



Silverline
Real Estate

Ceny nemovitostí, dostupnost bydlení a nové trendy: co nás čeká v roce 2023?



Rezidenční nemovitosti jsou snad nejostřeji sledovaným aktivem v České republice, a to hned ze dvou důvodů:

1. Silná preference vůči vlastnickému bydlení se nemění, a to ani u mladých Čechů v kontextu aktuálně nízké dostupnosti vlastnického bydlení: v roce 2022 podobně jako v předešlých letech vyjádřilo svoji preferenci pro vlastnické bydlení 72 % Čechů (průzkum pro 2022 RE/MAX Europe Housing Trend)
2. Rezidenční nemovitosti zůstávají jedním z nejoblíbenějších investičních aktiv pro Čechy, a to ať již v držení přímém či prostřednictvím investičních fondů: investice do nemovitostí lákají 70-80 % Čechů (průzkum České asociace stavebního spoření)

Pro obě skupiny je velmi důležité kontinuálně si tvořit názor na aktuální situaci na trhu a budoucí vývoj cen nemovitostí.



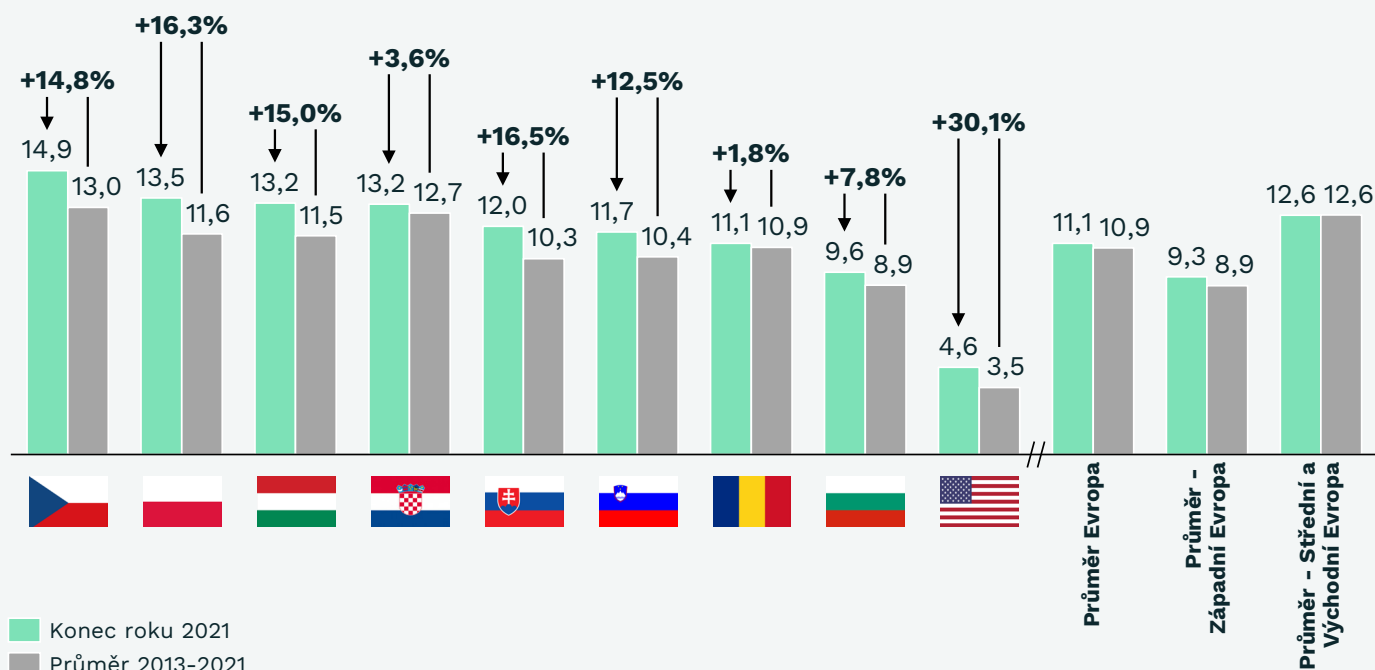
01 – Situace na trhu rezidenčních nemovitostí začátkem roku 2022

Dlouhodobý dynamický růst cen nemovitostí (2015-2021) byl ještě znásoben v období COVID-19 z důvodu kombinace nízkých úrokových sazeb, zrušení daně z nabytí nemovitosti, nakumulovaných úspor po několika letech silného ekonomického růstu či potřeby navýšit komfort bydlení z důvodu částečných přesunů na home office.

Velmi dynamický růst cen nemovitostí nebyl ale jen fenoménem v ČR, a tedy tento neúměrný růst způsobil nadhodnocení cen nemovitostí v mnoha vyspělých zemích. V ČR dosahovalo nadhodnocení na počátku roku 2022 úrovně 15-20 %.

Po velmi rychlém růstu cen nemovitostí z let 2020-2021 byl počátkem roku 2022 trh v ČR přehřátý - nemovitosti byly v poměru ke kupní síle nadhodnoceny o 15-20 %.

Počet mezd nutných k zakoupení nemovitosti¹, statický pohled, konec roku 2021



1. Počet 1,5x mediánového příjmu v daném státě (proxy pro mediánový příjem domácnosti) potřebný k zakoupení bytu s průměrnou cenou za m² a o výměře 90 m²
Zdroj: Numbeo, Silverline Real Estate

Dostupnost rezidenčních nemovitostí vyjádřená počtem mezd nutných pro zakoupení bytu (tedy výše zobrazený průměr let 2013–2021) je v ČR dlouhodobě vyšší než ve většině ostatních zemí, a to z důvodu velmi nízké intenzity výstavby: v ČR se od roku 2008 staví o ~30 % méně v porovnání s průměrem EU a o téměř 70 % méně v porovnání s Polskem, které je premiantem v intenzitě výstavby v rámci regionu střední a východní Evropy.

