



Ingatlanpiaci elemzés 2008 október

Készítette: Molnár Tamás

Tartalomjegyzék

Magyarország főbb makrogazdasági mutatói és gazdasági eseményei	3
Magyarország és a környező piac előrejelzése 2009-re.....	3
Jegybanki alapkamat	5
Infláció	6
Munkanélküliség.....	8
Reálkeresetek.....	8
Magyarország ingatlanpiaci elemzése	9
Magyarországi iroda és logisztikai ingatlanpiac	9
A válság ellenére is megéri ingatlanba fektetni.....	12
A pénzügyi válság hatására javulhat az ingatlanbefektetések megítélése	13
1. számú melléklet: A GKI prognózisa 2008-ra	15
2. számú melléklet: Új és használt ingatlanok árainak várható változása.....	16
3. számú melléklet: Építési engedélyek és lakások átlagos nagysága	17

Magyarország főbb makrogazdasági mutatói és gazdasági eseményei

Magyarország és a környező piac előrejelzése 2009-re

A gazdasági fejlődés külső feltételei lényegesen rosszabbak a korábbi évekénél. A világgazdaságot sújtó energia-, nyersanyag- illetve mezőgazdasági ársokk ugyan 2008 őszére a lassuló világgazdasági növekedés és a jó agrártermés hatására veszített erejéből, de az árszint tartósan magas. Viszont az amerikai jelzálogpiacról kiindult pénzügyi válság a korábban feltételezettnél mélyebb, kiterjedtebb és elhúzódóbb. A pénzügyi szektor veszteségei hatalmasak, óriási szereplők jutottak csődbe vagy kényszerházasságba. A pénzvilágban csak nagy válság idején előforduló bizalom- és likviditáshiány keletkezett. Az USA – GDP-jének legalább 5%-át kitevő – példátlan állami mentőakcióra kényszerült. A központi bankok folyamatosan pénzt pumpálnak a bankrendszerbe. A pénzintézeti és tőzsdei vagyonszűkülés hosszú ideig lassítja a világgazdaság növekedését. A kormányok és jegybankok lépései arra valószínűleg elegendők, hogy a pánikot csillapítsák, de az így keletkezett nagy összegű többletkiadás a következő évek adóprogramjaiban és inflációjában meg kell, hogy jelenjen. A tartós megoldáshoz intézményi és szabályozási reformok is szükségesek. Mindez recessziós veszélyt okoz az EU-ban is, nyilvánvalóan rontva a magyar gazdasági fejlődés lehetőségeit.

Magyarországon a belpolitikai helyzet a 2008. márciusi népszavazás után, a koalíció szakadása következtében a korábnál is bizonytalanabbá vált. A politikai küzdelem természetes módon 2008 őszére – az adótörvények és a költségvetés parlamenti elfogadtatásának időszakára – éleződik ki. Bár látszólag a gazdaság fő kérdései kerültek a fókuszba, a politikai erők többsége semmilyen konkrét átfogó elképzelést nem vázol fel. Ugyanakkor a gazdasági helyzet, ha szerényen is, de javul: főleg az egyensúly, de a növekedés is némileg kedvezőbb a tervezettnél. Az infláció lassul, a kamatszint magas, a forint erős, a foglalkoztatás nem nő, a beruházási tevékenység nyomott.

2008 első kilenc hónapjában az államháztartási hiány a GDP 2,4%-át, az éves előirányzat 65%-át tette ki (tavaly 75%-át). A kormány által év közben csökkentett, a GDP 3,8%-át kitevő deficitcél teljesülése reális, sőt még alacsonyabb is lehet. Az áruforgalmi egyenleg I. félévi aktívuma a romló világgazdasági konjunktúra, a hazai beruházási és fogyasztói kereslet emelkedése, továbbá a cserearányok kb. 1%-os romlása következtében az év végére várhatóan eltűnik. A külső finanszírozási igény 3,5 milliárd euróra (a GDP 3,1%-ára) csökken.

A gazdasági növekedés II. negyedévi üteme már meghaladja az EU átlagát, de jóval elmarad a közép-európai országok mögött, magasabb viszont a recesszióba került baltiáknál. A II. félévben – főleg az agrárszektorban, valamint a 2007-ben visszaesett ágazatok stabilizálódásának (az alacsony bázisnak) köszönhetően – 3,5% körüli, ezzel az év egészében 2,7%-os GDP-növekedés várható. A GKI kissé lefelé korrigálta GDP-előrejelzését, főleg a romló európai konjunktúra miatt. A mezőgazdaságot feljebb, az ipar, az építőipar és a szolgáltatások teljesítményét lejjebb vittük. A (közszolgáltatások és mezőgazdaság nélküli) magnnövekedés a korábbi évek 4,5%-os átlagával és a 2007-es 3,1%-kal szemben 2008-ban csak 2% körül lesz, főleg az európai konjunktúra lassulása, illetve a hazai üzleti szolgáltatások mérséklődő dinamikája következtében. A növekedés korábbi húzóereje, az ipari export üteme májustól zuhan. Míg az első négy hónapban átlagosan több mint 12%-kal emelkedett a kivitel volumene, az azt követő három hónapban már csak 0,8%-kal. A kivitelben – részben a már alacsonyabb bázis miatt – a nyári mélypont után némi javulás várható, az élelmiszeriparban megjelenik a jó termés hatása. Az építőipar a II. félévben – elsősorban a nagyon alacsony bázis miatt – élénkül, de az év egészében így is 2% körüli visszaesés valószínű. Az agrárium viszont szárnyal, a mezőgazdasági GDP az év egészében 25%-kal nő. A szolgáltatások

GDP-bővülése 2008.I. félévében csak 0,5% volt, meglepő módon azonos a köz- és üzleti szolgáltatások körében. A költségvetési szektorban az év egészében is a II. negyedévi 1% feletti dinamika folytatódása várható, az üzleti szolgáltatások élénkülnek. A kiskereskedelmi forgalomban a reálkeresetek emelkedésével párhuzamosan némi élénkülés, de az év egészében inkább csak pozitív stagnálás várható. A fogyasztás az év egészében 1% körül emelkedik. 2005-ig lassan nőtt, 2006-2007-ben viszont csökkent, illetve stagnált a beruházások volumene. Ez utóbbi folytatódik 2008-ban. Az EU forrásokból megvalósuló fejlesztések idén – a GKI korábbi várakozásaitól eltérően – még nem képesek dinamizálni a beruházási piacot. (Amennyiben egyes, valójában már megvalósulóban levő nagyprojekteket az EU még idén befogad, úgy elképzelhető, hogy 2008-ban további 200-250 milliárd forinttal nő az elszámolt beruházás, ami a teljes piacot tekintve 5-6%-os beruházási volumennövekedést eredményez.) A GKI által korábban vártnál kissé lassúbb növekedés a rosszabb európai konjunktúra, az EU-támogatású beruházások beindulásának késlekedése és a fogyasztók óvatos vásárlási és beruházási döntéseinek következménye. Az EU esetleges recesszióba kerülése a most prognosztizálnál is lassúbb ipari és ezzel gazdasági növekedést jelentene.

