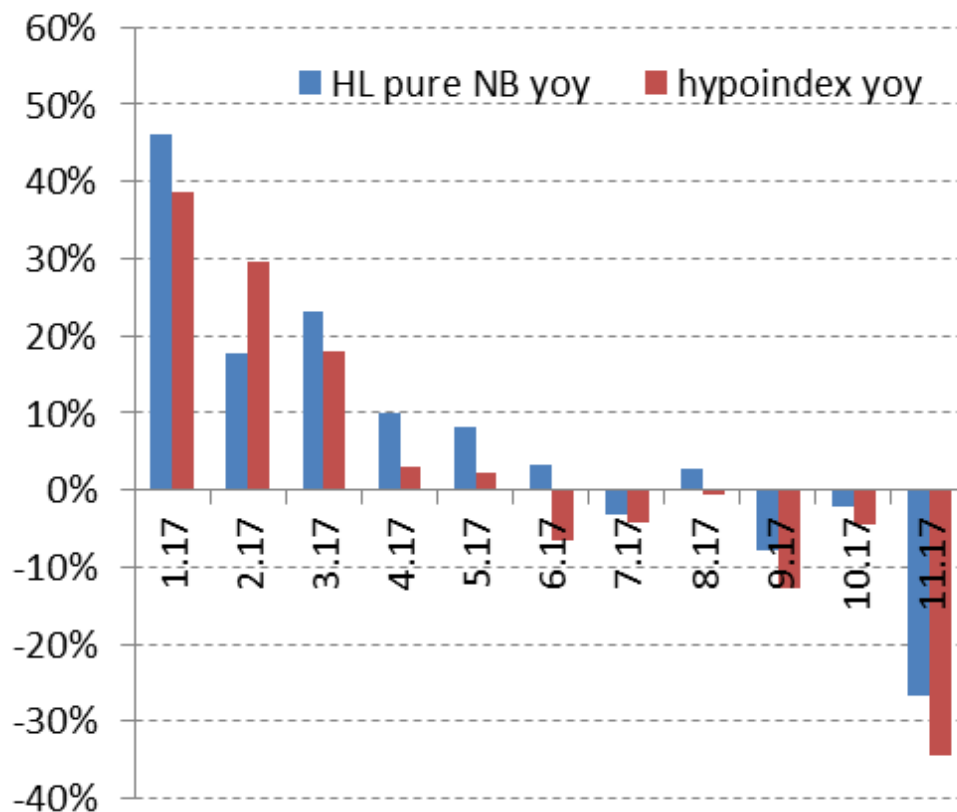
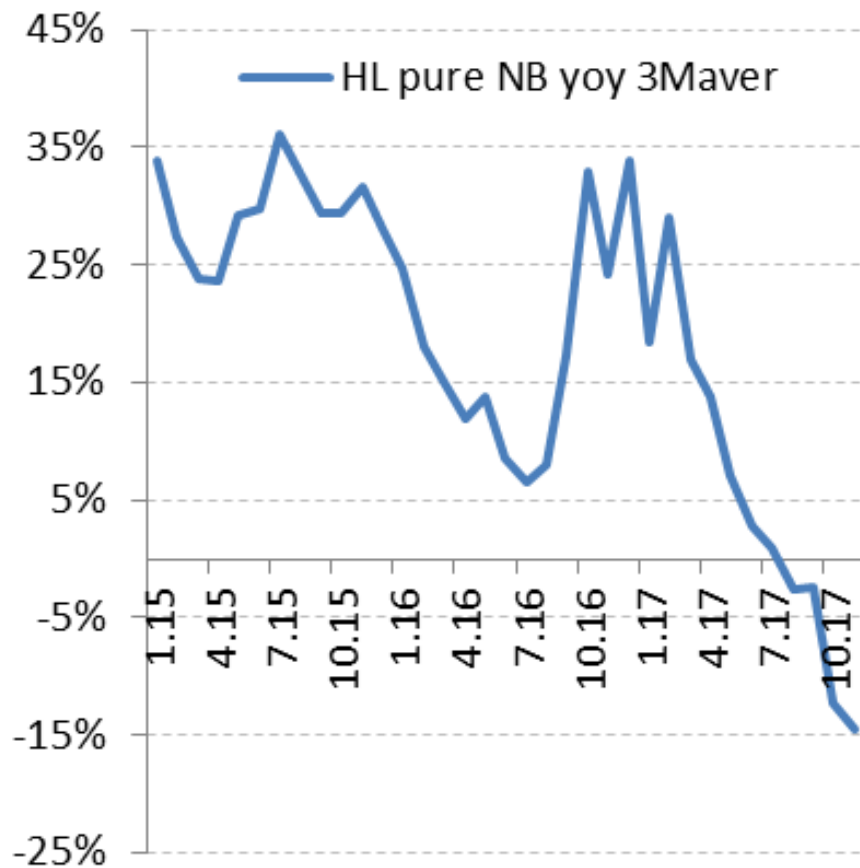
Trh bydlení: další nástroje ČNB

