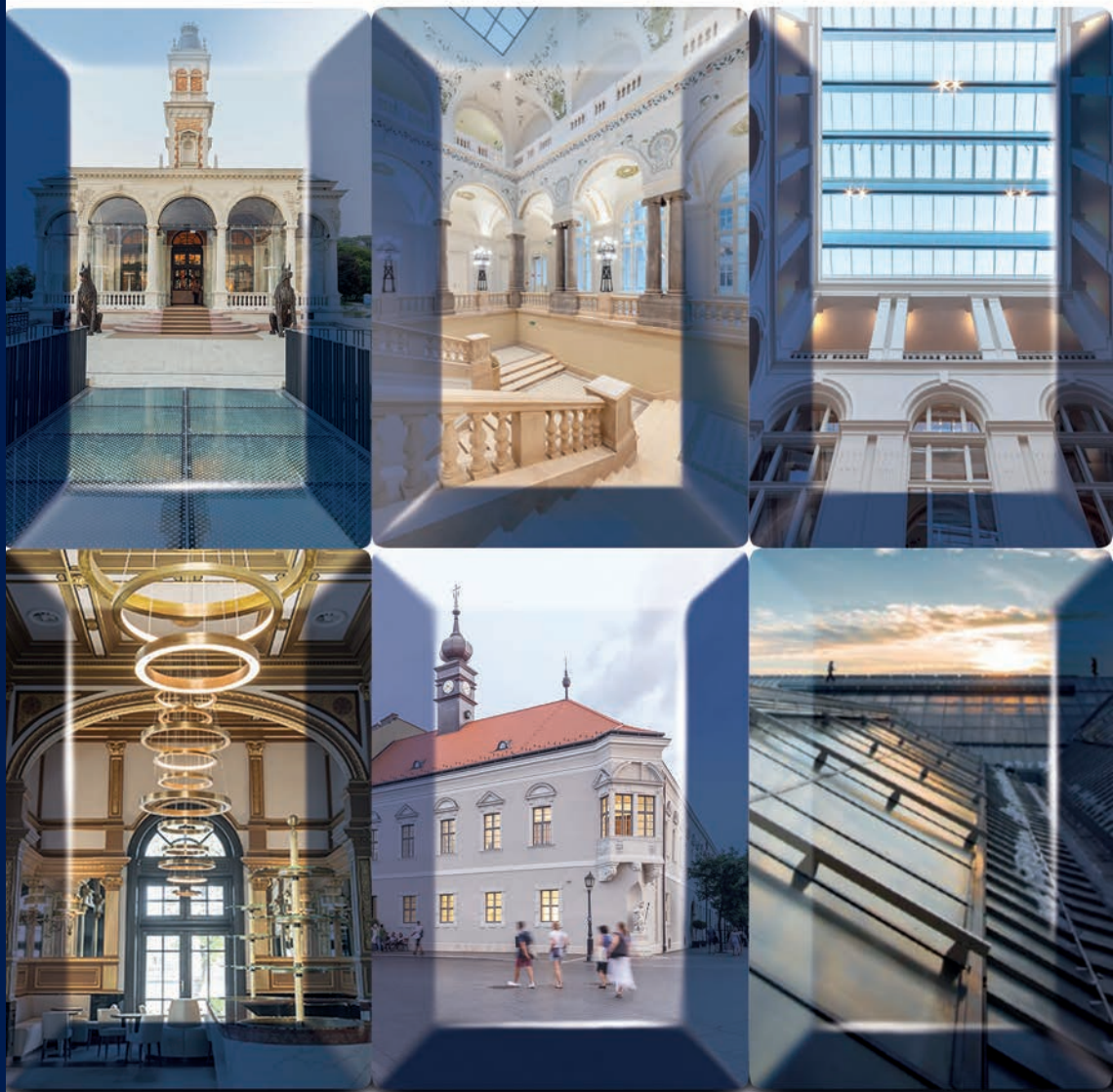




KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS



2020
ÁPRILIS

„a tetteid tesznek időtállóvá”

Ybl Miklós



KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2020
ÁPRILIS

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1054 Budapest, Szabadság tér 9.

www.mnb.hu

A kereskedelmi ingatlanok piaca kiemelt fontosságú, a gazdaság minden területét áthatja és az emberek mindennapi életében is szerepet játszik. A Magyar Nemzeti Bank ennek tükrében félévente megjelenő kiadványában elemzi az e piacra jellemző folyamatokat.

A kereskedelmi ingatlanokkal kapcsolatos elemzések szempontjából meghatározó az alábbi kettősség:

- i. A kereskedelmi ingatlan egyrészt egy reál eszköz, amit a gazdaság szereplői termelési tényezőként felhasználnak tevékenységükhöz, és ezáltal értékükre kihat a rájuk irányuló kereslet és kínálat viszonya.
- ii. Másrészt a kereskedelmi ingatlan befektetési eszköz szerepet is betölt: a befektetők azért vesznek ilyen eszközöket, hogy az ingatlan hasznosításából származó pénzáramon és/vagy az értéknövekedésen keresztül a számukra elérhető kockázatmentes hozamon felül – többletkockázat vállalása mellett – hozamprémiumot realizáljanak.

Ebből adódóan a kereslet-kínálat alakulásán túlmenően a kereskedelmi ingatlanok értéke – a pénzügyi piacokra jellemző módon – nagymértékben kitett a befektetői várakozások alakulásának. Mindemelllett a kereskedelmiingatlan-piac alakulása a pénzügyi rendszer működésére is hatással van. Ez elsősorban annak köszönhető, hogy a bankok vállalati hitelállományának jelentős része – Magyarországon 2019-ben az állomány mintegy 40 százaléka – kereskedelmi célú ingatlannal fedezett hitel.

Mivel a banki eszközök ilyen mértékű része kapcsolható kereskedelmi ingatlanhoz, erős kapcsolat keletkezik a kereskedelmi ingatlanok értékének alakulása és a hitelciklus között. Gazdasági fellendülés során pozitív visszacsatolás alakulhat ki az ingatlan értékének gyors növekedése és a hitelezés között, amely túlzott hitelezéshez vezethet. Gazdasági válság esetén a bankoknál jelentkező nemteljesítő állományok terhelik az intézmények tőke megfelelését, ami a hitelkínálat visszafogását eredményezi. A kereskedelmiingatlan-piac meghatározó szereppel bír a bankok prociklikus viselkedésében, amelyet a 2008-ban kitört válság tapasztalata is megerősít. A kereskedelmiingatlan-árakban bekövetkezett korrekciók kihatnak továbbá a jövőbeli beruházások és így a reálgazdaság alakulására, amely a bankok működési környezetét is befolyásolja. A kereskedelmi ingatlanok értékének csökkenése a bankok mellett a nagy ingatlankitettségekkel rendelkező intézményi befektetőknél is veszteséget generál és hozzájárul a pénzügyi stabilitási problémák kialakulásához.

Mindezek alapján a kereskedelmiingatlan-piac több csatornán keresztül is képes negatív hatást kifejteni a pénzügyi rendszer stabilitására, ezért a Magyar Nemzeti Bank, mint makroprudenciális hatóság számára kiemelten fontos, hogy a kereskedelmiingatlan-piaci folyamatokat nyomon kövesse, és azok minél mélyebb elemzésére törekedjen.

A Kereskedelmiingatlan-piaci jelentés című kiadvány célja, hogy betekintést nyújtson a piaci folyamatok mögött meghúzódó okok és az egyes piaci szereplők közötti kölcsönhatások rendszerébe. A kiadvány ennek tükrében a kereskedelmiingatlan-piac különböző, makrogazdasági, pénzügyi stabilitási aspektusainak bemutatása révén, nemzetközi szinten is egyedülálló jegybanki publikációnak tekinthető. A publikáció által felhasznált információhalmaz az alábbi:

- A kereskedelmiingatlan-piacot befolyásoló makrogazdasági környezet bemutatása az MNB Inflációs jelentésében¹ megtalálható információkon alapul. A kereskedelmi ingatlanok piaca szempontjából a legfontosabb statisztikai változók között a bruttó hozzáadott érték volumenének változása, a foglalkoztatás alakulása, a kiskereskedelmi forgalom változása, továbbá a hozamkörnyezet változásai szerepelnek.
- A kereskedelmiingatlan-piac aktuális folyamatainak elemzése elsősorban ingatlanpiaci tanácsadócégek által biztosított információkra támaszkodik. A kereskedelmiingatlan-piac folyamatainak vizsgálata piaci szegmensek (irodapiac, kiskereskedelmi ingatlanok piaca, ipari-logisztikai ingatlanok piaca, szállodapiac) szerinti bontásban történik, viszont a főváros központú piaci struktúrából adódóan az adatok többsége csak Budapestre vonatkozóan áll rendelkezésre. Az építési projektek nyomon követése mikroszintű adatbázis alapján történik.
- A kereskedelmi ingatlanok finanszírozási piacának elemzése elsősorban az MNB által gyűjtött hitelintézeti mérlegadatokra és kamatstatisztikákra támaszkodik, továbbá a Hitelezési felmérésből² a hitelezési folyamatok kvalitatív jellemzőiről gyűjtött információk is felhasználásra kerülnek.

¹ Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés: <http://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes>

² Magyar Nemzeti Bank, Hitelezési felmérés: <https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres>

Tartalom

1. Vezetői összefoglaló	7
2. Kiemelt téma: A koronavírus-járvány hatása a kereskedelmi ingatlanokra	8
3. Makrogazdasági környezet	13
3.1. A kereskedelmi ingatlanok piacát befolyásoló tényezők	13
4. A kereskedelmiingatlan-piac helyzete és folyamatai	17
4.1. Az irodabérleti piac	18
4.2. Az ipari-logisztikai ingatlanok bérleti piaca	21
4.3. A kiskereskedelmi ingatlanok bérleti piaca	23
4.4. A szállodapiac	25
4.5. A befektetési piac	25
4.6. Ingatlanalapok	27
4.7. Nemzetközi kereskedelmi ingatlan kitekintés	30
5. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása	32
6. Az RICS ingatlanpiaci felmérésének eredményei	36
6.1. A hazai felmérés eredményei	36
6.2. Nemzetközi kitekintés	37
Mellékletek	38
1. számú melléklet: A budapesti irodapiac alpiacainak bemutatása	38
2. számú melléklet: A bérleti kereslettel kapcsolatos fogalmak	39
Keretes írások jegyzéke	
1. keretes írás: A LITT tagjainak véleménye a hazai szereplők térnyerésének okairól a kereskedelmiingatlan-befektetésekből	29

1. Vezetői összefoglaló

Az elmúlt évek értéknövekedés irányába mutató piaci fejleményeit követően, 2020 elején a koronavírus-járvány váratlan sokként rázza meg mind a hazai, mind a globális kereskedelmiingatlan-piacokat. A piaci szakértők körében konszenzus mutatkozik abban, hogy a leginkább kitett szegmensek a szállodák és a kiskereskedelmi ingatlanok piaca, de minden szegmensben jellemző lehet, hogy a vállalatok (bérlet) nem lesznek képesek szerződés szerint teljesíteni fizetési kötelezettségeiket. Az ebből fakadó pénzügyi stabilitási kockázatok azonnali kialakulásának és potenciális tovagyrűzésének elkerülését segítette az MNB által szorgalmazott és a Kormány által 2020. március 18-án elrendelt elővigyázatossági törlesztési moratórium bevezetése. A kilátásokat illetően bizonytalan, hogy a járvány meddig tart és milyen károkat okoz a gazdaságban, amelyek minden bizonnyal hatással lesznek a kereskedelmi ingatlanok piacára is. A járványhelyzetben már rövid távon megmutatkozó munkavégzési és fogyasztási változások után – mint az otthoni munka és az online vásárlások előtérbe kerülése – bizonytalanság övezi a hosszú távú hatásokat, amelyekkel a keresleti és kínálati oldalon számolni kell. Ez a bizonytalanság is negatívan hat a piacra.

Az előző évek tendenciáját követve, a hazai kereskedelmiingatlan-piac valamennyi szegmensét 2019-ben is élénk bérleti-, befektetési- és fejlesztési aktivitás jellemezte. Továbbra is fennállt, hogy a kereslet késve alkalmazkodó kínálattal találkozott, ami a kihasználatlansági ráták csökkenését, a bérleti díjak emelkedését eredményezte. Az új kínálat piacra érkezése mindegyik ingatlantípus esetén alulmúlta a várakozásokat, továbbra is jellemző a kivitelezések csúszása. Kiemelkedő fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacot, illetve a szállodaszektort országosan jellemzi. A kihasználatlan területek aránya a piac valamennyi szegmensében végig a valaha mért legalacsonyabb szintjén tartózkodott az év folyamán. 2019 végére a budapesti modern irodák átlagos kihasználatlansági rátája 5,6 százalékos szintre süllyedt, a fővárosban és környékén található ipari-logisztikai ingatlanoké pedig 1,9 százalék volt. Az év végi fejlesztési adatok, a következő 2–3 évre jelentős, a fennálló állomány 16 százalékát kitevő kínálatbővülést jeleztek előre a budapesti irodapiacra és az országos szállodakapacitás esetében is. 2020 márciusában azonban a hazánkban is megjelenő a koronavírus-járvány leállásokat, további csúszásokat és megnövekedett kihasználatlanságot okozhat a folyamatban lévő kivitelezéseknél. Rövid távon a kialakult helyzet következménye a bérleti kereslet csökkenése, elhalasztása lesz, továbbá a járvány idejére bérleti díjkezdvezményekkel és jelentős bevételkiesésekkel kell számolni minden szegmensben. A szállodák bevételei néhány hét leforgása alatt nullára csökkentek, így a hotelberuházások közül sok leállhat vagy el sem fog indulni. Hosszú távon kérdés, hogy mennyire fognak az iparágak átalakulni, vagyis lesz-e tartós hatása a válságnak a fogyasztási szokásokra, foglalkoztatási trendekre, ellátási láncokra.