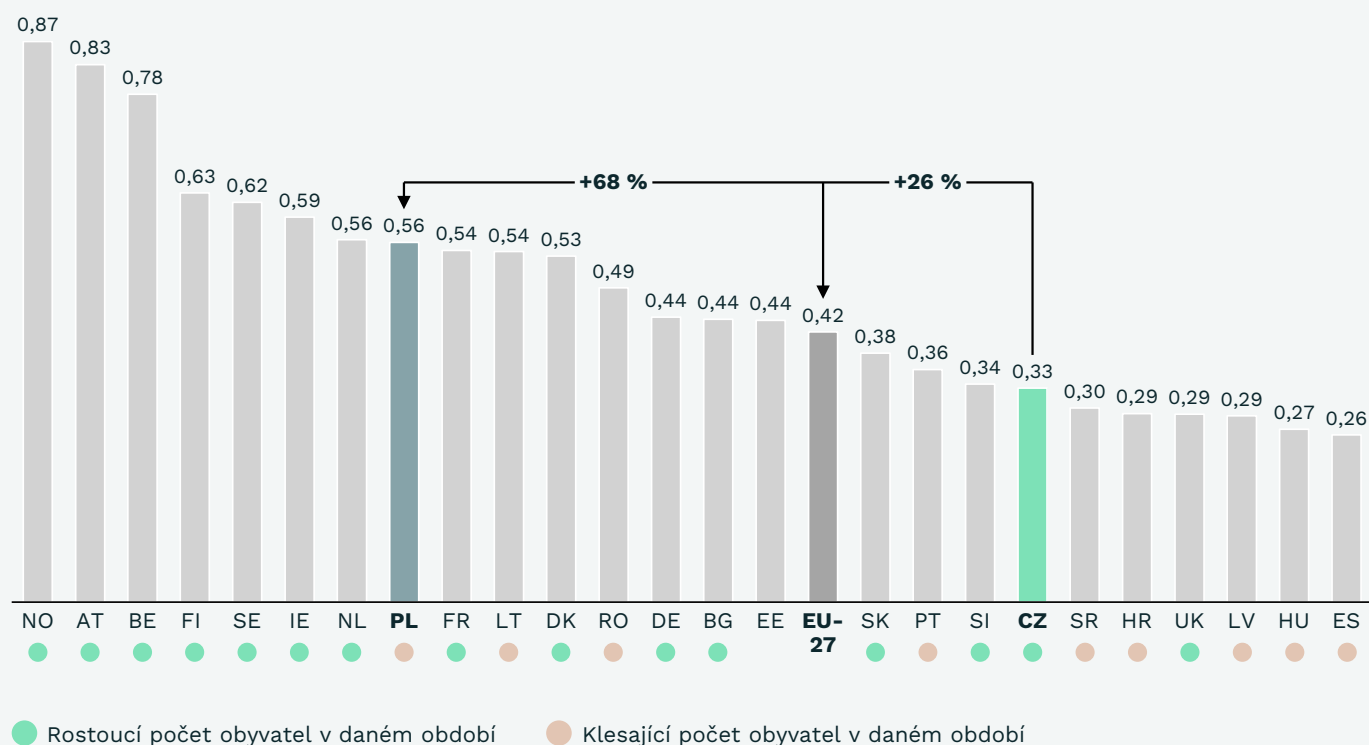
„V České republice se od roku 2008 staví o ~30 % méně než je průměr EU a až o ~70 % méně než například v Polsku. Takto dlouhodobě nakumulovaný deficit je klíčovým determinantem aktuálně nízké dostupnosti vlastnického bydlení.“

Smutnou výjimečnost ČR v tomto kontextu lze dále doložit faktem, že spolu s Velkou Británií jsou jedinými státy s takto nízkou intenzitou výstavby, kterým zároveň rostla populace v uplynulé dekádě. Spojitost těchto faktorů dramaticky snižuje ekonomickou dostupnost bydlení na daném trhu.

ČR vykazuje jednu z nejnižších intenzit výstavby v EU. Ze států s rostoucím počtem obyvatel se jedná společně s Velkou Británií dokonce o intenzitu zcela nejnižší.

2012–2021

m² užitné plochy rezidenčních budov s vydaným stavebním povolením/počet obyvatel; průměr 2012–2021

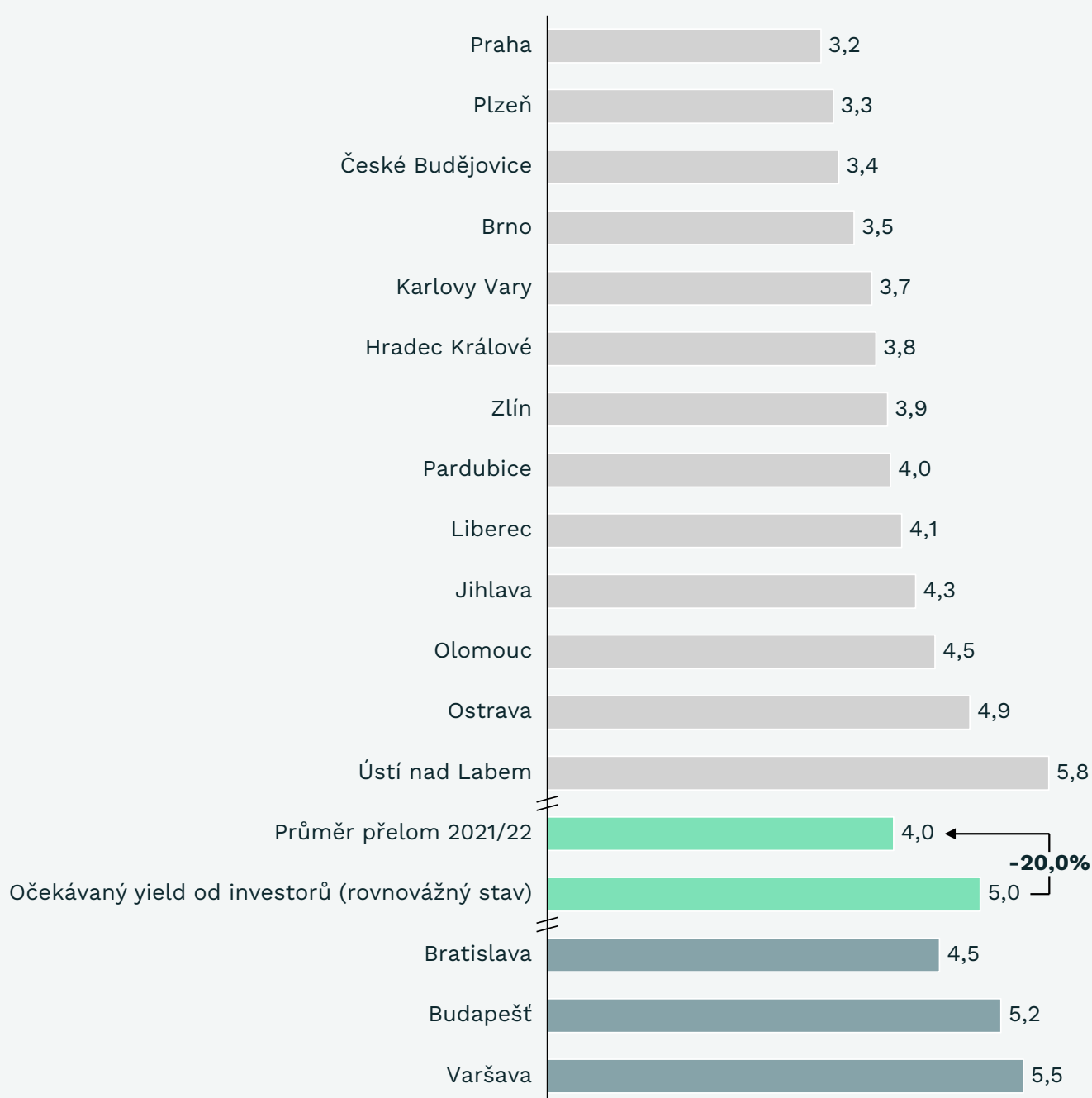


Zdroj: Eurostat, Silverline Real Estate

Pokud se dále podíváme na trh rezidenčních nemovitostí v ČR perspektivou investorů, byly i touto optikou ceny na trhu počátkem roku 2022 také nadhodnoceny o ~20 %, a to z důvodu nižších yieldů oproti těm očekávaným investory (přičemž nízké yieldy mohly být způsobeny také podhodnocením nájmů).

