

Poradenská metodika KFP HYPOTÉKY

Autoři: Mgr. Petr Syrový, Bc. Tomáš Tyl

Schválil: Ing. Vladimír Fichtner

Vytvořeno: 20. ledna 2010

CÍL METODIKY	5
HYPOTÉKY VE FINANČNÍM PLÁNU – SUMMARY	6
HYPOTÉKA NEBO HOTOVOST	6
VÝŠE HYPOTÉKY	6
DOBA SPLATNOSTI HYPOTÉKY	6
VOLBA DOBY FIXACE	7
HYPOTÉKY VE FINANČNÍM PLÁNU – DETAIL	8
JAK POROVNÁVÁME	8
<i>Výnos</i>	8
<i>Riziko</i>	8
<i>Likvidita</i>	9
KDY JE LEPŠÍ POUŽÍT HYPO A KDY HOTOVOST	10
<i>Výnos</i>	10
Jak spočítat	10
Mladý růstový investor	10
Starší konzervativní investor	11
U koho hypotéku používat (z hlediska výnosu)	12
<i>Riziko</i>	13
Sazby hypoték v minulosti	13
Příklad – historická zkušenost	14
Hypotéka snížila finanční nezávislost	15
Hypotéka zvyšuje riziko	15
Kdy hypotéku zařadit (z hlediska rizika)	15
<i>Likvidita</i>	15
Hypotéka zlepšuje likviditu	15
Hotovost zhoršuje likviditu	15
Doporučení	16
<i>Závěr</i>	16
Kdy doporučujeme hypotéku místo hotovosti	16
VÝŠE HYPOTÉKY (KDY 100%)	17
<i>Aktuální situace</i>	17
<i>Výnos</i>	17
100% hypotéka	17
Nižší hypotéka	18
Výpočet výnosu	18
Příklad	18
Na čem výnos závisí	20
Doporučená výše hypotéky z hlediska výnosu	20
<i>Riziko</i>	20
Porovnání výnosů	20
Změny ve 100% hypotékách	20
Ohrožení finančního plánu	20
Doporučení výše hypotéky z hlediska rizika	21
<i>Likvidita</i>	21

Vyšší hypotéka vyšší likvidita.....	21
Doporučení výše hypotéky z hlediska likvidity.....	21
Závěr.....	21
DOBA SPLATNOSTI HYPOTÉKY	22
Výnos	22
Kratší splatnost	22
Delší splatnost	22
Výpočet výnosu	22
Příklad.....	22
Delší splatnost je výnosnější.....	23
Doporučení splatnosti z hlediska výnosu	24
Riziko	24
Co je rizikem	24
Dopady do finančního plánu.....	24
Doporučení splatnosti z hlediska rizika.....	24
Likvidita.....	24
Delší splatnost – lepší likvidita	24
Doporučení splatnosti z hlediska likvidity	25
Závěr.....	25
VOLBA DOBY FIXACE.....	26
Historie úrokových sazeb USA	26
Vývoj sazeb	26
Rozdíl mezi sazbami.....	26
Volatilita sazeb	27
Daňové odpočty.....	27
Výnos	28
Kratší byly levnější.....	28
Dlouhý fix nebo mnoho malých	28
Doporučení fixace dle výnosu	28
Riziko	29
Kolik může narůst úroková sazba.....	29
Nárůst splátky vlivem růstu sazeb	29
Nárůst splátky pro delší fixace	30
Doporučení fixace z hlediska rizika	30
Likvidita.....	30
Možnosti, které dává kratší fixace.....	30
Kdy se kratší fixace nehodí	31
Doporučení fixace z hlediska likvidity	31
Závěr.....	31
PŘÍLOHY – KALKULAČKY	33
PARAMETRY KALKULAČEK	33
Metoda porovnání	33
Nastavení výnosů.....	33
PŘILOŽENÉ KALKULAČKY	33

Důležité upozornění

Tato publikace má pouze analytický a informativní charakter a je určena pro interní potřeby toho, kdo si tuto metodiku pořídil. Metodika a její závěry jsou platné k 20. 1. 2010. Tato metodika nemůže a ani nemá za cíl postihnout všechny aspekty investování a finančního plánování. Jejím cílem je to, aby pro profesionálního konzultanta byla rozumným vodítkem při jeho práci s klienty.

Cílem metodiky je doporučení jak používat hypoteční úvěry v rámci finančního plánu.

Zásadně nedoporučujeme samostatně používat jakékoli závěry z analýzy. Všechny závěry je nutné realizovat v souladu s finančním plánem a po přímé osobní nebo telefonické poradě s finančním konzultantem.

Jakékoli odhady výnosů nebo údaje o minulých výnosech nejsou zárukou budoucích výnosů. Za jakoukoli ztrátu, která by investorovi mohla vzniknout použitím informací uvedených pouze v této publikaci bez respektování finančního plánu Fichtner s.r.o. a bez rady s konzultantem Fichtner s.r.o. nelze uplatňovat nároky na náhradu případné ztráty nebo škody.

Cíl metodiky

Cílem metodiky je upravit používání hypoték z hlediska finančního plánu:

- definovat používání hypoték v SW finančního plánu a
- dát doporučení, jaké strategie v rámci hypotečních úvěrů volit.

Cílem metodiky je dát odpovědi na otázky:

- Jestli je lepší používat hotovost nebo hypoteční úvěr
- Jestli je lepší používat 100% hypotéku, která je drahá nebo jestli používat hypotéku nižší
- Jakou volit dobu splatnosti
- Jakou volit fixaci.

Cílem metodiky není dát konkrétní doporučení u jakého ústavu čerpat úvěr.

Hypotéky ve finančním plánu – summary

Hypotéka nebo hotovost

Hypotéku, použijeme, pokud:

- 1) ji potřebujeme z hlediska likvidity.
To znamená, že
 - a) nemáme dostatek prostředků pro financování cíle vlastními prostředky nebo
 - b) financování cíle vlastními prostředky by ohrozilo finanční stabilitu.
To znamená, že
 - i) budeme mít malou finanční rezervu vůči cíli¹ nebo
 - ii) budeme mít malou finanční rezervu vůči svým výdajům².
- 2) Nebo pokud ji nutně nepotřebujeme, ale je finančně výhodnější (z hlediska výnosů).
To určíme pomocí kalkulačky
- 3) A zároveň pokud čerpání hypotečního úvěru neznamena příliš vysoké riziko
 - a) vycházíme z „co nejkonzervativnější cesty“.
 - b) jestli dosáhneme všech svých cílů i bez hypotečního úvěru, není třeba hypotéku čerpat.

A naopak: Hotovost doporučujeme, pokud:

- Hypotéku nepotřebujeme z hlediska likvidity a můžeme se bez ní obejít a neohrožuje to finanční stabilitu a zároveň hypotéka je
 - buď málo výnosná (viz kalkulačka)
 - anebo příliš riziková (viz výstupy finančního plánu – jestli vychází s hypotékou nebo vychází i bez hypotéky)

Výše hypotéky

Vyšší (100%) hypotéku doporučujeme pouze v případech, kdy je nedostatečná finanční rezerva. Kdy klient nemá další finanční prostředky ve výši alespoň 20 % z ceny cíle bydlení a alespoň ve výši 12 měsíčních výdajů.

Pokud klient má dostatek dalšího majetku a rezervu nepotřebuje rozhodujeme se podle toho, která varianta je pro něho výhodnější. Výnosnost spočteme pomocí excelové kalkulačky. (Někdy je lepší použít 100% hypotéku a vlastní prostředky investovat, jindy je lepší použít 85 % hypotéku, která je levnější.)

Hledisko rizika nehraje v tomto případě roli.

Doba splatnosti hypotéky

Doporučujeme delší dobu splatnosti hypotečního úvěru, protože delší doba splatnosti je přínosná z hlediska:

- výnosu³,
- likvidity a
- nepřináší žádná významná rizika.

¹ Doporučujeme ponechat alespoň 20 % z objemu cíle (tento parametr je individuální a závisí na tom, jak přesně klient plánuje)

² Doporučujeme finanční rezervu ve výši alespoň 12 měsíčních výdajů.

³ Každý konkrétní případ je třeba ověřit na kalkulačce.

Volba doby fixace

Krátkou dobu fixace (1 rok) obecně doporučujeme, pokud je tato fixace přijatelná z hlediska rizikovosti a případný růst splátky nezpůsobí problémy z hlediska finančního plánu. Proto doporučujeme roční fixaci pouze v případě, že splátka hypotéky je nižší než 50 % volného cash flow⁴.

Pokud je splátka hypotéky větší než 50 % volného cash flow, doporučujeme delší fixaci (5 let), protože je z hlediska finančního plánu bezpečnější. Krátká fixace znamená riziko růstu sazeb a tím pádem růstu splátky a ohrožuje finanční stabilitu.