Az infláció 2008-ban lassan csökken (augusztusban 6,5% volt). Az év utolsó hónapjaiban azonban – főleg a magas élelmiszerárak bázisba kerülésével – az árindex viszonylag gyors esése valószínű, az év végén 5,5% körüli, éves átlagban 6,5%-os infláció várható. A Monetáris Tanács eltökélt a kizárólagos inflációs célkövetés mindenáron való érvényesítése mellett. 2008 őszén a monetáris politika még várhatóan nem csökkenti az alapkamatot. A költségvetés elfogadása (vagy legalábbis azt valószínűsítő belpolitikai fejlemények) esetén, az infláció lassulása nyomán, az év vége felé viszont megkezdődik az óvatos kamatmérséklés. 2008 végén 8,25%-os alapkamat várható, de a forint esetleges gyors erősödése esetén 8% is lehetséges (lassan megnyugvó globális pénzpiac esetén).

Az év végére 7,6% körüli munkanélküliség várható, s a foglalkoztatottak száma éves átlagban kb. 1%-kal elmarad a tavalyitól. A reálkeresetek a 2006. évi 3,5%-os növekedés után 2007-ben 4,6%-kal (de a fehéredést is figyelembe véve mintegy 6%-kal) csökkentek, 2008. I. félévében 0,5%-kal emelkedtek. Az év egészében a reálkeresetek kb. 1%-os emelkedése valószínű (a versenyszférában 1,7%-os, a közszférában stagnálás).

A GKI jelenleg a 2009. évi költségvetés elfogadását tartja a legvalószínűbb forgatókönyvnek, bár nem kis esélye van az országgyűlési választások 2009 első felében való lebonyolításának is. A jelenlegi ellenzék ugyan a hatalom küszöbéig jutott, de eddigi, gyakran reformellenes és populista álláspontjával rendkívül beszűkítette a saját, esetleges hatalomra kerülése utáni mozgásterét. 2009-re biztosra vehető a konvergencia-programhoz való ragaszkodás, ugyanakkor a nagy ívű változásoktól való tartózkodás. A GKI előrejelzése szerint az államháztartási deficit a GDP 3,2%-a lesz, ami a nyugdíjpénztári korrekcióval 2,9%-os, vagyis a maastrichti kritériumot teljesítő hiányt jelent. Az egyensúlyjavulás kizárólag kiadási oldalon megy végbe, ráadásul az adóközpontosítás is csökken. A kiadások visszafogása, a fokozatos fehéredés kikényszerítése és ösztönzése, a kedvezmények szűkítése helyes irány, s ez a jövedéki adók emelésével együtt lehetővé teszi a foglalkoztatás közterheinek szerény mérséklését. (A benyújtott adótörvényekhez képest végül számos módosítás valószínű, részben technikai okokból, részben a parlamenti többség biztosítása céljából.) Az államadósság GDP-hez mért aránya a 2008-as stagnálás után 2009-ben már legalább 1 százalékponttal (kb. 65%-ra) mérséklődik.

A gazdasági növekedés üteme 2009-ben kissé tovább gyorsul. Az európai konjunktúra ugyan még nem lesz kedvező, de a beruházási kereslet gyors és a fogyasztói kereslet szerény emelkedése meghúzza az építőipart és a szolgáltatásokat. A GKI az év egészében 3%-os GDP-növekedéssel számol. A mezőgazdaság GDP-je átlagos időjárás esetén 5-10%-kal csökken. Szerényen gyorsul az ipari, szárnyal az építőipari termelés, élénkül a kiskereskedelmi forgalom, a pénzügy- ingatlan-tanácsadás ágazat és a közösségi (egészségügyi, oktatási, stb.) szolgáltatás. A magnnövekedés (a

mezőgazdasági és a közösségi szolgáltatások nélküli GDP) a 2008. évi 2%-ról mintegy 4%-ra gyorsul. A magyar gazdaság dinamikája kb. 1,5 százalékponttal meghaladja az EU átlagát, de még mindig alacsonyabb lesz a térség országainál (bár a korábbi előrejelzések felülvizsgálata ott még sok meglepetéssel szolgálhat).

A belföldi kereslet érzékelhetően élénkül. Az egyéni fogyasztás 2,5%-kal, a beruházások mintegy 10%-kal, vagyis igen dinamikusan bővülnek, nagyobb részben az EU-támogatással finanszírozott infrastrukturális fejlesztések révén. A foglalkoztatottak reálbére átlagosan 3%-kal nő. Mindez a bruttó keresetek 9,3%-ról 6%-ra lassulása mellett megy végbe. A nyugdíjak reálértéke kb. 2%-kal emelkedik. A foglalkoztatás az idei csökkenés után 2009-ben kissé nő – főleg az építőiparban és az üzleti szolgáltatások körében –, a költségvetési szektorban stagnál. A munkanélküliségi ráta éves átlagban az idei 7,6%-ról 7,4%-ra csökken (ami megegyezik a 2007. évivel). A 2008 közepe óta csökkenő infláció 2009-ben jelentősen tovább lassul. Éves átlagban 4,2%-os, az év végén kissé 4% alatti áremelkedési ütem várható. Az élelmiszerek áremelkedése már alig fogja meghaladni az átlagot, az energiaárak azonban – a földgáz árának emelkedése miatt – még 10% körüli ütemben emelkednek.

A monetáris politika 2009-ben valószínűleg már nem tudja elkerülni a számottevő kamatsökkentést. A megnyugvó pénzpiacok, a mérséklődő infláció és az erős forint nyomán az alapkamat 2009 végére 6% körülire esik, vagyis körülbelül az infláció csillapodásával azonos mértékben. A piac ettől mindkét irányba kikényszeríthet eltérést, például akkor, ha a világ pénzpiacain a válság elhúzódna, ha a magyar költségvetési célok teljesítésében lényeges csúszás lenne, vagy ha a forint túlzott erősödésének fékezése ezt kívánná. 2009-ben várhatóan kitűzik az euró bevezetésének időpontját és sor kerül az ERM-2 rendszerbe való belépésre. Az előreláthatólag 2012-2013. évi céldátum meghatározása után a monetáris politika fő célja a csatlakozás levezénylése lesz. Az ERM-2 rendszerbe történő belépés időpontjában az árfolyam várhatóan 240-245 forint/euró körül lesz. Az új sávközéptől formálisan ismét $\pm 15\%$ -os ingadozási sáv jön létre. Az ERM-2 rendszerbe való belépés és egy hiteles eurócsatlakozási program nagymértékben erősítheti a forintot. Ezért ezt váratlanul kell bejelenteni, s valószínűleg erőteljes kamat-csökkentésekkel megtámasztani.