Nadhodnocení cen nemovitostí, popř. podhodnocení nájmů, dohromady o c. 20 %, je patrné i z jejich výnosů z pronájmu.

Výnosy z pronájmu rezidenčních nemovitostí v krajských městech ČR, konec roku 2021, %



Zdroj: RealityMix, Silverline Real Estate

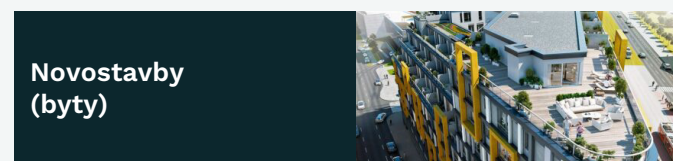
02 – Klíčové události na trhu rezidenčních nemovitostí v roce 2022

S poklesem výkonnosti ekonomiky a růstem nejistoty ohledně dalšího vývoje, zavedení přísnějších pravidel od ČNB pro poskytování hypoték (především zpřísnění parametrů DSTI a DTI) a především dramatickým zvýšením úrokových sazeb výrazně poklesl od poloviny roku počet transakcí na trhu a v druhé polovině roku začalo docházet i k cenové korekci ve vybraných segmentech.

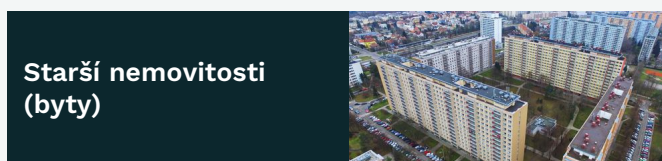
Tradičně robustní zůstávají stavební pozemky v oblíbených lokalitách, a tím plní svoji roli bezpečného přístavu v průběhu krizí. Vysoce robustní jsou také novostavby z důvodu silného deficitu nabídky i energetické úspornosti. Nejvyšší poklesy naopak zaznamenaly starší byty, jelikož se při obratu trhu nabídka výrazně zvětšila a nepomáhá ani typicky nízká energetická úspornost. K silnému nárůstu nabídky došlo také na trhu rekreačních nemovitostí, a i když se zatím nepřeložil do cenového vývoje, je pravděpodobné, že k určité korekci v průběhu roku 2023 v tomto segmentu dojde.

Pod silný tlak se již dostaly starší byty, zejména ty v horším stavu. Ceny novostaveb zůstávají ovšem robustní. Pozemky plní svoji roli bezpečného přístavu.

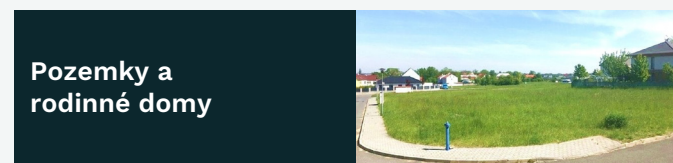
Vývoj cen jednotlivých segmentů trhu rezidenčních nemovitostí za rok 2022



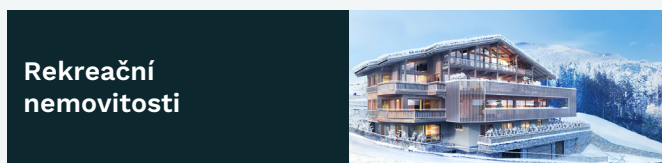
	leden-říjen	duben-říjen ¹
Praha	-0,5% →	-3,0% →
Brno	-1,1% →	-5,0% ↘
Plzeň	9,7% ↑	-3,0% ↘
Ostrava	18,0% ↑	7,1% ↗



	leden-říjen	duben-říjen ¹
Praha	-8,3% ↓	-9,6% ↓
Brno	-13,6% ↓	-16,4% ↓
Plzeň	-22,4% ↓	-19,2% ↓
Ostrava	-21,7% ↓	-20,8% ↓



		leden-říjen	duben-říjen ¹
Pozemky	Středočeský	15,4% ↑	3,7% ↗
	Jihomoravský	-0,8% →	4,7% ↗
Rodinné domy	Středočeský	0,2% →	-3,8% ↘
	Jihomoravský	1,9% →	-4,3% ↘



	leden-říjen	duben-říjen ¹
Krkonoše²	10,1% ↑	13,0% ↑
Šumava²	4,3% ↗	0,1% →
Jizerské hory²	5,5% ↗	-6,9% ↓

1. Duben představuje bod nejvyšších cen na trhu za rok 2022

2. Proxy – chaty a chalupy v Královéhradeckém kraji; proxy – chaty a chalupy v Jihočeském kraji; proxy – chaty a chalupy v Libereckém kraji

Zdroj: sreality, Silverline Real Estate

„V průběhu roku 2022 držely svoji cenu stavební pozemky a novostavby v dobrých lokalitách. Větší korekci naopak podstupují starší byty napříč lokalitami. Stejný obrázek očekáváme i v první polovině 2023, poté bude následovat již pozvolné oživení.“



03 – Co čeká trh nemovitostí v roce 2023 a dále

Aktuálně relativně nízká aktivita na trhu nemovitostí je do velké míry způsobena vysokými úrokovými sazbami. Po nárůstu základní úrokové sazby (2T repo) na současnou úroveň 7 % p.a. v červnu 2022 došlo k okamžitému skokovému poklesu počtu obchodů, který se ve statistikách projevilo až s typickým tříměsíčním zpožděním (tedy září 2022).

Pokles úrokových sazeb, a to především návrat na či pod úroveň 4,5 % p.a. by dle výpočtů Silverline Real Estate výrazně přispěl k návratu poptávky na trh a to z důvodu zvýšení dostupnosti hypoték pro mladé i zvýšení ekonomického racia nákupu vlastního bydlení oproti bydlení v pronájmu.

Na základě prognózy ČNB očekáváme pozvolný pokles úrokových od druhé poloviny roku 2023 a s ním i pozvolný návrat aktivity (počtu obchodů) na trh rezidenčních nemovitostí.

Aktivita na trhu nemovitostí je do velké míry determinována úrokovými sazbami, s jejich poklesem očekáváme pozvolný nárůst aktivity od druhé poloviny 2023.

Očekávaný vývoj úrokových sazeb a transakcí v rezidenčních nemovitostech v roce 2023 (tis.)