Krátké fixace také nedoporučujeme v případě, že

- se jedná o výstavbu a změna úrokové sazby by přišla do doby, než bude zkolaudováno. V tomto případě doporučujeme fixaci delší. Takovou, aby ke změně fixace došlo až po kolaudaci. (Doporučujeme ponechat si rezervu několik měsíců.)
- Úvěr nebyl použit na financování bydlení přímo, ale byl použit na splacení jiného úvěru. V tomto případě bude omezena naše vyjednávací pozice v době refixace. Případné splacení úvěru a přechod k jiné bance by znamenal ztrátu možnosti daňových odpočtů.
- Schválení úvěru bylo komplikované např. z hlediska příjmů nebo zástavy a hrozí, že při změně fixace nebude možné (jednoduché) úvěr refinancovat. To může nastat v případě mírného zhoršení situace na straně klienta nebo zpřísnění podmínek na straně banky.

Krátká (roční fixace) má výhody z hlediska:

- výnosu i
- likvidity.

Krátká fixace bude v delším časovém horizontu pravděpodobně levnější. Alespoň v minulosti tomu tak většinou bylo. Volba 5leté fixace bude pravděpodobně dražší než volba roční fixace, kterou budeme 5x opakovat.

Krátká fixace znamená více možností nakládat s hypotékou a můžeme tak lépe reagovat na aktuální situaci:

- Na vývoj na finančních trzích
 - Vývoj hypotečního trhu
 - Vývoj akciového a dluhopisového trhu.
- Vývoj osobní situace
 - Změna cílů
 - Stěhování a další.

Toto je pouze obecné doporučení. Při volbě aktuální doby fixace budeme vždy vycházet z aktuální situace na trhu, kterou budeme sledovat. Do volby doby fixace bude vstupovat zejména:

- aktuální nabídka bank pro různé fixace,
- výhled úrokových sazeb a
- inflační rizika.

Doporučení doby fixace budeme provádět pravidelně pololetně.

⁴ Volné cash flow jsou „zdroje pro splnění cílů“ (takže prostředky na investice, splacení úvěrů a pojištění).

Hypotéky ve finančním plánu – detail

Jak porovnááme

Volbu způsobu financování provedeme na základě následujících kritérií:

1. Výnos
2. Riziko
3. Likvidita

Nemůžeme říci, že daná varianta je „nejlepší“, ale můžeme říci: tato varianta je rizikovější nebo tato varianta je výnosnější.

Co si pod jednotlivými pojmy si v oblasti úvěrů představujeme:

Výnos

Podobně jako u investic je to ta varianta, která bude pravděpodobně výnosnější. Která varianta udělá klienta bohatšího, která ho dovede k vyšší finanční nezávislosti.

V případě investic je výnosem zhodnocení nebo úrok. (p.a.)

V případě úvěrů je výnosnější ta varianta, v které zaplatíme méně nebo spíše která varianta nám umožní více vydělat.

Výnosnější je ta varianta, která nás více přiblíží k finanční nezávislosti.

Stejně jako v investicích, počítáme zde s očekávanými scénáři, s průměrnými hodnotami, průměrnými zhodnoceními.

Typicky budeme porovnávat „budoucí hodnotu investice“. Při porovnání dvou variant budeme vycházet ze:

- stejného přínosu pro klienta (např. čerpání 2 mil. Kč v daném čase),
- stejného finančního zatížení (stejně cash flow po celou dobu) a
- volné prostředky se budou investovat (k cíli finanční nezávislosti)

Výhodnější (výnosnější) je ta varianta, která udělá klienta bohatšího v okamžiku FN.

Riziko

Odhad výnosů je nejistý. Riziko znamená nejistotu, že daných výnosů nedosáhneme.

V případě investic je pro nás rizikem, že nedosáhneme svých cílů (nebo že jich dosáhneme později). Úplně stejně to je v případě úvěrů. I úvěry mohou skýtat riziko, že cílů dosáhneme daleko později.

V případě investic je pro nás také rizikem, že proděláme (tak to chápe klient). Srovnává totiž s alternativou: „kdybych nedělal nic“. V případě úvěrů je riziko, že naše řešení bude horší než běžně doporučené řešení. (Když např. doporučíme hypotéku místo použití hotovosti, musí naše investice vydělat více, než kolik zaplatíme za hypotéku.)

Další riziko, které v případě úvěrů zohledňujeme, je stabilita finanční situace. Úvěry budeme posuzovat z hlediska, jestli neohrozí finanční stabilitu a nepřivedou klienta do problémů. (Např. s jeho měsíčním cash flow.)

Likvidita

V případě investic se pod likviditou rozumí možnost přeměnit investici na hotové peníze (za rozumnou cenu). V případě úvěrů pod pojmem likvidita budeme rozumět „volnost“, „svobodu rozhodování“. Lepší (likvidnější) varianta je ta, která nám dává v budoucnu více možností rozhodování. Kde máme co nejméně „musíme“.

Kdy je lepší použít HYPO a kdy hotovost

Cíle spojené s bydlením ve finančním plánu zpravidla plníme pomocí hypotečního úvěru. Když má klient dostatek vlastních prostředků, stojí za zvážení, jestli použít:

1. vlastní prostředky a nečerpat hypoteční úvěr nebo
2. vlastní prostředky použít pro splnění cílů (např. renta) a na splnění bydlení použít hypotéku.

Příklad 1 – mladý růstový investor

Klient ve věku 30 let chce řešit bydlení v hodnotě 2 mil. Kč. Jeho finanční majetek je 2,5 mil. Kč. Chce FN za 20 let, žádné další cíle nemá. Investiční profil je „růstový“. Takže má dvě alternativy:

1. použít hypotéku, splácet ji a ušetřené peníze investovat pro finanční nezávislost,
2. použít vlastní prostředky na investici do nemovitosti, zbytek prostředků (0,5 mil. Kč) použít jako likvidní rezervu a volné cash flow použít na budování FN.

Příklad 2 – starší konzervativní

Klient ve věku 50 let chce řešit bydlení v hodnotě 2 mil. Kč. Jeho finanční majetek je 8 mil. Kč. Chce FN za 5 let ve výši 30 000 Kč měsíčně, žádné další cíle nemá. Investiční profil je „konzervativní“. Má dvě alternativy:

1. použít hypotéku, splácet ji a o ušetřené peníze navýšit portfolio pro FN,
2. použít vlastní prostředky na investici do nemovitosti, zbytek prostředků (6 mil. Kč) použít pro FN.

Výnos

Jak spočítat

Výnosnost spočteme pomocí kalkulačky v excelu.

Zadáme variantu:

1. s úvěrem
2. bez úvěru

a porovnáme, v kterém případě budeme v době FN bohatší.

Detaily k fungování kalkulačky – viz **Chyba! Nenalezen zdroj odkazů.**

Mladý růstový investor

Konkrétně pro „Příklad 1 – mladý růstový investor“ by porovnání dopadlo následujícím způsobem:

Jakou volit výši HÚ

Vyplňte zelené buňky

Udaje o Vašem záměru	
Objem investice	2 000 000 Kč
Splatnost HÚ	30 let
Doba do FN	20 let
Daňový odpočet	15%
Profil	Růstový

	Varianta I	Varianta II
Výše hypotéky	0%	100%
Výše hypotéky	0 Kč	2 000 000 Kč
Uroková sazba		5,49%

Jednorázově investované prostředky		
Objem vlastních prostředků pro financování nemovitosti	2 000 000 Kč	0 Kč
Jednorázová investice do portfolia	0 Kč	2 000 000 Kč
<i>Investované vlastní prostředky</i>	<i>2 000 000 Kč</i>	<i>2 000 000 Kč</i>

Pravidelně investované prostředky		
Splátka hypotéky	0 Kč	10 333 Kč
Měsíční investice	10 333 Kč	0 Kč
<i>Měsíční zatížení</i>	<i>10 333 Kč</i>	<i>10 333 Kč</i>

Kalulované zhodnocení (nominální)	8,57%	8,57%
-----------------------------------	-------	-------

Hodnota investice v době FN		
Nesplacená výše HYPO	0 Kč	-989 299 Kč
Hodnota jednorázové investice"	0 Kč	11 034 820 Kč
Hodnota pravidelné investice	6 535 764 Kč	0 Kč
Hodnota portfolia v době FN	6 535 764 Kč	10 045 521 Kč

Finanční rozdíl		3 509 757 Kč
------------------------	--	---------------------

Výhodnější je použít úvěr ve výši 2 mil. Kč.

Rozdíl v obou variantách je 3 509 757 Kč v budoucí hodnotě.

Hodnota Vašeho rozhodnutí je 2 020 295 Kč. To jsou peníze, které vyděláte/nevyděláte.

Výnosnější je použití hypotečního úvěru, protože náklady na úvěr jsou nižší než zhodnocení, jaké se dá očekávat od investic v daném horizontu a při daném investičním profilu.

Rozdíl je v budoucí hodnotě přes 3,5 mil. Kč, takže porovnání z hlediska výnosu vychází jednoznačně.

