

Cenový index nemovitostí

Listopad 2015

Úvod

Česká spořitelna, a.s. jako **1. banka v České republice** zahájila v posledním čtvrtletí roku 2007 měření vývoje cen rezidenčních nemovitostí. Metodologicky se tento cenový index opírá o v současnosti nejrozšířenější přístup k určení cenové změny rezidenčních nemovitostí, a to o hedonickou regresní analýzu. Hedonické regresní modely implicitně předpokládají, že cena nemovitosti jako komplexního statku může být určena jako souhrn cen jeho jednotlivých komponent (atributů, charakteristik). S využitím regresních modelů je možné určit implicitní ceny jednotlivých atributů charakterizujících nemovitost i lokalitu, kde se daná nemovitost nachází.

Přístup založený na hedonických regresních modelech je obecně považován za nejlepší způsob zohlednění variability ve struktuře nemovitostí, které v daném období vstoupily na trh, a jako takový je celosvětově využíván a doporučován jako nejvhodnější metoda měření pohybu cenové hladiny rezidenčních nemovitostí, tedy pro konstrukci cenového indexu. Jednoznačnou výhodou hedonických cenových indexů je právě skutečnost, že umožňují z uvedených metod relativně nejlépe určit čistou cenovou změnu obchodovaných nemovitostí oproštěnou od změn v kvalitě jednotlivých nemovitostí a zejména od změn ve struktuře nemovitostí vstupujících na trh v obdobích, pro něž je index konstruován. Hedonický cenový index vyžaduje rozsáhlou, úplnou a spolehlivou databázi o realizovaných transakcích – tato databáze musí obsahovat nejen ceny nemovitostí, ale podrobné a úplné informace týkající se prodávaných nemovitostí a jejich umístění. Hedonický cenový index České spořitelny, a.s. je konstruován z dat získaných z ocenění nemovitostí prováděných nezávislými znalci. Oceňované nemovitosti slouží jako zajištění, zejména hypotečních úvěrů.

Cenový index je připravován v součinnosti s Ing. Mgr. Martinem Luxem, Ph.D. a Ing. Petrem Sunegou z Oddělení socioekonomie bydlení Sociologického ústavu AV ČR, v.v.i. Díky vysoké predikční a explanační síle interních hedonických modelů je možné veřejně publikovat cenové indexy pro byty a rodinné domy v níže uvedených kategoriích/segmentech.

Byty (obecný index za celou Českou republiku)