A magyar gazdaság 2007-2008-ban az európai konjunktúra változásával ellentétes irányba mozgott. 2007-ben főleg a belföldi kereslet csökkentése miatt erőteljesen lassult, amikor még kedvező európai kereslet mutatkozott, s 2008-ban érzékelhetően gyorsul, amikor az év közepére az eurózónában szinte eltűnik a növekedés. Mindez a 2006. közepén elkezdett egyensúlyi kiigazítás elkerülhetetlen következménye. 2009-től a magyar gazdaság – lassan megnyugvó világgazdasági helyzet esetén – elkezd visszaállni egy lényegében egyensúlyi, az EU konjunktúrájával szinkronban levő, de még csak gyenge-közepes dinamikájú pályára, ahol a modernizáció gyorsul, az életkörülmények szerényen javulnak.

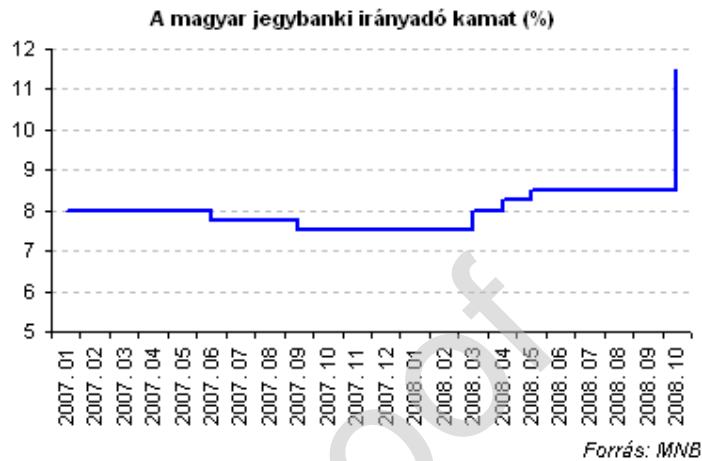
Jegybanki alapkamat

A mai naptól 300 bázisponttal 11,5%-ra emelte a Magyar Nemzeti Bank (MNB) az irányadó kamatlábát a forint elleni spekulációs támadás kivédésére. A jegybank ezen felül az eddigi +/- 1%-pontról +/- fél százalékpontra szűkítette az irányadó kamatláb körüli ún. kamatfolyosót, ami a piaci likviditás fokozását támogató lépés.

A Magyar Nemzeti Bank a Monetáris Tanács döntése alapján 2008. október 22. 11.00 órai hatállyal az alábbi kamatkondíciókat hirdeti meg:

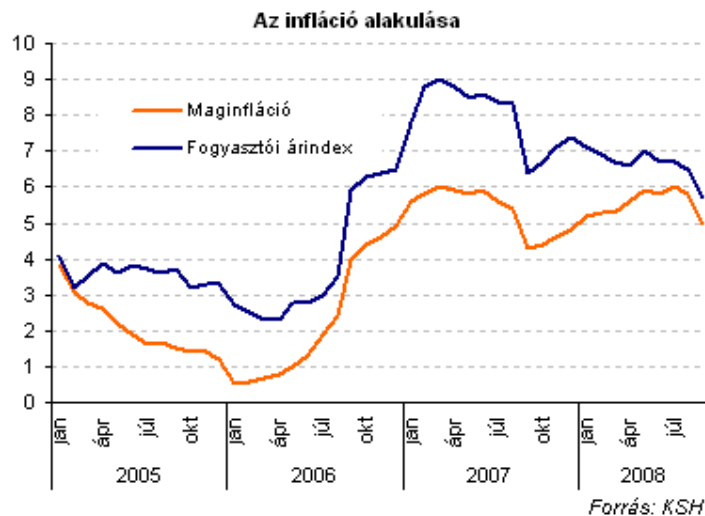
- Két hetes futamidejű MNB-kötvény (jegybanki alapkamat): 11.5%
- O/N jegybanki betét (jegybanki alapkamat - 0,5 százalékpont): 11.0%
- O/N fedezett hitel (jegybanki alapkamat + 0,5 százalékpont): 12.0%

A kötelező tartalékok után fizetett kamat 11.5%. Az alultartalékolás esetén alkalmazott büntető kamat mértéke 11.5%.

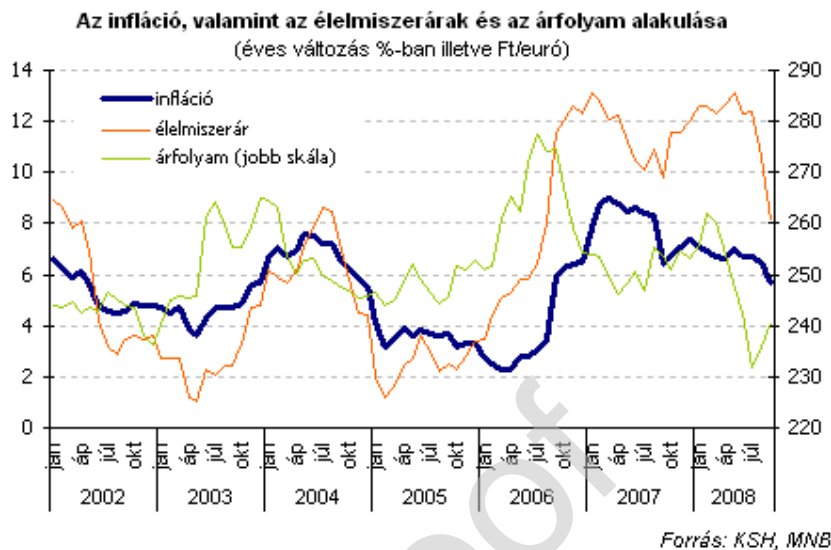


Infláció

2008. szeptemberben a fogyasztói árak az előző hónaphoz viszonyítva összességükben nem változtak, 2007. szeptemberhez viszonyítva az árak 5.7%-kal növekedtek. A piaci várakozások konszenzusa 6.1 százalékos infláció volt. A meglepetés erejére jellemző, hogy a Portfolio.hu tegnapi felmérésében 12 megkérdezett elemző közül csupán egy jósolt 6 százalék alatti (5.9%-os) árindexet. Az augusztusi infláció 6.5 százalék volt, a friss adat kétéves mélypontot jelent.