A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 2019-ben is elérte az 1,8 milliárd eurót, a befektetések 75 százaléka hazai szereplőkhöz kötődött. A koronavírus-járvány a befektetési aktivitásra is csökkentőleg fog hatni, emellett elsősorban a hosszú távon stabil jövedelmet biztosító, prime ingatlanok kerülhetnek az érdeklődés középpontjába. A hazai nyilvános ingatlanalapok likvid eszközeinek 2019 harmadik negyedévében látott csökkenése az év végére megállt, azonban 2020. március elején ismét megnövekedett a befektetési jegyek visszaváltásának volumene. A márciusi tőkekiáramlás ellenére az alapok likviditása stabil maradt, aminek további fenntartását 2020. április elejétől az MNB is segíti azzal, hogy lehetővé tette a hazai nyílt végű, nyilvános befektetési alapok részvételét a jegybank új, hosszabb futamidejű fedezett hiteltenderein. Emellett az MNB 2020 márciusában felmentést adott a hitelintézeteknek a rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) alól, melyben 2020-tól a nem-problémás deviza projekthitelállományok is figyelembevételre kerülnek. A 2020. májusi Pénzügyi Stabilitási Jelentésben az MNB friss banki kérdőívek alapján méri fel a koronavírus szektor finanszírozására gyakorolt hatását.

2. Kiemelt téma: A koronavírus-járvány hatása a kereskedelmi ingatlanokra

A koronavírus-járvány egy rendkívül élénk bérleti-, befektetési- és egyes szegmensekben fejlesztési aktivitás közepette érte el a hazai kereskedelmi ingatlanok piacát. 2019. év végén a budapesti modern irodaállomány kihasználatlansági rátája a valaha mért legalacsonyabb szintjén, 5,6 százalékon állt, és mintegy 580 ezer négyzetméter irodaterület építése volt folyamatban, ami a meglévő állomány 16 százalékos bővülését eredményezi a következő években. Emellett pedig további 440 ezer négyzetméter (a meglévő állomány 12 százaléka) irodafejlesztés állt előkészítés alatt. A szállodapiacot is erőteljes fejlesztési aktivitás jellemzi, jelenleg több mint nyolc és félezer hotelszoba áll építés vagy előkészítés alatt, amely 3 éves időtávon 16 százalékkal bővítené a hazai szállodakapacitást. A kapacitásbővülés Budapesten még jelentősebb, 27,5 százalékos kínálatnövekedés volt a tervekben. A budapesti leglátogatottabb bevásárlóközpontok közel teljes telítettséggel üzemeltek 2019. év végén, átlagos kihasználatlansági rátájuk 1 százalék volt, de a budapesti másodlagos bevásárlóközpontok és a regionális városok plázái is 4 százalék alatti átlagos kihasználatlansági ráta mellett üzemeltek. A hazánkat is elérő járvány hatása gyors és erőteljes, a kereskedelmiingatlan-piac minden szegmensét érinti, de leginkább a szálloda- és kiskereskedelmi piac emelendő ki.

A 2019-et és az elmúlt éveket jellemző, az értéknövekedés irányába mutató piaci fejleményeket követően, 2020 elején a koronavírus-járvány váratlan sokként ráta meg a mind a hazai, mind a globális kereskedelmiingatlan-piacokat. A kereskedelmiingatlan-piaci ciklusok erős korrelációt mutatnak a gazdasági ciklusokkal, 1–2 éves fáziskéséssel követik azt. A kereskedelmiingatlan-piac biztosítja a szükséges fizikai infrastruktúra egy jelentős részét a vállalatok működéséhez, akik 2020-ban az akadozó, megszakadó ellátási- és szolgáltatási láncok mentén teljes vagy részleges leállásra kényszerülhetnek már rövid távon is. A jelentés készítésének idején, 2020 márciusában, a járvány kereskedelmi ingatlanokra gyakorolt hatásával kapcsolatos piaci szakértői várakozások spektruma még eléggé széles, de abban konszenzus mutatkozik, hogy a leginkább kitett piaci szegmensek a szállodapiac és a kiskereskedelmi ingatlanok piaca. Az azonban minden szegmensre igaz, hogy ha eltérő arányban is, de a kieső bevételek mellett lesznek olyan vállalatok (bérzők), akik nem képesek végig a megállapodottak szerint teljesíteni bérleti fizetési kötelezettségeiket. Ez eredményezheti a bérleti feltételek módosulását, kedvezmények nyújtását, vagy akár a bérleti jogviszony megszűnését is. Az ebből fakadó hazai pénzügyi stabilitási kockázatok azonnali kialakulásának és potenciális tovagyűrűzésének elkerülését segítheti az MNB által szorgalmazott és a Kormány által 2020. március 18-án elrendelt elővigyázatossági törlesztési moratórium bevezetése. Ez utóbbi intézkedéssel együtt a nehéz helyzetbe kerülő gazdasági szereplők megsegítésére, életbe lépett a nem lakás céljára szolgáló helyiségek bérleti szerződésének 2020. június 30-i vagy azt megelőző hatályú felmondásos megszüntetésének tilalma is.

MAKROGAZDASÁGI HATÁS

A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület (a továbbiakban: LITT vagy Testület) szakemberei szerint a koronavírus-járvány hatására a globális, benne pedig az európai gazdaság is jelentős lassulást fog mutatni, a növekedésre gyakorolt hatás azonban még kérdéses. Még a rövid időszaki, de széles körű gazdasági visszaesés – a korábbi válságtapasztalatok alapján – is nagyon jelentős negatív hatással lenne a kereskedelmiingatlan-piac egészére akár hosszabb távon.

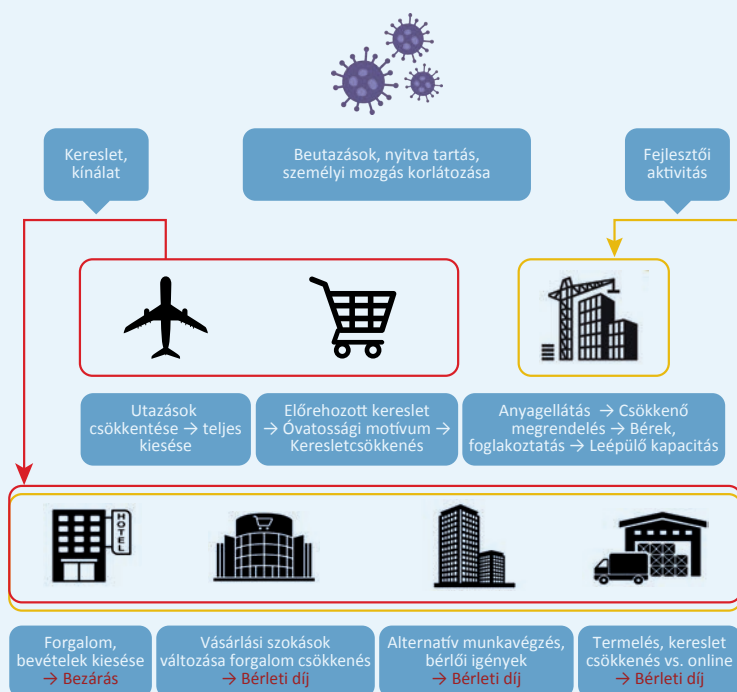
SZÁLLODAPIAC

A Testület szakembereinek véleménye szerint a szállodaszektort érinti a legsúlyosabban a kialakult krízishelyzet. A piacon gyakorlatilag azonnali és teljes a leállás és tartós visszaesés esetén segítség nélkül sorozatos csődök következhetnek. Egyrészt a járvány terjedésének megelőzésére minden országban már korai szakaszban megjelent a külföldi beutazások ellenőrzése, majd korlátozása. Másrészt pedig a megfertőződés elkerülésére a legtöbben önként mondták le magán- és üzleti utazásaikat egyaránt. A hazai szállodaipar a tavaszi hónapokat biztosan minimálisra csökkent foglaltság mellett lesz kénytelen átvészelni, és a járvány elhúzódása határozza majd meg a nyári hónapok forgalmát. Ugyanakkor a hazai és

a külföldi üzleti utazók, turisták utazás iránti igénye nem tűnik el, de bizonytalan, hogy a járvány megszűnése után egy hosszabb kivárást követően, vagy rövid időn belül realizálódnak az elhalasztott utak. A turizmus újbóli fellendülése attól is függ, hogy a járvány gazdasági hatása nemzetközi szinten tartós gazdasági visszaeséssel, a munkanélküliség emelkedésével jár-e majd. Összességében az elmúlt évek rendkívül kedvező turisztikai folyamatait követően, a 2020-as év a szállodaipar számára egy jelentős visszaesést hozhat.

Jelenleg számos szállodafejlesztés van folyamatban vagy előkészítési fázisban Magyarországon, aminek hatására a 2019 végén meglévő szállodai kapacitás közel 16 százalékkal bővíthet a következő 3 évben. Ezen projektek nagy része (szobaszám alapon 60–70 százaléka) már kivitelezési fázisban jár, így a beruházóknak már korlátozott lehetőségük van a fejlesztések leállítására. A kereskedelmiingatlan-piac szegmensei közül, a szállodapiacra azonosítható jelentős kockázat a túlkínálat tekintetében középtávon.

1. ábra
A koronavírus kereskedelmi ingatlanokra gyakorolt hatása



Forrás: MNB. Az ikonok forrása: Shutterstock.com.

KISKERESKEDELMI PIAC

Rövid távon: A kiskereskedelmi szektorra azonnali, jelentős, ám kettős hatása körvonalazódik a járványnak. Egyes üzlet-típusok (élelmiszer, drogéria, gyógyszertár) esetében egyelőre pozitív a hatása az előrehozott keresletnek köszönhetően, másokra azonban azonnali negatív hatást gyakorolt. Egy szűkebb kör már a teljes bezárásban érintett (többek között játszóház, óvoda, magánegészségügy), emellett vannak a különösen érintett, főként szolgáltató tevékenységek, ahol már rövid távon szinte minden bérlő jelezte, hogy nem tud bérleti díjat fizetni (turizmus, éttermek), de más szegmensekben is sorra jelzik a bérlők, hogy kedvezményeket kérnek a kieső forgalom miatt. Az éttermek egyetlen lehetősége a kiszállítás erősítése, bővítése. A kiskereskedelmi egységek korlátozott nyitvatartása jelentős bevételkiesést generál mind az üzleteknek, mind az ingatlantulajdonosoknak, ami ráadásul még hozzávetőlegesen 40–80 százalékkal alacsonyabb látogatószámmal párosul. Az élelmiszerüzletek, drogériák és gyógyszertárak átmeneti emelkedett forgalma nem tudja ellensúlyozni a bevásárlóközpontok kiesett látogatóinak fogyasztását. A forgalmat tovább csökkenti, hogy a fogyasztók – már az elmúlt években is, a járványtól függetlenül – egyre erősebben preferálták az online üzleteket, rendelést és a házhozszállítást, amely trend a kialakult helyzetben tovább erősödhet. A szakemberek szerint bérbeadói segítség nélkül több üzlet mehet tönkre, növelve a munkanélküliséget. A bérbeadók azonban egyoldalúan nincsenek abban a helyzetben, hogy finanszírozni

tudják ezeket a veszteségeket, így állami szerepvállalás nélkül ez a szektor már rövidebb távon is jelentős visszaesést fog elszenvedni, és a veszélyhelyzet elhárulta után a helyreállítás is el tud húzódni.

Hosszú távon: A LITT szakemberei a járvány és a korlátozások enyhülésével kétféle átmeneti trendet tartanak elképzelhetőnek: az első, a pozitív trend szerint a fogyasztói bizalom és kedv emelkedni fog, hiszen a vásárlók megkönnyebbülnek, és újra kiemelten igényelni fogják az elhalasztott közösségi programokat, eseményeket. Ez alapján a csökkenés/leállás után egy bizonyos ideig kiemelkedően erős fogyasztói kedv és pozitív magatartás lehet a jellemző, ezt azonban a gazdaság járványhelyzet utáni állapota befolyásolja majd. A negatív trend azt feltételezi, hogy jelentős munkanélküliség alakul ki a gazdaságban, a háztartások felélik megtakarításaikat, az óvatossági motiváció erősödik, ami visszaveti majd a járvány végét követő fogyasztásukat. Egyes szakemberek szerint a vásárlási szokások tartós átalakulása is előfordulhat, ami szintén hosszan tartó negatív hatást jelent a kiskereskedelmi ingatlank piacára nézve.

A budapesti bevásárlóközpontok relatíve alacsony 1–4 százalékos kihasználatlanság mellett működtek 2019 végén, míg a 100 ezer lakost meghaladó népességű városok bevásárlóközpontjainak átlagos kihasználatlansági rátája is 3 százalékot mutatott. Továbbá a hatályos szabályozásból fakadóan, Magyarországon jelenleg kevés kiskereskedelmi terület épül, így az alacsony kihasználatlanság és kevés új átadás mellett a járvány megjelenését megelőzően nem merült fel túlkínálati kockázat középtávon sem.