**Hedonický cenový index bytových jednotek v České republice
(4Q 2007 = 100 %)**

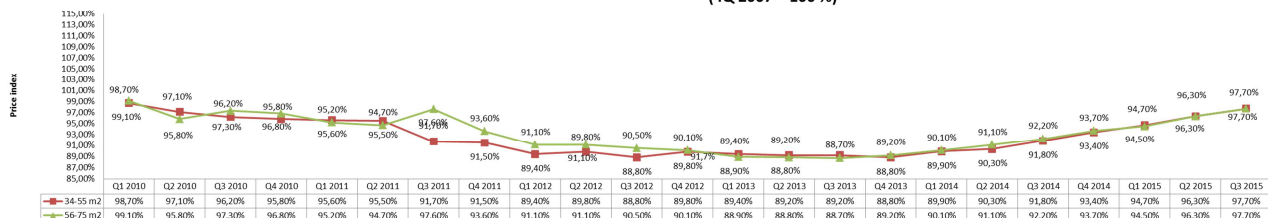


Čtvrtletí	Mezičtvrtletní změna průměrných vážených cen (%)	Index průměrných vážených cen (Q4 2007 =100%)
Q4 2007		100,0%
Q1 2008	4,4	104,4%
Q2 2008	4,3	108,9%
Q3 2008	1,1	110,1%
Q4 2008	-2,8	107,0%
Q1 2009	-2,7	104,1%
Q2 2009	-4,1	99,8%
Q3 2009	0,9	100,7%
Q4 2009	-1,5	99,20%
Q1 2010	-0,7	98,50%
Q2 2010	-2,5	96,10%
Q3 2010	0,8	96,80%
Q4 2010	-0,5	96,40%
Q1 2011	-1,1	95,30%
Q2 2011	-0,4	94,90%
Q3 2011	-1,1	93,90%
Q4 2011	-2,3	91,70%
Q1 2012	-1,7	90,10%
Q2 2012	-0,1	90,00%
Q3 2012	-0,7	89,40%
Q4 2012	-0,2	89,20%
Q1 2013	-0,2	89,00%
Q2 2013	0,6	89,50%
Q3 2013	0,5	90,00%
Q4 2013	-0,2	89,80%
Q1 2014	0,5	90,30%
Q2 2014	1,3	91,50%
Q3 2014	1,5	92,80%
Q4 2014	1,7	94,40%
Q1 2015	0,4	94,70%
Q2 2015	2	96,60%
Q3 2015	1,4	98,00%

- o Výsledky indexu ČS indikují pro 3. čtvrtletí 2015 další znatelný vzestup cen vůči cenové hladině na konci roku 2014 (o +3,6 %). Cenová hladina se jeví jako stabilizovaná, s viditelným růstovým trendem. Dno již bylo s jistotou dosaženo.
- o ČSÚ zveřejnil dne 5. 10. 2015 index nabídkových cen bytů za 3. čtvrtletí 2015 (https://www.czso.cz/csu/czso/ceny_bytu). Na základě šetření vývoje nabídkových cen uvádí ČSÚ růst cen bytů o 2,4 % (v 2. čtvrtletí 2015 ceny bytů podle indexu nabídkových cen ČSÚ vzrostly o 2,6 %). Výsledky indexu ČS pro 3. čtvrtletí 2015 ukazují na růst cen bytů o 1,4 % vůči 2. čtvrtletí 2015.
- o Podle indexu nabídkových cen ČSÚ ve 3. čtvrtletí 2015 ceny bytů rostly více v Praze (o 2,6 %) než v mimopražských regionech (růst o 2,1 %). Dle indexu ČS ceny bytů v Praze vzrostly o 1,2 %; zároveň dle něj vzrostly ceny bytů v panelových bytech (o 1,6%) i ceny bytů v cihlových bytech (o 1,3 %).
- o Cenová hladina bytů v ČR je stále pod úrovní 4. čtvrtletí 2007, a to již pouze o – **2,0 %**. Období 2008 - 2013 lze nicméně charakterizovat jako období znatelného poklesu cenové hladiny bytů – během posledních dvou let jsme svědky umírněného růstu cenové hladiny v součtu o + **9,0 procentního bodu** (od Q1 2013), což **ukazuje, že dno propadu cen bylo v ČR dosaženo v 1.čtvrtletí roku 2013!!**
- o Stojí za povšimnutí, že od svého vrcholu evidovaného ve 3. čtvrtletí 2008 cenová hladina bytů dle výsledku tohoto indexu v ČR poklesla o - 12,0%. Maximální pokles vůči 1Q 2013 činil -21,1%. Lze konstatovat, že index od svého vzniku zaznamenal kompletní cyklus očekávané fáze vzestupu a poklesu cenové hladiny bytových jednotek.
- o Trh s byty je ve fázi již znatelného vzestupu cenové hladiny. Růst je dle našeho názoru způsoben snadnou trvalou dostupností hypotečního financování v důsledku zásadního poklesu průměrných úrokových sazeb hypotečních úvěrů. V důsledku pozitivního výhledu ekonomického vývoje v ČR lze soudit, že stabilní nízká hladina úrokových sazeb hypotečních úvěrů přispěje k pokračování pozitivního vývoje cenové hladiny bytů v ČR i po zbytek roku 2015 a dále i počátkem roku 2016.