Starší konzervativní investor

V případě „Příklad 2 – starší konzervativní“ vychází porovnání následovně:

Jakou volit výši HÚ

Vyplňte zelené buňky

Udaje o Vašem záměru	
Objem investice	2 000 000 Kč
Splatnost HÚ	20 let
Doba do FN	5 let
Daňový odpočet	15%
Profil	Konzervativní

	Varianta I	Varianta II
Výše hypotéky	0%	100%
Výše hypotéky	0 Kč	2 000 000 Kč
Úroková sazba		5,49%

Jednorázově investované prostředky		
Objem vlastních prostředků pro financování nemovitosti	2 000 000 Kč	0 Kč
Jednorázová investice do portfolia	0 Kč	2 000 000 Kč
<i>Investované vlastní prostředky</i>	<i>2 000 000 Kč</i>	<i>2 000 000 Kč</i>

Pravidelně investované prostředky		
Splátka hypotéky	0 Kč	12 833 Kč
Měsíční investice	12 833 Kč	0 Kč
<i>Měsíční zatížení</i>	<i>12 833 Kč</i>	<i>12 833 Kč</i>

Kalkulované zhodnocení (nominální)	5,43%	5,43%
------------------------------------	-------	-------

Hodnota investice v době FN		
Nesplacená výše HYPO	0 Kč	-1 659 075 Kč
Hodnota jednorázové investice"	0 Kč	2 622 255 Kč
Hodnota pravidelné investice	882 395 Kč	0 Kč
Hodnota portfolia v době FN	882 395 Kč	963 180 Kč

Finanční rozdíl		80 785 Kč
------------------------	--	------------------

Výhodnější je použít úvěr ve výši 2 mil. Kč.

Rozdíl v obou variantách je 80 785 Kč v budoucí hodnotě.

Hodnota Vašeho rozhodnutí je 70 366 Kč. To jsou peníze, které vyděláte/nevyděláte.

Rozdíl je „pouze“ 80 000 Kč, což jsou 4 % z výše úvěru. Tento výsledek ale závisí na mnoha dalších parametrech, jako je úroková sazba úvěru nebo daňový odpočet. Pokud by tento klient nesplnil podmínky pro daňový odpočet nebo pokud by měl vyšší rokovou sazbu úvěru, nebylo by pro něho čerpání hypotéky levnější variantou.

U koho hypotéku používat (z hlediska výnosu)

Použití hypotéky je založeno na vyšším výnosu investovaných prostředků než kolik činí náklady na splacení úvěru⁵. Pokud se nám podaří zhodnotit prostředky více, než kolik jsou náklady na hypotéku, vyděláváme. Pokud ne, proděláváme.

⁵ Náklady na splacení úvěru nejsou dány pouze úrokovou sazbou, ale celkovými náklady včetně poplatků. Do nákladů je třeba započítat všechny poplatky které klient musí díky hypotéce nést a jinak by je nést nemusel.

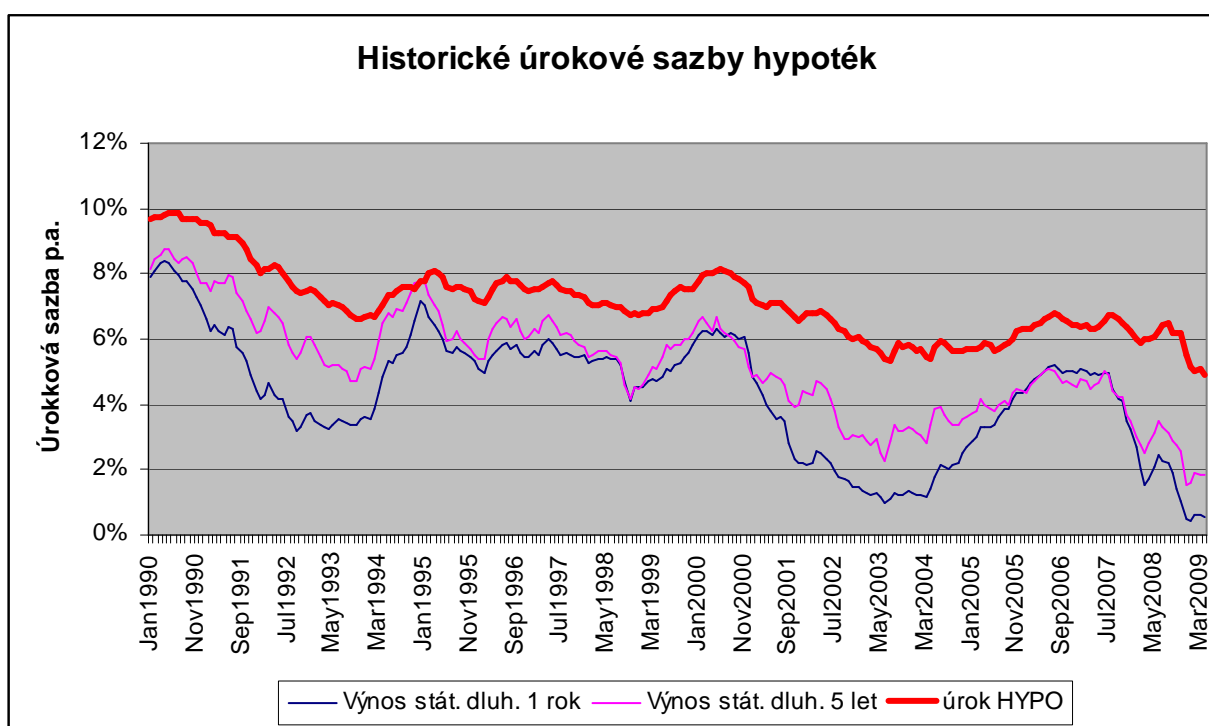
Očekávaný výnos je ovlivněn zejména rizikovým profilem a dobou investice (dobou do FN). Proto bude použití hypotéky vycházet nejlépe u klientů, kteří mají delší dobu do FN a jsou růstovějšího zaměření.

Riziko

Použití hypotečního úvěru je vždy rizikovější než použití vlastní hotovosti. Pokud totiž používáme hypoteční úvěr, potřebujeme dosáhnout vyššího zhodnocení než jaké máme náklady na splácení hypotéky.

Sazby hypoték v minulosti

Úrokové sazby hypoték v minulosti převyšovaly úrokové sazby výnosů ze státních dluhopisů (viz následující graf)



Úrokové sazby hypoték v porovnání s výnosy státních dluhopisů v minulosti (v USA)⁶

Sazby hypoték byly v průměru o 1,88 % vyšší než kolik činí výnos 5-letého státního dluhopisu. Aby výnos portfolia překonal náklady na splácení hypotéky, musí portfolio:

1. obsahovat akciovou složku a
2. akciová složka musí
 - a. mít vyšší výnos než kolik jsou náklady na splácení hypotéky a
 - b. ještě musí dohnat ztráty, které získaly dluhopisy.

⁶ <http://mortgage-x.com/x/indexes.asp>

Příklad – historická zkušenost

Příklad 3 – Čerpání hypotéky zvyšuje riziko

Potřebujeme financovat bydlení v hodnotě 2 mil. Kč. Prostředky pro financování záměru máme k dispozici a můžeme je použít. Můžeme také použít hypoteční úvěr a vlastní prostředky investovat.

Jedná se o klienta ve věku 40 let, s finanční nezávislostí za 10 let, vyvážený profil.

Jak bychom dopadli, kdybychom se takto rozhodovali před 10 lety⁷.

Údaje o Vašem záměru		
Objem investice	2 000 000 Kč	
Splatnost HÚ	30 let	
Doba do FN	10 let	
Daňový odpočet	15%	
Profil	Vyvážený	
	Varianta I	Varianta II
Výše hypotéky	0 Kč	2 000 000 Kč
Úroková sazba		7,26 ⁸ %
Jednorázově investované prostředky		
Objem vlastních prostředků pro financování nemovitosti	2 000 000 Kč	0 Kč
Jednorázová investice do portfolia	0 Kč	2 000 000 Kč
<i>Investované vlastní prostředky</i>	<i>2 000 000 Kč</i>	<i>2 000 000 Kč</i>
Pravidelně investované prostředky		
Splátka hypotéky	0 Kč	12 212 Kč
Měsíční investice	12 212 Kč	0 Kč
<i>Měsíční zatížení</i>	<i>12 212 Kč</i>	<i>12 212 Kč</i>
Kalkulované zhodnocení (nominální)	<i>Dle vývoje na kapitálových trzích v letech 1999 až 2009.⁹</i>	
Hodnota investice v době FN		
Nesplacená výše HYPO	0 Kč	-1 681 295 Kč
Hodnota jednorázové investice ⁸	0 Kč	2 839 840 Kč
Hodnota pravidelné investice	1 626 246 Kč	0 Kč
Hodnota portfolia v době FN	1 626 246 Kč	1 158 545Kč
Finanční rozdíl	467 701 Kč	

⁷ Vyjděme z dat USA. (Úrokové sazby hypoték a výnosy trhu.)

