

Martin Skalický, REICO: Reality jsou lokální byznys s globálními financemi

Author: František Mašek | Published: 18.11.2008

Začnu otázkou, kterou nejspíš dostáváte v poslední době poměrně často: jaký má realitní krize ve světě dopad na český trh nemovitostí

To je otázka na několikahodinovou diskusi. Někteří ekonomové tvrdí, že jde o určitou cenovou korekci, podle jiných, pesimistických názorů dokonce jde o cenovou krizi. Sedíme ale v komerční budově, která je plně pronajatá. Takže vám odpovím rovněž otázkou. Představte si, že jste vlastníkem budovy, kterou nechcete prodávat a ta budova má plně zajištěné příjmy z pronájmu. Bude pak vykazovat ve vašich očích nějakou cenovou turbulenci nebo nikoliv?

Samozřejmě nebude.

Nechci tím samozřejmě říci, že se na trhu nic neděje. Globální finanční či realitní krize má nesporně silný dopad na developerské projekty. Vidíme, že některé se zastavují - hlavně kvůli obtížnějšímu financování. Pokud se peníze stanou drahým a těžko dostupným zbožím, banky, které je půjčují, postupují obezřetněji než dřív. Otázkou ale je, v jakých sektorech jsou dopady změn chování finančního sektoru viditelnější a kde je lze očekávat v mnohem menší míře. Nemovitostní trh má velkou setrvačnost a na rozdíl od trhu akcií nezaznamenává tak divoké výkyvy směrem nahoru a dolů. Dnes dobíhají projekty, připravené dávno před krizí za jiných podmínek. Někteří analytici dokonce říkají, že současná situace určitým způsobem trh pročistí. Pokud jde o pronájem kancelářských ploch v Praze, objevil se i názor, že může dojít k určitému nárůstu cen kvůli klesajícímu objemu nových ploch, uváděných na trh. To považuji v záplavě spíše méně pozitivních signálů a informací z trhu za určitý klad. Proti menšímu objemu nových ploch uváděných na trh může tedy působit silnější růst příjmů z pronájmů a jako investor s tím mohu pracovat. Ty křivky jdou opačným směrem a proti sobě. Takže výsledný dopad nemusí být negativní. To ale platí hlavně v Praze, kde je trh s kancelářemi sofistikovanější. Navíc to není jednotný názor.

Na finančních trzích, se projevuje určitý regionální rozměr současné krize či recese. Jeho potíže se negativně odrazily ve vývoji kurzu české koruny k euru a na vývoji akciového trhu. Když vezmeme v úvahu trh nemovitostí, mohou případné potíže v sousedních zemích ovlivnit dění v ČR?

Děláme lokální byznys s globálními financemi. I když běží dobře, tyto globální finance a vše, co je s nimi spojeno, nás ovlivňují. Obavy a tlak investorů mohou mít určité nepřímé dopady. Když to hodně přeženu: nevím, jak by ČR ovlivnilo zhroucení trhu v Polsku nebo v Maďarsku. Určitě bychom ale nezůstali izolovaným ostrůvkem uprostřed středoevropského regionu. Šlo by ovšem o nepřímý dopad, investoři by byli kvůli špatné zkušenosti opatrnější. Je to ale jen příklad. Žádnou takovou hrozbu zatím nevidím.

Můžete odhadnout výnosy jednotlivých segmentů českého nemovitostního trhu v tomto či příštím roce, případně delším období?

Kdybych to věděl, neseděl bych v kanceláři. Působil bych v terénu a intenzivně nakupoval nebo prodával. Když se díváte zpětně na jakoukoliv analýzu uzavřených obchodů, tak se výnosové faktory, respektive ceny nemovitostí, pohybují v historických hodnotách minulých období. Trh zatím nezaznamenal nějakou nedokončenou transakci, kterou je možné označit za důkaz nebo důsledek předvídaného poklesu. Všichni vyčkávají a analyzují. Myslím si proto, že se do konce roku žádné zásadnější transakce neuskuteční. Jasno může přinést první čtvrtletí příštího roku, kdy budou známy výsledky firem. Ti, kdo mají připravené

prostředky na chystané investice, třeba překonají přemíru obav. Nebo přesvědčí nějakou finanční skupinu, aby s nimi investovala. Není možné donekonečna čekat a sedět na zdrojích, pokud jsou k dispozici. I kdyby přišel nějaký tlak na ceny.

Nakolik může zvednout zájem o reality u bohatší části českých obyvatel fakt, že jsou v době, kdy se akciovým, komoditním, případně dalším trhům příliš nedaří, považovány za alternativní investici?

Reality mají v rozbouřeném světě investic určitou stálost, setrvačnost a výnosy, které jsou dány fundamentem. Proto jsou pokládány za alternativní investici. Snažíme se vysvětlovat, by že měly tvořit součást každého investičního portfolia, a to včetně fyzických osob. Určitě bych investoval do něčeho konzervativního, jako jsou státní dluhopisy. Nad tím se pohybují z hlediska výnosů i vyššího rizika nemovitosti. Ještě rizikovější, ale i ziskovější, bývají akciové fondy nebo samotné akcie. Pokud se na toto spektrum díváte a vyškrtáváte sektory, které dnes reagují až hystericky, a beru to i z pohledu rizika, zůstávají jako jedna z dobrých variant právě nemovitosti. Nejsou ale všelékem. Měly by tvořit 15 - 25 % portfolia. Jde o relativně konzervativní investici s omezenou výkonností.

Česká ekonomika podle očekávání zpomaluje. Pod vlivem globálních finančních problémů může přitom růst méně, než se původně očekávalo. Může se tento fakt, zejména s ohledem na pokles spotřeby obyvatelstva, odrazit ve vývoji nemovitostního trhu?

Zatím nevíme, zda šlo o náhodný nebo trvalejší výkyv, drobný pokles v dosahovaných maloobchodních obratech by ale mohl indikovat, že obyvatelstvo šetří. Pokud dojde k nějakému výraznějšímu snížení kupní síly, ovlivní to hlavně maloobchod. Aby to mělo zásadní vliv na realitní sektor, muselo by ale jít o velký pokles kupní síly po řadu měsíců. Navíc by se samozřejmě projevil až druhotně.

Jeden z makroekonomických problémů České republiky představuje poměrně vysoká míra inflace. V září činila 6,60 %. Jak to ovlivňuje realitní trh?

Inflace má na fungování trhu nemovitostí přímé dopady. Velmi hrubě a zjednodušeně můžeme totiž přirovnat příjem z pronájmu k dluhopisu, vázanému na inflaci. Přesně tak přitom působí dlouhodobě dohodnuté nájmy s inflační doložkou. Pokud tedy investujete do nemovitosti, hraje to důležitou roli. Inflace výnosy z nemovitostí zvyšuje. Lze říci, že reality jedou na inflační vlně. To má velký dopad na řízení realitních portfolií. Pro vlastníky komerčních nemovitostí pak hraje inflace důležitou roli při odhadech, predikci a plánování.

Časopis Stavební fórum pořádá dne 25.11.2008 diskusní setkání na téma **Development po reformě a před krizí**. Více informací o programu a on-line přihlašovací formulář naleznete na [webu diskusí](#).

18.11.2008 08:00, František Mašek