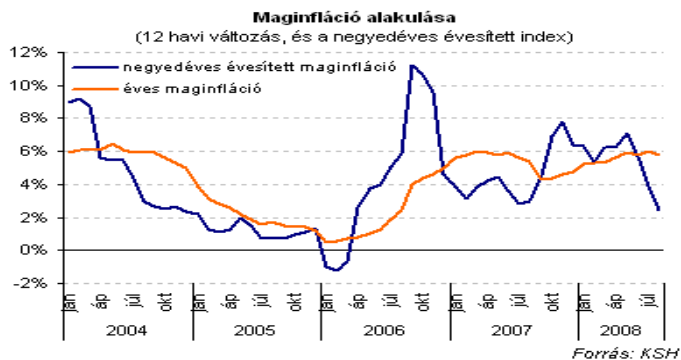


Az áremelkedés ütemének mérséklődése minden nagy termékcsoporthra kiterjed. Az élelmiszerek tavaly ilyenkor erőteljesen drágultak, most viszont még csökkentek is az árak augusztushoz képest. Ebben termékcsoporthban a tavalyi sokk egyértelműen a múlté, két hónap alatt több mint 4 százalékponttal csökkent a 12 havi árindex. A dezinfláció összességében tehát három-négy tényezőre vezethető vissza: az élelmiszerárak az idén nem ismétlődött meg, a világpiaci olajárak csökkennek, a forint pedig erős. A negyedik tényező a várakozások enyhülése lehet, amit a gyenge belső kereslet is támogat - ennek mértéke azonban még bizonytalan.



Ilyen körülmények között nem meglepő, hogy a maginflációs mutató is mérséklődött 0.8 százalékponttal, kerek 5 százalékra. Ez azért is jó hír, mert ez a mutató nem tartalmazza az olyan esetleges hatásokat, mint a jó termés nyers élelmiszerekre gyakorolt hatását, vagy az üzemanyagárak csökkenésének elsődleges eredményét. A maginflációs mutató utóbbi három hónapban mutatott alakulását nézve, igen impresszív kép tárul elénk. Ha egy évre kivetítjük ennek az időszaknak az áralakulását, akkor mindössze 1.6 százalékos maginflációs mutató adódik!

Ezt a rövid bázisú mutatót a jegybank is figyeli, így nyilván a kamatdöntések fundamentális megalapozásakor is figyelembe veszik. A korábbi hónapokban ez a mutató stabilan az 5.5-7.5 százalékos tartományban mozgott, most viszont olyan látványosan tört ki belőle, hogy még a jegybank 3±1 százalékos céljánál is alacsonyabb lett. Természetesen a cél nem erre a rövid bázisú maginflációs mutatóra vonatkozik, ám amennyiben a gazdaság valóban olyan erősen megsínyli a világ tőkepiaci válságát, a cél könnyedén teljesíthető, vagy akár alul is löhető, ez pedig felveti a kamatcsökkentés lehetőségét.



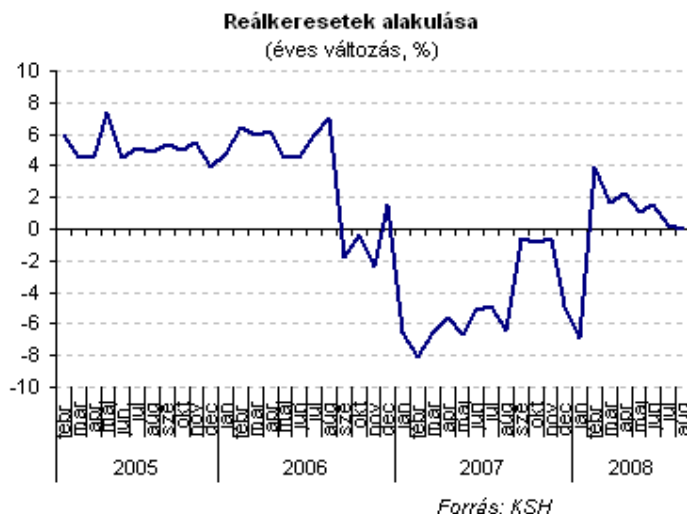
Mindazonáltal az első vágásra vélhetően még nem októberben kerül sor, amikor a jegybank a stabilitás iránti elkötelezettségét hangoztatta. De egy novemberi inflációs jelentés valamelyest nyugodtabb nemzetközi környezetben akár meg is alapozhatja a monetáris lazítást, főként, ha az inflációs folyamatok addig is kedvezően alakulnak.

Munkanélküliség

2008 III. negyedében a foglalkoztatottak száma 3 millió 924 ezer, a munkanélkülieké 328 ezer fő volt, ami 7,7%-os munkanélküliségi rátát jelentett. A vizsgált időszakban a 15–74 éves népesség 55,2%-a, a 15–64 éveseknek 62,1%-a, a munkavállalási korúaknak pedig 64,7%-a jelent meg a munkaerőpiacon. 2008 július–szeptemberében a 15–74 éves foglalkoztatottak létszáma átlagosan 3 millió 924 ezer volt, ami 23 ezer fővel kevesebb, mint az előző év azonos időszakában. A nemzetközi összehasonlításban használt 15–64 éves korcsoportra számított foglalkoztatási ráta 57,3%-nak felelt meg, ami 0,4 százalékponttal alacsonyabb az egy évvel korábbinál. A 15–74 éves korcsoportban a munkanélküliek száma a megfigyelt időszakban 328 ezer volt, ami 7,7%-os munkanélküliségi rátát jelentett, fél százalékponttal meghaladva az egy évvel korábbi szintet. (Az Eurostat által publikált, a regisztrációs munkanélküliségi adatok dinamikája alapján továbbvezetett harmonizált munkanélküliségi ráta az időszak középső hónapját jelentő augusztusban: EU-15: 7,0%, EU- 27: 6,8%, Magyarország: 7,7%.) A munkaerőpiacon csak kis létszámban jelenlévő 15–24 éves korosztályból kikerülő munkanélküliek aránya 20,4% volt, ami 0,6 százalékponttal magasabb, mint a megelőző évben. Az e korcsoportot jellemző munkanélküliségi ráta 20,8%-nak felelt meg.