IPAR-LOGISZTIKA PIAC

Rövid távon: A logisztikai piac érintettsége erősen differenciált. Számos gyártótevékenységet folytató cég március folyamán ideiglenesen leállította termelését (többek között az Audi, a Mercedes, az Opel, a Suzuki és azok beszállítói), aminek az oka az alapanyaghiány megjelenése a termelési láncban, valamint a végtermékek iránti visszaeső kereslet. Az ezeket a gyárat kiszolgáló logisztikai szolgáltatók így szintén leállásra, illetve szűkített szolgáltatási munkarendre fognak áttérni. A szakemberek elmondása szerint a fuvarozási-logisztikai piac rövid időn belül lassulni kezdett, az érdekképviseltek jelentése alapján az Olaszországból és egyéb járvány által súlyosan érintett területekről érkező szállítmányok mennyisége csökkenni kezdett március közepe óta, amely a járvány terjedésével egyre inkább általánossá válhat. 2020. március második felében több cég átmeneti munkaerőhiánnyal küzd, nincs elérhető teherautósofőr, raktáros és logisztikus, ezen felül a különböző országok határzár-rendeletei is megnehezítik a szektor működését, a szárazföldi-, a légi- és a vízi szállítás terén egyaránt. Azonban a kiskereskedelmi üzlethálózat korlátjai miatt megnövekedett online értékesítésekhez kapcsolódó logisztikai szolgáltatók helyzete kedvezőbb lehet, a szektor egyéb szereplőjéhez viszonyítva.

Hosszú távon: Amennyiben a logisztikai, szállítmányozó és gyártó cégek át tudják vészelní a koronavírus-járvány európai időszakát a munkaerő-állomány megtartásával, a veszély lecsengése után itt is ugrásszerű aktivitást lehet majd tapasztalni, ahogy újraindul a termelés. A szakemberek szerint azonban a kulcstényező a munkaerő megtartása lenne. A szektor jelentős mértékben ki van szolgáltatva a gyártó cégek aktivitásának, tehát amennyiben a gyártás (akár elektronikai vagy élelmiszeripari szinten) korlátozása vagy leállása hosszabb távú lesz, nem fognak tudni jelenlegi struktúrájukkal fennmaradni a logisztika és a raktáripár terén működő vállalatok sem.

A Budapest és agglomeráció ipar-logisztika piacának tekintetében az elmúlt éveket kínálathiány jellemezte, 2019 végére a kihasználatlansági ráta 1,9 százalékra csökkent. Az építés alatt álló fejlesztések (181 ezer négyzetméteres) területének 25 százalékára volt megkötött előbérlet 2019 végén. Amennyiben az összes, még elérhető terület bérlő nélkül készülne el 2020 során, év végére 7,3 százalékra emelkedne a kihasználatlansági ráta a budapesti ipar-logisztikai piacon, ami nem tekinthető túlzottan magas szintnek. Az ellátási, logisztikai láncok egy ideiglenes leállást követően, a termelés beindulásával fokozatosan visszaépíthetők, amennyiben a járvány gazdasági hatása nem jár tartós keresletvisszaeséssel, tömeges fizetésképtelenségbe esésekkel, partnerek közötti bizalomvesztéssel.

IRODAPIAC

Rövid távon: Az irodapiac érintettsége már érzékelhető, ugyan egyelőre mérsékeltebben, mint a kiskereskedelmi ingatlanok esetében. Jelen helyzetben, illetve amíg a vírusfertőzés le nem cseng addig az úgynevezett szolgáltatott iroda³, a turizmus, a vendéglátás és a légi közlekedésben működő cégeket kiszolgáló bérlők vannak nehéz helyzetben. A közelmúltban a piaci szereplők tapasztalata alapján már a legnagyobb, multinacionális és a járvány közvetlen hatása által nem érintett szektorokban tevékenykedő cégek is bérleti díjkedvezményeket kérnek. Mindezek alapján a gyakorlatban az elsődleges és tovagyrúzó hatás az iroda szektorban is jelentősebbé válhat. Kínálati oldalon az irodaházak fenntartási költségei ugyanakkor megemelkednek a fokozott és emelt számú fertőtlenítések, takarítások miatt.

Hosszú távon: A LITT szakemberei szerint a bérlők száma és érdeklődése nem fog csökkenni, keresleti preferenciáik viszont változhatnak majd, így szükséges lehet a bérleti szerződések újratárgyalása, ami pedig a fejlesztői oldalon is áttekintéseket igényel. Mivel több cég is otthoni munkavégzést (home office-t) vezetett be a következő időszakra, felmerülhet a bérlők irányából igényként, hogy az üzemeltetési költséget és rezsit ne teljes mértékig kelljen fizetniük, hiszen nem használják az irodaterületeiket. Egyes optimistább vélemények szerint az irodapiac jelenlegi rekord alacsony üresedési rátájának (5,6 százalék) köszönhetően – amennyiben a korlátozások nem tartanak 3 hónapnál hosszabb ideig – a közvetlen negatív hatás mérsékelt lehet az irodapiacra. Más vélemények szerint azonban hosszabb, 6–12 hónapos időtávon jelentkezik majd a probléma az irodáknál. Az irodabérlők a meglévő szerződések átalakításával várhatóan akkor jelentkeznek a bérbeadónál, ha a gazdasági aktivitás már olyan szinten lassul, hogy a bérlő üzleti modellje kerül veszélybe, és ezért kénytelen minden területen költségeket csökkenteni.

Az elmúlt években a budapesti irodapiacot a kínálati hiány jellemezte, az irodaház átadások folyamatos csúszásában voltak a tervekhez képest. 2019 végén az épülő fejlesztések előbérleti arányai sem jeleznek érdemi túlkínálati kockázatot, mivel a kivitelezés alatt álló irodák közül a 2020-ra várt átadásúak 56 százaléka, a 2021-es átadásúak 53 százaléka előbérleti szerződésekkel le volt már kötve és a 2022-re várt irodák 94 százaléka is megvolt már a felhasználó. Amennyiben azzal a feltételezéssel élünk, hogy mind a meglévő budapesti irodaállomány, mind pedig az épülő állomány bérbeadottsága a 2019. év végi szinteken marad, 2020 végére 8 százalékos kihasználatlansági ráta várható. Középtávon ugyanakkor jelentős mennyiségű irodaterület (a 2019 végi irodaállomány 31 százaléka) fejlesztése van tervbe véve, amelyek kivitelezése még nem indult el, így a koronavírus-veszély hatásait látva, ezek elindítását a fejlesztők még felül tudják vizsgálni.

BEFEKTETÉSI PIAC

Az ingatlanpiaci szakemberek szerint a koronavírus-járvány mindenképpen jelentős negatív hatással lesz rövid távon a befektetési piacra, részben már technikailag is, hiszen az ingatlanok műszaki átvilágítását, értékebecslését a járvány idején korlátozottan lehet végezni. A megkérdezettek szerint a befektetők egyelőre azt várják, hol lesz a teteje a fertőzésnek, illetve hol lesz a gazdasági visszaesés mélypontja, míg a nyugdíjpénztárak, ingatlanalapok likviditási kockázattól tartanak az esetleges pénzkivonások miatt. Rövid távon egyelőre a kockázatkerülés lehet jellemző, hosszabb távon azonban az alacsonyabb hozamkörnyezetben továbbra is vonzó befektetés marad az ingatlan. Ugyanakkor ahogy az az elmúlt éveket jellemezte, a megvásárolható befektetési termékek kínálata továbbra is korlátozott lesz.

A KIVITELEZÉSI PIAC

A LITT szakembereinek véleménye szerint, az építőipar továbbra is komoly hiánnyal küzd a szakképzett munkaerő terén, amit a koronavírus-járvány csak tovább erősít, így valószínű, hogy a kivitelezési csúszások nemcsak, hogy továbbra is velünk maradnak, hanem még növekednek is. A kivitelezések csúszásának a régiók mellett, a következő új okai is megjelentek:

³ A szolgáltatott iroda (serviced office) a rugalmas irodaterület szolgáltatások egyik fajtája, amelynek keretében a terület mellett az irodai munkához szükséges gépeket, eszközöket és bizonyos szintű ellátást is képesek rövid időn belül rendelkezésre bocsátani, a bérlő igénye szerinti rövid vagy akár hosszabb bérleti megállapodás alapján. A rugalmas irodaterületek piacával és azon belül is közösségi irodákkal a 2019 októberében megjelent Kereskedelmiingatlan-piaci jelentés 1. keretes írásában foglalkoztunk. <https://www.mnb.hu/letoltes/kereskedelmiingatlan-piaci-jelentes-2019-oktober-hun.pdf>

- Ellátási lánc akadozása, esetleg szakadása a külföldről hozott alapanyag és építőanyag szállításban (jellemzően csempék, szaniterek, burkolatok, jelenleg különösen Olaszország és Spanyolország esetében).
- Külföldi munkavállalók hazatérése és otthon ragadása a határzárak miatt.
- Tervezői kapacitás visszaesése, mivel a tervezőirodák jelentős adatállományokkal és speciális szoftverekkel való munkájában a távmunka rontja a hatékonyságot, amit digitális fejlesztésekkel lehetne javítani.

Mindazonáltal a koronavírus okozta körülményeknek kettős hatása is lehet. A magyar építőipar szerkezete jelenleg elaprózódott, kedvezőtlen: sok a kis létszámú vállalkozás. A kisvállalkozói réteg tartalékok hiányában sok esetben tönkremegy, ezért a járvány után időbe telik, amíg újra magára talál a kivitelezői szakma. Az építkezések csökkenése és leállása hatására vélhetően csökkenhetnek a kis cégek kivitelezési díjai, emellett az anyagforgalmazók eladásai visszaesnek és csökken az import. Ennek hatása egyes anyagok esetén árcsökkentő, míg más esetekben árfelhajtó lehet. Érkezett olyan vélemény is, miszerint a munkanélküliség növekedésével keletkezhetnek szabad kapacitások, ami segíthet egyes szereplőkön.

VÁRHATÓ LEFOLYÁS, ELŐRETEKINTÉS

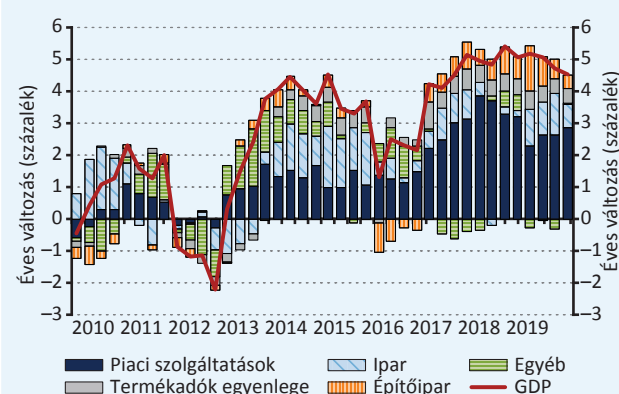
A LITT szakemberei nagy vonalakban egyetértenek abban, hogy az ingatlanpiacon rövid- és közép távon jelentős lassulás, majd elhúzódó felépülés következhet. Egyesek szerint rövid távon lefagyhat az ingatlanpiac, és élénkülés csak a krízishelyzet utáni megnyugvást követően jöhet. Más vélemények szerint középtávon, hozzávetőlegesen egy-két év alatt normalizálódhat a piac, és visszaállhat a jelenlegi szintre. Ha Magyarország jól vészeli át a vírus okozta helyzetet, a befektetők szempontjából még fel is értékelődhet a hazai piacon a biztonság. Újabb vélemények szerint nagy kérdés az, hogy a járvány elvonultával milyen gazdasági környezet jön majd létre, illetve hány hónap kieséssel kell számolniuk a cégeknek. 3–4 hónapot a többség kibír, 1 évet már csak nagyon kevesen. Az építőipar, az ingatlanfejlesztés és -befektetés jelentős finanszírozási igényű iparágak, amelyek súlyos válságba kerülnek, ha a banki hitelezés jelentősen visszaesik vagy megszűnik, erre már volt példa 2008–2009 során.

A szakemberek szerint az eddigi bejelentéseken jól látszik, hogy a kormányzatok és jegybankok el akarják kerülni a gazdasági, pénzügyi válságot. Hatalmas fiskális és monetáris támogatásra lesz szükség mindenhol a világon, a koronavírus miatti leállás idejére, majd a gazdaság újraindításakor is. Mind a vezető jegybankok, mind a régió országainak jegybankjai és számos további jegybank is több lépésben lazították a monetáris kondíciókat a koronavírusra válaszul. Magyarországon a kormány az MNB javaslatával összhangban elővigyázatossági törlesztési moratóriumot rendelt el, amelyhez kapcsolódóan az MNB a banki működés fenntartásához szükséges likviditás biztosítását vállalta magára.

