INSTITUT PRO DEMOKRACII A EKONOMICKOU ANALÝZU
projekt Národohospodářského ústavu AV ČR, v. v. i.

INSTITUTE FOR DEMOCRACY AND ECONOMIC ANALYSIS
A Project of the Economics Institute of the Czech Academy of Sciences

Snížila by větší bytová výstavba cenový růst nemovitostí v letech 2013–2021? Pravděpodobně ne

Březen 2023

Roman Šustek, Lucie Zapletalová

IDEA CERGE EI
PROJEKT NÁRODOHOSPODÁŘSKÉHO ÚSTAVU AKADEMIE VĚD ČR

O AUTORECH | ABOUT THE AUTHORS

Roman Šustek

Je docentem ekonomie na Queen Mary University of London. Působí také jako výzkumný pracovník v Centru pro makroekonomii na London School of Economics. Doktorský titul získal na Tepper School of Business, Carnegie Mellon University v Pittsburghu. Pracoval také jako ekonom v Bank of England v Londýně. Ve svém výzkumu se zaměřuje na problematiku bydlení, hypotečního financování, měnové politiky a časové struktury úrokových sazeb.

Roman is a Reader in Economics at Queen Mary University of London. He is also a Research Associate at the Centre for Macroeconomics, London School of Economics. He obtained a PhD degree from the Tepper School of Business, Carnegie Mellon University, in Pittsburgh. He has also worked as an economist at the Bank of England in London. His research interests are in the areas of housing, mortgage finance, monetary policy, and the term structure of interest rates.

Lucie Zapletalová

Vystudovala magisterský program na CERGE-EI a sociologii a sociální politiku na Fakultě sociálních věd Univerzity Karlovy. Věnuje se zejména měření dopadů veřejných politik. Přednáší na Vysoké škole ekonomické v Praze.

Lucie studied in the master's program at CERGE-EI and sociology and social policy at Faculty of Social Sciences of Charles University. Her research focuses on measuring the impact of public policies. She lectures at the Prague University of Economics and Business.

Upozornění: Tato studie reprezentuje pouze názory autorů, a nikoli oficiální stanovisko Národohospodářského ústavu AV ČR, v. v. i. či Centra pro ekonomický výzkum a doktorské studium UK (CERGE).

Warning: This study represents only the views of the authors and not the official position of the Charles University, Center for Economic Research and Graduate Education as well as the Economics Institute of the Czech Academy of Sciences, v. v. i.

Snížila by větší bytová výstavba cenový růst nemovitostí v letech 2013–2021? Pravděpodobně ne

Studie 4/2023

© Roman Šustek, Lucie Zapletalová

Národohospodářský ústav AV ČR, v. v. i., 2023

ISBN 978-80-7344-667-3 (Národohospodářský ústav AV ČR, v. v. i.)

PROJEKT NÁRODOHOSPODÁŘSKÉHO ÚSTAVU AKADEMIE VĚD ČR

Studie 4/2023

Snížila by větší bytová výstavba cenový růst nemovitostí v letech 2013–2021? Pravděpodobně ne[1]

BŘEZEN 2023

ROMAN ŠUSTEK, LUCIE ZAPLETALOVÁ

Shrnutí klíčových skutečností

- Tato studie představuje snadno aplikovatelnou metodu pro studium vývoje cen rezidenčních nemovitostí a faktorů, které je ovlivňují. Obsahem studie je popis základní logiky metody, výsledky jejího použití k analýze růstu cen nemovitostí v ČR v letech 2013–2021 a výsledky analýzy možných budoucích scénářů.
- Mezi lety 2013–2021 vzrostly reálné ceny rezidenčních nemovitostí v ČR o 63 %. Za 32 procentních bodů (p. b.) byl odpovědný příjmový efekt, konkrétně nárůst reálných příjmů domácností. Dalších 20 p. b. růstu bylo dáno snazší dostupností financování hypoték. Ke snížení implicitních nákladů financování hypotéky došlo ve sledovaném období zejména díky očekávání dalšího růstu reálných příjmů domácností, jež by umožnil rychlejší amortizaci splátek hypotéky ve vztahu k příjmu.
- Vyjádřeno procentuálním nárůstem, bylo tempo výstavby nového bydlení v období 2013–2021 zhruba na úrovni historického průměru. Ani větší intenzita nové výstavby by nárůstu cen nemovitostí výrazně nezabránila, protože byl tažen jinými faktory. Aby efekt nové výstavby kompenzoval růst cen nemovitostí v důsledku snížení implicitních nákladů financování hypotéky, muselo by být každoročně postaveno přes 100 tis. bytů, což přesahuje i historicky nejvyšší úroveň výstavby z roku 1975.

[1] Za cenné komentáře a rady autoři původní akademické studie a této zkrácené verze děkují Danielu Münichovi a Martinu Luxovi. Studie reprezentuje pouze názor autorů, a nikoli oficiální stanovisko Národohospodářského ústavu AV ČR, v. v. i. či Centra pro ekonomický výzkum a doktorské studium UK (CERGE). Veškeré případné nepřesnosti a chyby jdou na vrub autorů. Tato studie vznikla díky podpoře Akademie věd ČR v rámci výzkumného programu Strategie AV21 Společnost v pohybu.

- Studie nabízí několik hypotetických scénářů dalšího vývoje. Pokud se ve tříletém horizontu základní úroková sazba ČNB ustálí na očekávaných 3 %, sazby hypoték se budou pohybovat okolo 4,9 % a podaří se dosáhnout inflačního cíle ve výši 2 %, dojde ke zvýšení implicitních nákladů na financování hypoték o 20 % i v případě, že by reálné příjmy domácností rostly o 3,2 % (míra růstu reálných mezd v letech konjunktury 2013–2021). Ačkoli by byl dopad na ceny rezidenčních nemovitostí částečně snížen díky příjmovému efektu, trvalo by více než 6 let, než by bylo zvýšení nákladů financování hypoték zcela kompenzováno.
- Analýza se vztahuje na Českou republiku jako celek a nezohledňuje rozdíly mezi jednotlivými regiony a vlivy, které jsou pro ně specifické.
- Studie vychází z odborného článku *„A back-of-the-envelope analysis of house prices: Czech Republic, 2013-2021“* Romana Šustka (2022), který obsahuje detailní popis metody s matematickými výpočty. Metoda kombinuje přístupy využívané v současnosti Českou národní bankou a úspěšně vysvětluje pohyby cen nemovitostí v období 2013–2021. Ačkoli vychází z nejnovějších a často náročných způsobů analýzy trhů s bydlením, nabízí v praxi jednoduchý způsob přibližného výpočtu vlivu jednotlivých faktorů na změny cen.

IDEA CERGE EI
PROJECT OF THE ECONOMICS INSTITUTE OF THE CZECH ACADEMY OF SCIENCES

Study 4/2023

Would Real House Prices Risen More Slowly if More New Housing Had Been Built in 2013–2021? Probably Not[2]

MARCH 2023

ROMAN ŠUSTEK, LUCIE ZAPLETALOVÁ

Summary of key issues

- This study presents an easily applicable method for the study of price trends in residential property markets and the factors that affect them. The study describes the basic reasoning behind the method and presents results of using it to analyse house price increases in the Czech Republic during the period of 2013-2021, and to analyse various future housing market scenarios.
- Between 2013 and 2021, real residential property prices in the Czech Republic rose by 63%. The income effect, i.e., growth of real household income, was responsible for 32 percentage points (p.p.). A further 20 p.p. of growth was due to increasingly affordable mortgage financing. The implicit costs of mortgage financing decreased during the observed period, particularly as a result of expected further growth in real household incomes, which allowed faster amortisation of mortgage payments in relation to household income.
- During 2013–2021, the rate of new housing construction remained at approximately the historical average, when expressed in percentage growth. Even if new housing had been constructed more intensively, this would not have limited rising real estate prices, because they were driven by other factors. For new housing construction to have reached a level sufficient to compensate for the increase in property prices that resulted from the drop in the implicit costs of mortgage financing, construction would have had to exceed 100,000 residential housing units per year in this period; a rate that exceeds the historical record high for housing construction reached in 1975.