- Proticyklická kapitálová rezerva:
 - Teoretické efekty: ex ante (slabší růst úvěrů) a ex post (větší odolnost bank proti ztrátám).
 - Empirie: ex ante efekty jsou jen slabé.
- Měnověpolitická úroková sazba (repo):
 - „Pokud se jídlo nemá zkazit, není třeba chladit celou domácnost.“
 - Debata pokračuje (BIS vs. zbytek světa).
- Kapitálové požadavky v rámci Pilíře II:
 - Cílené, a tedy efektivní.
 - Pomalejší, složitější, méně transparentní.
- Nové makrobezřetnostní nástroje (novela zákona o ČNB):
 - LTV,
 - LTI (jako rizikové vnímá ČNB hodnoty nad 8násobek),
 - DSTI (jako rizikové vnímá ČNB hodnoty nad 40%).



Trh bydlení: objem nových hypoték

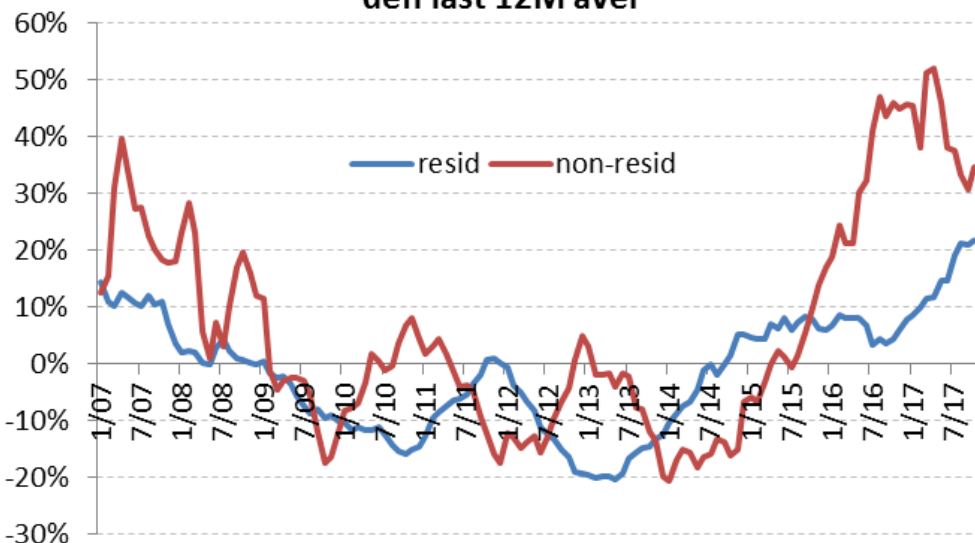
- Zlom?
 - Od léta 2017 meziroční poklesy, které se zesilují.
 - ČNB i hypindex.