⁸ V roce 1999 byla úroková sazba hypotéky 7,26 % (viz www.fredimac.com)

⁹ Složení portfolia odpovídá vyváženému portfoliu pro rentu

Hypotéka snížila finanční nezávislost

Použití hypotečního úvěru bylo dražší než použití vlastní hotovosti. Pokud bychom si brali hypotéku a vlastní prostředky investovali, dosáhli bychom zhodnocení. Z investovaných 2 mil. Kč bychom měli cca 2,8 mil. Kč. Nestačilo by to však na pokrytí nákladů na hypotéku.

Použití hypotéky by bylo dražší skoro o 500 000 Kč, o které bychom měli v době finanční nezávislosti méně. Znamenalo by to rentu o 2500 Kč nižší.

Hypotéka zvyšuje riziko

Dlouhodobě a v průměru se investicím daří překonávat náklady hypotečních úvěrů. (Viz nastavení výnosů v SW pro finanční plán.) Není zde ale jistota, že se to podaří v každém případě.

Použití hypotečního úvěru místo vlastní hotovosti zvyšuje riziko portfolia.

Kdy hypotéku zařadit (z hlediska rizika)

Při sestavování finančního plánu se řídíme zásadou: „Volíme co možná nejkonzervativnější cestu, která vede k cíli“.

Z hlediska rizika budeme hypoteční úvěr zařazovat do portfolia pouze v případě, že i bez hypotečního úvěru bez problémů splníme vytyčené cíle klienta. V tom případě hypoteční úvěr není třeba.

Pokud bez hypotečního úvěru není možné cílů dosáhnout, budeme podstupovat zvýšené riziko a budeme čerpat hypotéku.

Likvidita

Hypotéka zlepšuje likviditu

Čerpání hypotéky samozřejmě podporu větší likviditu, protože máme vlastní prostředky, které můžeme

- investovat pro splnění dalších cílů,
- použít jako rezervu pro případ změn na straně výdajů
 - další cíle,
 - náročnější bydlení (dražší než předpokládané bydlení, vybavení nemovitosti)
- použít jako rezervu pro případ změn na straně příjmů
 - krátkodobý výpadek příjmů (nemoc, ztráta práce)
 - dlouhodobé snížení příjmů (pokles příjmů v zaměstnání nebo podnikání, mateřská dovolená).

Hotovost zhoršuje likviditu

Využití vlastní hotovosti snižuje možnost zacházet s vlastními prostředky, protože je váže v investici do nemovitosti.

Použití vlastní hotovosti a omezení finančních rezerv v portfoliu může způsobit problémy v případech:

- pokles příjmů

- mateřská,
- snížení příjmu v zaměstnání nebo podnikání,
- dočasná ztráta práce, nemoc
- změny na straně výdajů
 - další (dříve neplánované) cíle
 - dražší cíl spojený s bydlením.

Doporučení

Využívat hypoteční úvěr doporučujeme v případech, kdy může být ohrožena stabilita rodinného rozpočtu klienta z důvodů ponechání malého objemu rezerv. V případech, kdy hrozí, že klientovi budou chybět hotové finanční prostředky.

Závěr

Kdy doporučujeme hypotéku místo hotovosti

Hypotéku, použijeme, pokud:

- 1) ji potřebujeme z hlediska likvidity. To znamená, že
 - a) nemáme dostatek prostředků pro financování cíle vlastními prostředky nebo
 - b) financování cíle vlastními prostředky by ohrozilo finanční stabilitu. To znamená, že
 - i) bude mít malou finanční rezervu vůči cíli¹⁰ nebo
 - ii) bude mít malou finanční rezervu vůči svým výdajům¹¹.
- 2) je hypotéka finančně výhodnější (z hlediska výnosů)
 - a) to určíme pomocí kalkulačky
- 3) pokud čerpání hypotečního úvěru neznamena příliš vysoké riziko
 - a) vycházíme z „co nejkonzervativnější cesty“.
 - b) jestli dosáhneme všech svých cílů i bez hypotečního úvěru, není třeba hypotéku čerpat.

A naopak: Hotovost doporučujeme, pokud:

- Hypotéku nepotřebujeme z hlediska likvidity a můžeme se bez ní obejít a neohrožuje to finanční stabilitu a zároveň hypotéka je
 - buď málo výnosná (viz kalkulačka)
 - anebo příliš riziková (viz výstupy finančního plánu – jestli vychází s hypotékou nebo vychází i bez hypotéky)

¹⁰ Doporučujeme ponechat alespoň 20 % z objemu cíle (tento parametr je individuální a závisí na tom, jak přesně klient plánuje)

¹¹ Doporučujeme finanční rezervu ve výši alespoň 12 měsíčních výdajů.

Výše hypotéky (kdy 100%)

V případě financování cíle spojeného s bydlením řešíme otázku, jak vysoký hypoteční úvěr chceme použít. Jestli je výhodnější:

- hypoteční úvěr na 100 % ceny nemovitosti nebo
- hypoteční úvěr na menší část (např. na 85 %) ceny nemovitosti.

Konkrétní výše hypotéky závisí na produktech, které banky nabízejí. Někdy se bude jednat o 90 %, jindy o 85 % z ceny nemovitosti.

Pokud v textu budeme mluvit o 85% hypotékách, máme na mysli i 90% nebo 80% hypotéky. Jde o porovnání 100% hypotéky a „těch nižších“. Principy jsou stejné.

Aktuální situace

V současné době banky poskytují 100% hypotéky s výraznou přírážkou proti standardním (nižším) hypotékám.

Banky se bojí rizika, proto tyto úvěry poskytují s přírážkou.

Např. Hypoteční banka nabízí o 1 procentní bod vyšší sazby pro 100% hypotéky než pro hypotéky do 85 % ceny nemovitosti.

Druh úvěru	Sazba fixní (minimální sazby)							
	1 rok	3 roky	5 let	10 let	15 let	20 let	25 let	30 let
Hypoteční úvěr do 85 %	5,69	5,49	5,49	5,69	5,69	5,99	5,99	5,99
Hypoteční úvěr do 100 %	6,69	6,49	6,49	6,69	6,69	6,99	6,99	6,99

Zdroj¹²: Hypoteční banka (22.6.2009)

Podobně je na tom i Komerční banka:

	1 rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let	6 let	7 let	8 let	9 let	10 let	15 let
úvěr do 85 %	5,69%	5,49%	5,49%	5,49%	5,39%	5,39%	5,39%	5,39%	5,39%	5,39%	5,39%
úvěr do 100 %	6,79%	6,59%	6,59%	6,59%	6,49%	6,49%	6,49%	6,49%	6,49%	6,49%	6,49%

Zdroj¹³: Komerční banka (22.6.2009)

Zde je rozdíl pro 100 % hypotéku dokonce 1,1 procentního bodu.

Výnos

100% hypotéka

Pokud budeme čerpat 100% hypotéku, budeme mít vyšší úrokovou sazbu, ale zase ušetříme vlastní prostředky, které budeme moci investovat pro splnění svých cílů.

Problém 100% hypotéky spočívá v tom, že

- dostáváme o „kousek vyšší“ hypotéku, ale

¹² <http://www.hypotecnibanka.cz/produkty-a-sluzby/urokove-sazby/>

¹³ <http://www.sazebnik-kb.cz/file/cms/cs/urokove-sazby/kb-urokove-sazby-czk.pdf?20090611>

- platíme vyšší úrok z celého hypotečního úvěru.

100% hypotéka nám tak zdražuje celý úvěr. (Vlastně i peníze, které „za nic nemůžou“.)

Nižší hypotéka

Pokud čerpáme nižší hypotéku, máme nižší splátku a to ze dvou důvodů:

1. Nižší hypotéka znamená nižší splátku a
2. nižší hypotéka znamená nižší úrokovou sazbu a tím pádem nižší splátku.

Pokud si vezmeme nižší hypotéku, máme nižší splátku a tím pádem máme možnost více pravidelně investovat.

Výpočet výnosu

Výnosnost jednotlivých variant (100% hypotéka nebo nižší hypotéka) spočteme pomocí kalkulačky „Kalk Výše HÚ“.

Příklad

Příklad 4 – porovnání 100% a 85% hypotéky

Zadání příkladu:

- Potřebujeme financovat cíl spojený s bydlením v hodnotě 2 mil. Kč
- Doba do finanční nezávislosti je 20 let,
- Klient je „růstový“ investor“.
- Potřebujeme porovnat dvě možnosti financování:
 - 100% úvěr se sazbou 6,5 % p.a. a
 - 85% úvěr se sazbou 5,5 % p.a.