[2] The authors are grateful to Daniel Münich and Martin Lux for their valuable comments and advice both on the original academic study and on this shortened version. This study presents the authors' own views and not the official position of the Czech Academy of Sciences Economics Institute nor of the Charles University Center for Economic Research and Graduate Education (CERGE). Any remaining ambiguities or errors are the authors' own. This study was produced with support from the Czech Academy of Sciences within its Strategy AV21 Research Programme Society in Motion.

- This study presents several hypothetical scenarios as regards future trends. If the Czech National Bank's basic interest rate stabilises within the next three years at the expected 3% level, mortgage interest rates are around 4.9%, and the inflation target of 2% is met, then the implicit costs of mortgage financing will increase by 20% even if real household incomes rise by 3.2% (as they did in the boom years of 2013-2021). Although the impact on residential property prices would be partially reduced by the income effect, it would still take more than 6 years for that effect to fully compensate for the increase in the costs of mortgage financing.
- This analysis relates to the Czech Republic as a whole and does not reflect regional differences or region-specific influences.
- This study is based on Roman Šustek's academic paper *"A back-of-the-envelope analysis of house prices: Czech Republic, 2013-2021"* (2022), which includes a detailed description of the method used and the study's mathematical calculations. The method described in the study combines approaches currently used by the Czech National Bank and is capable of explaining house price movements 2013–2021. Although the study uses the latest, often complex, approaches to analysing the property markets, it offers a simple, practical method for approximating how individual factors affect price movements.

1. Úvod

Ceny rezidenčních nemovitostí jsou v posledních letech hojně diskutovaným tématem. Nutnost vládní podpory lepší dostupnosti bydlení ve svých vystoupeních několikrát zmínil i premiér Petr Fiala. A česká vláda pracuje na řadě návrhů, které by měly situaci na trhu s bydlením zlepšit.

Mezi lety 2013–2021 se ceny českých nemovitostí razantně zvýšily. Cenový růst v České republice (ČR) byl v rámci zemí OECD druhý nejvyšší po Maďarsku. Nominálně ceny nemovitostí během tohoto období u nás vzrostly o 78 %, což odpovídá průměrnému každoročnímu růstu ve výši 9,75 %. Reálné ceny nemovitostí očištěné o vliv inflace vzrostly o 63 %[3].

Jako příčiny rostoucích cen bývají uváděny nízké úrokové míry[4], velký podíl úspor v ekonomice, obavy z inflace[5], nebo zdlouhavé stavební řízení pro novou výstavbu. Čeští znalci realitního sektoru i ekonomové se až do nedávna shodovali v názoru, že dokud nebude výrazně navýšena výstavba nových bytů, nemohou ceny nemovitostí v ČR klesnout. Důraz na zjednodušení a zvýšení objemu nové výstavby rezonoval již u minulé vlády[6] a rezonuje i u té současné[7]. Vláda proto usiluje o zjednodušení stavebního zákona, přípravu nových dotačních programů na výstavbu a hledá cesty, jak do projektů dostupného bydlení přivést soukromý kapitál.

Veřejným debatám o příčinách a vhodných řešeních vysokých cen nemovitostí se ale v ČR nedostává systematických kvantitativních analýz. Ty jsou nutné pro pojmenování a vyhodnocení síly jednotlivých faktorů, které v uplynulém období ceny nemovitostí ovlivňovaly a budou je ovlivňovat i do budoucna[8].

---

[3] Údaje o cenách rezidenčních nemovitostí v OECD nebyly v době zpracování původní studie za rok 2021 ještě finální. Studie proto pracuje s předběžným odhadem a uvedené údaje nepředstavují konečný stav na konci roku 2021.

[4] Díky nízkým úrokům je financování nemovitosti pomocí hypotéky dostupnější, což zvyšuje poptávku po koupi bydlení, a tím tlačí vzhůru ceny rezidenčních nemovitostí.

[5] Investice do rezidenčních nemovitostí je často vnímána jako způsob uložení volných finančních prostředků, který je ochrání proti znehodnocení inflací.

[6] Viz např. vyjádření paní ministryně Dostálové: https://www.irozhlas.cz/zpravy-domov/novy-stavebni-zakon-zjednoduseni-povolovani-staveb_2001131322_jan.

[7] Viz Programové prohlášení vlády, oblast Bydlení: https://www.vlada.cz/cz/programove-prohlaseni-vlady-193547/.

[8] Jediným veřejným zdrojem, který nabízí nějaké kvantitativní zhodnocení cenového boomu u nemovitostí, je práce České národní banky – Zpráva o finanční stabilitě 2020-21 (https://www.cnb.cz/cs/financni-stabilita/publikace-o-financni-stabilite/Zprava-o-financni-stabilite-2020-2021-00002/). Níže v textu je vysvětlen vztah mezi přístupem k hodnocení cenového růstu využívaným ČNB a v této studii. Kvantitativní analýzy realitních cen z období před počátkem razantního nárůstu jsou k dispozici od autorů Čadil (2009) a Hlaváček a Komárek (2011). Z dříve publikovaných textů se problému věnují Lux a Sunega (2010) nebo Zemčík (2011).

Cílem této studie je proto nabídnout vysvětlení cenového růstu nemovitostí v období 2013–2021 a pojmenovat možné budoucí scénáře a rizika na trhu s bydlením. Studie vychází z obsáhlejší analýzy (Šustek, 2022), která zároveň poskytuje jednoduchý praktický nástroj analýzy cenových pohybů pro analytiky trhu s bydlením. Jedná se o přibližný výpočet, který je díky své jednoduchosti snadno použitelný pro analýzu různých scénářů možného budoucího vývoje.

Použitá metoda úspěšně vysvětluje vývoj cen rezidenčních nemovitostí v ČR v období 2013–2021 a ukazuje, že ceny byly determinovány zejména očekáváními budoucího vývoje klíčových ekonomických proměnných, zejména reálných příjmů domácností. V následujících kapitolách popisujeme základní východiska a fungování metody, výsledky analýzy růstu cen nemovitostí ve sledovaném období a představujeme některé scénáře budoucího vývoje a faktory, které budou pro pohyby cen nemovitostí v budoucnu zásadní.

2. Metoda a data

Metoda vychází ze standardní teorie spotřebitele a je teoreticky ukotvena v modelu obecné (ekonomické) rovnováhy autorů Garriga, Kydland a Šustek (2017).

V modelu jsou definovány podmínky optimálního rozhodování hypotetické domácnosti o koupi nemovitosti pro vlastní potřebu. Předpokládáme přitom, že tato domácnost financuje nákup nemovitosti pomocí hypotečního úvěru. V souladu s teorií spotřebitele uvažujeme o rozhodování o koupi nemovitosti jako o rozhodování mezi možností spotřeby v současnosti a spotřebou nemovitosti v budoucnosti. Relativní cena nemovitosti závisí jednak na kupní ceně nemovitosti a jednak na nákladech financování koupě.

Analýza podmínek rozhodování o koupi umožňuje[9] rozklad změny reálných cen bydlení na součet dvou efektů: **příjmového efektu** a **efektu implicitních nákladů financování** nemovitosti hypotékou.

Příjmový efekt je dán změnou příjmů domácností. Vychází z faktu, že pokud mají domácnosti vyšší příjmy, jsou ochotny více zaplatit za bydlení. Přesněji je příjmový efekt vyjádřen jako rozdíl mezi procentuální změnou příjmu kupujících a procentuální změnou celkového počtu bytových jednotek[10] připadajících na domácnost.

[9] Za použití dalších předpokladů a při využití některých zjednodušení – detaily viz původní studie Romana Šustka (2022).

[10] Vycházíme z průměrné velikosti bytové jednotky, viz kapitola „Kalibrace modelu“.