Reálkeresetek

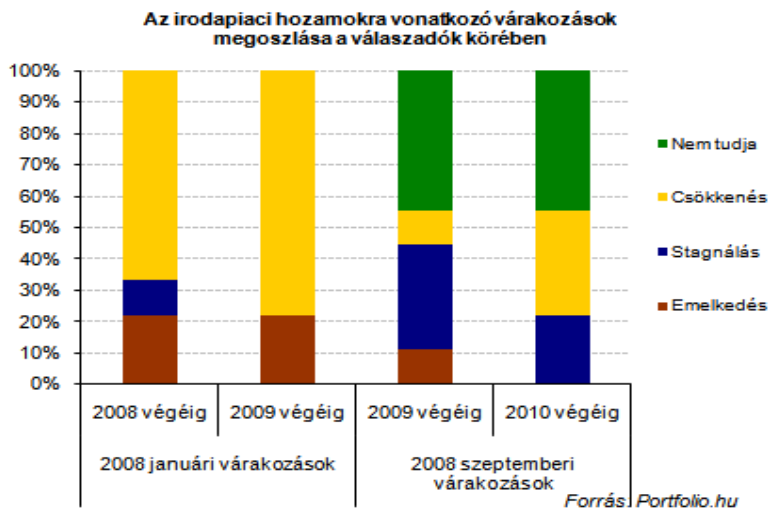
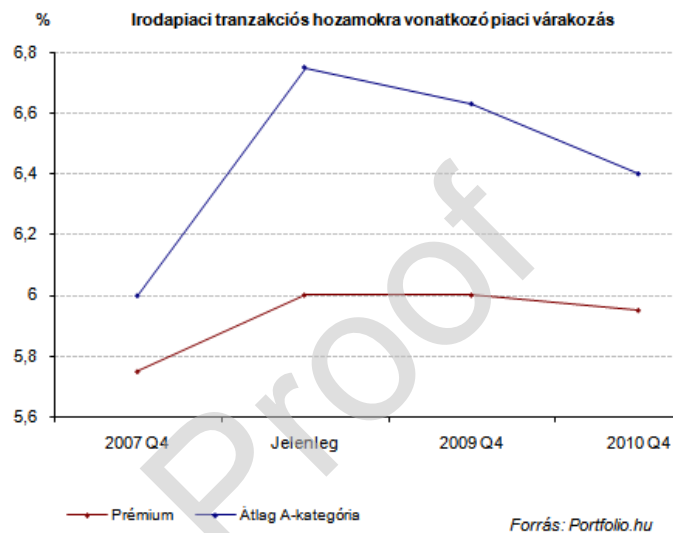
Augusztusban - fél évnyi halvány növekedés után - stagnáltak a reálkeresetek Magyarországon. A költségvetési szektor létszáma tovább csökkent, a 2003 csúcshoz képest 115 ezer emberrel dolgoznak kevesebben az államnak. Augusztusban a keresetek reálértéke megegyezett az egy évvel ezelőtti szinttel. Az előző hónapokban még némi növekedést mutatott ki a Központi Statisztikai Hivatal, ennek "eltűnése" alapvetően két ok következménye. Az egyik egy technikai hatás: tavaly a második fél évben havonta egyenletesen terítve folyósította a 13. havi bért a költségvetést, az idén az egész évre osztja szét ezt a juttatást. Ennek eredményeként a tavalyi viszonyítási alapon a második fél évtől már nagyobb részben szerepel a havi kimutatásokban a plusz egyhavi juttatás, mint az idén, ez pedig lenyomja a bérdinamikát.



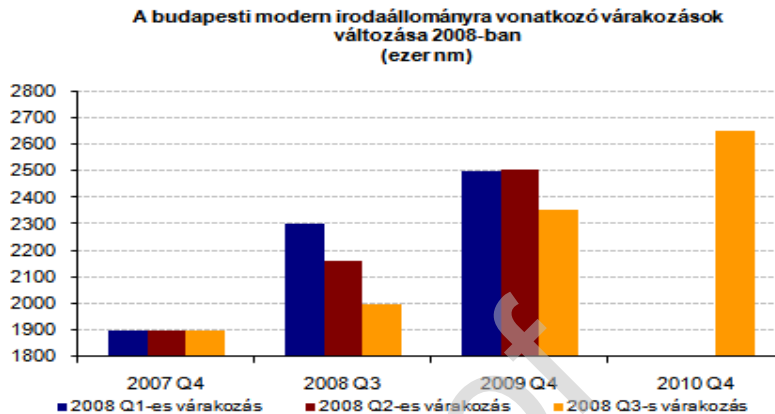
Magyarország ingatlanpiaci elemzése

Magyarországi iroda és logisztikai ingatlanpiac

Harmadik negyedéves felmérés egyik legérdekesebb kérdése egyértelműen az volt, hogy a hitelválság következményeként hogyan módosultak a negyedévente megkérdezett piaci szereplők várakozásai a tranzakciós hozamokra vonatkozóan. A válaszadók több mint 40%-a vélhetően továbbra is nagyon bizonytalannak tartja a piaci környezetet, és nem jelölt meg értéket a 2009-es és a 2010-es tranzakciós hozamokra. Ez jelentős változás az elmúlt két év tapasztalataihoz képest, hiszen az utóbbi felmérésekben az üresen hagyott mezők aránya elhanyagolható volt. A becslésre vállalkozók többsége egyértelműen kisebb mértékű hozamemelkedésre számít a következő évben, míg 2010-ben a legtöbben már - ugyancsak csekély mértékű - csökkenéssel kalkulálnak.



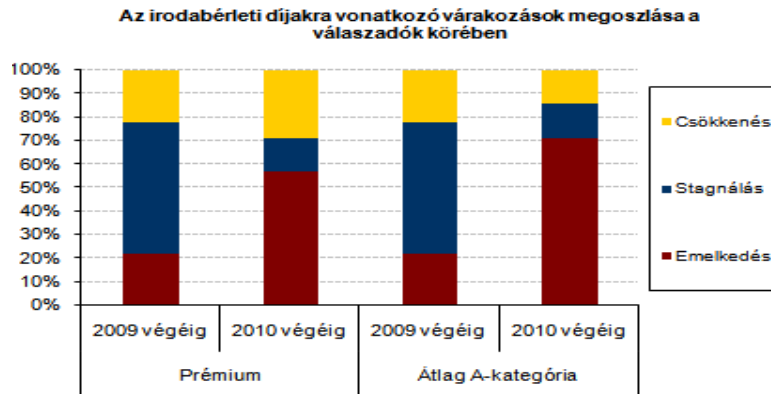
Mivel a mögöttünk álló időszak átadásai csak részben igazolták a korábban megjósolt fejlesztési dömpinget, ezért mostani felmérés már lényegesen visszafogottabban nyilatkoztak a piaci szereplők a várhatóan átadásra kerülő irodaterületről. Míg az idei év első negyedéves konszenzusa szerint év végére 2,3 millió, 2009 végére pedig 2,5 millió négyzetméterre duzzadt volna a budapesti modern béroda-állomány, addig a mostani konszenzus szerint jövő év végére még "csupán" a 2,35 millió négyzetmétert éri el a fővárosi irodapiac. A korábban két-három év alatt piacra zúduló, hatalmas mennyiségű új irodaterület tehát a legtöbb szereplő szerint a korábbinál egyenletesebben, hosszabb időszak alatt épül majd fel. A mostani konszenzus adatait az előző felmérésekkel összehasonlítva azt láthatjuk, hogy az irodaház-átadásokra vonatkozó korábbi várakozások legalább egy évet csúsznak.