Řešení (viz kalkulačka)

Jakou volit výši HÚ

Vyplňte zelené buňky

Udaje o Vašem záměru	
Objem investice	2 000 000 Kč
Splatnost HÚ	30 let
Doba do FN	20 let
Daňový odpočet	15%
Profil	Růstový

	Varianta I	Varianta II
Výše hypotéky	85%	100%
Výše hypotéky	1 700 000 Kč	2 000 000 Kč
Uroková sazba	5,50%	6,50%

Jednorázově investované prostředky		
Objem vlastních prostředků pro financování nemovitosti	300 000 Kč	0 Kč
Jednorázová investice do portfolia	0 Kč	300 000 Kč
<i>Investované vlastní prostředky</i>	<i>300 000 Kč</i>	<i>300 000 Kč</i>

Pravidelně investované prostředky		
Splátka hypotéky	8 791 Kč	11 387 Kč
Měsíční investice	2 596 Kč	0 Kč
<i>Měsíční zatížení</i>	<i>11 387 Kč</i>	<i>11 387 Kč</i>

Kalkulované zhodnocení (nominální)	8,57%	8,57%
------------------------------------	-------	-------

Hodnota investice v době FN		
Nesplacená výše HYPO	-841 403 Kč	-1 048 058 Kč
Hodnota jednorázové investice"	0 Kč	1 655 223 Kč
Hodnota pravidelné investice	1 641 989 Kč	0 Kč
Hodnota portfolia v době FN	800 587 Kč	607 165 Kč

Finanční rozdíl	193 421 Kč	
------------------------	-------------------	--

Výhodnější je použít úvěr ve výši 1,7 mil. Kč.

Rozdíl v obou variantách je 193 421 Kč v budoucí hodnotě.

Hodnota Vašeho rozhodnutí je 111 338 Kč. To jsou peníze, keré vyděláte/nevyděláte.

V obou případech používáme:

- 300 000 Kč vlastních prostředků,
 - jednou jako investici do portfolia,
 - jednou jako investici do nemovitosti,
- 11 387 Kč měsíčně
 - jednou jako splátku úvěru
 - jednou jako částečně splátku a částečně pravidelnou investici.

V době finanční nezávislosti budeme

- mít ještě nesplacený hypoteční úvěr a k tomu
- naspořené prostředky v portfoliu.

Celkem bude výhodnější použít 85% hypotéku, protože díky ní budeme v době FN o 193 000 Kč bohatší.

Na čem výnos závisí

Výnosnost jednotlivých variant závisí na:

- Rizikovém profilu
- Době do FN
- Úrokové sazbě bank a na přírážce, jakou mají banky pro 100% hypotéku
- Na požadované akontaci (jestli se na výhodnou sazbu dostaneme při akontaci 85 % nebo 80 % nebo 90 %).

Doporučená výše hypotéky z hlediska výnosu

V současné době z hlediska výnosu doporučujeme nižší než 100% hypotéky. Tyto hypotéky vycházejí zajímavěji než hypotéka 100%.

Výhodnost ale závisí na konkrétní situaci. Konkrétní situace se dá spočítat pomocí kalkulačky.

Riziko

Porovnání výnosů

Vyšší hypotéka znamená vyšší jednorázové investice. Zatímco nižší hypotéka znamená vyšší pravidelné investice. Každá z investic (jednorázová i pravidelná) má svoje rizika. Která investice vydělá více bude záležet na tom, jakou cestou se finanční trhy vydají. Při některých scénářích vyhraje jednorázová investice, při jiných scénářích vyhraje pravidelná.

Rozdíly v jednotlivých variantách nebývají nijak dramatické. Když to porovnáme s otázkou, jestli použít hypoteční úvěr nebo hotovost, kde jsem řešili jednorázovou investici 2 mil. Kč. U otázky jestli 100% hypotéku nebo nikoli řešíme jednorázovou investici ve výši 300 000 Kč. Riziko špatné volby nebude mít tak velké důsledky jako v jiných kapitolách.

Změny ve 100% hypotékách

Volba nižší (85% hypotéky) nese následující rizika¹⁴:

- v době refixace banka změní úrokovou politiku a bude poskytovat 100% hypotéky s nižší přírážkou,
- jednoho dne se ze 100% hypotéky stane hypotéka nižší (85 %) a to díky
 - splacení části hypotéky nebo
 - růstu cen nemovitostí.

Pokud by toto nastalo, znamenalo by to zlevnění 100% hypotéky a tím pádem zvýšení výnosu.

Toto riziko pouze znamená „ošidili jsme se“.

Ohrožení finančního plánu

Volba nižší hypotéky (85%) nenese rizika, která ohrožují finanční plán (s výjimkou rizika likvidity – viz dále)

¹⁴ Pro 85% hypotéku je to riziko, pro 100% hypotéku je to příležitost. (Zvýhodní to 100% hypotéku.)

Doporučení výše hypotéky z hlediska rizika

Ani jedna varianta nepředstavuje riziko. Hledisko rizika nebude znamenat změnu doporučení.

Likvidita

Vyšší hypotéka vyšší likvidita

Vyšší hypotéka dává více možností pracovat s finančním plánem. Díky vyšší hypotéce máme finanční rezervu (prostředky v portfoliu), kterou můžeme použít na:

- splnění dalších cílů (investovat)
- použít jako rezervu pro případ změn na straně výdajů
 - další cíle,
 - náročnější bydlení (dražší než předpokládané bydlení, vybavení nemovitosti)
- použít jako rezervu pro případ změn na straně příjmů
 - krátkodobý výpadek příjmů (nemoc, ztráta práce)
- dlouhodobé snížení příjmů (pokles příjmů v zaměstnání nebo podnikání, mateřská dovolená).

Doporučení výše hypotéky z hlediska likvidity

Vyšší hypotéku doporučujeme v případě, že potřebujeme posílit likviditu klienta. V případě, kdy nízký objem dalšího finančního majetku může představovat zdroj rizika.

Doporučujeme ponechat jako finanční rezervu:

- 20 % z objemu cíle¹⁵ a
- 12 měsíčních výdajů.

Pokud klient má dostatek dalšího majetku, není potřeba čerpat vyšší hypotéku. Pokud klient další majetek nemá, je potřeba rezervu pomoci vytvořit pomocí vyšší hypotéky.

Finanční rezerva bude sloužit pro případ, že bude potřeba navýšit rozpočet nebo pro případ, že dojde k výpadku příjmů. (Pod finanční rezervou nemáme na mysli „likvidní rezervu“ jak ji známe z plánu, ale jakýkoli jiný majetek, který je možné použít, pokud to bude nutně potřeba.)

Příklad 5 – vytvoření rezervy pomocí vyšší hypotéky

Potřebujeme financovat cíl v objemu 2 mil. Kč. Máme vlastní prostředky ve výši 400 000 Kč a rozhodujeme se pro využití 100% nebo 85% hypotéky.

V tomto případě použijeme 100% hypotéku, abychom ponechali dostatečnou finanční rezervu. Pokud bychom totiž použili 85% hypotéku, museli bychom použít 300 000 Kč vlastních prostředků a zbylo by nám pouze 100 000 Kč finančního majetku. Tyto prostředky by byly nedostatečné pro pokrytí klasické likvidní rezervy a pro pokrytí případného navýšení rozpočtu.

Závěr

Vyšší (100%) hypotéku doporučujeme v případech, kdy je nedostatečná finanční rezerva. Kdy klient nemá další finanční prostředky ve výši alespoň 20 % z ceny cíle bydlení a alespoň ve výši 12 měsíčních výdajů. Pokud klient má dostatek dalšího majetku a rezervu nepotřebuje rozhodujeme se podle toho, která varianta je pro něho výnosnější. Výnosnost spočteme pomocí excelové kalkulačky.

¹⁵ Tato rezerva slouží jako pojistka pro případ, že klient špatně odhadne náklady na svůj cíl. Tento parametr je individuální a záleží na tom, jak přesně klient plánuje.

Doba splatnosti hypotéky

Z hlediska finančního plánu je klíčová otázka, jakou zvolíme dobu splatnosti hypotečního úvěru. Z hlediska financování cíle se nic nemění. Vždy si daný cíl pořídíme. Jenom úvěr budeme splácet buď 20 let nebo 30 let.

Výnos

Kratší splatnost

Kratší splatnost z hlediska finančního plánu znamená:

- Vyšší měsíční zatížení a tím pádem omezení schopnosti pravidelně investovat
- Dřívější splacení hypotečního úvěru. Resp. nižší zůstatek hypotečního úvěru v době FN.

Delší splatnost

Delší splatnost z hlediska finančního plánu znamená:

- Nižší měsíční zatížení
 - Možnost pravidelných investic
 - Možnost naspoření kapitálu (při odchodu do FN)
- Pomalejší pokles hypotečního úvěru a tím pádem jeho vyšší zůstatek v okamžiku FN.

Výpočet výnosu

Výnosnost jednotlivých variant (kratší nebo delší splatnost) spočteme pomocí kalkulačky „Splatnost“.