Příjmový efekt =
míra růstu reálných příjmů domácnosti – míra růstu počtu bytových jednotek na domácnost

Efekt implicitních nákladů financování nemovitosti hypotékou je složitější koncept, který se při rozhodování o koupi chová jako určitý druh daně z nákupu nemovitosti. Vychází z propočtu současné hodnoty hypotečních splátek, které domácnost zaplatí v průběhu trvání hypotečního úvěru. Protože přístup typické domácnosti na finanční trhy je omezený, neodvíjí se současná hodnota splátek od tržní úrokové míry, ale od hodnoty, kterou domácnosti splátkám přisuzují. Tento přístup umožňuje počítat s tím, že v obdobích omezených příjmů (a tedy omezených možností spotřeby jiných statků) je pro domácnost splácení hypotéky větší zátěží než v obdobích relativní prosperity. Implicitní náklady financování hypotéky ovlivňují tedy nejen tržní úroková míra, poměr vypůjčené částky vzhledem k ceně nemovitosti (LTV[11]) a aktuální daňová pravidla, ale také očekávání domácností ohledně úrovně jejich budoucích příjmů a úrovně budoucí inflace. Současnou hodnotu hypotečních splátek si lze představit jako formu daně při nákupu nemovitosti, kdy se výše této daně odvíjí od specifických podmínek jednotlivých domácností. Efekt implicitních nákladů financování hypotéky je počítán jako ta část procentuální změny cen bydlení mezi dvěma obdobími, která je rovna změně velikosti popsané implicitní daně (se záporným znaménkem)[12].

Efekt implicitních nákladů hypotéky =
(-) změna implicitní daně při nákupu nemovitosti
(faktory: tržní úroková míra, LTV, daňová pravidla, očekávání růstu příjmů, očekávaná inflace)

Navržená metoda kombinuje některé běžně využívané přístupy k analýze změn cen nemovitostí. Akademický výzkum v této oblasti v posledních desetiletích výrazně pokročil a vědecké metody analýzy cen nemovitostí jsou velmi časově i kapacitně náročné. Proto jsou na praktické úrovni uplatňovány tři základní metody analýzy. První metodou je použití redukované regresní analýzy. Druhou metodou je dynamický Gordonův model diskontování budoucích výnosů na současnou hodnotu a třetí je využití statických poměrů

[11] LTV pochází z anglického *Loan to value*, neboli „úvěr k hodnotě“. Je to poměr mezi výší hypotečního úvěru a zástavní hodnotou nemovitosti.

[12] Vyšší implicitní daň vede v důsledku k nižším cenám nemovitosti.

cenové dostupnosti, jako je poměr velikosti dluhu vůči současnému příjmu (DTI) nebo poměr měsíčních splátek všech úvěrů a čistého současného příjmu (DSTI). Česká národní banka pro své analýzy využívá druhou a třetí zmíněnou metodu (Plašil a Andrle, 2019).

Námi použitá metoda se snaží překonat některá omezení jak dynamického Gordonova modelu, tak poměrů cenové dostupnosti. Metoda oba alternativní přístupy kombinuje a vnáší do modelu dynamický prvek rozhodování o cenové dostupnosti. Činí to zahrnutím dynamicky se měnících podmínek domácností (jejich očekávání) v průběhu doby splácení hypotéky.

Detailní popis použité metody jde nad rámec této krátké studie, ale je k dispozici v původním akademickém článku Romana Šustka (2022). V dalším textu se věnujeme datům, na kterých jsou naše výpočty založeny a interpretaci výsledků modelu.

Kalibrace modelu

Výpočty modelu využívají údaje o průměrné velikosti domácnosti v ČR, žijící v průměrně prostorném bydlení a získávající průměrný příjem na pracovním trhu. V modelu je použita standardní forma užitkové funkce (CRRA[13]) a nominální hodnoty proměnných, které jsou posléze upraveny o vliv inflace na reálné hodnoty. Všechny hodnoty parametrů jsou shrnuty v **Tabulce 1**.

Kalibrace vychází z počáteční situace v prvním čtvrtletí roku 2013. Průměrná nominální cena bytu v bytovém domě byla v roce 2013 rovna 43 708 Kč/m² a do roku 2021 vzrostla o 78 % na 77 800 Kč/m². Velikost průměrného bytu (2+1) je ve sledovaném období považována za konstantní na úrovni 68,5 m² (údaj ze Sčítání lidí, domů a bytů 2011). Na základě těchto předpokladů tedy hodnota průměrné rezidenční nemovitosti v roce 2013 činila 2 993 998 Kč.

Podle Zprávy o finanční stabilitě 2015/2016 České národní banky[14] si domácnosti většinu hypoték sjednávaly na 80–90 % hodnoty nemovitosti. V modelu proto používáme typický podíl LTV rovný 85 %, a tedy typickou velikost hypotečního úvěru ve výši 2 544 898 Kč.

[13] Zkratka užitkové funkce CRRA vychází z anglického *Constant relative risk aversion*, neboli konstantní relativní averze k riziku.

[14] Dostupné na: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/cs/financni-stabilita/.galleries/zpravy_fs/fs_2015-2016/fs_2015-2016.pdf.

Podle údajů Českého statistického úřadu byla v prvním čtvrtletí roku 2013 průměrná hrubá nominální mzda rovna 24 061 Kč měsíčně, což odpovídá čisté mzdě 16 585 Kč. Ve výpočtech počítáme s domácností dvou dospělých bez dětí, z nichž každý má výdělek rovný průměrné mzdě. V roce 2013 tedy čistý měsíční výdělek dvojčlenné domácnosti činil 33 170 Kč. Nominální spotřeba domácnosti je počítána jako rozdíl mezi čistým příjmem domácnosti a součtem daně z nemovitosti, nákladů na údržbu a služby, prostředků na základní potřeby a splátek hypotéky.

Daň z nemovitosti v námi uvažovaném bytě odpovídala v roce 2012 částce 784 Kč ročně, ale na výsledky má vliv minimální.

Částka za služby a údržbu pro dvoučlennou domácnost je v modelu stanovena na 1 743 Kč měsíčně. Prostředky na základní potřeby byly stanoveny jako 174 Kč/den na osobu, tedy 348 Kč/den na domácnost.

Domácnost, která se rozhoduje o financování nemovitosti hypotékou a hodnotí náklady na splátky, uvažuje o tom, jak splácení hypotéky ovlivní objem prostředků na spotřebu domácnosti po celou dobu čerpání úvěru. V modelu je proto nejdříve spočtena nominální hodnota budoucí spotřeby (při předpokládaném růstu nominálních mezd a úrovni inflace) a poté je výsledná hodnota převedena na současnou hodnotu roku 2013. Splátky hypotéky zůstávají v nominální hodnotě konstantní po celou dobu trvání úvěru. Splátky hypotéky jsou počítány standardní metodou, typická doba úvěru je rovna 25 letům[15] a průměrná úroková míra z hypoték činila v 1. čtvrtletí roku 2013 3,21 % (Fincentrum Hypoindex). Z toho vychází průměrné měsíční splátky hypotéky ve výši 12 286 Kč, což v průměru představuje 37 % disponibilního příjmu domácnosti v 1. čtvrtletí 2013.

V modelu předpokládáme, že domácnost si před zakoupením bydlení pronajímá byt stejných charakteristik za měsíční nájem ve výši 13 700 Kč.

Na základě údajů o růstu nominálních mezd a inflace[16] v modelu pracujeme s očekáváním růstu reálných mezd ve výši 0,3 % v roce 2013 a 3,4 % v roce 2021. Všechny parametry jsou shrnuty v **Tabulce 1**.

[15] Zdroj: European Mortgage Federation.

[16] Jde o průměrné údaje v letech 2008–2013 a 2014–2020.