1. Změny vlastníků dle katastru nemovitostí, Přepis v KN má oproti dohodě na transakci (podpisu RS) zpoždění c. 3 měsíce

2. Historická data a prognóza ČNB

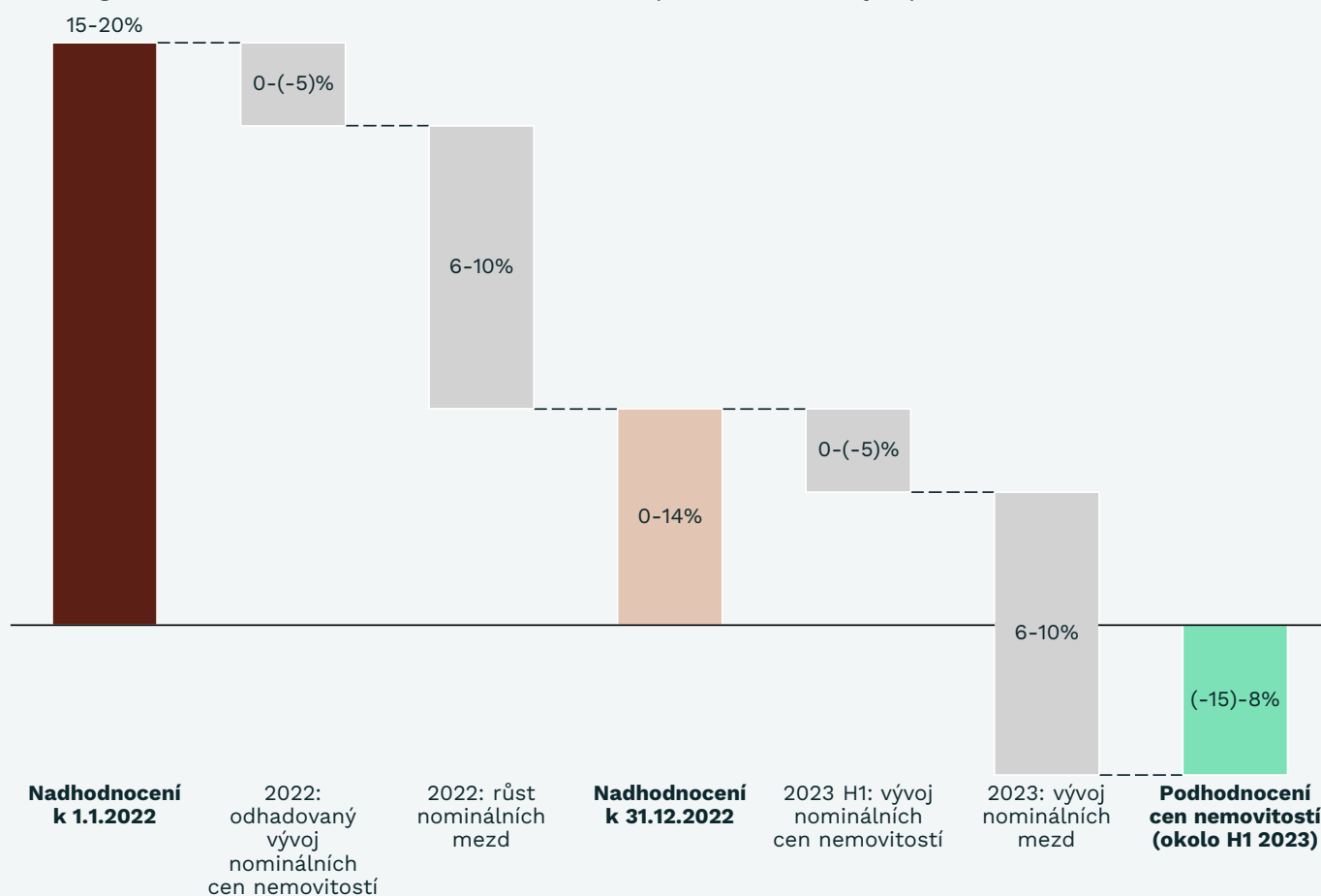
Zdroj: Reas.cz (katastr nemovitostí), Silverline Real Estate

Z důvodu dočasného útlumu aktivity na trhu očekáváme i v první polovině roku 2023 pokračující mírný pokles cen nemovitostí, obdobný tomu z druhé poloviny roku 2022. Ve spojení s dynamickým nárůstem nominálních mezd v letech 2022 i 2023 dojde přibližně v polovině roku 2023 k úplnému odmazání nadhodnocení cen nemovitostí a následovat by po kratší stabilizaci měl již růst reflektující ekonomickou výkonnost (koupěschopnost domácností). Okolo poloviny roku 2023 očekáváme, že na českém trhu může vzniknout možnost koupit rezidenční nemovitost s podhodnocením a dost možná za nejlepší cenu za celou dekádu 2021-2030.

„Okolo poloviny roku 2023, kdy dosáhne trh svého dna, dojde k úplnému odmazání nadhodnocení cen nemovitostí, v některých případech půjde nemovitost koupit i podhodnocenou vůči aktuální kupní síle. Vzhledem k dlouhodobému deficitu nabídky se tak může jednat o nejlepší příležitost pro nákup za celou dekádu 2021-2030.“

Mírné poklesy nabídkových cen nemovitostí společně s dynamickým růstem nominálních mezd dostávají trh zpět do rovnováhy. V roce 2023 bude po téměř dekádě možné koupit nemovitost opět i podhodnocenou.

Konvergence rezidenčního trhu nemovitostí v ČR zpět do rovnováhy v průběhu let 2022 a 2023



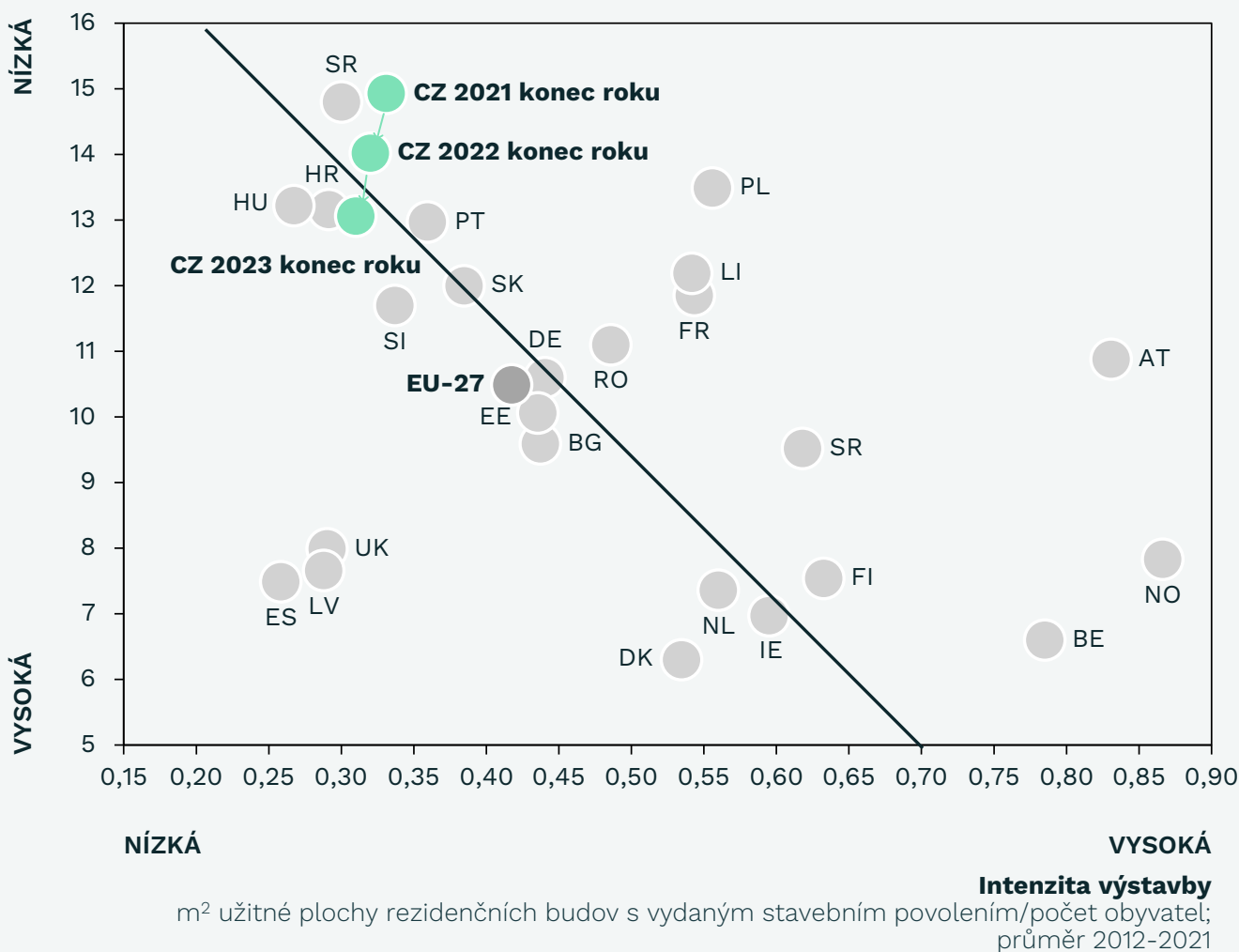
Zdroj: srealty, RealityMix, CZSO, Numbeo, Silverline Real Estate