Příklad

Příklad 6 – porovnání splatností úvěru

Zadání:

- Požadovaná investice 2 mil. Kč
- Doba do FN 15 let
- Úroková sazba hypotéky 5,5 % p.a.
- Investiční profil klienta – „konzervativní“
- Která varianta je výhodnější:
 - splatnost 20 let nebo
 - splatnost 30 let

Řešení (viz kalkulačka)

Jakou volit splatnost HÚ

Vyplňte zelené buňky

Údaje o Vašem záměru	
Objem investice	2 000 000 Kč

Doba do FN	15 let
Úroková sazba HYPO	5,50%
Daňový odpočet	15%
Profil	Konzervativní

	Dlouhá	Krátká
	Varianta I	Varianta II
Splatnost HYPO	30 let	20 let
Splátka úvěru	10 343 Kč	12 843 Kč
Investovaná částka od 1. roku do 15. roku.	2 500 Kč	0 Kč
	0 Kč	0 Kč
<i>Celková platba</i>	12 843 Kč	12 843 Kč
Kalkulované zhodnocení	5,49%	0,00%

Výsledek v době finanční nezávislosti

Hodnota HYPO	-1 336 326 Kč	-685 942 Kč
Naspořná částka	696 268 Kč	0 Kč
Hodnota majetku	-640 058 Kč	-685 942 Kč

Finanční rozdíl	45 884 Kč
------------------------	------------------

Výhodnější je doba splatnosti 30 let.

Rozdíl v obou variantách je 45 884 Kč v budoucí hodnotě.

Hodnota Vašeho rozhodnutí je 30 323 Kč. To jsou peníze, které vyděláte/nevyděláte

V obou případech budeme měsíčně platit 12 843 Kč:

- Jednou to bude pouze splátka úvěru
- Jednou to bude splátka úvěru plus pravidelná investice (2500 Kč)

V době finanční nezávislosti bude situace následující:

- Dlouhá hypotéka:
 - Bude chybět splatit ještě 1 336 000 Kč, ale
 - Bude naspořeno 696 000 Kč
- Krátká hypotéka
 - Bude splacena větší část hypotéky – 686 000 Kč, ale
 - Nezačne se pravidelně investovat, takže objem naspořené částky je 0 Kč.
- V případě dlouhé hypotéky budeme o 46 000 Kč v době FN bohatší.

Delší splatnost je výnosnější

V současných podmínkách je delší splatnost hypotečního úvěru výnosnější.

Aby byla méně výnosná, musela by úroková sazba hypotéky stoupnout u konzervativních klientů cca nad 6 %. Pro vyvážené a růstové investory s delším časovým horizontem je vždy výhodnější delší platnost.

Doporučení splatnosti z hlediska výnosu

Z hlediska výnosu doporučujeme delší splatnost hypotéky. Ta je v současné době výnosnější než hypotéka krátká.

Konkrétní případ doporučujeme prověřit v kalkulačce.

Riziko

Co je rizikem

Obě varianty (kratší a delší splatnost) se liší tím, že v případě delší splatnosti se uvolní prostředky pro pravidelnou investici.

Tyto prostředky se zhodnocují. Pokud u nich dosáhneme v průměru vyššího zhodnocení než jsou náklady úvěru, vyděláme. Pokud pravidelné investice zhodnotíme méně, proděláme.

Jistotu, že dosáhneme vyššího výnosu samozřejmě nemáme. I když pro dlouhou dobu splatnosti a pro nízké riziko hovoří:

- Zpravidla dlouhá doba pravidelné investice (do FN bývá více než 15 let),
- Jedná se o pravidelnou investici, nikoli jednorázovou,
- Pravidelná investice zkonzervativňuje (brzdí).

Navíc se nejedná o velký objem peněz. (2500 Kč měsíčně – viz náš příklad).

Dopady do finančního plánu

I kdyby došlo k tomu, že kratší hypotéka bude na konec výhodnější, dostaneme se do pozice, že jsme zvolili dražší řešení. Neohrozíme však finanční stabilitu klienta a nebudeme mít problémy s finančním plánem.

Doporučení splatnosti z hlediska rizika

Delší splatnost nepřináší významně vyšší riziko pro finanční plán. Proto při rozhodování se o době splatnosti nebudeme brát hledisko rizika na zřetel.

Likvidita

Delší platnost – lepší likvidita

Delší splatnost znamená:

- Nižší splátku úvěru a tím pádem
 - Nižší zatížení (nižší povinnost platit)
 - Nižší potřebu pojišťovat se
- Možnost vyšší pravidelné investice
- Možnost kumulování kapitálu, který může
 - vydělávat
 - použít se v případě
 - výpadku příjmů
 - nárůstu výdajů

Doporučení splatnosti z hlediska likvidity

Delší splatnost znamená jak nižší splátku úvěru a tím větší volnost v rozpočtu, tak i možnost kumulování kapitálu, který je možno využít pro stabilizaci finanční situace.

Závěr

Doporučujeme delší dobu splatnosti hypotečního úvěru, protože delší doba splatnosti je přínosná z hlediska:

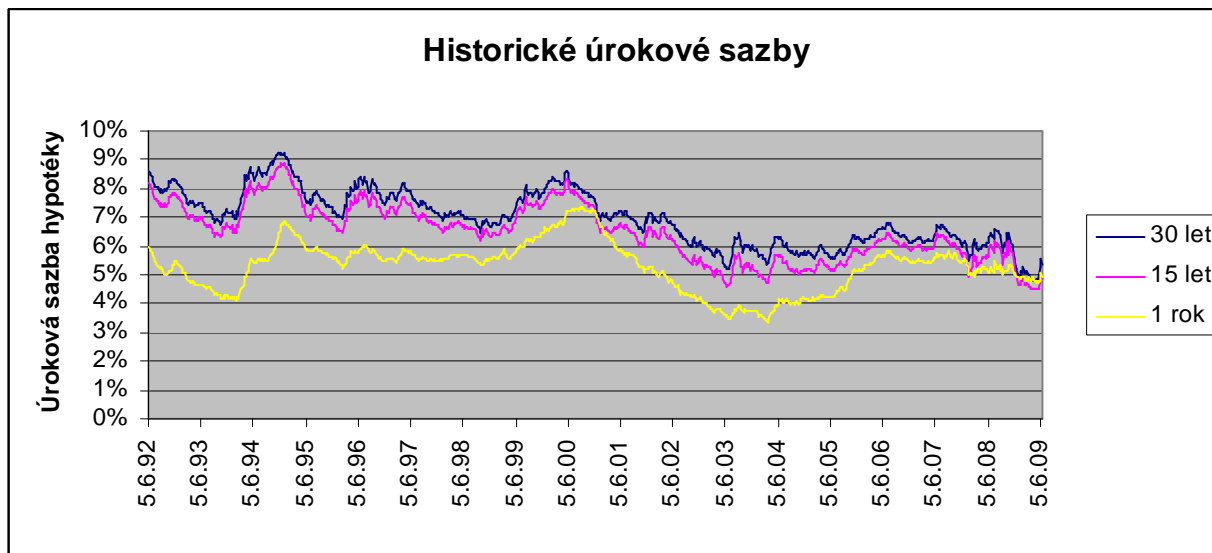
- výnosu¹⁶,
- likvidity a
- nepřináší žádná významná rizika.

¹⁶ Každý konkrétní případ je třeba ověřit na kalkulačce.

Volba doby fixace Historie úrokových sazeb USA

Vývoj sazeb

Následující graf ukazuje historické úrokové sazby hypoték v USA v letech 1992 až 2009.



Zdroj: <http://www.mortgage-x.com/x/ratesweekly.asp>

Z grafu je patrné, že:

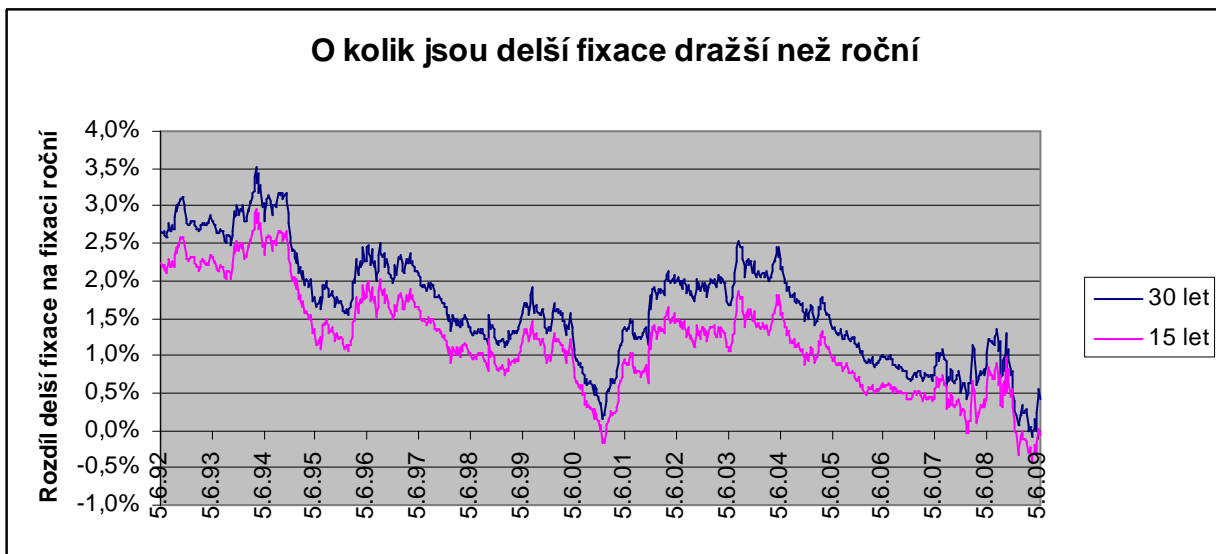
- úrokové sazby mohou kolísat a to dosti výrazně

	Doba fixace		
	30 let	15 let	1 rok
Max	9,25%	8,89%	7,37%
Min	4,78%	4,48%	3,36%
Průměr	6,94%	6,49%	5,29%

- Rozdíl mezi minimem a maximem jsou cca 4 procentní body
- Roční fixace je levnější než 15 letá i než 30 letá.