Tabulka 1: Parametry základní kalibrace modelu

Nákup nemovitosti		**1Q/2013**	**1Q/2021**
	Cena (Kč/m²)	43 708	77 800
	Velikost (m²)	68,5	68,5
Příjem			
	Počet vydělávajících v domácnosti	2	2
	Velikost domácnosti (osob)	2	2
	Hrubý příjem (Kč/měsíc)	24 061	35 285
	Efektivní míra zdanění	31,1 %	26 %
Mandatorní výdaje			
	Údržba a služby (Kč/měsíc/domácnost)	1 743	2 004
	Daň z nemovitosti (Kč/rok/nemovitost)	784	784
	Prostředky na základní potřeby (Kč/den/osoba)	174	200
Hypotéka			
	LTV (poměr výše hypotéky k ceně nemovitosti)	85 %	80 %
	Délka splácení (roky)	25	25
	Nominální úroková míra	3,21 %	2,13 %
	Splátka hypotéky (Kč/měsíc)	12 286	18 229
	Výsledná velikost dluhu vůči příjmu (DTI[17])	6,4	6,8
	Výsledný poměr mezi měsíční výší splátek a čistým příjmem (DSTI[18])	37 %	35 %
Očekávání			
	Reálný růst mezd (roční)	0,3 %	3,4 %
	Inflace podle indexu spotřebitelských cen (roční)	1,9 %	1,8 %
Nájemce			
	Velikost bytu (m²)	68,5	68,5
	Nájem (Kč/byt/měsíc)	13 700	16 235
	Služby (Kč/domácnost/měsíc)	1 163	1 337
	Základní potřeby (Kč/den/osoba)	174	200

[17] Zkratka DTI je z anglického „Debt to Income“ a představuje poměr výše celkového zadlužení žadatele o úvěr a výše jeho čistého ročního příjmu.

[18] Zkratka DSTI je z anglického „Debt Service to Income“ a představuje procentní vyjádření podílu celkové výše všech měsíčních splátek dluhů (tzv. dluhová služba) na ročním čistém příjmu žadatele o úvěr.

3. Zjištění

3.1 Vysvětlení růstu cen nemovitostí v období 2013–2021

Navrhovaná metoda umožňuje přibližný výpočet vlivu jednotlivých ekonomických faktorů na razantní růst cen nemovitostí v období let 2013–2021, kdy nominální ceny nemovitostí vzrostly o 78 %. Část nárůstu cen nemovitostí se dá přisuzovat vlivu zvýšení spotřebních cen (inflaci) za celé období, které dosáhlo 15 %. Zbývající 63% nárůst vysvětlujeme pomocí jeho rozkladu na vliv příjmového efektu, efektu implicitních nákladů financování hypotéky a dalších faktorů.

Příjmový efekt

Příjmový efekt je počítán jako rozdíl mezi růstem reálných příjmů a růstem počtu bytových jednotek na domácnost v ČR.

Podle Českého statistického úřadu došlo ve sledovaném období k nominálnímu nárůstu mezd ve výši 47 %. Po odečtení inflace dostáváme 32% růst reálných mezd. Bohužel nejsou k dispozici dostatečně podrobná data o vývoji počtu domácností v ČR[19]. Využíváme proto jako náhradu velikost populace starší 20 let.[20]. V období 2013–2021 došlo k velmi malému nárůstu populace staré 20+ ve výši 0,05 % ročně.

Data o velikosti bytového fondu využívaného k bydlení jsou dostupná z dat SLDB 2011[21] a dokumentu Vybrané údaje o bydlení 2018 (MMR, 2019). Po započítání každoročně dokončených nových bytů získáváme údaj o počátečním stavu bytového fondu ve výši 4 134 102 bytových jednotek v roce 2013 a průměrném ročním nárůstu bytového fondu o 0,72 %[22]. Vzhledem k uvedeným číslům a tomu, že se v posledních 50 letech konstantně snižoval průměrný počet dospělých osob na jednu domácnost, považujeme v období 2013–2021 počet bytových jednotek na domácnost za nezměněný. Uvažovaná míra růstu bytových jednotek připadajících na domácnost je tedy 0 %.

[19] Data o počtu domácností jsou dostupná ze Sčítání lidu, domů a bytů, které je prováděno jednou za deset let.

[20] Dostupná v datech ČSÚ (Českého statistického úřadu) nebo v Populačních výhledech OSN (United Nation's World Population Prospects).

[21] V době zpracování původní studie (Šustek, 2022) ještě nebyly dostupné výsledky ze Sčítání 2021. V doposud publikovaných datech ze Sčítání 2021 údaje o počtu domácností nejsou k dispozici: (https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/index.jsf?page=statistiky&katalog=31428#katalog=34035).

[22] Předpokládáme, že nové bytové jednotky jsou využívány k bydlení (nájemnímu nebo vlastnickému), a ne k jiným účelům, jako jsou služby krátkodobého ubytování, nebytové prostory atd.

Celková výše příjmového efektu je vzhledem k nulovému růstu počtu bytů na domácnost rovna pouze vlivu růstu reálných mezd a činí 32 %. Znamená to, že 32 % z celkového 63% růstu cen bydlení můžeme přičíst vlivu růstu reálných mezd v období 2013–2021.

Efekt implicitních nákladů hypotéky

Efekt implicitních nákladů hypotéky se odvíjí od výše implicitní „daně“ při koupi bydlení, neboli současných nákladů průměrné hypotetické domácnosti na celé období financování bydlení. Implicitní daň při koupi nemovitosti se odvíjí od čtyř základních faktorů: poměr LTV, očekávaná míra růstu reálných příjmů, hypoteční úroková sazba a očekávaná míra inflace (údaje viz **Tabulka 1**). Na základě dat z roku 2013 počítáme výši implicitní daně na počátku období a na základě dat z roku 2021 její výši na konci sledovaného období. Z rozdílu spočteme její změnu. Výsledkem je změna výše implicitní daně domácností při koupi bydlení ve výši (-) 20 %. Ve sledovaném období se tedy současné náklady hypotetické domácnosti na financování koupě bydlení snížily o 20 %. To i přesto, že hypoteční sazby se pouze mírně snížily z 3,21 % na 2,13 %.

Ve sledovaném období došlo také ke změně daňových pravidel, kdy byla zrušena povinnost platit daň z nabytí nemovitosti ve výši 4 % ceny. Výsledný rozklad změn cen bydlení ukazuje **Graf 1**.

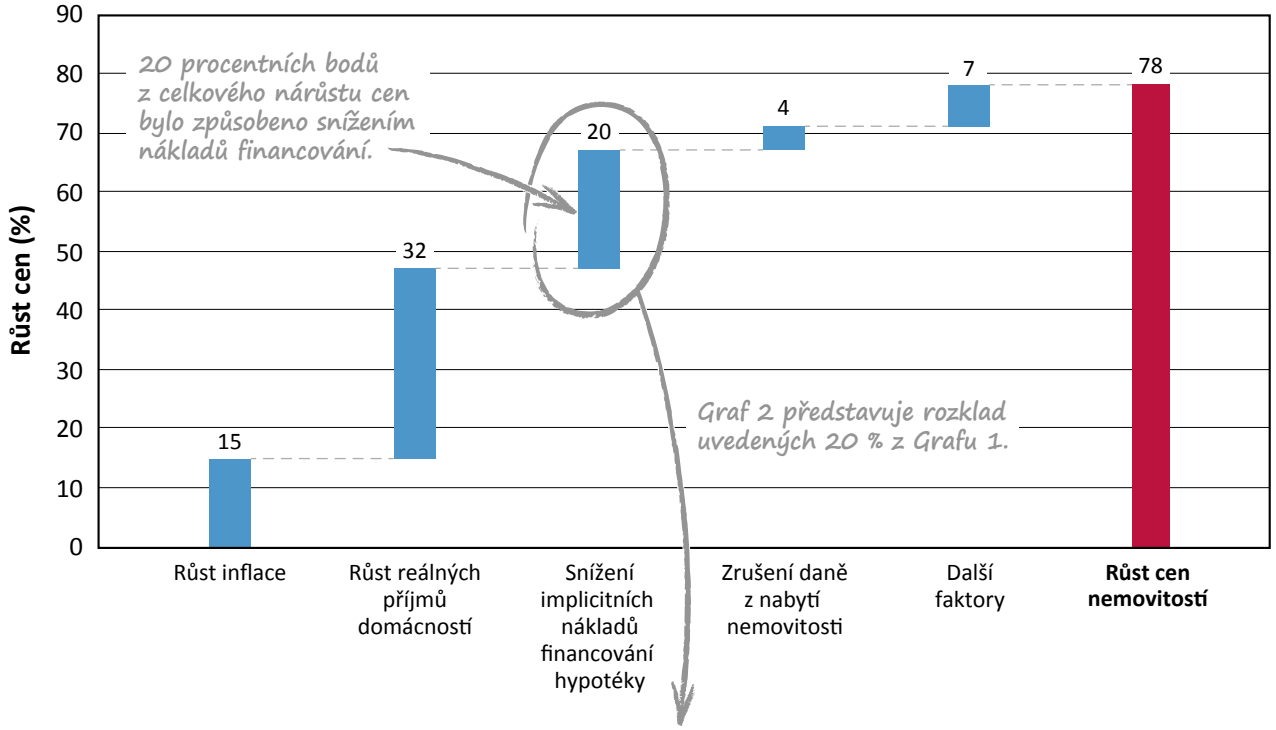
Ze 78% nárůstu cen bydlení mezi lety 2013–2021 lze 15 p. b. přičíst vlivu inflace, 32 p. b. vlivu růstu reálných mezd v ekonomice, 20 p. b. vlivu snížení implicitních nákladů na financování bydlení, 4 p. b. zrušení daně z nabytí nemovitosti a 7 p. b. vlivu dalších proměnných. Těmi může být například poptávka po větším prostoru k bydlení v důsledku protiepidemických opatření kvůli Covid-19, snížení rizikové prémie, větší frikce na trhu s bydlením (složitější párování nabídky s poptávkou), nebo také míra spekulativních nákupů rezidenčních nemovitostí.