Byty (obecný index pro jednotlivé velikostní kategorie)

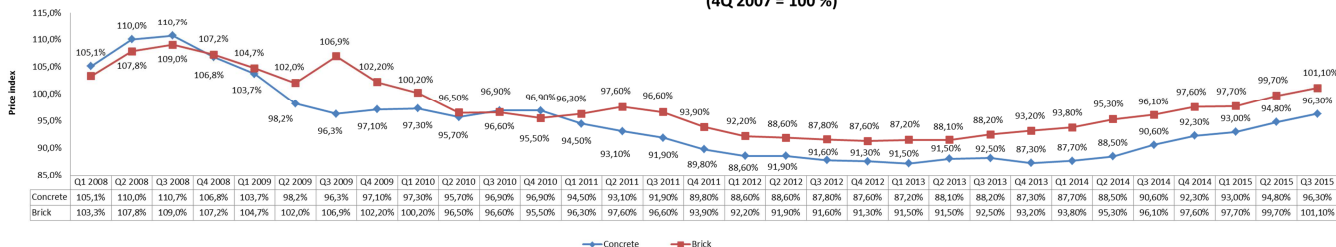
Hedonický cenový index bytových jednotek v České republice pro jednotlivé velikostní kategorie
(4Q 2007 = 100 %)



- o Ceny v uvedených segmentech trhu (dle velikosti bytových jednotek) v minulosti shodně mírně klesaly, což potvrzovalo obecný trend poklesu cen bytů.
- o Zásadnější narušení trendu lze vysledovat ve 3. čtvrtletí 2011. Následné chování trhu korigovalo tuto anomálii a v posledních čtvrtletích se jak směr pohybu, tak i jeho intenzita prakticky srovnaly. Poslední čtvrtletí vykazuje shodnou hodnotu indexu 97,7% pro oba dva segmenty bytů.

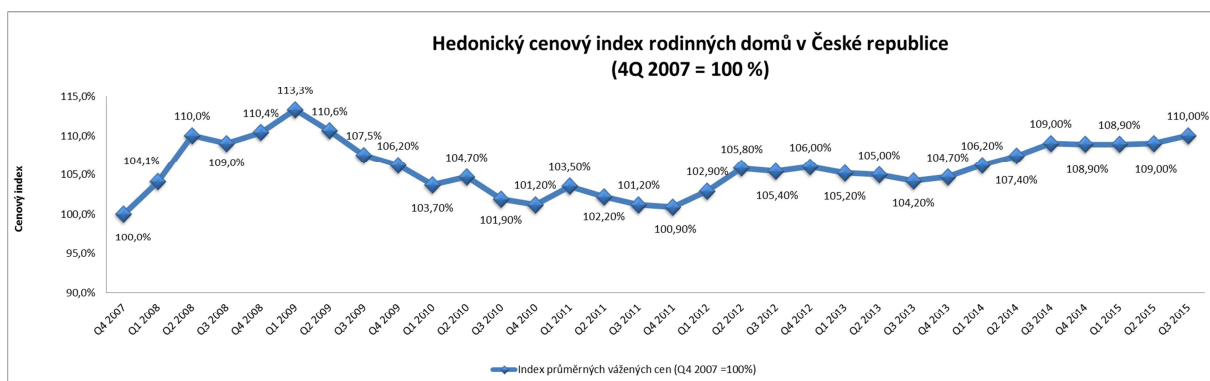
Byty (obecný index dle typu konstrukce)

Hedonický cenový index bytových jednotek v České republice pro jednotlivé typy konstrukcí
(4Q 2007 = 100 %)



- o V segmentu cihlových (zděných) bytů i bytů v panelovém typu zástavby byl zaznamenán znatelný nárůst cenové hladiny (+1,4 % pro segment zděných bytů a +1,5% pro segment panelové výstavby). Zvýšení cenové hladiny pro panelový typ zástavby táhnul celý index cen bytových jednotek v ČR mírně vzhůru.
- o Podle indexu ČS klesaly v letech 2008 – 2013 ceny bytů v cihlových domech, ale i v panelovém a jiném typu zástavby; rychlejší byl v minulosti pokles cen bytů v panelové zástavbě, což již neplatí. Přesto byl pokles u bytů v panelové zástavbě citelnější. Mezi indexy se již neudrží drobný procentuální rozdíl, indexy jsou vyrovnány. Lze nicméně konstatovat, že kontinuální rovnoměrný pokles byl zcela v souladu s vývojem obecného indexu cen bytových jednotek v ČR.