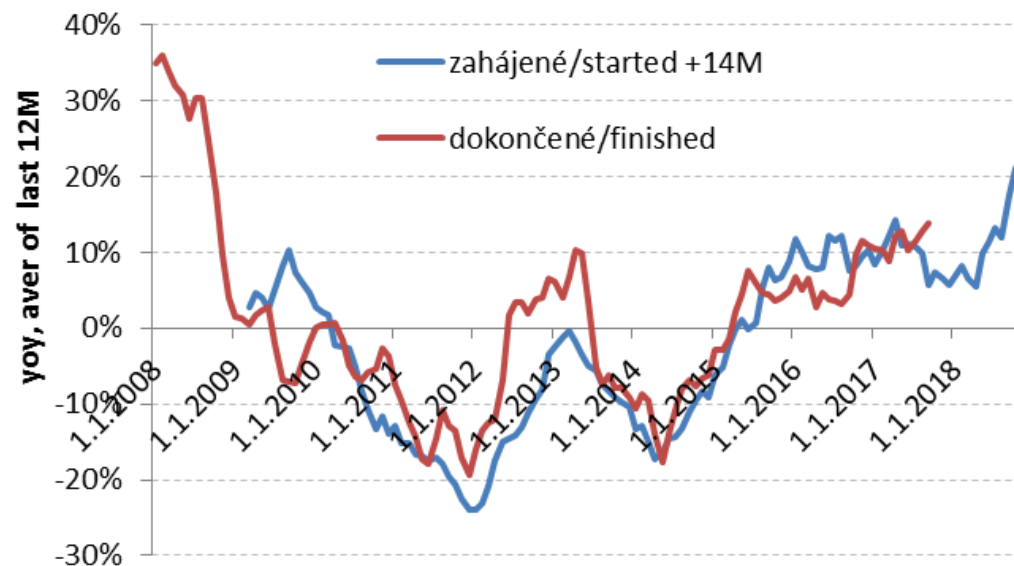
Trh bydlení: stavební aktivita

- Zlom?
 - Od 2015 růst hodnoty stavebních povolení pro bytové budovy.
 - Od přelomu 2016-2017 se tento růst zrychluje.
 - Od roku 2014 roste počet zahájených bytů.
 - Od roku 2015 roste počet dokončených bytů.
 - Od jara 2017 se růst počtu zahájených bytů zrychluje.
 - ⇒ Počet dokončených bytů by se měl zrychlit koncem roku 2018.

Stav. povolení (CZK), yoy
defl last 12M aver

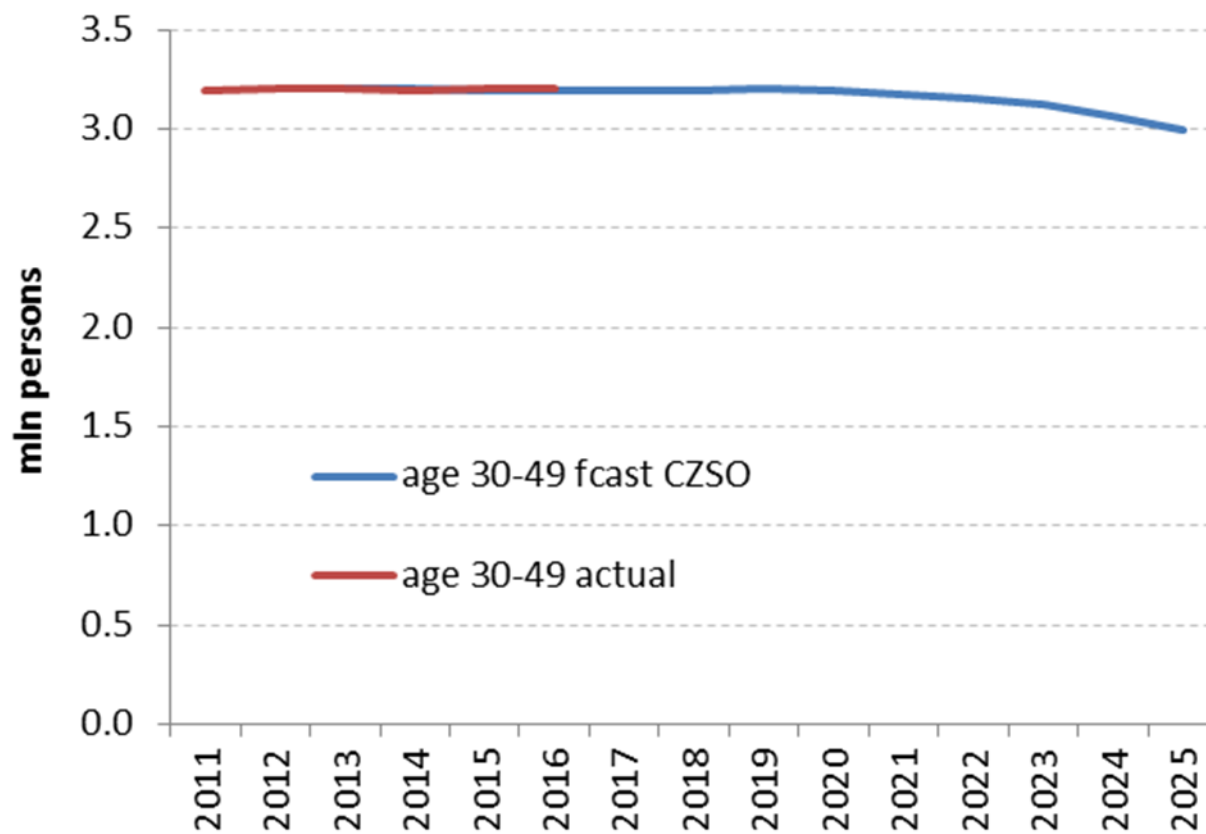


Počet bytů, yoy
last 12M aver



Trh bydlení: populační prognóza

- Zlom?
 - Od roku 2020 by počet obyvatel v relevantním věku měl začít klesat.



Děkuji za pozornost!



Michal Skořepa, PhD.
ekonom
Česká spořitelna

mskorepa@csas.cz

blog.aktualne.cz/blogy/michal-skorepa.php