Efekt implicitních nákladů

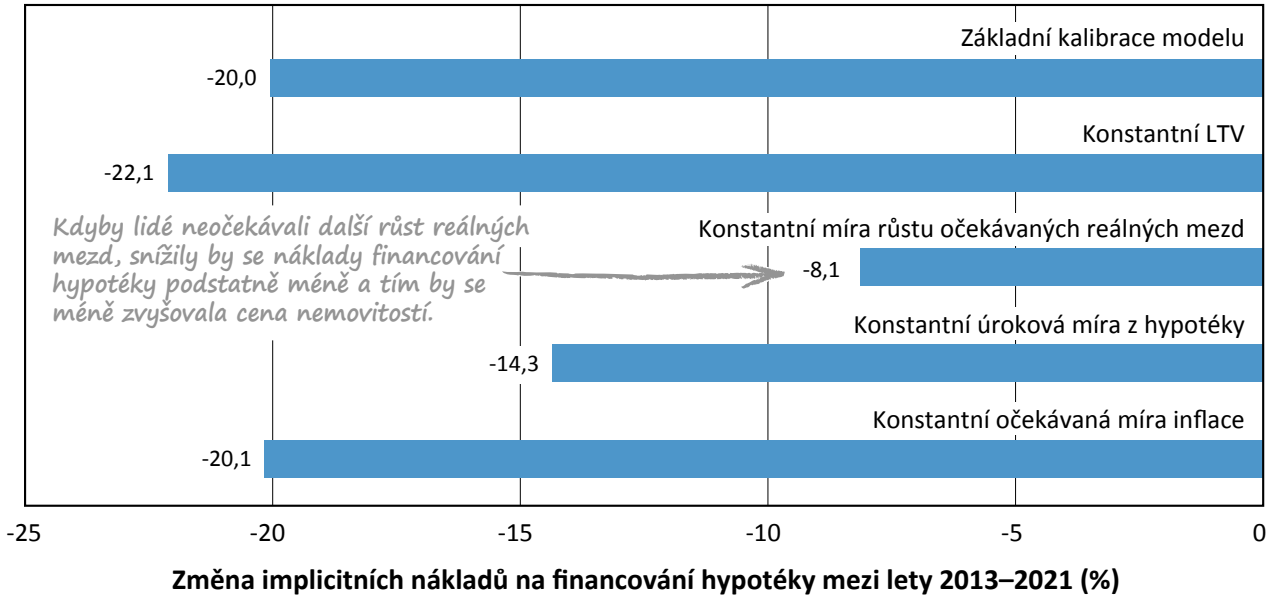
Jak bylo vysvětleno výše, efekt implicitních nákladů financování nemovitosti hypotékou se při rozhodování o koupi nemovitosti chová jako forma daně z nákupu nemovitosti, která se odvíjí od specifických podmínek jednotlivých domácností. V případě, kdy se implicitní náklady na financování snižují, je tato „daň“ záporná, zvyšuje poptávku domácností po koupi rezidenčních nemovitostí, a tlačí tak ceny vzhůru.

Efekt implicitních nákladů hypotéky můžeme dále rozložit a zkoumat vliv jednotlivých klíčových faktorů. Výsledky vidíme v **Grafu 2**.

Graf 1: Rozklad růstu cen rezidenčních nemovitostí v ČR
(období 2013–2021)



Graf 2: Změna implicitních nákladů financování hypotéky
(při zachování konstantní hodnoty jednotlivých faktorů po celé období 2013–2021)



Pozn.: Základní kalibrace modelu počítá mezi lety 2013–2021 se změnou LTV z 85 % na 80 %, změnou míry růstu očekávaných reálných mezd z 0,3 % na 3,4 %, změnou úrokové míry z hypotéky z 3,21 % na 2,13 % a změnou očekávané míry inflace z 1,9 % na 1,8 %. V dalších sloupcích grafu je zobrazen výsledek změny implicitních nákladů financování hypotéky v případě, kdy se jednotlivé parametry mezi lety 2013–2021 nezmění (zůstávají konstantní na úrovni roku 2013), zatímco ostatní se mění stejně jako v základní kalibraci modelu. Vztah mezi jednotlivými faktory je nelineární, a tudíž se součet jednotlivých faktorů nerovná celkovému výsledku -20 %.

Z **Grafu 2** vidíme, že největší vliv na změnu implicitních nákladů na financování hypotéky měl očekávaný růst reálných příjmů domácnosti. Kdyby domácnosti neočekávaly zvýšení růstu svých reálných příjmů (tedy nečekaly, že se budou mít v období, kdy budou splácet hypotéku, stále lépe), implicitní náklady financování by klesly pouze o 8 % namísto 20 %.

Velkou část nárůstu cen nemovitostí v letech 2013–2020 tedy můžeme přičíst vlivu působení ekonomických sil, zejména rychlému růstu reálných příjmů domácností a očekávání podobně pozitivního vývoje v budoucnosti.

3.2 Role nové bytové výstavby

Podle mnoha analytiků, politiků a komentátorů nese hlavní vinu za prudce rostoucí ceny nemovitostí od roku 2013 pomalá výstavba nových bytů.

Celková velikost bytového fondu rostla v rámci celé České republiky v období 2013–2021 zhruba podobným tempem jako námi odhadovaný počet domácností. Pokud srovnáme navyšování bytového fondu s růstem populace nad 20 let, rostla nová rezidenční výstavba dokonce rychleji než historický průměr. Podle údajů ze SLDB 2011 byl průměrný růst velikosti bytového fondu mezi lety 1961 a 2011 na úrovni 0,81 % ročně, zatímco růst populace starší 20 let byl 0,57 % ročně. V rozmezí let 2013–2021 byly tyto hodnoty 0,72 % a 0,05 %, podobně jako tomu bylo v období let 1980–1991.

Otázkou je, zda mohla intenzivnější výstavba nových bytů zamezit růstu cen nemovitostí výrazně vyššímu, než byl růst reálných mezd. Jinými slovy, zda mohla výstavba vykompenzovat snížení implicitních nákladů na financování hypotéky, které stojí za 20 % celkového nárůstu cen bydlení.

V kalibraci modelu jsme vzhledem ke zhruba paralelnímu růstu bytového fondu a růstu populace použili ukazatel růstu počtu bytových jednotek na domácnost rovný nule. Abychom zjistili, jaký vliv může mít výstavba nových bytů na jejich cenu, ptáme se, jak velký by musel být růst počtu bytových jednotek v poměru k růstu počtu domácností, aby způsobil snížení ceny o 20 %?