Rodinné domy (obecný index za celou Českou republiku)¹



Čtvrtletí	Mezičtvrtletní změna průměrných vážených cen (%)	Index průměrných vážených cen (Q4 2007 = 100%)
Q4 2007		100,0%
Q1 2008	4,1	104,1%
Q2 2008	5,7	110,0%
Q3 2008	-0,9	109,0%
Q4 2008	1,2	110,4%
Q1 2009	2,7	113,3%
Q2 2009	-2,4	110,6%
Q3 2009	-2,8	107,5%
Q4 2009	-1,2	106,20%
Q1 2010	-2,4	103,70%
Q2 2010	1,0	104,70%
Q3 2010	-2,7	101,90%
Q4 2010	-0,7	101,20%
Q1 2011	2,3	103,50%
Q2 2011	-1,3	102,20%
Q3 2011	-0,9	101,20%
Q4 2011	-0,3	100,90%
Q1 2012	2	102,90%
Q2 2012	2,8	105,80%
Q3 2012	-0,3	105,40%
Q4 2012	0,6	106,00%
Q1 2013	-0,8	105,20%
Q2 2013	-0,2	105,00%
Q3 2013	-0,7	104,20%
Q4 2013	0,5	104,70%
Q1 2014	1,4	106,20%
Q2 2014	1,1	107,40%
Q3 2014	1,6	109,00%
Q4 2014	-0,2	108,90%
Q1 2015	0	108,90%
Q2 2015	0,1	109,00%
Q3 2015	0,9	110,00%

- o Dlouhodobý index poukazuje na kontinuální pokles cen rodinných domů v letech 2009 a 2010. V 1. čtvrtletí 2011 index cen rodinných domů překvapivě zaznamenal mírný růst o +2,3%, který ovšem v následujících čtvrtletích roku 2011 nebyl potvrzen. Rok 2012 svým razantnějším vzestupem cenové hladiny naznačoval změnu vývoje trhu rodinných domů, což se potvrdilo. Trh s rodinnými domy měl v roce 2014 znatelnou růstovou tendenci, od 3.čtvrtletí 2014 ovšem nastala stagnace cenové hladiny. Oproti bytovým jednotkám cenový index s RD vykazoval zřetelnou stagnaci, kdy hodnota indexu oscilovala po dobu tří kalendářních čtvrtletí stále okolo 109%. Poslední čtvrtletí naznačuje, že i cenová hladina RD by se mohla vydat na očekávanou růstovou trajektorii.
- o Za uplynulý rok 2014 dle indexu ČS se projevil vzestup cenové hladiny rodinných domů v ČR o poměrně citelných + 4,2%. Za dosavadní období roku 2015 index zaznamenal vzestup pouze o 1,1%.

¹ jedná se o index rodinných domů bez pozemků, tj. po odečtení ceny pozemku

- O Pro rok 2014 jsme předvíдали mírný růst cen a odkazovali na neutrálně-pozitivní výhled vliv vývoje české ekonomiky na cenovou hladinu RD, což se potvrdilo. Díky pokračujícímu příznivému prostředí nízkých úrokových sazeb jsme očekávali i pro rok 2015 pokračování vzestupu cenové hladiny rodinných domů v ČR, což se ovšem pro tento segment bydlení v první polovině roku 2015 nepotvrdilo.

- O Nynější vývoj snad naznačuje, že i rok 2015 bude pro tento segment nemovitostí nakonec růstový. Nicméně dynamika růstu cenové hladiny zaostává za očekáváním. Naopak v souladu s očekáváním bude dynamika růstu nižší než je tomu u bytových jednotek.