Z titulu tohoto vývoje předpokládáme také postupné, již započaté, zlepšování dostupnosti bydlení ve vyjádření počtu mezd nutných pro pořízení bytu. Výrazný nárůst dostupnosti (tedy pokles počtu potřebných mezd k nakoupení nemovitosti) bude ovšem brzdit dlouhodobě nízká intenzita výstavby, a tedy nízká nabídka nemovitostí, především novostaveb. I tak se ČR dostane s velmi nízkou a aktuálně klesající intenzitou výstavby z dostupnosti ~15x (začátek 2022) na ~13x (konec 2023).

V období 2022-2023 se v ČR zlepší dostupnost bydlení, a to i při mírně klesající intenzitě výstavby. Další zlepšení dostupnosti lze čekat jen v případě výrazného posílení intenzity výstavby.

Dostupnost bydlení

Počet 1,5x mediánového příjmu v daném státě (proxy pro mediánový příjem domácnosti) potřebný k zakoupení bytu s průměrnou cenou za m² a o výměře 90 m²



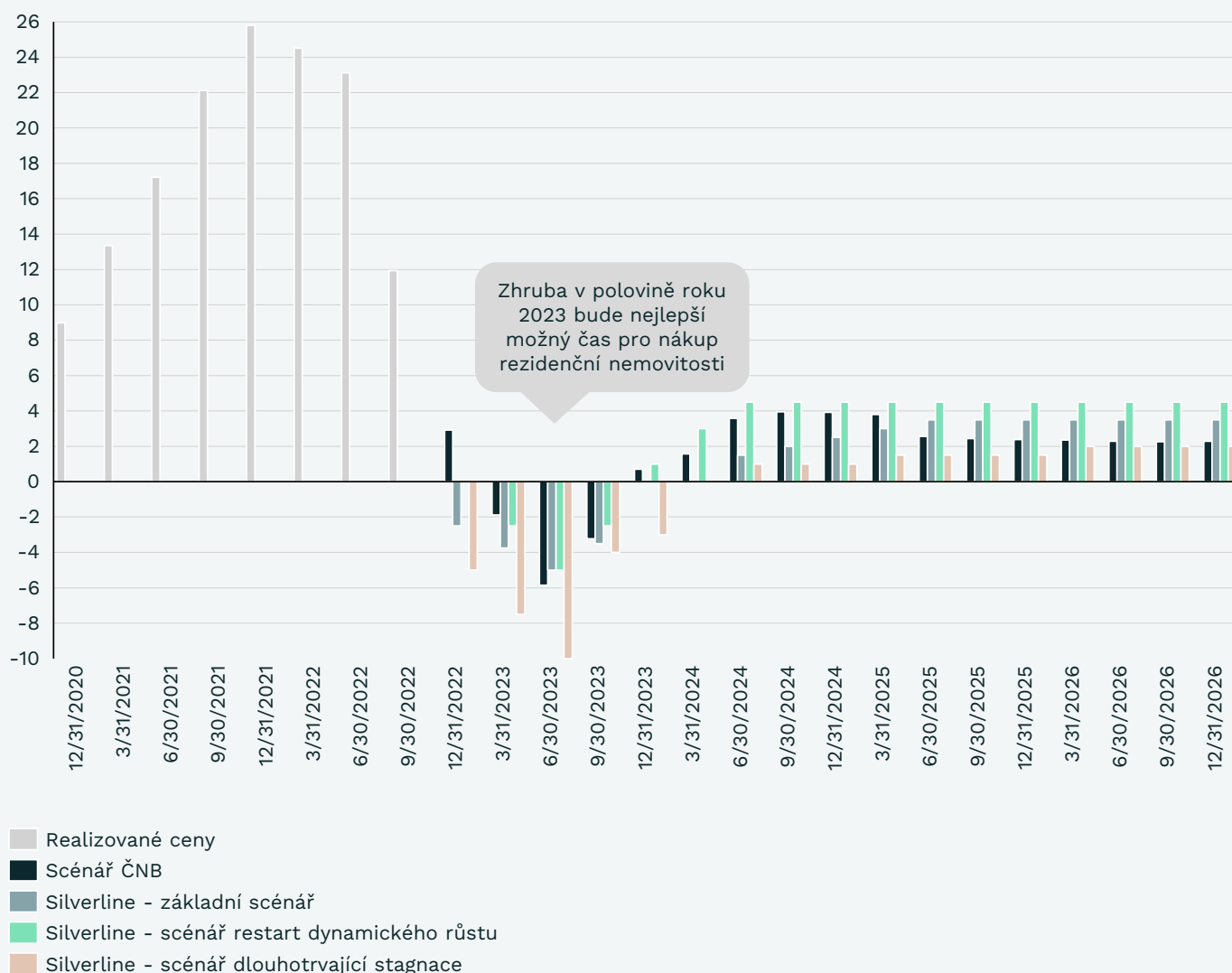
Zdroj: Eurostat, Numbeo, Silverline Real Estate

V souhrnu tedy očekáváme, podobně jako ČNB, dno cen rezidenčních nemovitostí okolo poloviny roku 2023 s meziročním poklesem na úrovni 5 % p.a. Jedná se o průměr pro všechny typy nemovitostí a lokality – zatímco u pozemků a novostaveb očekáváme de facto stagnaci nominálních cen (tedy jen výraznější pokles reálných cen), u starších bytů a rekreačních nemovitostí očekáváme dle lokality i dvouciferné poklesy nominálních cen.