3. Makrogazdasági környezet

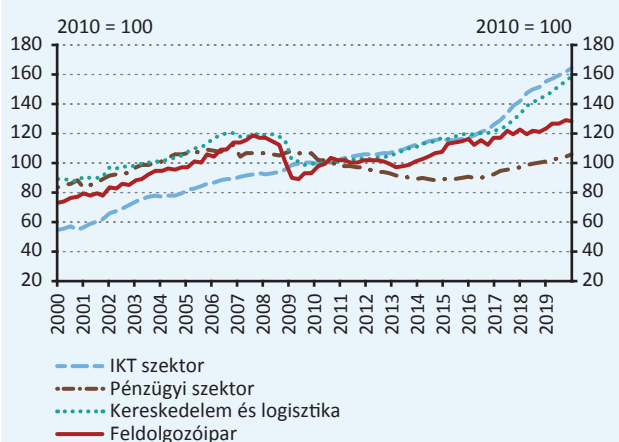
A tavalyi év folyamán a gazdaság bővülése kedvezően hatott a kereskedelmi ingatlanok iránti keresletre. A bruttó hazai termék 4,9 százalékkal bővült, a versenyszféra foglalkoztatási folyamatai is kedvező keresleti feltételeket jeleztek, amit az ágazatok élénk beruházási aktivitása is támogatott. A kiskereskedelmi forgalom stabil emelkedése és a turizmus folytatódó bővülése is kedvezően hatott a kereskedelmi ingatlanok iránti keresletre. Mindezek mellett azonban a koronavírus-járvány kapcsán a makrogazdasági kilátásokat érdemi bizonytalanság övezi, ami a kereskedelmi ingatlanok iránti keresletet is érintheti. A vírus terjedése az ágazatok széles körében szinte azonnal teljes leállásokat is okozhat. A bizalmi indikátorok már a kapacitáskorlátok enyhülését jelzik, emellett a beruházások növekedési dinamikája is érdemben csökkent 2019 utolsó negyedében. A koronavírus terjedése éppen a kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns feldolgozóipari és szolgáltató ágazatokra gyakorol negatív hatást.

2. ábra
A szolgáltató és feldolgozóipari szektor hozzájárulásának alakulása a GDP növekedéshez



Forrás: KSH.

3. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok teljesítménye



Megjegyzés: Az IKT szektor az információs és kommunikációs technológiák ágazatát takarja.

Forrás: KSH.

3.1. A KERESKEDELMI INGATLANOK PIACÁT BEFOLYÁSOLÓ TÉNYEZŐK

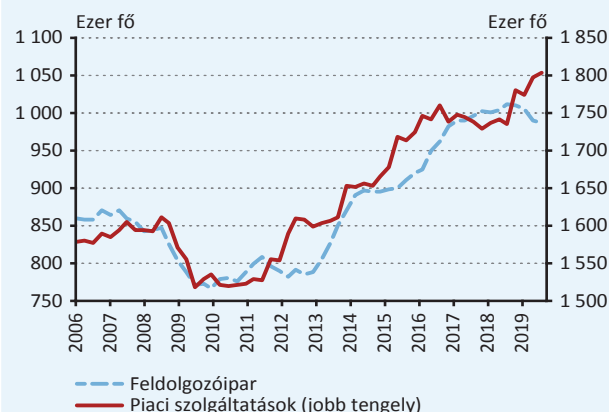
2019-ben a hazai gazdaság 4,9 százalékkal bővült, amihez az ágazatok széles köre hozzájárult. A növekedést elsősorban a piaci szolgáltatások bővülése támogatta, emellett az építőipar és az ipar teljesítménye is jelentősen emelte a GDP-t (2. ábra).

A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó szolgáltató és feldolgozóipari ágazatok teljesítményének emelkedése kedvező keresleti feltételeket teremtett a kereskedelmi ingatlanok iránt. A feldolgozóipar hozzáadott értéke mintegy 5 százalékkal bővült 2019-ben, a kereskedelem és vendéglátás szektor 8,8 százalékos, míg a logisztika 5,3 százalékos növekedést mutatott (3. ábra). Az irodapiac szempontjából releváns üzleti szolgáltató szektorok szintén érdemben hozzájárultak a gazdaság bővüléséhez.

Előretekintve a gazdaság növekedési ütemének a lassulására számítunk, amelyet alapvetően a világszinten elterjedt koronavírus-járvány okoz. Bár még tényadatokban kevés konkrét információ áll rendelkezésre, ugyanakkor a bizalmi indikátorok esése rövid távon a tavalyi évhez képest érdemben visszafogottabb gazdasági teljesítményre utal. A járvány elsősorban éppen a kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns feldolgozóipart és a szolgáltató szektort sújtja a leginkább.

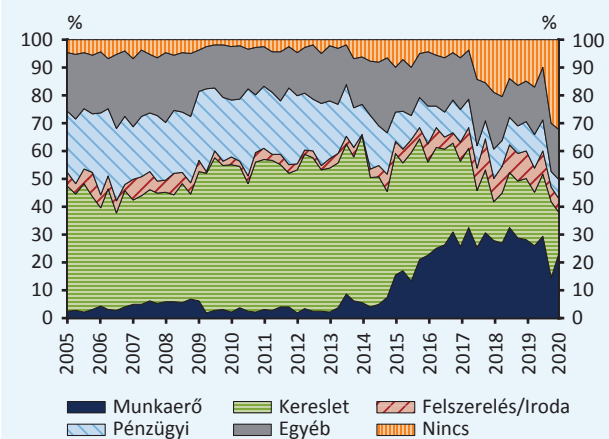
A globális ellátási láncokban bekövetkező zavarok a hazai ipar bővülését visszafogják. Már számos feldolgozóipari vállalat – köztük a legnagyobb járműgyártók – bejelentette, hogy átmenetileg leállítják a termelést a hazai gyárakban. A koronavírus terjedésének lassítása érdekében hozott hazai és nemzetközi kormányzati intézkedések pedig a piaci szolgáltató ágazatok (turizmus, vendéglátás, szállítmányozás, raktározás, kulturális szolgáltatások) kibocsátásának kiesését

4. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok foglalkoztatottsága



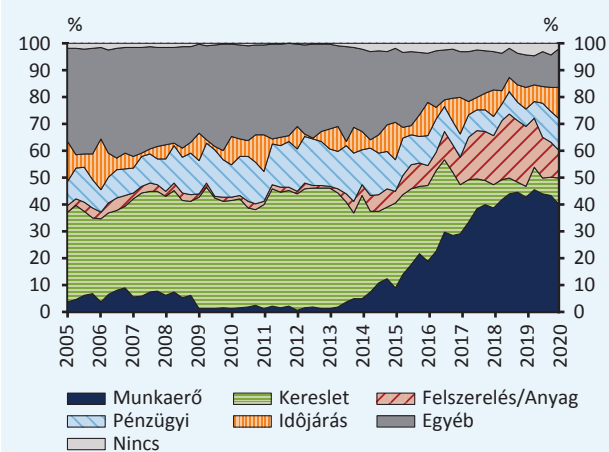
Forrás: KSH.

5. ábra
A szolgáltató szektor teljesítményét akadályozó tényezők alakulása



Forrás: Európai Bizottság.

6. ábra
Az építőipar teljesítményét akadályozó tényezők alakulása



Forrás: Európai Bizottság.

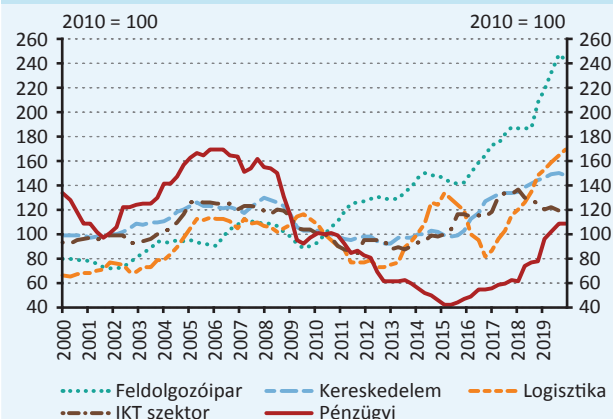
eredményezik. A globális nemzetközi turistaforgalom optimistább várakozások szerint is 1 és 3 százalék közötti mértékben eshet vissza az idei évben, ami érdemi hatással bír a hazai szektorra és a teljes gazdaságra nézve.

A járvány miatt a versenyszféra foglalkoztatási folyamatait is jelentős bizonytalanság övezi. A nemzetgazdasági foglalkoztatottság az elmúlt negyedévekben látott emelkedése elsősorban a versenyszférához volt köthető. A versenyszférán belül a piaci szolgáltató szektorban érdemi bővülés volt megfigyelhető, míg a feldolgozóipar foglalkoztatása fokozatosan mérséklődött a tavalyi év folyamán (4. ábra). Csökkent a versenyszféra üres álláshelyeinek száma is 2019-ben, ami a vállalatok munkaerő-keresletének mérséklődését jelzi. **A koronavírus terjedésének következtében várakozásaink szerint tovább csökken a foglalkoztatottak száma az idei évben, amelyet a bejelentett leépítési tervek is megerősítenek.**

A szolgáltató szektor vállalatai esetében mérséklődött a termelést akadályozó tényezők hatása a negyedik negyedévben. A szektor vállalatai körében rendszeresen végzett felmérés szerint az elmúlt két negyedévben csökkent a munkaerő és az egyéb korlátozó tényezők szerepe (5. ábra). Az építőiparban is mérséklődött valamelyest a munkaerő termelést korlátozó szerepe, míg a felszerelés-, és anyaghiány folyamatosan csökkent a tavalyi év során (6. ábra). Előretekintve a járvány hatására feltehetően a kereslet érdemi csökkenésével kell majd számolni a szolgáltató szektorban, míg a kormányzati intézkedések következtében számos szolgáltatás nyújtása felfüggesztésre kerül. A koronavírus az építőipari termelést is befolyásolhatja. Egyes vállalatok számára már most is problémát jelent az alapanyagok beszerzése. A szolgáltató szektorhoz hasonlóan az építőiparban is a keresleti korlátok erősödését eredményezheti a járvány terjedése.

A versenyszféra kereskedelmi ingatlanok iránti keresletét az ágazatok élénk beruházási aktivitása is támogatja. A beruházások 2019-ben 14,1 százalékkal bővültek éves összevetésben. Az elsősorban külső piacra termelő vállalatok beruházásai növekedtek, amelyen belül a jelentős súlyú feldolgozóipar fejlesztései emelkedtek érdemben. A belföldre termelő és szolgáltató szektorban szintén bővültek a beruházások. A kereskedelmi ingatlanok piaca szempontjából releváns alágazatok esetében a feldolgozóipari vállalatok és a logisztikai tevékenységet folytató vállalatok beruházásai mutattak kiemelkedő mértékű emelkedést (7. ábra). 2019-ben összességében az ágazatok széles körében bővültek a beruházások, ami mind az ipari ingatlanok, mind az irodák iránti keresletet támogathatta. **Az utolsó negyedévben azonban a feldolgozóiparban és a kereskedelmi szektorban is csökkenést regisztráltak.** Előretekintve a beruházások

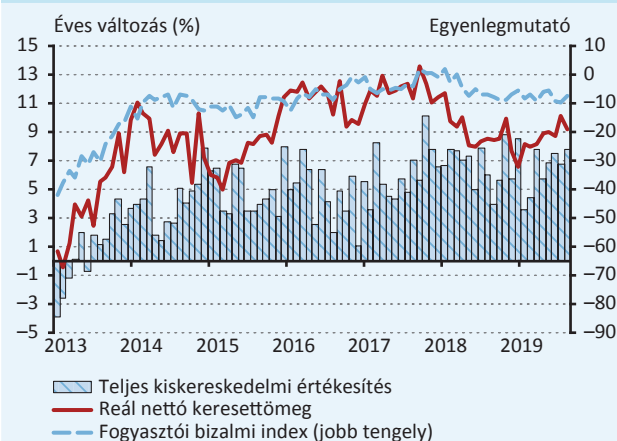
7. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok beruházási aktivitása



Megjegyzés: Négy negyedéves mozgóátlag. Az IKT szektor az információs és kommunikációs technológiák ágazatot takarja.

Forrás: KSH, MNB-számítás.

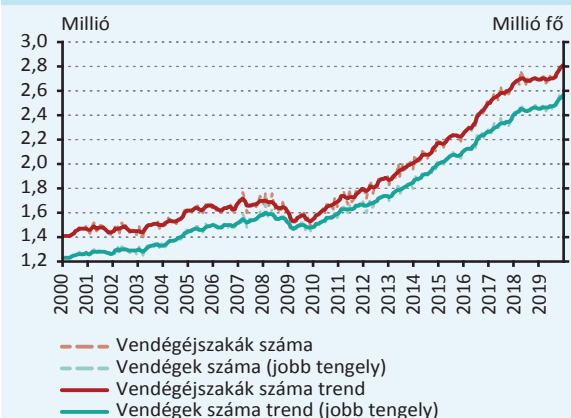
8. ábra
A kiskereskedelmi értékesítések, keresetek és a fogyasztói bizalmi index alakulása



Megjegyzés: Szezonálisan igazított kiskereskedelmi adat.

Forrás: Európai Bizottság, Eurostat, KSH.

9. ábra
A vendégek és vendégéjszakák számának havi alakulása a kereskedelmi szálláshelyeken



Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok.

Forrás: KSH.

növekedési ütemének további mérséklődésére számítunk. A koronavírus okozta bizonytalanság következtében egyes beruházások megvalósítása későbbre tolódhat és megvalósulása is veszélybe kerülhet. Így érdemben lassabb beruházás növekedési dinamika várható a feldolgozóiparban és a szolgáltató szektorban egyaránt. Várakozásaink alapján az idén kieső beruházási aktivitás ugyanakkor részben pótlásra kerül a következő években.