Rozdíl mezi sazbami

Rozdíl mezi jednotlivými fixacemi je dobře vidět na následujícím grafu:



Zdroj: <http://www.mortgage-x.com/x/ratesweekly.asp>

Graf zobrazuje rozdíl mezi delší fixací a fixací roční. 15letá a 30letá fixace je skoro vždy dražší než fixace roční. Výjimkou je období na přelomu roku 2000 a 2001, kdy 15letá fixace klesá pod fixaci roční. Velmi podobné to bylo koncem roku 2008.

Volatilita sazeb

Sazby se v průběhu času mění.

Jak se měnily v minulosti roční úrokové sazby ukazuje následující tabulka:

	1rok	2 roky	3 roky	4 roky	5 let
Maximální změna	2,67 p.b.	2,05 p.b.	2,33 p.b.	2,22 p.b.	1,82 p.b.

Za 1 rok se roční sazba změnila maximálně o 2,67 proc. bodu. Za 2 roky se úroková sazba změnila maximálně o 2,05 procentního bodu.

Z uvedené tabulky plyne, že úrokové sazby maximálně skočily cca o 2 až 3 procentní body.

(Pozn. Tyto změny platí pro období od roku 1992 do roku 2009. Toto je období „klidných“ úrokových sazeb. V historii byla i období „bouřlivá“, kdy v dobách bankovních krizí sazby vzrostly nad 15 % p.a.)

Daňové odpočty

V minulé metodice (6/2009) platilo, že není možné daňově uplatnit úvěr, který je použit na splacení jiného úvěru, který byl použit na splacení úvěru. (Řetězení splácní). To mělo za následek, že nebylo možné refinancovat úvěr několikrát, ale pouze jednou. Po první refinancování by se klient mohl stát „rukojmím“ banky a nemohl by tak jednoduše refinancovat.

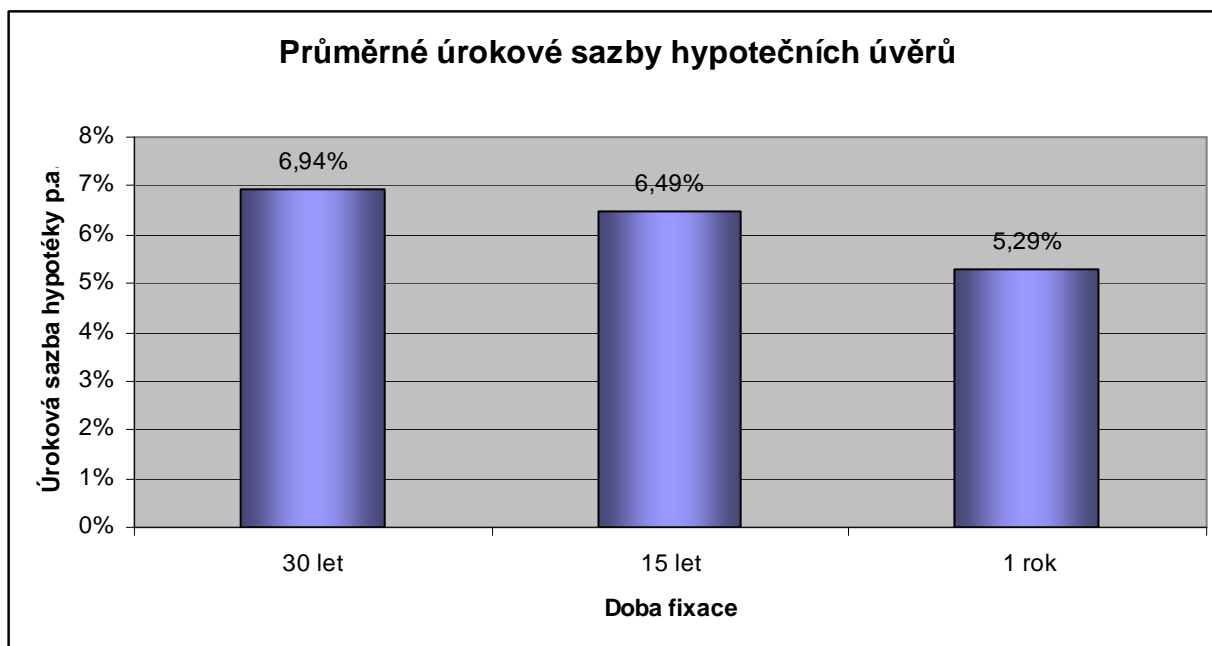
Nyní již je možné daňově uplatnit i tyto úvěry¹⁷. Proto není v refinancování úvěrů žádné omezení.

¹⁷ http://cds.mfcr.cz/cps/rde/xchg/SID-3EA9846B-62E45052/cds/xsl/legislativa_metodika_9687.html?year=0

Výnos

Kratší byly levnější

Historické zkušenosti jasně ukazují, že **dlouhodobě a v průměru** jsou hypotéky s kratší fixací levnější než hypotéky s fixací delší. To odpovídá i ceně zdrojů, kde platí, že dlouhé peníze jsou dražší než peníze krátké. Politika bank a jejich marže to nemění.



Průměrné úrokové sazby hypotečních úvěrů v období 1992 až 2009 v USA¹⁸.

Fixace na 15 let je levnější o 0,45 procentního bodu než fixace na 30 let. Roční sazba je o 1,2 procentního bodu levnější než 15letá sazba.

Dlouhý fix nebo mnoho malých

Z historických údajů z trhů USA plyne, že pokud bychom volili fix na 15 let¹⁹, bylo by to pro nás dražší než zvolit 15krát úrokovou sazbu na 1 rok. V některých případech bychom krátkodobě platili vyšší sazbu, ale na horizontu 15 let bychom s roční fixací neprohráli²⁰.

Doporučení fixace dle výnosu

Při volbě doby fixace budeme vždy vycházet z aktuální situace na trhu, kterou budeme sledovat. Do volby doby fixace bude vstupovat zejména:

- aktuální nabídka bank pro různé fixace,

¹⁸ <http://www.mortgage-x.com/x/ratesweekly.asp>

¹⁹ Pro simulaci byla použita fixace 15 let, protože k té se publikují indexy od roku 1992. Pro fixaci 5 let jsou indexy s daleko kratší historií.

²⁰ Simulaci jsme dělali pouze na intervalu 1992 až 1995, což není reprezentativní vzorek. Proto toto porovnání může sloužit jen jako příklad. (Nikoli jako seriózní analýza)

- výhled úrokových sazeb a
- inflační rizika.

Doporučení doby fixace budeme provádět pravidelně pololetně.

Riziko

Volba doby fixace má dopad na rizikovost hypotečního úvěru z hlediska finančního plánu. Volbou fixace se dá ušetřit, ale také se dá prodělat. Jestli ušetříme nebo jestli vyděláme záleží na volbě fixace a na vývoji trhů. Volba fixace ale také může znamenat hrozbu pro finanční plán. Proto musíme volit fixaci takovou, aby finanční plán nebyl ohrožen.

Kolik může narůst úroková sazba

Když vyjdeme z dat trhu USA z let 1992 až 2009, dostáváme maximální nárůst úrokové sazby o 2,67 procentního bodu²¹.

Podobně se můžeme podívat na historii úrokových sazeb v ČR, kde k mapování úrokových sazeb používáme HYPOINDEX. Rozdíl mezi nejnižší a nejvyšší sazbou je přibližně 3 procentní body. (Za celou jeho 6letou historii.)²²

Nárůst splátky vlivem růstu sazeb

Na růst sazeb nejcitlivěji reaguje:

- Dlouhá splatnost hypotéky (např. 30letá) a
- Krátká doba fixace.

Proto se podívejme, jak na růst sazeb reaguje právě takováto hypotéka.