Dále lze očekávat s jen velmi pozvolně rostoucí reálnou mzdou a prostorem domácností pro investice do bydlení mírný, podinflační, růst cen nemovitostí celý rok 2024. V případě očekávaného ekonomického oživení lze poté v letech 2025 a 2026 předpokládat relativně dynamický růst cen nemovitostí, pravděpodobně ale stále lehce pod úrovní růstu nominálních mezd.

Podobně jako ČNB očekáváme dno cen nemovitostí v červnu 2023 s meziročním poklesem o ~5 % oproti červnu 2022 a následný dlouhodobý růst tempem ~3,5 % p.a.

Prognóza vývoje cen rezidenčních nemovitostí v ČR, meziroční růst, %



Z titulu pomalejšího očekávaného růstu cen nemovitostí oproti nominálním mzdám poté bude postupně během let růst dostupnost bydlení, resp. klesat počet mezd nutných pro pořízení nemovitosti.

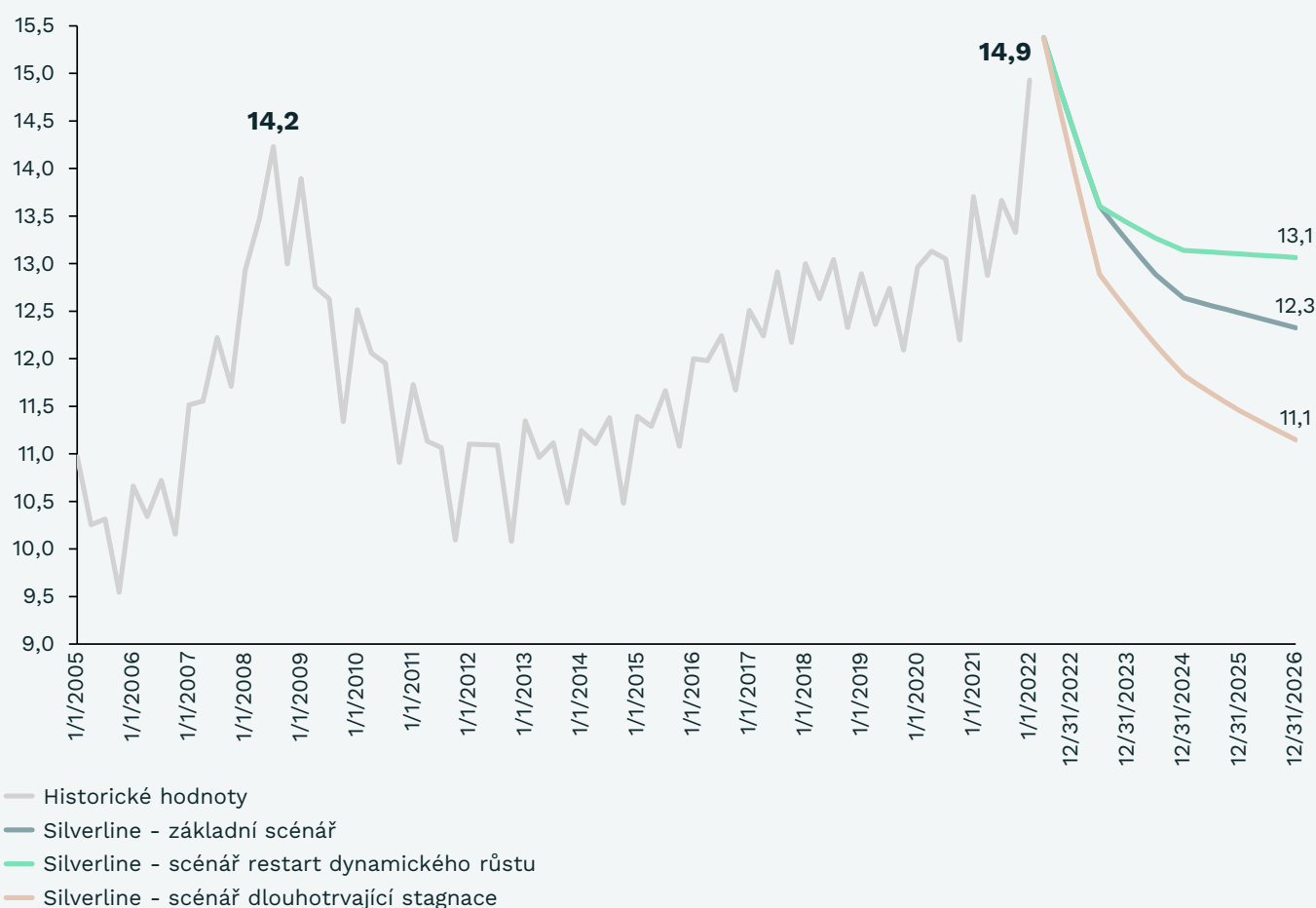
V prostředí dlouhodobého deficitu nabídky na trhu se nejeví (alespoň před zásadním navýšením intenzity výstavby) návrat na hodnoty dostupnosti z let 2011-2015 pravděpodobně – tyto hodnoty byly do velké míry determinovány kombinací důsledků globální finanční krize, následné krize domácí ekonomiky i absencí deficitu nabídky nemovitostí z titulu silné výstavby do roku 2008.

Nicméně i tak je předpokládán postupný pokles hodnoty dostupnosti vlastního bydlení z ~15,4x na ~12,3x.

“Od poloviny roku 2023, resp. od počátku poklesu úrokových sazeb, dojde k pozvolnému oživení trhu nemovitostí. Ten se vrátí ke stabilnímu růstu s dynamikou lehce pod tempem růstu nominálních mezd. Z tohoto důvodu se bude v letech 2024-2026 mírně zlepšovat dostupnost bydlení ačkoliv ceny nemovitostí porostou.”

Dostupnost bydlení se v ČR bude postupně mírně zlepšovat i od poloviny roku 2023, a to díky vyššímu růstu nominální mzdy oproti růstu cen nemovitostí.

Vývoj dostupnosti bydlení v ČR, 2019-2026¹



1. Počet 1.5x mediánového příjmu v daném státě (proxy pro mediánový příjem domácnosti) potřebný k zakoupení bytu s průměrnou cenou za m² a o výměře 90 m²