Odpovědí je, že by během sledovaných 8 let muselo dojít k 20% nárůstu bytového fondu. To odpovídá 2,5% růstu a 103 353 novým bytovým jednotkám ročně, což by bylo více než během historického vrcholu výstavby v roce 1975. Takový vývoj je v dnešních podmínkách nerealistický a pravděpodobně by nebyl ani žádoucí. Kdybychom chtěli výstavbou kompenzovat jen polovinu efektu snížení implicitních nákladů hypotéky, bylo by třeba ročně dokončit 51 676 bytových jednotek. Připomeňme, že v letech 2013–2021 bylo ročně průměrně dokončeno 29 356 bytových jednotek.

Tyto výsledky neznamenají, že realisticky dosažitelná dlouhodobá výstavba nových bytů nemá potenciál výrazněji tlačit cenu bydlení dolů. Nicméně dopad zvýšené výstavby na ceny lze pozorovat až v dlouhodobém horizontu. V krátkodobém a střednědobém výhledu a v celorepublikovém kontextu je dopad zvýšené výstavby na ceny bydlení velmi omezený a ceny bydlení se řídí jinými faktory[23].

3.3 Analýza možných budoucích scénářů

Představenou metodu lze použít k hodnocení pohybů na trhu s rezidenčními nemovitostmi v různých budoucích scénářích. V následujících odstavcích se soustředíme na efekt implicitních nákladů na financování hypoték a představujeme některé scénáře budoucího vývoje, založené na současné hodnotě úrokových sazeb hypoték[24].

Na konci roku 2022 byla průměrná úroková sazba hypoték 5,98 %[25]. Předpokládejme, že se k současné krizi životních nákladů česká ekonomika ještě propadne do recese a domácnosti budou v důsledku toho v příštích letech očekávat nulový růst svých reálných disponibilních příjmů. V takovém případě by očekávaná míra inflace na úrovni 5,8 % vedla ke zvýšení implicitních nákladů financování hypoték oproti roku 2021 o 20 %, což by se promítlo do stejně velkého poklesu cen rezidenčních nemovitostí. Stejná situace s očekávanou mírou inflace ve výši 7,5 % by vedla k poklesu cen nemovitostí o 10 % a pokud by se očekávaná inflace pohybovala okolo 8,6 % (zhruba uprostřed mezi inflačním cílem ČNB [2 %] a průměrem za poslední rok [16 %]), cena nemovitostí by klesla o 5 %.

[23] Tento závěr odpovídá i závěrům výzkumu Oxford Economics (2016), který se týkal cen bydlení ve Velké Británii a využíval jinou metodologii.

[24] Tyto scénáře byly spočteny nově pro tuto IDEA studii. V původní studii (Šustek, 2022) byly prezentovány scénáře odpovídající tehdejší situaci.

[25] https://cbaonline.cz/upload/2622-230116-cba-hypomonitor-prosinec-2022-final.pdf.

Alternativně se můžeme dívat na situaci, kdy se ve tříletém horizontu základní úroková sazba ČNB ustálí na úrovni 3 %, tak jak to v současnosti očekávají finanční trhy (založeno na datech společnosti Bloomberg). Pokud budou úrokové sazby hypoték o 1,9 p. b. vyšší než sazba ČNB (tak jako v roce 2021) a ČNB se podaří docílit 2 % inflace, zvýší se implicitní náklady financování hypotékou oproti roku 2021 o 20 % i v případě, že by reálné příjmy domácností rostly o 3,2 % (míra růstu reálných mezd v letech konjunktury 2013–2021). Ačkoli by byl dopad na ceny rezidenčních nemovitostí částečně snížen díky příjmovému efektu, přesto by trvalo více než 6 let, než by bylo zvýšení nákladů financování hypoték zcela kompenzováno.

Nejvýraznější pokles cen nemovitostí by nastal v případě kombinace současných (nebo ještě vyšších) úrokových měr, nízké očekávané míry inflace a nízkých očekávání ohledně růstu reálných mezd. Naopak ve chvíli, kdy by inflační očekávání dostatečně převyšovala úrokovou míru hypoték a lidé měli zároveň optimistickou představu o budoucích příjmech, mohou ceny rezidenčních nemovitostí vystoupat ještě nad hladinu roku 2021.

Odhad pravděpodobnosti, s jakou nastanou možné budoucí scénáře, jde nad rámec této studie. Ze scénářů, které byly pomocí navrženého modelu uvažovány (Šustek, 2022), ale vyplývá, že riziko vývoje cen nemovitostí směrem dolů převažuje nad pravděpodobností jejich růstu.

4. Závěry

Studie představuje v praxi snadno aplikovatelnou metodu pro studium pohybu cen rezidenčních nemovitostí, která analytikům umožní analýzu pohybu cen v minulosti a možností budoucího vývoje. Snadnost aplikace ovšem znamená, že výsledky představují pouze přibližné odhady.

Metoda úspěšně vysvětluje pohyb cen nemovitostí v České republice v období let 2013–2021. Značný podíl razantního růstu cen je vysvětlen působením rychlého růstu reálných příjmů domácností a spojených optimistických očekávání zvyšování životní úrovně do budoucna. Očekávaný růst reálných příjmů snižuje implicitní náklady domácnosti na financování koupě nemovitosti hypotékou.

Za 78% růstem nominálních cen rezidenčních nemovitostí stojí z 15 % míra inflace, ze 32 % nárůst reálných příjmů domácností a z 20 % pokles implicitních nákladů na hypotéku, který byl nejvíce ovlivněn optimistickým očekáváním ohledně budoucích reálných příjmů.

Dramatickému nárůstu cen by nebylo možné zabránit ani pomocí rozsáhlejší výstavby nových bytů. Množství bytů, které by bylo nutné postavit, aby to mělo na vývoj cen v letech 2013–2021 zásadnější vliv, je nerealistické.

Ceny nemovitostí naopak mohou klesat i v případě, kdy se tempo výstavby oproti dnešnímu stavu nijak nezmění. Pokles cen může nastat například v případě dostatečně vysokých úrokových sazeb z hypoték ve vztahu k inflaci, provázených zpomalením ekonomiky a z toho vyplývajících nižších očekávání budoucího růstu příjmů. Tak, jako očekávání budoucího růstu příjmu hrála klíčovou roli v období růstu cen v letech 2013–2021, budou zřejmě hrát svou výraznou roli i v případě poklesu cen. Riziko poklesu cen rezidenčních nemovitostí je v současnosti vyšší než pravděpodobnost jejich dalšího růstu.

Představená metoda je ukotvená v aktuálně využívaných vědeckých teoriích, ale nabízí v praxi snadno aplikovatelný nástroj, který je možné využít k přibližným výpočtům při studiu trhu s bydlením.

Reference

Čadil, A. (2009) Housing price bubble analysis—Case of the Czech Republic. *Prague Economic Papers* 1, 38–47.

Garriga, C., Kydland, F. E., Šustek, R. (2017) Mortgages and monetary policy. *Review of Financial Studies* 30, 3337–75.

Hlaváček, M., Komárek, L. (2011) Regional analysis of housing price bubbles and their determinants in the Czech Republic. *Czech Journal of Economics and Finance* 61, 67–91.

Lux, M., Sunega, P. (2010) Udržitelnost vývoje cen bytů v České republice. *Politická ekonomie 2010, 58(2), 225–252*.
Dostupné na*:* https://polek.vse.cz/pdfs/pol/2010/02/05.pdf

Ministerstvo pro místní rozvoj ČR (2019) *Vybrané údaje o bydlení 2018*.

Oxford Economics (2016) Forecasting UK house prices and home ownership. *Oxford, United Kingdom*.

Plašil, M., Andrle, M. (2019) Assessing House Price Sustainability. *Thematic Article on Financial Stability*. Czech National Bank. Dostupné na: https://www.cnb.cz/export/sites/cnb/en/financial-stability/.galleries/thematic-articles-on-financial-stability/tafs_2019_01_en.pdf

Šustek, R. (2022) A Back-of-the-Envelope Analysis of House Prices: Czech Republic, 2013-2021. *Working Paper Series 737. CERGE-EI Prague*.

Zemčík, P. (2011) Is There a Real Estate Bubble in the Czech Republic? *Czech Journal of Economics and Finance* 61, 49–66.