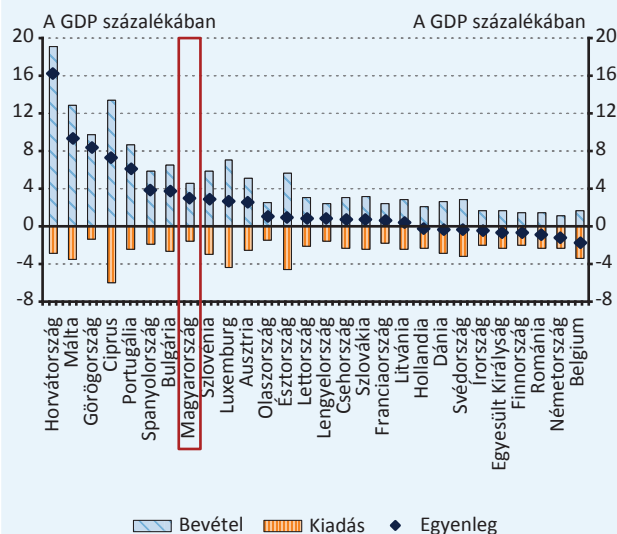
A kiskereskedelmi forgalom stabil bővülése kedvező keresleti feltételeket teremtett a kereskedelmiingatlan-piac ezen szegmense iránt. 2019-ben a hazai kiskereskedelmi forgalom éves alapon 6 százalékos növekedést mutatott, amelyhez elsősorban a tartós termékek értékesítése járult hozzá. A fogyasztói bizalmi index bár mérséklődött a tavalyi év folyamán, de továbbra is magas szinten tartózkodott az év végén, ami élénk fogyasztási keresletre utal (8. ábra). Ugyanakkor romló tendenciát mutat a lakosság pénzügyi helyzetének és jövőbeli megtakarítási képességének megítélése az utolsó negyedévtől kezdődően, ami a nagy értékű tartós fogyasztási cikkek iránti vásárlási kedvet is csökkentheti. Az idei első negyedévben a kiskereskedelmi forgalom jelentős emelkedését eredményezi a járvány terjedése miatti élelmiszer- és gyógyszerkészletek képzése, az év második felében azonban lassulás várható. A fokozódó bizonytalanság következtében az óvatossági motívum erősödik a lakosság körében, ami a megtakarítások emelkedését ugyanakkor a tartós termékek vásárlására fordított kiadások mérséklődését eredményezi.

A turisztikai folyamatok nyomán a szállodai teljesítménymutatók kedvezően alakultak, amelynek nyomán sok szállodafejlesztés indult a tavalyi év során. A kereskedelmi szálláshelyek vendégforgalmának évek óta tartó növekedése a korábbiaknál mérsékeltebb ütemben folytatódott 2019-ben: több mint 13 millió vendég, 32 millió éjszakára vette igénybe a hazai szálláshelyek szolgáltatásait, ami 2,1, illetve 2,2 százalékos növekedést jelent 2018-hoz képest (9. ábra). A kereskedelmi szálláshelyek vendégéjszakáiban mért forgalmából fele-fele arányban részesedtek a külföldi és a belföldi vendégek. A turizmus a koronavírus negatív hatásainak legjobban kitett ágazatok közé tartozik. Hazánk egyre kedvezőbb célpontja a külföldi turistáknak, akik a turisztikai költségek mintegy 60 százalékát adják. A járvány európai terjedése a külföldi foglalások lemondását eredményezte, amit a vírus hazai megjelenése után nem sokkal a belföldi vendégforgalom érdemi csökkenése követett. A tavalyi évben a kedvező piaci környezettel összhangban bővült a szállodai szobák kínálata, a további fejlesztések megvalósulását azonban veszélybe sodorhatja a járvány terjedése.

Hazánk a turizmusnak kitett országok közé tartozik. Magyarországon a turizmusból származó bevételek a GDP 4,5

10. ábra

A turizmusból származó bruttó és nettó exportbevétel a GDP arányában (2018. IV.–2019. III.)



Megjegyzés: Magyarországra vonatkozó adat a KSH becslése.

Forrás: Eurostat, KSH.

százalékát, míg az ezzel összefüggő kiadások a GDP 1,7 százalékát tették ki a 2018-as adatok alapján (10. ábra). Így a turizmusból származó fizetési mérleg egyenleg 2,8 százalékos GDP-arányos mértékével, a nyolcadik turizmusnak leginkább kitett ország vagyunk Európában. Továbbá 2017-es adatok alapján, Magyarországon a turizmushoz köthető ágazatok hozzáadott értéke a GDP 6,7 százalékát tette ki. Az egyéb ágazatokra gyakorolt, tovaggyűrűző hatásokkal is számolva, a turizmus hozzáadott értéke a GDP 11 százalékát is eléri.

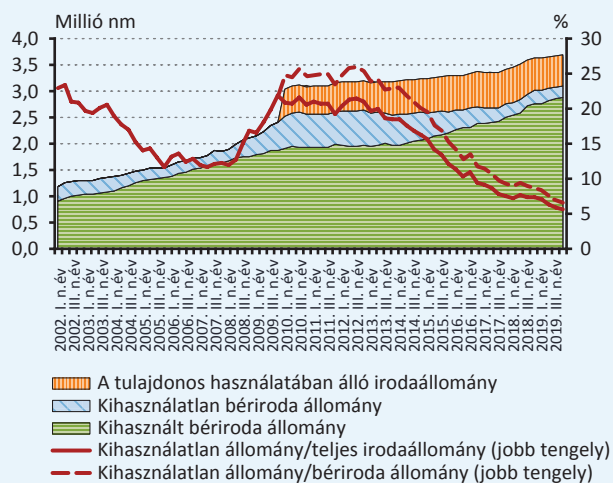
A kereskedelmi ingatlanok iránti kereslet döntő részét adó ágazatokra tehát érdemi negatív hatást gyakorolhat a koronavírus. Az ellátási láncokban keletkező zavarok, a gyárleállások, a tevékenység-áthelyezések a feldolgozóipari termelés csökkenését, illetve a beruházások elhalasztását eredményezhetik. A piaci szolgáltatások az elmúlt években a gazdasági növekedés fontos forrását jelentették. A koronavírus-járvány következtében azonban jelentős mértékben visszaeshet a turizmus és a szállítmányozás, amely ágazatok érdemben támogatták a szolgáltatások bővülését az elmúlt években.

4. A kereskedelmiingatlan-piac helyzete és folyamatai

Az előző évek tendenciáját követve, a hazai kereskedelmiingatlan-piac valamennyi szegmensét 2019-ben is élénk bérleti-, befektetési- és fejlesztési aktivitás jellemezte. Továbbra is fennállt, hogy a kereslet késve alkalmazkodó kínálattal találkozott, ami az kihasználatlansági ráták csökkenését, a bérleti díjak emelkedését eredményezte az év folyamán. Az új kínálat piacra érkezése mindegyik ingatlantípus esetén alulmúlta a várakozásokat, továbbra is jellemző a kivitelezések csúszása, ami évek óta velünk van. Kiemelkedő fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacot és a szállodaszektort országosan jellemzi, de ez utóbbi esetében is erősödő fővárosi fókusz volt megfigyelhető az elmúlt időszakban. A kihasználatlan területek aránya a piac valamennyi szegmensében a valaha mért legalacsonyabb szintjén tartózkodott az év folyamán végig, 2019. december végére a budapesti modern irodák átlagos kihasználatlansági rátája 5,6 százalékos szintre süllyedt, a fővárosban és környékén található ipari-logisztikai ingatlanoké pedig 1,9 százalék volt, de bevásárlóközpontok is 4 százalék alatti – a budapesti leglátogatottabbak 1 százalékos, a másodlagosak 4 százalékos, a nagyobb városok plázái pedig 3 százalékos – kihasználatlanság mellett üzemeltek december végén. Az év végi adatok, a következő 2–3 évre jelentős, a fennálló állomány 16 százalékát kitevő kínálatbővülést jeleztek előre a budapesti irodapiacra és az országos szállodakapacitás esetében is, míg a budapesti szálláshelyek 27,5 százalékos lehetett számítani. 2020 márciusában azonban hazánkban is megjelent a koronavírus-járvány, ami leállásokat, további csúszásokat és megnövekedett kihasználatlanságot okozhat a folyamatban lévő kivitelezéseknél. Emellett a járvány következménye a bérleti kereslet csökkenése, elhalasztása lesz, továbbá a járvány idejére bérleti díjkedvezményekkel és jelentős bevételkiesésekkel kell számolni minden szegmensben. A szállodák bevételei néhány hét leforgása alatt nullára csökkentek, rövid távon a hotelberuházások közül sok leállhat vagy el sem fog indulni. Hosszú távon kérdés, hogy mennyire fog az iparág átalakulni, vagyis lesz-e tartós hatása a válságnak a fogyasztási szokásokra, foglalkoztatási trendekre, ellátási láncokra.

A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 2019-ben is elérte az 1,8 milliárd eurót, tranzakcióösszeg alapján, az év befektetéseinek 75 százaléka magyar szereplőkhöz kötődött. A koronavírus-járvány a befektetési aktivitásra is csökkentőleg fog hatni és elsősorban a hosszú távon stabil jövedelmet biztosító, prime ingatlanok kerülhetnek az érdeklődés középpontjába. A hazai nyilvános ingatlanalapok likvid eszközeinek 2019 harmadik negyedévében látott csökkenése az év végére megállt, azonban 2020. március elején ismét megnövekedett a befektetési jegyek visszaváltásának volumene. A márciusi tőkekiáramlás ellenére az alapok likviditása stabil maradt, aminek további fenntartását 2020. április elejétől az MNB is segíti: a nemzetgazdaság működése szempontjából kiemelten fontos piacok támogatása érdekében, az MNB lehetővé tette a hazai nyílt végű, nyilvános befektetési alapok részvételét a jegybank új, hosszabb futamidejű fedezett hiteltenderein.

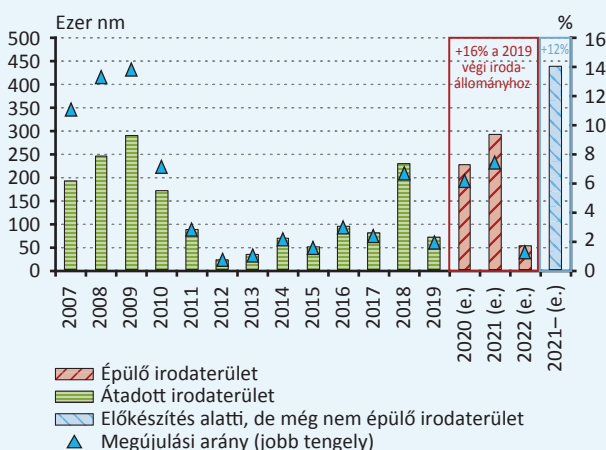
11. ábra
A budapesti modern irodák területe és
kihasználatlansági rátája



Megjegyzés: A tulajdonosok használatában álló irodaállomány adatai 2010-től állnak rendelkezésre.

Forrás: Budapest Research Forum.

12. ábra
Fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacra



Megjegyzés: Az előkészítés alatt álló, de még nem épülő irodák egy része legkorábban 2021-re készülhet el, a kivitelezés tényleges elindításának időpontjától függően. 2019. év végi adatok alapján.

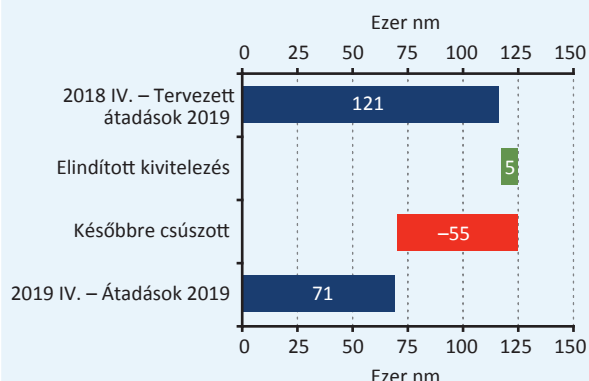
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

4.1. AZ IRODABÉRLETI PIAC

Hét éve tartó folyamatos csökkenést követően, 2019. év végére a budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája 5,6 százalékra csökkent. Tavaly év végén a budapesti modern irodák állománya 3,69 millió négyzetmétert tett ki, amelynek mintegy 84 százaléka, 3,09 millió négyzetméter volt bérbeadási célú irodaterület és 0,6 millió négyzetméter állt a tulajdonosok saját használatában (11. ábra). Ahogy az az elmúlt négy év kihasználatlansági adatára folyamatosan igaz volt, a budapesti irodák 2019 végi, 5,6 százalékos kihasználatlansági rátája ismét történelmi minimumszintet jelentett. A ráta 2019 folyamán 1,7 százalékpontos, a negyedik negyedévben pedig 0,3 százalékpontos csökkenést mutatott. A kihasználatlansági ráta csökkenését segítette az élénk bérleti kereslet mellett az új átadások alacsony volumene is. A teljes budapesti irodaállományon belül, a bérbeadási célú irodaterületek kihasználatlansági rátája 6,7 százalék volt 2019. év végén.

Az újiroda-átadások 2019-es volumene rendkívül alacsony volt, de előretekintve jelentős állománybővülés szerepel a tervekben. A 2018-as, kiemelkedő volumenű (231 ezer négyzetméter) iroda átadásokat követően, 2019-ben mindössze 71 ezer négyzetméter irodaterületet (8 irodaházat) adták át a budapesti irodapiacra (12. ábra). A következő két évre előretekintve azonban, 200 ezer négyzetméter feletti új kínálati volumenek szerepelnek a fejlesztők terveiben: 2020-ra 229 ezer négyzetméter, 2021-re pedig 294 ezer négyzetméter. Fővárosunk irodapiacát továbbra is élénk fejlesztési aktivitás jellemzi, 2019 végén 576 ezer négyzetméter új irodaterület kivitelezése volt folyamatban, ami 20 százalékkal több mint 2018 végén. Az épülő irodaházak a következő 2–3 évben fognak megjelenni új kínálatként a piacon, amivel összességében 16 százalékkal fog bővülni a 2019 végi budapesti modern irodaállomány. A 2020-ra várható új irodaátadások területét 56 százalékkal már előbérleti szerződésekkel lekötötték a bérlők, és a 2021-es átadások esetén is már 53 százalékos előbérletről beszélhetünk. További kivitelezések elindulásával, illetve a folyamatban levő építkezések esetleges csúszásával a 2021-es és 2022-es átadások volumene várhatóan még növekedhet a következő negyedévek során. A potenciálisan rövid időn belül elindítható, de még nem épülő fejlesztések összterülete 444 ezer négyzetmétert tesz ki Budapesten, ami a 2019 végi modern irodaállomány 12 százaléka. Ezen projektek egy része legkorábban 2021-re készülhet el, de előretekintve a következő 4–5 évben a budapesti modern irodaállomány 28 százalékkal bővülhet.