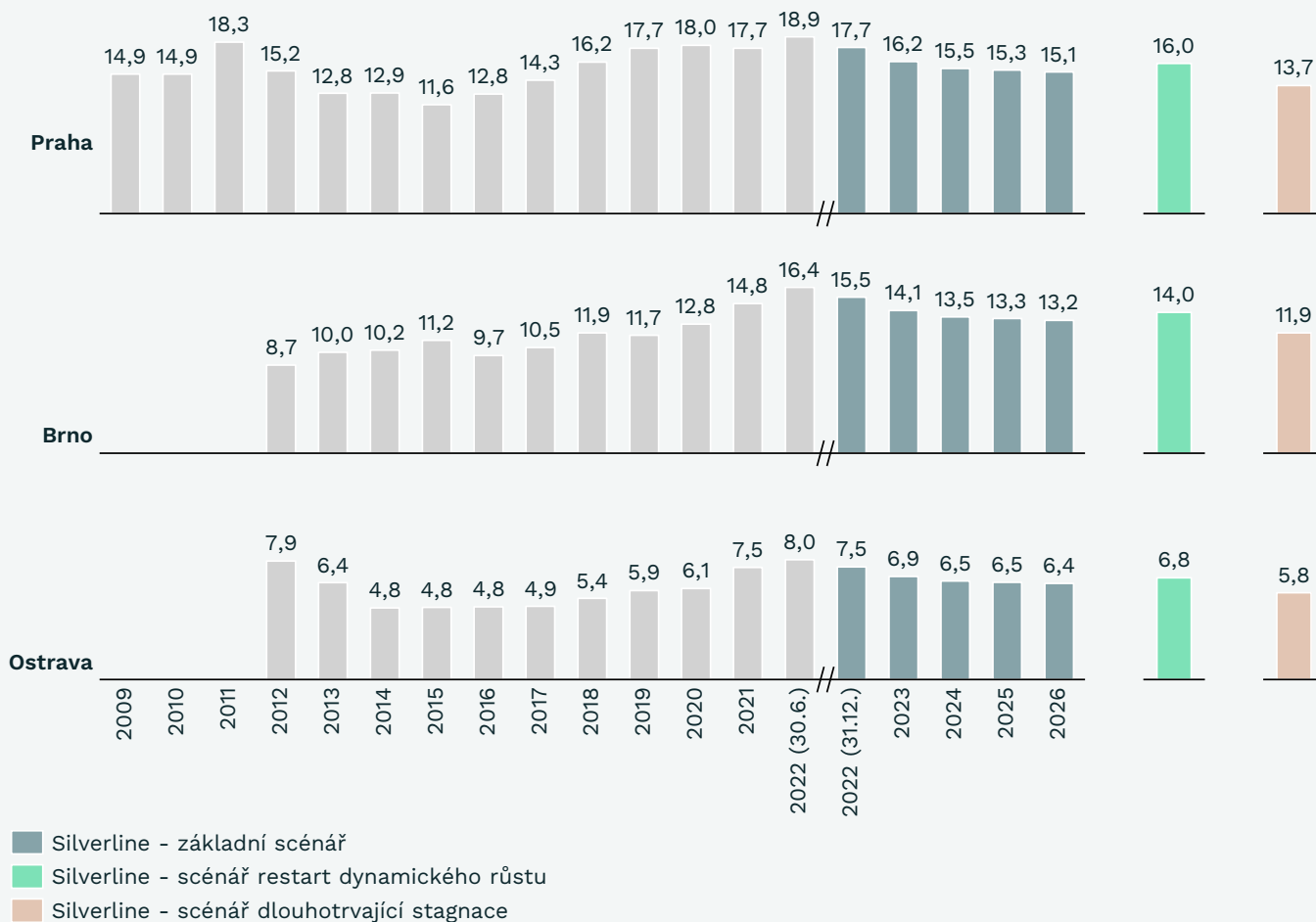
Zdroj: ČNB, ČSÚ, Numbeo, Silverline Real Estate

I pokud by došlo ke scénáři s dlouhotrvající stagnací (nízkým výkonem české ekonomiky), ve kterém by dostupnost bydlení klesla téměř na nejnižší úroveň z let 2011-2014 (což není pravděpodobné vzhledem k vysoké intenzitě výstavby do roku 2008 a nízké intenzitě výstavby od tohoto roku), znamenal by tento scénář pokles cen nemovitostí o 10 % k polovině roku 2023 (v porovnání s polovinou roku 2022), následovaný velmi mírným růstem cen nemovitostí (1-2% p.a.). Pokles cen nemovitostí v průměru pro všechny segmenty a lokality o více než 10 % oproti vrcholu roku 2022 je tedy za současného makroekonomického vývoje vysoce nepravděpodobný.

Podobnou situaci očekáváme u třech největších českých měst, tedy postupné zlepšení dostupnosti bydlení, avšak spíše jen na úroveň let 2018-2020, a to i z důvodu pokračující urbanizace a nárůstu významu těchto měst v kontextu ekonomickém i turistickém. V případě Prahy a Brna se bude jednat jen o pokračující trend vzestupu, vč. nárůstu počtu obyvatel, v případě Ostravy lze očekávat s postupující ekonomickou transformací a revitalizací stabilizaci počtu obyvatel a zvýšení atraktivity pro bydlení i zaměstnání.

Dostupnost bydlení se zlepší i ve třech největších českých městech, nicméně výraznějšímu posunu dolů k historickým hodnotám zabrání (alespoň u novostaveb) nakumulovaný deficit nabídky.

Vývoj dostupnosti bydlení ve vybraných městech v ČR



Zdroj: ČNB, ČSÚ, Numbeo, Silverline Real Estate

04 – Klíčové trendy na trhu v nadcházejících letech

Na základě vývoje ekonomiky jednotlivých business modelů, ale také sociálních změn či regulace, budou v nadcházejících letech směřovat trh čtyři klíčové trendy:

- 1. Restart pořizování vlastnického bydlení od druhé poloviny 2023**
- 2. Nárůst privátního nájemního bydlení**
- 3. Růst významu ESG**
- 4. Pokračující urbanizace**

Z pohledu investora do segmentu rezidenčních nemovitostí ani jeden z těchto trendů nebude působit na snižování cen, obzvláště ve velkých městech tomu bude naopak: k dlouhodobě silnému a jen aktuálně odloženému toužení Čechů po vlastním bydlení se na straně poptávky přidají i velké fondy s akvizicemi portfolií pro nájemní bydlení. Poptávka bude poté velmi silná zejména v kontinuálně rostoucích městech (především Praha), kam již dnes dojíždí velká část pracujících ze vzdálenějších obcí a část z nich se poohlíží po přestěhování blíže k pracovišti.

Na druhé, nabídkové straně, budou muset developři kromě vysokých cen stavebních materiálů splnit také zpřísnující se ESG kritéria, zejména parametry energetické úspornosti, a to celé v kontextu dlouhodobého deficitu nabídky nemovitostí, který se s uvážením aktuální intenzity výstavby nepodaří vyřešit nejméně do roku 2030.

Pro obě na úvod zmíněné skupiny budoucích kupujících za účelem vlastní bydlení či investice tedy platí stejné: nejlepší příležitost pro nákup nemovitosti za rozumnou cenu bude v této dekádě dost možná právě v roce 2023.