Předchozí studie IDEA

2023

Vývoj postojů české veřejnosti k válečným uprchlíkům z Ukrajiny. Daniel Münich, Tomáš Protivínský, únor 2023

Pandemie a očekávání rodičů ohledně návratnosti investic do vzdělávání dětí. Václav Korbel, únor 2023

Ruce a mozky českých žen stále nevyužity. Jakub Grossmann, Daniel Münich, leden 2023

2022

Vliv zvýšení rodičovského příspěvku na participaci žen na trhu práce. Jakub Grossmann, Filip Pertold, Michal Šoltés, Matěj Šarboch, Lucie Zapletalová, listopad 2022

Nárůst cen energií a zvýšení příspěvku na bydlení v lednu 2022: Pomohlo to? Filip Pertold, Petr Pleticha, září 2022

Platy učitelů v roce 2021: vrchol dosažen a co dál? Daniel Münich, Vladimír Smolka, srpen 2022

Kompenzace ztráty příjmů v pandemii covid-19: vítězové a poražení. Klára Kalíšková, Lucie Zapletalová, srpen 2022

Rozdíly v přísnosti známkování žáků a dopady na vzdělanostní aspirace. Daniel Münich, Tomáš Protivínský, červen 2022

Chudoba a sociální dávky v sociálně vyloučených lokalitách. Miroslava Federičová, Klára Kalíšková, Lucie Zapletalová, červen 2022

Dlouhodobá dědictví osvobození Sudet Rudou a americkou armádou. Jakub Grossmann, Štěpán Jurajda, květen 2022

Odchody z učitelské profese v Evropě. Miroslava Federičová, Filip Pertold, březen 2022

Intenzita používání vyučovacích metod učiteli a jejich vztah s výsledky vzdělávání. Václav Korbel, březen 2022

Spočítali jsme za vás: Dopady zrušení superhrubé mzdy, snížení odvodů na sociální pojištění a zavedení daňových prázdnin. Klára Kalíšková, Michal Šoltés, leden 2022

Nárůst o 395 miliard Kč oproti roku 2019: Kam směřoval první návrh výdajů státního rozpočtu na rok 2022. Daniel Kolář, Petr Janský, leden 2022

Státní zaměstnanci a úředníci: kde pracují a za kolik? Daniel Bartušek, Petr Bouchal, Petr Janský, leden 2022

Nemocenské pojištění: co způsobilo zavedení karenční doby? Jakub Grossmann, Lucie Zapletalová, leden 2022

2021

Standardní granty GA ČR a publikační výkonnost vědců: Kontrafaktuální analýza projektů udělených v letech 2005–2014. Matěj Bajgar, říjen 2021

Jaké změny v rodinné politice slibují volební programy politických stran? Shrnutí a rozbory. Michal Ostrý, Filip Pertold, září 2021

Finanční podpora vysokoškolských studentů v České republice: Rekonstrukce systému nutná. Daniel Münich, Otakar Kořínek, září 2021

Platy učitelů v roce 2020: Usne Česko na vavřínech? Daniel Münich, Vladimír Smolka, srpen 2021

Maminka nebo školka? Dopady prodloužení čerpání rodičovského příspěvku na budoucí vzdělání a pracovní uplatnění dětí. Alena Bičáková, Klára Kalíšková, Lucie Zapletalová, srpen 2021

Zásah nutný: dopady budoucího ekonomického vývoje a pandemických opatření na příjmy a výdaje systému veřejného zdravotního pojištění. Lucie Bryndová, Lenka Šlegerová, červen 2021

Kdo v první vlně pandemie zachránil zaměstnance? Analýza čerpání podpory programu Antivirus B. Štěpán Jurajda, Pavla Doleželová, Lucie Zapletalová, duben 2021

Práce z domova: možnost, nebo nutnost? Jakub Grossmann, Václav Korbel, Daniel Münich, březen 2021

Výluka prezenční výuky během pandemie covid-19: odhad neviditelných ekonomických ztrát. Ole Jann, Daniel Münich, Lucie Zapletalová, duben 2021

Společenský status učňovského vzdělávání v České republice: vývoj posledních 15 let a srovnání se zahraničím. Václav Korbel, Daniel Münich, únor 2021

2020

Nechtěné plody prorodinných politik. Alena Bičáková, Klára Kalíšková, Lucie Zapletalová, prosinec 2020

Vysoké náklady nízkého vzdělání v České republice. Jana Krajčová, Daniel Münich, prosinec 2020

Grantová podpora a doktorské studium: analýza dat Grantové agentury Univerzity Karlovy. Václav Korbel, říjen 2020

Personální politické konexe a efektivnost veřejných zakázek v letech 2007–2018. Bruno Baránek, Vítězslav Titl, září 2020

Odchody do důchodu v Česku: role očekávání a zdravotního stavu v mezinárodním srovnání. Filip Pertold, Miroslava Federičová, září 2020

Penzijní spoření se státní podporou v České republice: spíš podpěra než pilíř. Jiří Šatava, srpen 2020

Platy učitelů v roce 2019: Blýská se na lepší časy? Daniel Münich, Vladimír Smolka, červenec 2020

Odkud se rekrutují výzkumníci na univerzitách? Vít Macháček, Martin Srholec, únor 2020
interaktivní aplikace česká, anglická verze studie, interaktivní aplikace anglická

2019

Dichotomie spotřebních daní: zdroj veřejných rozpočtů a nástroj snižování újmy (diskusní studie). Vladimír Novák, Michal Šoltés, prosinec 2019

Mezinárodní srovnání ředitelů škol: české administrativní inferno. Miroslava Federičová, listopad 2019

Návratnost soukromých a veřejných výdajů na podnikatelský výzkum. Petr Pleticha, říjen 2019

Dary politickým stranám a veřejné zakázky: evidence z let 2007–2014. Vítězslav Titl, Benny Geys, září 2019

Platy českých učitelů: nová naděje. Daniel Münich, Vladimír Smolka, srpen 2019

Stigma jako sebenaplňující se proroctví? Experimentální výzkum z českých věznic. Lubomír Cingl, Václav Korbel, srpen 2019

Globalization of science: Evidence from authors in academic journals by country of origin. Vít Macháček, Martin Srholec, květen 2019

Kvalita práce učitelů, vzdělanost, ekonomický růst a prosperita České republiky. Jana Krajčová, Daniel Münich, Tomáš Protivínský, květen 2019

Dopady zvyšování minimální mzdy v letech 2013–2017 na zaměstnanost a mzdy v České republice. Jakub Grossmann, Štěpán Jurajda, Vladimír Smolka, duben 2019

Zatížení školními domácími úkoly v České republice a srovnání se světem. Václav Korbel, Daniel Münich, duben 2019

Elektromobil: nejdříve do vesmíru, do Česka až po slevě. Milan Ščasný, Iva Zvěřinová, Zuzana Rajchlová, Eva Kyselá, únor 2019

A Comparison of Journal Citation Indices. Daniel Münich, Taras Hrendash, únor 2019

Dopady známek na vysvědčení na životní rozhodnutí žáků. Miroslava Federičová, únor 2019

2018

Oborová publikační výkonnost pracovišť výzkumných organizací v České republice v roce 2017. Daniel Münich, Taras Hrendash, prosinec 2018

Které organizace mají nejcitovanější patenty? Nový pohled na hodnocení patentového výzkumu (interaktivní publikace). Oleg Sidorkin, Martin Srholec, listopad 2018

Dopady zavedení karenční doby v roce 2008 na pracovní neschopnost. Filip Pertold, říjen 2018

An International Comparison of Economic and Academic Performance of OECD Countries, interaktivní aplikace. Taras Hrendash, Štěpán Jurajda, Stanislav Kozubek, Daniel Münich, říjen 2018

Dopady vyšších platů politiků na volby do zastupitelstev obcí. Ján Palguta, Filip Pertold, září 2018

Dopady odkládaného zrušení superhrubé mzdy. Klára Kalíšková, Michal Šoltés, září 2018

Intelektuální dovednosti českých učitelů v mezinárodním a generačním srovnání. Jana Krajčová, Daniel Münich, září 2018

Obezita v České republice: mezinárodní srovnání s využitím dat z projektu SHARE. Filip Pertold, Jiří Šatava, srpen 2018