13. ábra
A budapesti irodapiac 2019-re tervezett új átadásai 2018. év végén és a 2019-es tényadat

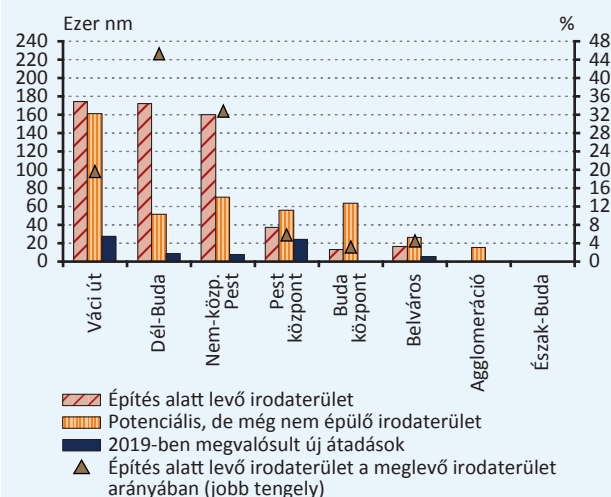


Megjegyzés: 2019. év végi adatok alapján.

Forrás: Cushman & Wakefield.

Az elmúlt egy évben a 2019-es átadásra épülő irodafejlesztések közel felénél (46 százalékánál) figyelhető meg időbeli csúszás. 2018 végén 121 ezer négyzetméter irodaterület építése volt folyamatban, amelyek átadását akkor 2019-re tervezték (13. ábra). Viszont 2019 végéig csak 71 ezer négyzetméternyi új irodaházat adtak át, ami a korábbi terv 58 százaléka. A két időpont között eltelt egy évben egy újonnan elindított és el is készült, kisebb alapterületű felújítás (összesen 5 ezer négyzetméter) növelte az átadások volumenét. A 2019-ről későbbi évre csúszó projektek (összesen 55 ezer négyzetméter) várhatóan 2020-ban fognak piacra kerülni. Az elmúlt egy évben a 2019-re tervezett átadások 46 százaléka csúszott át a következő évre.

14. ábra
A budapesti irodafejlesztések megoszlása, a megújulási ráta és az új átadások alpiacok szerint



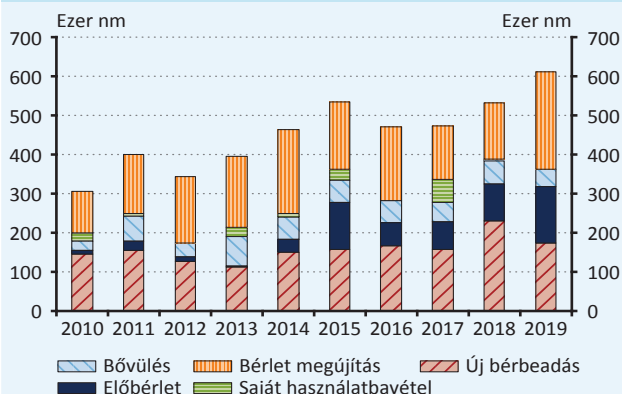
Megjegyzés: 2019 végi adatok alapján.

Forrás: Cushman & Wakefield.

2019-ben a legtöbb új fejlesztés a nem központi Pest, a Váci úti irodafolyosó és a Dél-Buda alpiacokon⁴ indult, jelenleg ezek a fő irodafejlesztési helyszínek Budapesten. 2019-ben a fővárosi újiroda-átadások nagy részén a Váci úti irodafolyosó és a Pest központ alpiac osztozott, rendre 27 és 24 ezer négyzetméterrel, az éves volumenből rendre 38 és 34 százalékos részarányt elérve (14. ábra). A budapesti modern irodaterületek 24 százaléka (899 ezer négyzetméter) a Váci úti irodafolyosóra koncentrálódik és jelenleg itt a legnagyobb az új irodaépítések volumene is (175 ezer négyzetméter), továbbá a fejlesztők terveiben szereplő, de még el nem kezdett projektek közül is itt épül majd a legtöbb. Nagy volumenben folynak irodafejlesztések még a nem központi Pest alpiacra (173 ezer négyzetméter) és Dél-Budán (161 ezer négyzetméter) is. Az épülő és a meglévő irodaállomány arányaként számított megújulási ráta a Dél-Buda és a nem központi Pest alpiacokon mutat kiemelkedő (rendre 45 százalékos és 33 százalékos) értékeket a következő 2–3 év vonatkozásában.

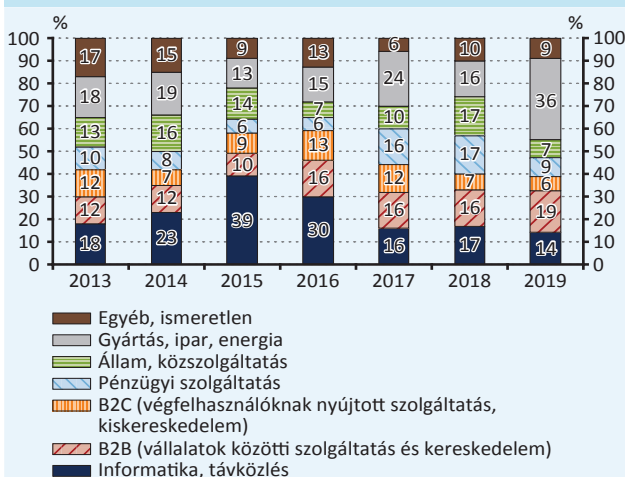
⁴ A budapesti irodapiac főbb alpiacainak bemutatása az 1. számú mellékletben található.

15. ábra
A bérleti kereslet volumene és összetétele a budapesti irodapiacra



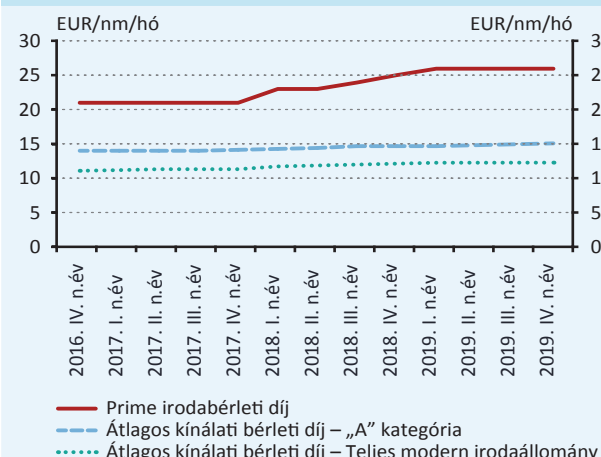
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

16. ábra
A budapesti modern irodapiac nettó bérbeadásának összetétele a bérlők tevékenysége szerint



Forrás: CBRE.

17. ábra
Kínálati bérleti díjak a budapesti irodapiacra



Forrás: CBRE.

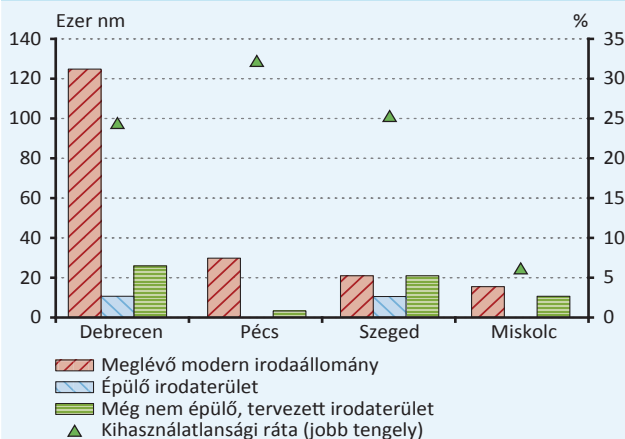
2019-ben a bérlői kereslet szintet lépett a budapesti irodapiacra. Jócskán felülmúlva a várakozásokat, 2019 teljes bruttó irodapiaci kereslete⁵ 608 ezer négyzetméter volt, 13,6 százalékkal meghaladva az előző év (536 ezer négyzetméteres) keresleti volumenét (15. ábra). Bérlet megújítások adták a kereslet 40, az új bérbeadások 30, az előbérleti szerződések pedig 21 százalékát, amíg 9 százaléknyi részesedés jutott a bővüléseknek. Hasonlóan az irodaállomány és az új fejlesztések alpiacok közötti megoszlásához, a bérleti kereslet legnagyobb része is a Váci úti irodafolyosóra koncentrálódik, a teljes kereslet 37 százaléka ezen az alpiacra realizálódott. A bérlők által kedveltebb helyszínek közé sorolhatók még a Dél-Buda, a Pest központ és Buda központ alpiacok, ahol területalapon a bérleti tranzakciók rendre 17, 13, 10 százaléka csapódott le. A 2019 végén Kínában kitört, majd márciusra hazánkba is begyűrűző koronavírus-járvány terjedése azonban hatással lehet a bérleti döntésekre, amelynek eddigi tapasztalataival Kiemelt témaként foglalkozunk a 2. fejezetben.

A gyártó szektor részesedése az irodapiac nettó bérbeadásából látványosan nőtt 2019-ben. A bérletiszerződés-megújításoktól szűrt nettó bérbeadást tekintve, 2019-ben a gyártó, valamint a vállalatok közötti szolgáltatás és kereskedelem (B2B) szektorok voltak legaktívabbak a bérleti piacon, rendre 36 és 19 százalékos részaránnyal (16. ábra). A közszolgáltató szektorhoz a nettó bérbeadás 7 százaléka kötődött, ami 2018-hoz képest 10 százalékpontos részesedéscsökkenést jelent. Ennek kapcsán azonban megjegyzendő, hogy tavaly több, jelentős területű, állami bérlet megújítás is történt, amelyek a teljes bruttó irodapiaci keresletből a közszolgáltató szektor 21 százalékos részesedését eredményezték. Vagyis a közszféra továbbra is jelenős szereplő az irodapiacra.

A budapesti irodák átlagos kínálati bérleti díja éves alapon 6,6 százalékos növekedést mutatott 2019-ben. A legkedvezőbb elhelyezkedéssel és magas minőségi színvonallal bíró elsődleges (prime) irodák kínálati bérleti díját 2019. év végén 26 euro/négyzetméter/hó szinten regisztrálták az ingatlanpiaci tanácsadócégek (17. ábra). Ez a szint 2019 I. negyedéve óta nem változott, 2018 végéhez képest pedig 4 százalékos növekedést jelent. A Budapest Research Forum által rendszeresen monitorozott teljes modern irodaállomány vonatkozásában a kínálati bérleti díj átlagos havi szintje 13 euro/négyzetméteren állt 2019 végén, ami éves összevetésben 6,6 százalékos emelkedést jelent. A teljes modern irodaállományon belül is csak a jobb minőségű („A” kategóriás) irodákat vizsgálva a kínálati bérleti díjak átlagos szintje 15,3 euro/négyzetméter/hó volt az év végén, 3,9 százalékos éves növekedés eredményeképpen.

⁵ A kereskedelmi ingatlanok bérleti keresletével kapcsolatos fogalom meghatározások a 2. számú mellékletben találhatók.

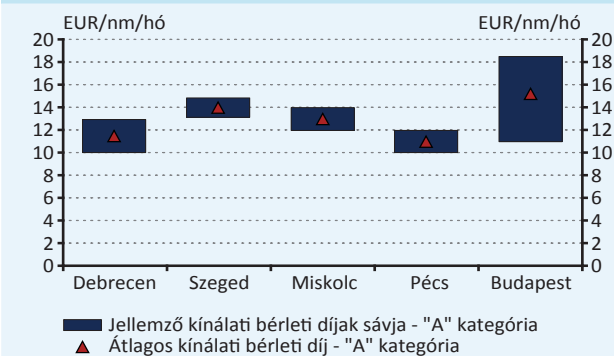
18. ábra
A Budapesten kívüli modern bérodaállomány



Megjegyzés: Az épülő irodák várhatóan 2020 folyamán fognak elkészülni, míg a még nem épülő, tervezett projektek a 2021–2022-ben készülhetnek el, a bérleti meglététől és a kivitelezés megkezdésétől függően. 2019 végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

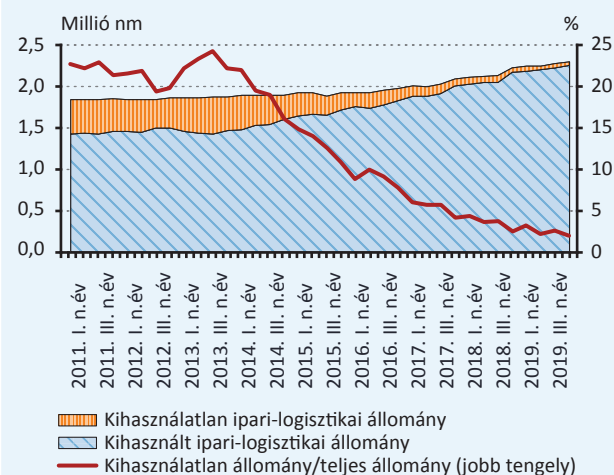
19. ábra
Iroda kínálati bérleti díjak Magyarországon



Megjegyzés: 2019 végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

20. ábra
A budapesti modern ipari-logisztikai ingatlanok területe és kihasználatlansági rátája



Forrás: Budapest Research Forum.