Befagyott bérleti díjak

Az irodabérleti díjak alakulását illetően nem történt érdemi változás a várakozásokban. A piaci szereplők többsége továbbra sem bízik ezek emelkedésében, az általunk megkérdezett szakértők több mint 50%-a szerint 2009 végéig stagnálni fognak mind a prémium, mind az átlagos "A" kategória bérleti díjai. Ráadásul a növekedést jóslók is jellemzően az eurózóna inflációs szintjét nem meghaladó emelkedéssel számolnak, azaz a piaci szereplők gyakorlatilag egyáltalán nem számítanak arra, hogy a bérleti díjak a következő mintegy két évben reálnövekedést produkáljanak.

A beérkező új irodaterület-mennyiség tehát a konszenzus szerint nem fogja a kihasználatlanság drámai növekedését okozni, a bérleti díjak potenciális emelkedését azonban lényegében kizárja. Ezzel Budapest vélhetően a következő években is a közép- és kelet-európai régió legolcsóbb irodapiaci helyszíne lesz. Mostani konszenzusunk szerint 2009 végén egy átlagos "A" kategóriás irodaházban 13, míg egy prémiumépületben 21,5 eurót kell majd fizetni a bérlőknek négyzetméterenként, ami stagnálást jelent a jelenlegi 13, illetve 21 eurós szinthez képest.

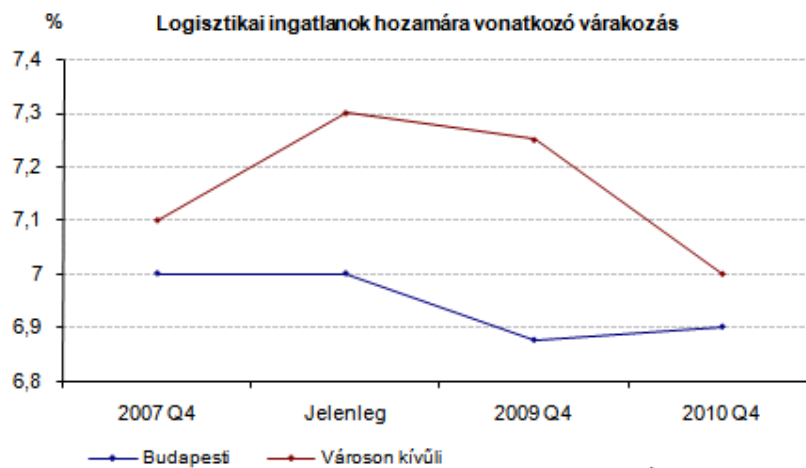


Forrás: Portfolio.hu

Logisztika: további csökkenés

A logisztikai ingatlanok piacán még tart a további trend, azaz a bérelti díjak vagy stagnálást, vagy enyhe csökkenést mutatnak. Ez különösen a városon kívüli, agglomerációban lévő ipari ingatlanokra igaz, ezek esetében ugyanis a becslést adók 80%-a várja a bérelti díj csökkenését az előttünk álló több mint egy évben, míg a maradék 20% is csupán stagnálásra számít - a növekedést tehát teljesen kizárják a szakemberek. Ennél is elgondolkodtatóbb, hogy a prognózisok 75%-a 2010-re is a bérelti díjak további mérséklődését tartja a legvalószínűbb forgatókönyvnek, azaz a jelenlegi piaci konszenzus szerint a berraktárak bérelti díjai a következő két évben tovább mérséklődnek. Ha a jóslatok igazolódna, úgy - akárcsak az irodapiacra - az ipari ingatlanok esetében is Magyarország marad a legolcsóbb piac a régióban.

Némileg biztatóbb a helyzet a városon belüli, "city logisztikai ingatlanok" piacán, itt a megkérdezett szakembereknek "csupán" 45%-a vár csökkenést a következő évben, míg a maradék 55% stagnálásra számít. Hosszabb időtávot tekintve egy fokkal optimistábbak a piaci szereplők, 2010-re ugyanis már a prognózisok több mint 40%-a vár emelkedést. Az "agglomeráció kontra city" logisztika töréspont a tranzakciós hozamokban is tetten érhető, hiszen a konszenzus szerint a hitelválság kitörése óta a városi berraktárak árazása lényegében nem változott, miközben idén a nyilvánvalóan nagyobb kínálattal rendelkező - agglomerációs logisztikai ingatlanok tranzakciós hozama mintegy 20 bázisponttal emelkedett.



Forrás: Portfolio.hu

A válság ellenére is megéri ingatlanba fektetni

Nem teljesen helytállóak azok a napokban megjelent elemzések, melyek szerint Magyarországon nem érdemes ingatlanba fektetni. Tény, hogy az elmúlt két évben a piac veszített korábbi dinamizmusából, azonban az ingatlan jellemzően szolid, kevésbé hektikusan mozgó befektetési forma, amely a mostani helyzetben is biztos, és kiszámítható hozamot garantálhat, az amerikaihoz hasonló piaci válságra pedig nem kell itthon számítani. A hazai piacon közel két éve recesszió van, miközben a környező országokban még tartott az áremelkedés, így a mostani helyzetből fellendülés következhet, míg a szomszédos országokban nagy áresés lehet. Szemben a környező, és más nyugati országok piacával, a hazai ingatlanszektor alulértékelt, az árszínvonal körülbelül a fele a román, vagy például a szlovák piacon jellemző szintnek.

Itthon nem alakult ki olyan "ingatlanlufi" ami most kidurranhatna, a legtöbb, amit rövid távon várni lehet, hogy a finanszírozás válik drágábbá, valamint egyes esetekben tovább szigorodnak a hitelfelvételi kritériumok, drasztikus áresésre azonban egyáltalán nem kell számítani, különösen nem az új építésű ingatlanok piacán, ahol így is kb. az infláció mértékével megegyezően emelkednek a kínálati árak.

Itthon a pénzintézetek a tengerentúli 110-120%-kal szemben az ingatlanok értékének jellemzően 50-60%-át finanszírozzák, így az amerikai válsághoz hasonló hatásokra Magyarországon nem kell számítani. A hazai piac kifejezetten biztonságosnak nevezhető, hiszen jóval kisebb arányban történtek olyan típusú spekulatív ingatlanvásárlások, amelyek az EU egyes országaiban most szenvedői a helyi piacon kirobbant válságnak.

Az ingatlan klasszikusan szolid és stabil befektetési formának számít, sokkal kevésbé mozog hektikusan, mint például a pénz és tőkepiacok. Annak ellenére, hogy az árak rövid távon bizonyos szegmensekben akár valóban 10-15%-ot csökkenhettek, nem érdemes az ingatlanbefektetést egy az egyben összehasonlítani a tőzsdéi befektetésekkel, - hiszen a pénz és tőkepiacok ilyen mértékű csökkenésre akár egyetlen nap alatt is képesek, míg egy ingatlanbefektetéstől nem néhány nap vagy hét alatt várják a befektetők a megtérülést, a mostani helyzethez képest pedig a későbbiekben áremelkedés prognosztizálható.