„Ve středně a dlouhodobém horizontu budou snad všechny trendy vyvíjet tlak na opětovný růst cen nemovitostí silná odložená poptávka od domácností bude doplněna fondy investujícími do nájemního bydlení a ve velkých městech ještě zesílena pokračující urbanizací. Na druhé, nabídkové straně, bude s nejvyšší pravděpodobností k vidění stále nízká intenzita výstavby společně s rostoucími náklady na zajištění energetické úspornosti nemovitostí.“

Čtyři klíčové trendy budou určovat směr vývoje rezidenčních nemovitostí v nadcházejících letech:



RESTART POŘIZOVÁNÍ VLASTNICKÉHO BYDLENÍ

Od druhé poloviny roku 2023 bude pozvolna restartovat pořizování vlastního bydlení díky:

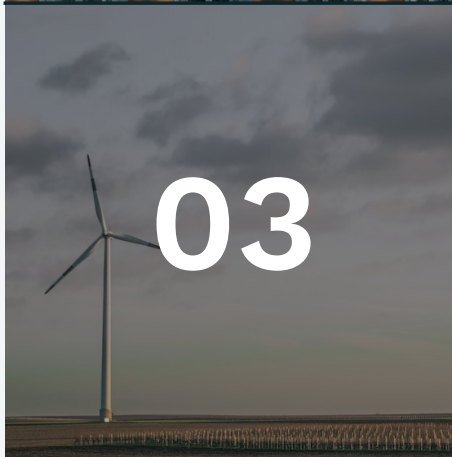
- Přetrvávajícímu silnému zájmu Čechů, vč. mladších ročníků o vlastnické bydlení, navzdory nižší dostupnosti (72 %¹ Čechů stále preferuje vlastnické bydlení)
- Zvýšení dostupnosti hypoték dané pozvolným poklesem úrokových sazeb (zejména jakmile klesnou sazby pod 4,5 % p.a.)
- Nárůstu racie koupě vlastního bydlení oproti pronájmu z důvodu růstu nájmu a poklesu úrokových sazeb



NÁRŮST PRIVÁTNÍHO NÁJEMNÍHO BYDLENÍ

Po stabilizaci ekonomického vývoje a trhu nemovitostí v ČR, tedy od druhé poloviny 2023 lze očekávat silný zájem investorů o nájemní bydlení a to institucionálních investorů (velké zahraniční či i domácí fondy) i movitých fyzických osob vytvářejících si vlastní portfolio

Trend je očekáván (a již indikován řadou subjektů) z důvodu růstu yieldů (nárůst nájemného, mírný pokles cen nemovitostí) i očekávání dlouhodobého stabilního růstu cen nemovitostí po korekci v H2 2022 a H1 2023



RŮST VÝZNAMU ESG

V oblasti rezidenčních nemovitostí bude hrát v následujících letech prim energetická úspornost a to z důvodu nových přísnějších směrnic EU, které budou implementovány v ČR postupně až do roku 2030 (s konkrétními požadavky na energetickou úspornost vůči novostavbám i rekonstrukcím stávajících objektů), tak i z důvodu silné preference kupujících pro pasivní či úsporné nemovitosti

Očekáván je pokračující rozvoj fotovoltaiky, tepelných čerpadel, fototermiky, rekuperací či kvalitnějších izolací



POKRAČUJÍCÍ URBANIZACE

V ČR stejně jako ve světě pokračuje dlouhodobý trend urbanizace, během které se obyvatelé přesouvají z venkova do měst či příměstských oblastí

Probíhající trend je patrný v Praze a Středočeském kraji, Brně či Plzni – v těchto městech lze očekávat kontinuální nárůst obyvatel stejným tempem jako v posledních letech a dále očekáváme nárůst oblíbenosti Ostravy díky její revitalizaci i postupnému růstu pracovních příležitostí; u těchto klíčových čtyřech českých měst bude docházet k urychlenému zastavování brownfields i rozšiřování sídel mimo současné územní hranice

1. Zdroj: hypindex.cz (Fincentrum); Preference Čechů pro vlastnické bydlení roce 2022 je téměř neměnné oproti předešlým letům
Zdroj: Silverline Real Estate

Appendix

Makroekonomické předpoklady prognózy cen rezidenčních nemovitostí

	Spotřebitelské ceny	Průměrná měsíční mzda	Obecná míra nezaměstnanosti (ILO)	2T repo sazba	3M PRIBOR
	(%, meziročně, průměr)	(%, meziročně, nominálně)	(%, průměr, věk 15- 64, sez. očištěno)	(%, průměr)	(%, průměr)
3/31/2020	3,6	5,5	2,0	2,0	2,2
6/30/2020	3,1	0,9	2,5	0,6	0,6
9/30/2020	3,3	5,4	2,8	0,3	0,3
12/31/2020	2,6	6,7	3,0	0,3	0,4
3/31/2021	2,2	1,8	3,4	0,3	0,4
6/30/2021	2,9	10,1	3,2	0,3	0,4
9/30/2021	4,1	4,4	2,7	0,7	0,9
12/31/2021	6,1	2,9	2,3	2,3	2,8
3/31/2022	11,2	7,3	2,4	4,2	4,6
6/30/2022	15,8	4,4	2,5	5,6	6,0
9/30/2022	17,6	6,1	2,5	7,0	7,3
12/31/2022	18,4	7,5	2,6	8,0	8,3
3/31/2023	14,9	8,4	2,8	7,9	8,2
6/30/2023	10,2	7,4	3,1	6,9	7,2
9/30/2023	7,0	7,5	3,3	6,4	6,7
12/31/2023	4,2	7,4	3,5	5,8	6,1
3/31/2024	2,7	7,4	3,6	5,4	5,7
6/30/2024	2,1	7,2	3,7	5,0	5,3
9/30/2024	2,2	6,9	3,8	4,8	5,1
12/31/2024	2,4	6,5	3,8	4,6	4,9
3/31/2025	2,4	4,8	3,5	2,75	3,0
6/30/2025	2,4	4,8	3,5	2,75	3,0
9/30/2025	2,4	4,8	3,5	2,75	3,0
12/31/2025	2,4	4,8	3,5	2,75	3,0
3/31/2026	2,4	4,8	3,5	2,75	3,0
6/30/2026	2,4	4,8	3,5	2,75	3,0
9/30/2026	2,4	4,8	3,5	2,75	3,0
12/31/2026	2,4	4,8	3,5	2,75	3,0

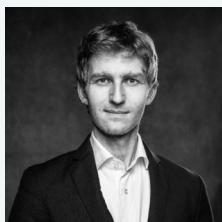
Zdroj: ČNB, ČSÚ, Silverline Real Estate



Silverline Real Estate je fond kvalifikovaných investorů, který neustále hledá nejvýnosnější investice pro své investory na trzích s vyvinutými jurisdikcemi v oblasti nemovitostí, konkrétně v Evropě a Severní Americe.

Neustále monitorujeme výkonnost vybraných trhů, segmentů a vyhodnocujeme příležitosti, abychom našim investorům zajistili dvouciferné výnosy na roční bázi.

Neváhejte nás kontaktovat.

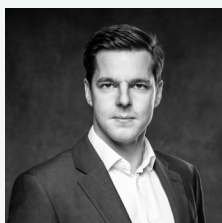


Dan Vaško

Spoluzakladatel, partner a výkonný ředitel

dan.vasko@silverlinere.com

+420 601 576 328

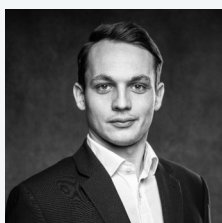


Martin Benroth

Spoluzakladatel a investiční ředitel

martin.benroth@silverlinere.com

+420 606 175 819



Vojtěch Brix

Spoluzakladatel a investiční manažer

vojtech.brix@silverlinere.com

+420 731 748 854