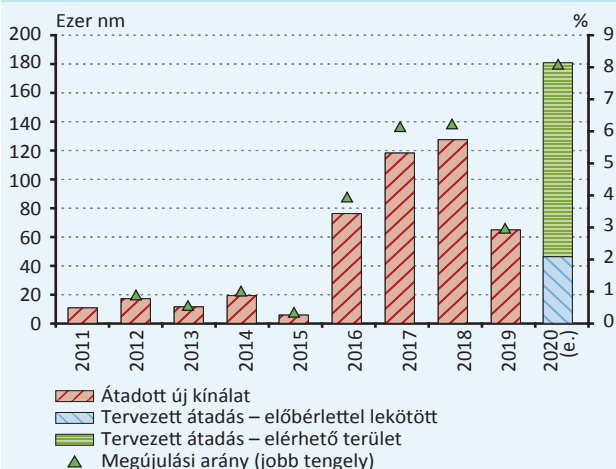
A Budapesten kívüli modern bérodaállomány mintegy 185 ezer négyzetméterre tehető, amely négy megyeszékhelyen koncentrálódik. 2019-ben nem történt újroda-átadás a nagyobb hazai városokban, 2017-ben Szegeden, 2018-ban pedig Debrecenben történtek átadások. A vizsgált városok közül Debrecen modern bérodaállománya a legnagyobb, 124 ezer négyzetméter (18. ábra). Ehhez képest Pécs, Szeged és Miskolc jelentősen kisebb (14–27 ezer négyzetméteres) állománnyal rendelkezik. A kihasználatlansági ráta Pécsen a legmagasabb, itt az irodák közel harmada áll üresen. A mutató Szegeden 25, Debrecenben 24, Miskolcon pedig 6 százalékos értéket jelez. Előretekintve Debrecenben és Szegeden épülnek irodaterületek, de tervezett, bérleti igényre váró irodaprojektet mind a négy megyeszékhelyen találunk. Az elmúlt években több cég, főként üzleti szolgáltató központ (SSC) talált otthonra Budapesten kívül, ugyanakkor a LITT tagjainak véleménye, hogy a vidéki nagyvárosokban sokkal több közepes vagy annál nagyobb méretű cég jelenlétére lenne szükség egy érettebb irodapiac kialakuláshoz mind fejlesztési, bérleti és befektetési szempontból.

Leginkább a szegedi iroda bérleti díjak közelítik meg a budapesti átlagot. Az „A” kategóriás irodák kínálati bérleti díjai minden vizsgált hazai nagyvárosban elérik a 10 euro/hó/négyzetméter szintet (19. ábra). Az átlagos bérleti díjakat tekintve a budapesti 15,3 euro/hó/négyzetméter szinthez a Szeged áll legközelebb 14 euro/hó/négyzetméteres díjjal. Miskolcon átlagosan 13, Debrecenben 11,5, Pécsen pedig 11 euro/hó/négyzetméteres bérleti díjon lehet modern, „A” kategóriás irodát bérelni.

4.2. AZ IPARI-LOGISZTIKAI INGATLANOK BÉRLETI PIACA

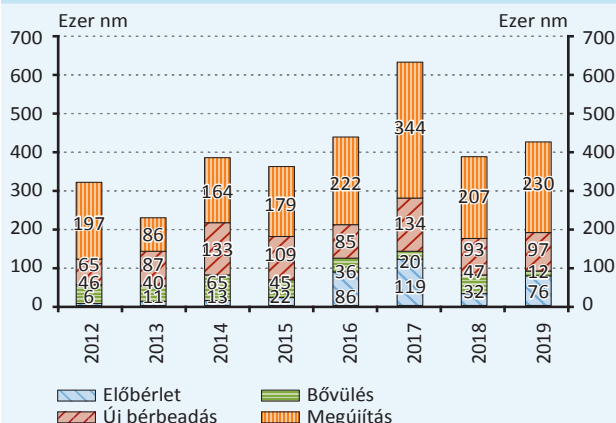
Budapest környékén gyakorlatilag nem maradt bérbeadható ipari-logisztikai terület az év végére. Budapesten és agglomerációjában 2,25 millió négyzetmétert tett ki a Budapest Research Forum által monitorozott modern ipari-logisztikai ingatlanok állománya 2019 végén (20. ábra). A teljes állomány területének 90,5 százalékát ipari-logisztikai parkok teszik ki, a fennmaradó 9,5 százalékot pedig kisebb területtel rendelkező városi logisztikai ingatlanok adják. A szegmens kihasználatlansági rátája 2019 végére 1,9 százalékra mérséklődött, amely 1,5 százalékpontos csökkenés az egy évvel korábbi adathoz képest és a valaha mért legalacsonyabb szint. Logisztikai parkok esetében 1,7 százalékos, a városi logisztika ingatlanok esetében 3,2 százalékos kihasználatlansági ráta mérhető és mindösszesen 35 ezer négyzetméternyi terület áll üresen Budapesten és környékén. A meglévő állomány tulajdonosi összetételében látott erős koncentráció 2019 folyamán sem csökkent, a meglévő állomány több mint egynegyede a legnagyobb, közel fele a legnagyobb három szereplőhöz kötődik.

21. ábra
Új átadások és megújulási arány Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán



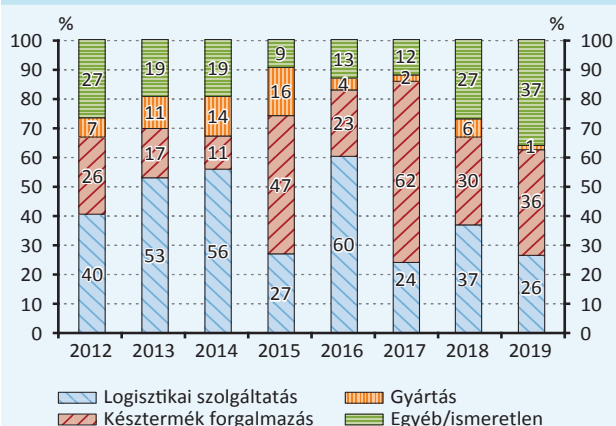
Megjegyzés: A 2020-as előrejelzés a 2019 végi adatok alapján készült.
Forrás: Cushman & Wakefield.

22. ábra
A bérleti kereslet szerződéstípusok szerinti összetétele a Budapest és agglomeráció ipari-logisztikai piacán



Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

23. ábra
A Budapest és környéki ipari-logisztikai piac nettó bérbeadásának összetétele a bérlok tevékenysége szerint



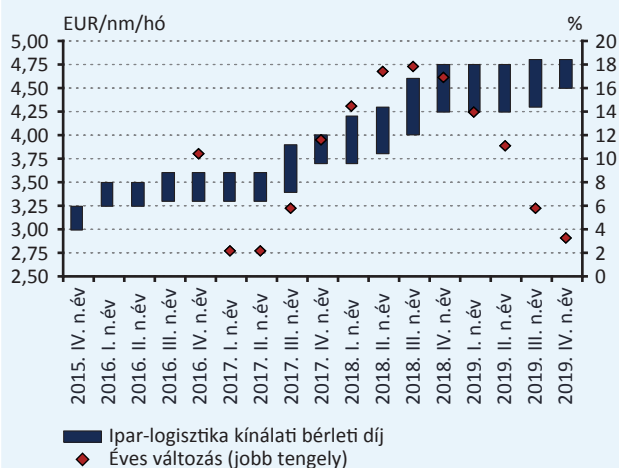
Forrás: CBRE.

2015 óta nem volt olyan alacsony az új ipari-logisztikai átadások volumene, mint 2019-ben. Tavaly öt új fejlesztést adtak át Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán, összesen 64 ezer négyzetméter területtel (21. ábra). A 2019-re várható új átadások volumene 2018 végén még 130 ezer négyzetméter volt, ennek csak 50 százaléka valósult meg. Ez az alacsony megvalósulási arány részben a kivitelezési csúszásokkal, részben pedig megfelelő szintű bérbeadottság hiányában, a kivitelezések megkezdésének elhalasztásával magyarázható. Az újonnan piacra érkezett ipari-logisztikai ingatlanok 99 százaléka az átadáskor már előbérleti szerződéssel le volt kötve. Előretekintve 2020-ra 181 ezer négyzetméter ipari-logisztika terület átadása várható, amelynek 75 százaléka 2019 végén még elérhető volt. Az ipari-logisztikai piac elmúlt években tapasztalt nettó bérbeadásait (170–270 ezer négyzetméter/év) tekintve, 2019 végén rövid távon nem volt várható a kínálati hiány jelentős enyhülése. A koronavírus-járvány azonban a kereskedelmi, a logisztikai szolgáltató és gyártó, feldolgozó szektorok 2020-as bérleti keresletére egyaránt hatással lehet. A bővülő online értékesítések kedvező hatása ezt csak kis részben tudja kompenzálni.

Az elmúlt évek tendenciáját követve, 2019 ipari-logisztika bérleti aktivitásában is a megújított szerződések játszottak a főszerepet. Az év során 415 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területre kötöttek bérleti szerződést a Budapest és agglomerációja piacon, ami 10 százalékkal meghaladja a 2018-as keresleti volument és 23 százalékkal elmarad a 2017-es év csúcskeresletétől (22. ábra). Az összes bérleti tranzakció 55 százaléka volt megújítás, 23 százaléka új bérbeadás, 18 százaléka előbérlet és 3 százaléka bővülés. Mind a megújítások magas aránya, mind az új átadások alacsony volumene, továbbá a minimális szintre csökkent kihasználtsági ráta arra utalnak, hogy az azonnali területigények kielégítésére 2019-ben kevés tér maradt.

2019-ben kereskedőcégek adták az ipari-logisztikai kereslet több mint harmadát, de a logisztikai szolgáltatók továbbra is jelentős igényt támasztanak. A logisztikai szolgáltatókhoz köthető a nettó bérbeadások 26 százaléka, ez alacsonyabb szint, mint a 2018-as adat, de hasonló arányt láttunk már az elmúlt 5 évben (23. ábra). Tavaly a késztermék forgalmazás (kereskedelem) emelkedett ki 37 százalékos részesedésével, de az arányokat torzíthatja, hogy a nem ismert vagy nem rögzített tevékenységű bérlok aránya jelentős. A gyártással foglalkozó bérlok továbbra sem számottevő szereplői az ipari-logisztikai ingatlanok bérleti piacának, ami a tevékenységből fakadó specializált igényekkel függhet össze. Ezen vállalkozások jellemzően saját beruházásban megvalósított, saját tulajdonú ingatlanban működnek.

24. ábra
Az ipari-logisztikai ingatlanok jellemző bérleti díjai
Budapesten és környékén



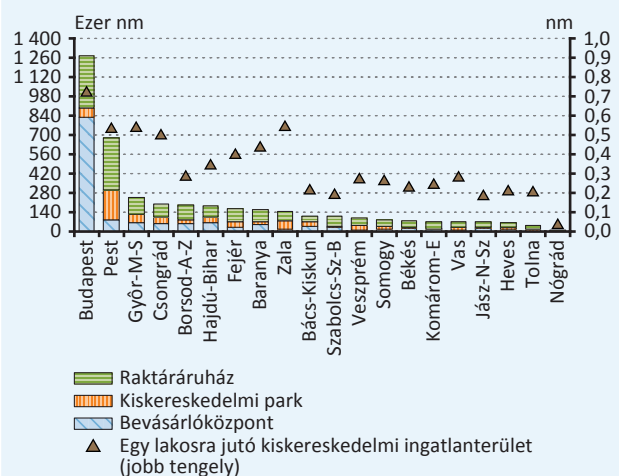
Megjegyzés: Az éves változás a bérletidíj-sávok középértékének éves változását mutatja.

Forrás: CBRE.

Budapesten és agglomerációjában az ipari-logisztikai bérleti díjak növekedése lassult 2019-ben, de a bérleti kedvezmények csökkenése is a bérleti költségek emelkedését eredményezte. Az ipari-logisztikai területek jellemző kínálati bérleti díjai 2019 végén a 4,50–4,80 euro/nm/hó sávban mozogtak (24. ábra). A jellemző bérleti díjak sávja az év első két negyedében a 2018 végi szinten stabilizálódott, de bérleti kedvezmények, mint a bérleti díjmentes időszak hossza, folyamatos csökkenése azért jelezte a bérleti költségének emelkedését. A jellemző bérleti díjsáv középértéke éves alapon 3 százalékkal növekedett 2019. év végére, hároméves viszonyításban pedig 2016 végéhez képest 35 százalékos növekedésről beszélhetünk. Előretekintve a járvány hatására visszaeső kereslet a bérleti díjak növekedését megállíthatja. A jelenlegi szűkös kínálat mellett a bérleti díjak csökkenésére csak a gazdasági aktivitás hosszabb leállása esetén lehet számítani.