Az eladók által túlárzott lakások problémája valós, azonban ezt a piac minden esetben korrigálja, valamint az is tény, hogy panellakással mint befektetési formával valóban csak nagyon kivételes esetben érdemes foglalkozni - bár míg Pozsonyban egy panellakás 25 millió forint, itthon ennek alig harmada, így ebben a szektorban is nyílhat tér áremelkedésre.

Magyarországi lakásépítések az első három negyedévben

2008 szeptemberének végéig több mint 20 ezer befejezett lakás kapott használatbavételi engedélyt és 31 ezer új lakásra adtak ki építési engedélyt. A használatba vett lakások száma 1%-kal, az új lakásépítési engedélyké 4%-kal volt alacsonyabb, mint egy évvel ezelőtt. A III. negyedévben használatba vett lakások száma 26%-kal több, mint az előző év hasonló időszakában, ugyanakkor az új lakásépítési engedélyek száma 10%-kal csökkent. Az építetők összetétele 2008 első három negyedévében a természetes személyek javára tolódott el: a lakosság által építetett új lakások száma 2%-kal nőtt, míg a vállalkozásoké 3%-kal csökkent 2007 első három negyedévéhez viszonyítva. Eladás céljára 3%-kal kevesebb új lakást építettek. Dinamikusan emelkedett az új városi bérlakások száma, bár még így is 200 alatt maradt, ami kevesebb, mint az új lakások 1%-a. A kivitelezésben a lakosság szerepét fokozatosan átveszi az építőipar; ebben az időszakban a lakások 19%-a épült házilagosan, s több mint háromnegyede építőipari szervezetek által. A kislakások építése esett vissza legjobban, míg a 60 m²-nél nagyobb lakások száma nőtt. Az új lakások átlagos alapterülete 90 m², 3 m²-rel több, mint 2007 hasonló időszakában. Észak-Magyarország és Dél-

Alföld valamennyi megyéjében nőtt a befejezett lakásépítések száma, a régió szintjén 19–20%-kal, míg Dél- és Közép-Dunántúlon 20–22%-kal kevesebb lakást vettek használatba, mint az előző évben. Dél-Dunántúlon az építési szándék is mérséklődött – 25%-kal –, Közép-Dunántúlon viszont ugyanilyen arányban nőtt a jövőbeli építkezésre kiadott új engedélyek száma. A településtípusonkénti adatok szerint az 50 ezernél kevesebb lélekszámú városokban a befejezett lakásépítések, az ennél nagyobb városokban az új engedélyek száma emelkedett számottevően, míg a községi építkezések mindkét területen jelentős visszaesést mutatnak. Az új lakásépítési engedélyek alapján csak kétlakásos házból terveznek (17%-kal) többet építeni, s csökkenés (14%) leginkább az egylakásos épületek esetében mutatkozik. A tervezett lakások közel fele 3 és annál több lakásos lakóépületben valósulna meg, s egyharmada egylakásos házban. Az üdülőépítés jelentősége nagymértékben visszaszorult. Az új engedélyek száma 15%-kal, a befejezett üdülőépítések 26%-kal estek vissza az előző év hasonló időszakához képest. 2008 első 9 hónapjában 450 üdülőépületben 860 új egység építésére adtak ki engedélyt, és 290 üdülőépületben 370 üdülőegységet vettek használatba, átlagosan 79 m²-es nagysággal. Több mint 2100 lakás szűnt meg, 8%-kal kevesebb, mint 2007 első három negyedében. Az 50 ezer főnél kevesebb lakosú városokban a növekvő lakásépítéshez kapcsolódóan 11%-kal nőtt a megszűnt lakások száma is, elsősorban az avulásra visszavezethetően és településrendezési okból. Az összes lakásmegszűnés 44%-a avulás, 38%-a lakásépítés miatt következett be. A megszűnt lakások átlagos nagysága 70 m² volt. A 2008 szeptemberének végéig kiadott új építési engedélyek alapján lakóépületekben 3 millió m², nem lakóépületekben 3 és fél millió m² beépítést tervezik. A lakóépületek esetében ez 1%-kal kevesebb, mint 2007 hasonló időszakában volt, a nem lakóépületek adata ugyanakkor közel másfélszerese az előző 2 évnek. Ez utóbbi körben a fejlesztés leginkább a mezőgazdasági célt szolgáló, valamint a szálláshelyszolgáltató, vendéglátó épületekre irányul, ezeknél a beépíteni kívánt terület több mint kétszerese az előző évnek. A beépítendő terület több mint háromnegyed részét az ipari (35%), mezőgazdasági (25%) és kereskedelmi (16%) épületek foglalják el.

A pénzügyi válság hatására javulhat az ingatlanbefektetések megítélése

A nemzetközi pénzügyi válság hatására egyre többen fordulnak az ingatlan, mint alacsony kockázatú befektetési forma felé. Az ingatlanbefektetés alkalmas a megtakarítások értékmegőrzésére, sőt a megfelelő szempontok alapján kiválasztott ingatlan hozamkilátásai is biztatóak.

Az elmúlt évtizedben már volt arra példa, hogy nemzetközi pénzügyi válsághelyzetben az ingatlan, mint befektetési forma népszerűsége megnőtt Magyarországon. Az elszabaduló pénzpiacokról kiáramló tőke jelentős részét ingatlanokba fektették a kisbefektetők.

A jelenlegi válsághoz kapcsolódóan is javulhat az ingatlanbefektetések megítélése. Az ingatlan a megtakarítások értékmegőrzésére kétség kívül alkalmas eszköz. A konjunktúra felszálló ágát kivárva egy jó adottságú ingatlan a jövőben is jól értékesíthető lesz, ami a magánemberek számára kézenfekvő vagyonmegőrző megoldás lehet. Bár egyes piaci szereplők arról számolnak be, hogy számos olyan ügyfél jelentkezik, aki készpénzes vevőként válogatás nélkül szinte mindent képes megvenni, igenis fontos szem előtt tartani a minőséget. Az ingatlan értékállóságának biztosítására elsősorban az ingatlan elhelyezkedését, és kivitelezés minőségét kell szem előtt tartani. Ezek azok a szempontok amik a cég tapasztalatai szerint legfontosabbak az új otthont keresők számára és nyilvánvalóan ezek fogják mozgatni az ingatlan értékét a másodlagos piacon is - akár több év múlva. A befektetési céllal vásárolt ingatlan minőségét vizsgálva már most szem előtt kell tartani a jövőbeni piaci megítélés szerint is várhatóan megfelelő műszaki tartalmat, ezen belül pl. az épület energetikai minősítését, ami egyértelműen előtérbe helyezi az új építésű ingatlanokat. Az

elhelyezkedést illetően a vevői visszajelzések szerint azok a beruházások a legkedveltebbek, amelyek jól megközelíthetőek - jellemzően kötött pályás közlekedési eszköz útvonalához esnek közel - mégis csendes, nyugodt, parkosított lakókörnyezetet biztosítanak.