Oborová publikační výkonnost pracovišť výzkumných organizací v České republice v letech 2011–2015, interaktivní aplikace. Taras Hrendash, Stanislav Kozubek, Daniel Münich, červenec 2018

Dopady reformy rodičovských příspěvků v roce 2008 na pracovní zařazení matek. Barbara Pertold-Gebicka, červenec 2018

Průvodce seniora: Jak neprodělat při předčasném odchodu do důchodu. Jiří Šatava, červenec 2018

Komu školka (ne)pomůže? Zkušenosti ze série reforem předškolní péče v Německu. Filip Pertold, Lucie Zapletalová, červenec 2018

Vyšší platy učitelů: sliby, sliby, sliby. Daniel Münich, Vladimír Smolka, červen 2018

Kde se nejvíce publikuje v predátorských a místních časopisech? Bibliometrická analýza trochu jinak. Vít Macháček, Martin Srholec, červen 2018

The low-skilled in the Czech Republic. Alena Bičáková, Klára Kalíšková, květen 2018

Názvy firem a jejich vliv na firemní výkonnost. Jan Hanousek, Štěpán Jurajda, duben 2018

Co skrývají známky na vysvědčení? Daniel Münich, Tomáš Protivínský, leden 2018

2017

Růst disponibilních příjmů osob v letech 2005 až 2015: Kdo si polepšil? Jiří Šatava, prosinec 2017

Místní časopisy ve Scopusu. Vít Macháček, Martin Srholec, prosinec 2017

IDEA PRO VOLBY 2017. Rodinná politika v programech politických stran: přehled a rozbor. Klára Kalíšková, říjen 2017

IDEA PRO VOLBY 2017. Důchody a důchodci ve volebních programech. Filip Pertold, Jiří Šatava, září 2017

IDEA PRO VOLBY 2017. Platy učitelů ve volebních programech: přehled a rozbor. Daniel Münich, září 2017

Kdo je váš starosta: volební soutěž a charakteristiky zastupitelů v ČR. Ján Palguta, srpen 2017

Vrána k vráně sedá aneb důležitost oboru studia při výběru partnera. Alena Bičáková, Štěpán Jurajda, Lucie Zapletalová, červenec 2017

IDEA PRO VOLBY 2017, Nízké platy učitelů: hodně drahé šetření, Interaktivní aplikace studie. Daniel Münich, červen 2017

IDEA PRO VOLBY 2017, Příjmy seniorů – práce, nástupní důchody a jejich valorizace. Jiří Šatava, červen 2017

Do direct subsidies stimulate new R&D output in firms? A comparison of IMPULS, TIP and ALFA programmes. Oleg Sidorkin, Martin Srholec, červen 2017

IDEA PRO VOLBY 2017. Podpora rodin s dětmi: daně, dávky a veřejné služby. Klára Kalíšková, květen 2017

Pod pokličkou Beallových seznamů. Vít Macháček, Martin Srholec, květen 2017

Přísnější tresty za vraždy? Vyhodnocení dopadů legislativního návrhu. Libor Dušek, březen 2017

Ženy a muži v českém výzkumu: publikační výkon, produktivita, spoluautorství a trendy. Štěpán Jurajda, Stanislav Kozubek, Daniel Münich, Samuel Škoda, březen 2017

Proč ženy v Evropě nechtějí mít více dětí? Matthias Doepke, Fabian Kindermann, překlad Ondřej Lukáš, Filip Pertold, únor 2017

Studie z předchozích let jsou k dispozici na:
http://idea.cerge-ei.cz/publikace

Upozornění: Tato studie reprezentuje pouze názory autorů, a nikoli oficiální stanovisko Národohospodářského ústavu AV ČR, v. v. i. či Centra pro ekonomický výzkum a doktorské studium Univerzity Karlovy, CERGE.

Warning: This study represents only the views of the authors and not the official position of the Economics Institute of the Czech Academy of Sciences, v. v. i. as well as the Charles University, Center for Economic Research and Graduate Education.

Snížila by větší bytová výstavba cenový růst nemovitostí v letech 2013–2021?
Pravděpodobně ne

Studie 4/2023

© Roman Šustek, Lucie Zapletalová

Národohospodářský ústav AV ČR, v. v. i., 2023

ISBN: 978-80-7344-667-3

DĚKUJEME VŠEM SPONZORŮM / WE THANK ALL OUR SPONSORS

Zaujala vás tato studie?

Podpořte nezávislý akademický výzkum
dopadů veřejných politik ČR
a přispějte na naši činnost,
abychom mohli napsat další.

IDEA CERGE EI

PROJEKT NÁRODOHOSPODÁŘSKÉHO ÚSTAVU AKADEMIE VĚD ČR

IDEA se v rámci Národohospodářského ústavu AV ČR, v. v. i. podílí na aktivitách Strategie AV21
IDEA at the Economics Institute of the Czech Academy of Sciences participates in the Strategy AV21 activities

Akademie věd České republiky

STRATEGIE AV21
Špičkový výzkum ve veřejném zájmu

Snížila by větší bytová výstavba cenový růst nemovitostí v letech 2013–2021?
Pravděpodobně ne

Studie Institutu pro demokracii a ekonomickou analýzu (IDEA)

Vydavatel/Publisher: Národohospodářský ústav AV ČR, v. v. i., Politických vězňů 7, 111 21 Praha 1, Česká republika

O IDEA

Institut pro demokracii a ekonomickou analýzu (IDEA) je nezávislý think-tank zaměřující se na analýzu, vyhodnocování a vlastní návrhy veřejných politik. Doporučení IDEA vychází z analýz založených na faktech, datech, jejich nestranné interpretaci a moderní ekonomické teorii.

IDEA je think-tank Národohospodářského ústavu AV ČR, v. v. i. a vznikla z iniciativy a pod vedením prof. Jana Švejnara. Národohospodářský ústav AV ČR, v. v. i. (NHÚ – angl. zkratka EI) tvoří společné akademické pracoviště CERGE-EI spolu s Centrem pro ekonomický výzkum a doktorské studium Univerzity Karlovy (anglická zkratka CERGE).

About IDEA

The Institute for Democracy and Economic Analysis (IDEA) is an independent think tank focusing on policy-relevant research and recommendations. IDEA recommendations are based on high quality data, objective evidence-based analysis, and the latest economic theories.

IDEA is a think tank at the Economics Institute of the Czech Academy of Sciences and is led by its founder, Prof. Jan Švejnar. The Economics Institute (EI) of the Czech Academy of Sciences forms part of a joint workplace, CERGE-EI, together with the Center for Economic Research and Graduate Education of the Charles University (CERGE).

Principy fungování IDEA

1. Vytváření shody na základě intelektuální otevřenosti – přijímání volné soutěže myšlenek, otevřenost podnětům z různých částí světa, přehodnocování existujících stanovisek vzhledem k novým výzvám.

2. Využívání nejvhodnějších teoretických a praktických poznatků – snaha o rozvinutí postupů na základě nejlepších teoretických i praktických poznatků (z České republiky i ze zahraničí).

3. Zaměření aktivit na vytvoření efektivní politiky a strategie České republiky – doplňovat akademické instituce vytvářením podkladů efektivním a operativním způsobem.

IDEA's Working Principles

1. We build consensus on the basis of intellectual openness – we believe in a free competition of ideas, are open to initiatives from various parts of the world, and constantly review existing opinions in the light of new challenges.

2. We make use of the most appropriate theoretical and empirical findings, and strive to develop methods based on the best theoretical and practical knowledge (both from the Czech Republic and from abroad).

3. We focus on creating effective policy and strategy for the Czech Republic, complementing academic institutions by producing materials in a constructive, practical format.

Pokud chcete dostávat do své emailové schránky informace o připravovaných studiích a akcích IDEA, napište nám na

idea@cerge-ei.cz

If you would like to receive regular information about the latest IDEA studies and events please subscribe to our mailing list by contacting

idea@cerge-ei.cz

IDEA CERGE EI

PROJEKT NÁRODOHOSPODÁŘSKÉHO ÚSTAVU AKADEMIE VĚD ČR

http://idea.cerge-ei.cz