Příklad 7 – růst splátky vlivem růstu sazeb

Co by se stalo, kdyby na konci roční fixace výrazně narostla úroková sazba hypotečního úvěru.

Výše úvěru	2 mil. Kč
Úroková sazba	5,5 % p.a.
Splatnost úvěru	30 let ²³
Doba fixace	1 rok ²⁴
Splátka úvěru	11 356 Kč
Nárůst sazby na konci fixace	8,5 % p.a. ²⁵
Nová výše splátky	15 286 Kč
Nárůst splátky (v Kč)	3 931 Kč
Nárůst splátky (%)	34,6 %

Zdroj: Vlastní výpočty

²¹ Viz kapitola Volatilita sazeb

²² Měřit pokles nebo růst sazeb pomocí indexu HYPOINDEX není úplně vhodné, protože tento index obsahuje průměr všech úrokových sazeb (fixací). Proto k růstu nebo poklesu indexu může přispět přesun poptávky od krátkých fixací k dlouhým. Také se nedá říci, že sazby nemohou vyskočit více než co předvedly za posledních 6 let.

²³ Volíme dlouhou splatnost, protože ze je růst splátky nejcitlivější na růst sazeb.

²⁴ Volíme fixaci 1 rok, abychom zjistili, jak je tato fixace riziková

²⁵ Počítáme s nárůstem úrokové sazby o 3 procentní body, což je historické „maximum“.

Splátka hypotečního úvěru pro 1 roční fixaci může narůst i o 35 % za rok. Proto na to musíme být z hlediska finančního plánu připraveni.

Nárůst splátky pro delší fixace

Delší fixace jsou více imunní vůči růstu sazeb. Splátka roste tak výrazně, jako v případě roční fixace, protože:

- Z hypotečního úvěru je splacena větší část,
- Doba splatnosti je nižší a navíc
- Růst splátky se rozmělní do delšího časového horizontu (takže není tolik citelný).

Doporučení fixace z hlediska rizika

Krátká fixace nese riziko:

- Růstu úrokových sazeb a tím pádem růstu splátky (a vyššího zatížení)
- Zrušení možnosti daňových odpočtů v případě více refixací.

Krátkou fixaci nemůžeme doporučit těm, pro koho je případný růst úrokových sazeb rizikem, které ohrozí jeho finanční plán.

Krátkou fixaci můžeme doporučit jenom tomu, komu i při případném růstu úrokových sazeb zůstane dost prostředků na:

- splácení úvěru,
- pojištění a
- malá rezerva v cash flow (pro případně spoření na další cíle).

Z hlediska rizika můžeme doporučit krátkou fixaci jenom v případě, že splátka hypotéky spotřebuje méně než 50 % volného cash flow²⁶.

Příklad 8 – Růst splátky a dopad do cash flow

- Příjem rodiny 40 000 Kč,
- Výdaje na živobytí 20 000 Kč,
- Splátka hypotéky 10 000 Kč.

Této rodině můžeme doporučit (z hlediska rizika) krátkou dobu fixace. Splátka hypotéky je 50 % z volného cash flow. V případě růstu sazby by byla splátka 13 000 Kč, na pojištění a spoření by zbývalo 7000 Kč měsíčně.

Likvidita

Možnosti, které dává kratší fixace

Likvidita znamená vyšší variabilitu, více možností, jak se dá s hypotékou nakládat.

²⁶ Volné cash flow počítáme jako rozdíl příjmů a výdajů na živobytí. Z volného cash flow se platí splátky úvěrů, pojistné a pravidelné investice.

Krátká fixace znamená:

- **Lepší připravenost na nové produkty**

Dá se předpokládat, že konkurence mezi bankami přinese zajímavé a nové produkty, kterých se bude dát využít. Když se podíváme např. 5 nebo 10 let zpět, uvidíme velké změny, které se na trhu hypoték odehrály (100% hypotéky, Americké hypotéky, hypotéky bez prokazování příjmů, hypotéky vázané na 1 roční PRIBOR, 3M PRIBOR a podobně)

- **Lepší reakce na vývoj finančních trhů**

V případě, že by na trzích převládala nálada, že jsou všechna aktiva předražená, máme možnost omezit investice a část hypotéky splatit.

Pokud budou aktiva předražená a budeme mít dlouhou fixaci u hypotéky, budeme muset řešit:

- buď nakoupit předražená aktiva za vysokou cenu nebo
- vlastní prostředky likvidně (a nevýnosně) zaparkovat.

K tomu budeme splácet hypotéku se sazbou, jakou jsme si zafixovali na počátku.

Pokud ale budeme mít hypotéku s kratší fixací, máme další alternativu: splatit část hypotéky.

- **Lepší reakce na případné změny**

- Stěhování
- Úmrtí nebo rozvod

Kdy se kratší fixace nehodí

Kratší fixace s sebou nese „povinnost“ starat se o hypoteční úvěr v době změny fixace.

V případě výstavby a v případě postupného čerpání může dojít k tomu, že fixace bude končit v době, kdy ještě nebude dostavěno a zkolaudováno. Změna fixace padne do doby, kdy klient nebude mít čas (a náladu) řešit (znovu) hypoteční úvěr.

Proto v případě výstavby doporučujeme dobu fixace tak dlouhou, aby se změna úrokové sazby řešila až po zkolaudování. Doporučujeme dát změnu fixace až několik měsíců po předpokládané kolaudaci.

Doporučení fixace z hlediska likvidity

Z hlediska likvidity doporučujeme kratší fixace, protože kratší fixace nám dává více možností pracovat s hypotečním úvěrem a máme možnost reagovat na aktuální situaci.

Závěr

Krátkou dobu fixace (1 rok) doporučujeme, pokud je tato fixace přijatelná z hlediska rizikovosti a případný růst splátky nezpůsobí problémy z hlediska finančního plánu. Proto doporučujeme roční fixaci pouze v případě, že splátka hypotéky je nižší než 50 % volného cash flow²⁷.

Pokud je splátka hypotéky větší než 50 % volného cash flow, doporučujeme delší fixaci (5 let), protože je z hlediska finančního plánu bezpečnější.

Krátké fixace také nedoporučujeme v případě, že

- se jedná o výstavbu a změna úrokové sazby by přišla do doby, než bude zkolaudováno. V tomto případě doporučujeme fixaci delší, zpravidla 3 roky.

²⁷ Volné cash flow jsou „zdroje pro splnění cílů“ (takže prostředky na investice, splácení úvěrů a pojištění).

- Úvěr nebyl použit na financování bydlení přímo, ale byl použit na splacení jiného úvěru. V tomto případě bude omezena naše vyjednávací pozice v době refixace. Případné splacení úvěru a přechod k jiné bance by znamenal ztrátu možnosti daňových odpočtů.
- Schválení úvěru bylo komplikované např. z hlediska příjmů nebo zástavy a hrozí, že při změně fixace nebude možné (jednoduché) úvěr refinancovat. To může nastat v případě mírného zhoršení situace na straně klienta nebo zpřísnění podmínek na straně banky.

Krátká (roční fixace) má výhody z hlediska:

- výnosu (dlouhodobě) i
- likvidity.

Krátká fixace bude v delším časovém horizontu pravděpodobně levnější. Alespoň v minulosti tomu tak většinou bylo. Volba 5leté fixace bude pravděpodobně dražší než volba roční fixace, kterou budeme 5x opakovat.

Krátká fixace znamená více možností nakládat s hypotékou a můžeme tak lépe reagovat na aktuální situaci. Jak na vývoj finančních trhů tak na vývoj osobní situace a případně změny plánu.

Toto jsou obecná doporučení. Konkrétní doporučení, které reaguje na aktuální tržní situaci, budeme pravidelně pololetně aktualizovat.

Přílohy – kalkulačky

Parametry kalkulaček

Metoda porovnání

Jednotlivé varianty porovnáváme pomocí „budoucí hodnoty investice“, kdy v každé variantě použijeme:

- stejný přínos pro klienta (stejná financovaná částka)
- stejné cash flow
 - stejný kapitál na počátku,
 - stejné měsíční zatížení.

Budoucí hodnotu investice měříme k okamžiku finanční nezávislosti. Zajímá nás, jestli nás dané řešení přibližuje (oddaluje) k finanční nezávislosti.

Nastavení výnosů

Nastavení výnosů odpovídá SW pro finanční plán a vychází z metodiky „Alokace aktiv²⁸“. Je tedy v souladu s dalšími částmi plánu.

Výnosy se týkají cíle „Finanční nezávislost“. Portfolio pro tento cíl brzdí, ale ne do 100% peněžního trhu jako v případě běžných cílů.

Počítáme s nominálními výnosy, nikoli s reálnými. Nominální výnosy dostaneme přepočtem z nominálních (přičtením inflace).

Počítáme s daňovými odpočty (nastavitelný parametr).

Přiložené kalkulačky

- Kalk výše HÚ.xls
- Splatnost.xls

²⁸ Vydáno 3.2.2009