A gyakorlatban is érezhető, hogy a válságos pénzügyi környezetben az ingatlant, mint kevésbé kockázatos befektetési formát egyre többen részesítik előnyben. Ennek eredményeként - az egyébként negatív tendenciákkal küzdő ingatlanpiacon - egy-egy jó adottságú beruházás esetében a kereslet megnövekedése volt tapasztalható az elmúlt időszakban. Befektetési szempontból ígéretes, hogy a megnövekedett kereslet árfelhajtó hatású, amit tovább erősít, hogy a kínálat csak lassan bővül, hiszen a finanszírozási válság miatt számos lakóprojekt megkezdését elhalasztják a beruházók. A várható árnövekedés mellett további figyelemreméltó szempont, hogy a jó adottságú, igényes ingatlanok bérbeadására is kedvezőbbek a kilátások.

Proof

1. számú melléklet: A GKI prognózisa 2008-ra

A GKI Gazdaságkutató Zrt. prognózisa a magyar nemzetgazdaság 2008. évi folyamatairól

	2006.	2007.	2008. I-IX. hó	2008. előrejelzés
1. A GDP volumenindexe (%)	104,1	101,1	101,9*	102,7
2. Az ipari termelés indexe (összehasonlító áron, %)	110,1	108,1	103,6**	104,5
3. Nemzetgazdasági beruházások indexe (összehasonlító áron, %)	93,8	101,5	96,7*	100
4. Az építési-szerelési tevékenység indexe (összehasonlító áron, %)	98,4	85,9	89,1	98
5. A kiskereskedelmi forgalom volumenindexe (%)	104,4	97,0	98,2	100
6. A kivitel változásának indexe (folyó áron, euróban, %)	116,6	115,7	110,9**	110
7. A behozatal változásának indexe (folyó áron, euróban, %)	113,9	111,9	109,8**	109
8. A külkereskedelmi mérleg egyenlege (milliárd euró)	-2,0	-0,3	0,0	0
9. A folyó fizetési és tökemérleg együttes egyenlege (milliárd euró)	-6,2	-5,4	-2,6*	-4,9
10. Az euró átlagos árfolyama (forint)	264,3	251,3	249,3***	245
11. Az államháztartás hiánya (pénzforgalmi szemléletben, helyi önkormányzatok nélkül, milliárd forint)	2034	1291	731,0***	1000
12. A bruttó átlagkereset indexe	108,1	108,2	108,1	108,5
13. Fogyasztói árindex	103,9	108,0	106,8**	106,5
14. Fogyasztói árindex az időszak végén (előző év azonos hónap = 100)	106,5	107,4	106,5**	105,5
15. Munkanélküliségi ráta az időszak végén (%)	7,5	7,7	7,5****	7,5

* 2008. I. félév

** 2008. I-VIII. hó

*** 2008. I-IX. hó

**** 2008. június-augusztus

A tényadatok forrása: KSH, MNB, PM

2. számú melléklet: Új és használt ingatlanok árának várható változása

Az új ingatlanok árának a következő 12 hónapban várható alakulására vonatkozó várakozások

(százalékos változás a jelenlegi árakhoz képest)

	Budapest	Pest megye	Nyugat-Magyarország	Kelet-Magyarország	Országos átlag
Lakóingatlan	4 (6)	4 (4)	3,8 (5)	5,5 (5)	4 (5)
Iroda	4 (5)	3 (5)	4,5 (3)	5 (3)	4,5 (4,2)
Üzlethelyiség	3,1 (6,2)	2 (3,4)	2 (6,4)	6,3 (4,6)	3,2 (5,4)
Raktár	2 (6,4)	2 (6)	2,5 (4)	6 (7)	3 (5,8)

Zárójelben az előző - 2008. áprilisi - felmérés adatai

A használt ingatlanok árának a következő 12 hónapban várható alakulására vonatkozó várakozások

(százalékos változás a jelenlegi árakhoz képest)

	Budapest	Pest megye	Nyugat-Magyarország	Kelet-Magyarország	Országos átlag
Lakóingatlan	3 (2)	2 (1,5)	2,2 (0,8)	2,7 (1,8)	2,7 (1,6)
Iroda	1 (2)	0 (0)	0 (1)	4 (1)	2 (1,5)
Üzlethelyiség	2 (1)	0 (1)	0 (1)	0 (1)	0,5 (1)
Raktár	1 (1)	1 (3)	2 (1)	4 (2,5)	2,5 (2)
Telek	7,5 (7,5)	5 (5)	4,7 (4,5)	3 (5)	5,2 (5,3)

Zárójelben az előző - 2008. áprilisi - felmérés adatai

3. számú melléklet: Építési engedélyek és lakások átlagos nagysága

	2007 Q1-Q3-ban kiadott új lakásépítési engedélyek száma (db)	2008 Q1-Q3-ban kiadott új lakásépítési engedélyek száma (db)	Eltérés (db)	2007 Q1-Q3-ban használatba vett lakások száma (db)	2008 Q1-Q3-ban használatba vett lakások száma (db)	Eltérés (db)
Bács-Kiskun megye	824	672	-152	404	531	127
Békés megye	401	360	-41	340	411	71
Csongrád megye	924	1332	408	775	874	99
Jász-Nagykun-Szolnok megye	912	781	-131	650	748	98
Pest megye	7813	7804	-9	3464	3889	425
Tolna megye	267	303	36	194	131	-63
Összesen	11141	11252	111	5827	6584	757

Településtípus <i>Settlement types</i>	Átlagos alapterület, m ² <i>average floor space, sqm</i>		60 m ² alatti lakások <i>Dwellings below 60 sqm</i>		100 m ² feletti lakások <i>Dwellings over 100 sqm</i>	
	részaránya, %					
	<i>I-III. quarters of</i>					
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
I-III. negyedévben / year						
Budapest	64,2	69,0	62,1	57,6	10,2	13,5
Megyei jogú város/ <i>County towns</i>	84,7	89,1	40,2	30,7	28,2	31,4
Többi város / <i>Other towns</i>	96,5	95,6	20,4	24,7	37,3	34,9
Község / <i>Village</i>	109,9	113,9	12,4	11,1	51,4	54,0
Összesen / Total	86,9	89,8	35,7	33,1	30,1	31,5