4.3. A KISKERESKEDELMI INGATLANOK BÉRLETI PIACA

25. ábra
A hazai modern kiskereskedelmi ingatlanállomány
megyék szerinti megoszlása és összetétele



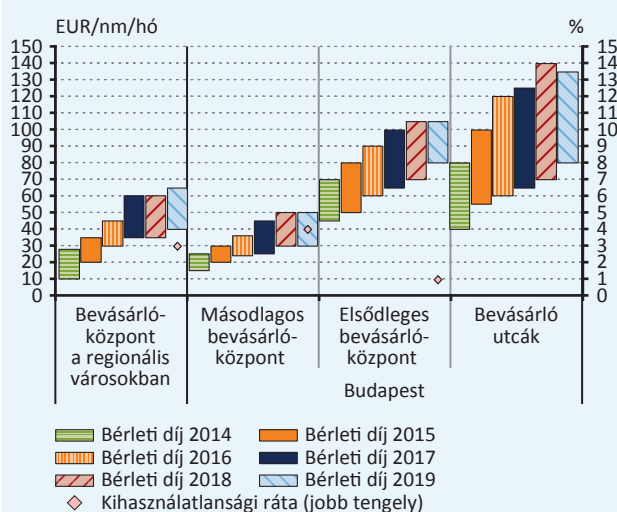
Megjegyzés: 2019. évi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

2019-ben a kiskereskedelmi ingatlanok átadása jelentősen elmaradt az év elején várt volumenhez képest és előretekintve is nagy a bizonytalanság. Magyarországon 4,1 millió négyzetméter modern kiskereskedelmi ingatlan áll rendelkezésre, amelynek 47 százaléka raktárház (például hipermarket, barkácsáruház), 35 százaléka bevásárlóközpont, 18 százaléka pedig kiskereskedelmi park. A teljes állomány közel egyharmada (31 százaléka) Budapesten koncentrálódik, továbbá Pest megyében található az összes terület 17 százaléka (25. ábra). 2019 folyamán két kisebb kiskereskedelmi ingatlant adtak át, mintegy 11 ezer négyzetméter területtel. Ez jelentős elmaradás a korábban várt, 29 ezer négyzetméteres új kínálathoz képest. Jelenleg öt további kiskereskedelmi ingatlan szerepel a tervekben, 3 ezer négyzetméter meghaladó területtel. Ezek között találunk hipermarketet, kiskereskedelmi parkot és bevásárlóközpontot is. A fejlesztési terveket illetően egyelőre bizonytalan, hogy 2020-ra várható-e új átadás.

26. ábra

A kiskereskedelmi bérleti díjak alakulása és a kihasználatlansági ráták Magyarországon



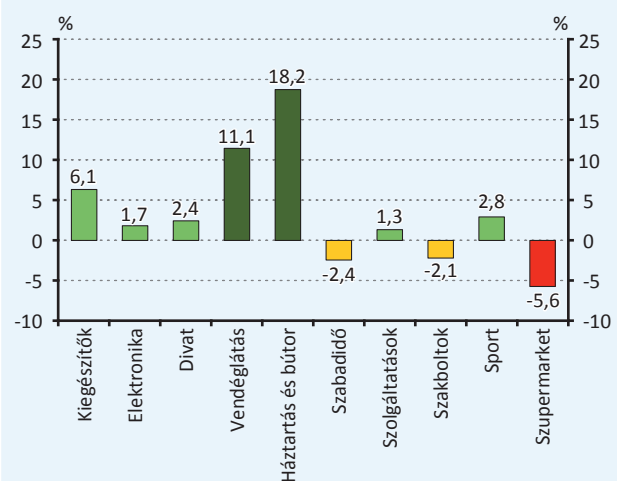
Megjegyzés: A bérleti díj adatok egy 100 négyzetméteres üzlethelyiségre vonatkoznak, az oszlopok a különböző kiskereskedelmiingatlan-típusokba tartozó ingatlanok elérhető legmagasabb bérleti díjainak szóródását mutatják.

Forrás: CBRE.

2019. év végére a legkeresettebb budapesti bevásárlóutcák legmagasabb kínálati bérleti díjai kicsivel a 2018 végi szint alá csökkentek. 2019 végén a budapesti bevásárlóutcákban egy 100 négyzetméteres üzlethelyiség legmagasabb bérleti díja 80 és 135 euro/négyzetméter/hó közé esett. 2018. év végéhez képest a sáv tetején – azaz a legdrágább helyszíneken – egy 5 euro/négyzetméter/hó csökkenést figyelhattunk meg már a második negyedév során, az év második felére ez a szint stabilizálódott (26. ábra). A budapesti elsődleges⁶ és másodlagos⁷ bevásárlóközpontok elérhető legmagasabb bérleti díjai nem mutattak jelentős változást az év során, az elsődleges központok esetében a sáv alja emelkedett 70-ről 80 euro/négyzetméter/hó szintre. Egyes regionális városok bevásárlóközpontjaiban elérhető bérleti díjak sávja 5 euróval tolódott feljebb, tovább növelve a másodlagos budapesti plázákhoz viszonyított felárakat. Elérhetőség tekintetében a budapesti elsődleges bevásárlóközpontok közel teljes telítettséggel üzemelnek, átlagos kihasználatlansági rátájuk 1 százalék volt 2019 végén. A budapesti másodlagos bevásárlóközpontok átlagos kihasználatlansági rátája 4 százalék, a regionális városok bevásárlóközpontjainak mutatója pedig 3 százalék volt tavalyi év végén.

27. ábra

Bevásárlóközpontok egységnyi területre eső bevételének változása 2019-ben a bérlok tevékenysége szerint



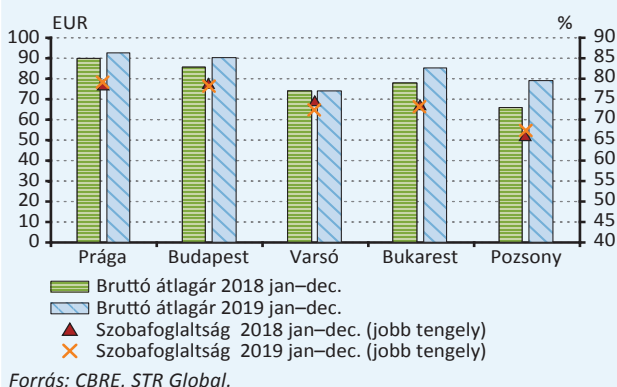
Forrás: CBRE.

A bevásárlóközpontok üzlet típusait tekintve, a vendéglátó és a háztartási kellékeket, bútort kínáló üzletek egységnyi területre eső bevétele nőtt leginkább 2019-ben. Az év során az egységnyi üzletterületre eső bevétel átlagosan 2–3 százalékos mértékben bővült a hazai bevásárlóközpontokban. A háztartási kellékeket és bútort forgalmazó bérlok esetében a területarányos bevétel 18,2 százalékkal emelkedett az előző év viszonylatában (27. ábra). Kiemelkedő, 11,1 százalékos növekedés látható még a vendéglátással foglalkozó üzlet típusok esetében is. Elsősorban az élelmiszer jellegű, supermarket üzlet típusban mutat (5,6 százalékos) csökkenést az egy négyzetméterre eső bevétel, de a szabadidő jellegű és szaboltok forgalma is rendre 2,4 és 2,1 százalékos mértékben csökkent éves alapon. 2020-ra előretekintve azonban a bevásárlóközpontok valamennyi üzlet típusának teljesítményét, a március elején hazánkban is megjelenő koronavírus-járvány jelentősen visszaveti.

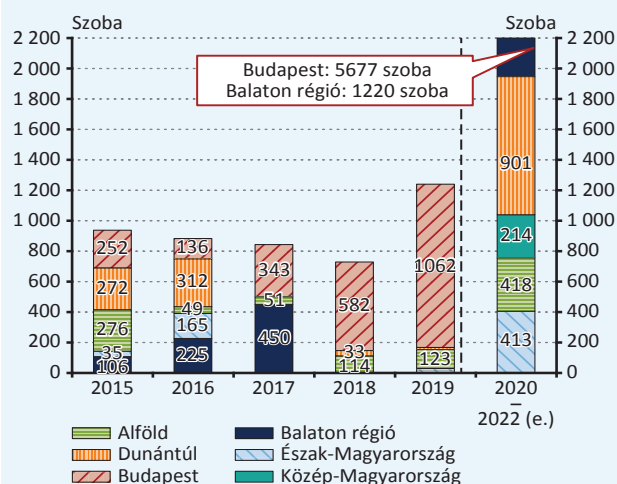
⁶ Elsődleges bevásárlóközpontok: Az elsődleges bevásárlóközpontok központi elhelyezkedésűek, fontos közlekedési csomópontok közelében találhatóak, jó megközelíthetőségi lehetőségekkel rendelkeznek.

⁷ Másodlagos bevásárlóközpont: A másodlagos bevásárlóközpontok az elsődlegesekhez képest egy központtól távolabbi elhelyezkedéssel és/vagy gyengébb megközelíthetőséggel rendelkeznek.

28. ábra
A régiós fővárosok szállodáinak átlagos teljesítménymutatói 2018 és 2019-ben



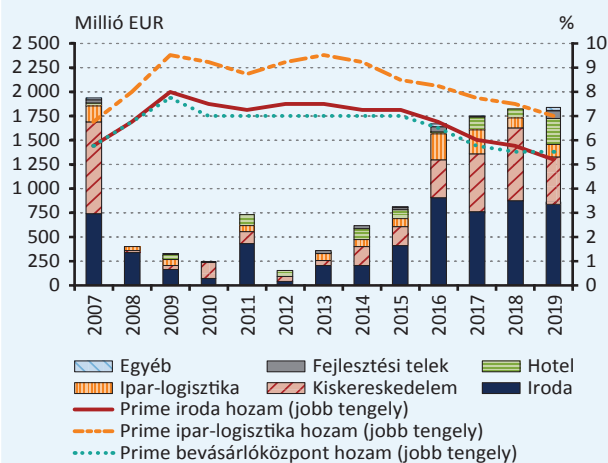
29. ábra
Az átadott és átadni tervezett szállodai szobák száma Magyarországon



Megjegyzés: A 2020–2022-re vonatkozó adatok a 2019. év végén építés vagy előkészítés alatt álló szállodaprojektek szobaszámát tartalmazzák, amelyek a tervek szerint 2022. év végéig kerülnek átadásra.

Forrás: Magyar Szállodák és Éttermek Szövetsége.

30. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, összetétele és a prime hozamok



4.4. A SZÁLLODAPIAC

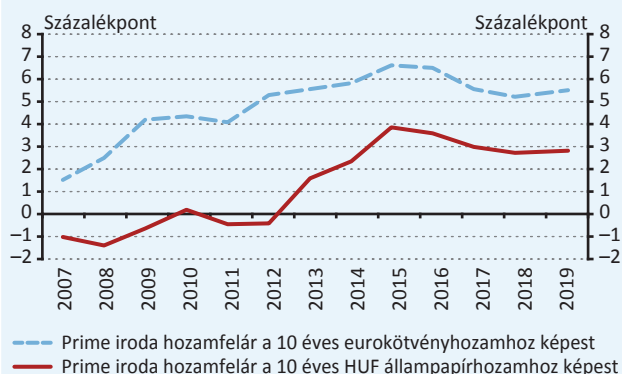
Erős évet zártak 2019-ben a régiós fővárosok szállodapiacai, de 2020-ban a koronavírus-járvány hónapokra teljes leállásra kényszeríti a szállodaipart. Budapest mind az átlagos szobafoglaltság (78,3 százalék), mind az átlagos bruttó szobaár (91 euro) tekintetében, Prága után a második legkedvezőbb mutatókkal rendelkezik a régiós fővárosok között (28. ábra). Az éves változások tekintetében a bruttó átlagár minden városban növekedni tudott, míg a szobafoglaltság Budapesten, Varsóban és Bukarestben enyhén csökkent, addig Prágában és Pozsonyban tovább növekedett az elmúlt év során. Az év elején megjelenő koronavírus-járvány következtében a régióban és Európa-szerte a turizmus leállt, a szállodák nagy része a legtöbb fővárosban bezárt. Rövid távon meredek visszaesés várható a szállodapiacra Európa- és világszerte. A hosszú távú hatások nehezen becsülhetők, de azokban az országokban, amelyek kevésbé lesznek érintve a vírusfertőzések által, a szállodapiac újraindítása is hamarabb valósulhat meg.

A kedvező szállodapiaci jövedelmezőségi lehetőségek rekordszámú szállodaátadással jártak 2019-ben. 2019-ben országsszerte 1247 hotelszoba építése fejeződött be, amelynek több mint 85 százaléka Budapesten valósult meg (29. ábra). A szobaszámok mögött Budapesten kilenc, vidéken pedig három szálloda átadása áll. A piacot magas szállodaépítési aktivitás jellemzi, jelenleg több mint nyolc és félezer hotelszoba áll építés vagy előkészítés alatt. A szállodaépítési aktivitás a koronavírus-járvány következtében lassulhat, az építés alatt álló hotelek befejezése későbbre csúszhat, míg az előkészítés alatt álló szállodák megkezdése későbbre tolódhat, vagy akár törlésre is kerülhet. A tervezett átadások előrejelzése, így egy felső becslésnek tekinthető, amely a járvány elhúzódásával és a turizmus lassú feléledésével akár jelentősen módosulhat.

4.5. A BEFEKTETÉSI PIAC

A hazai kereskedelmi ingatlanok befektetési piacának elmúlt négy évét nemcsak élénk befektetési aktivitás, hanem a befektetők által preferált nagyfokú stabilitás is jellemezte. A 2018-as rekord évhez hasonlóan, a kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 2019-ben is elérte a 1,8 milliárd eurós volument. Éves összehasonlításban minimálisan (0,05 százalékkal) lett kisebb 2019 befektetési forgalma (30. ábra). A tranzakciók átlagos értéke 26,4 millió euro volt, ami nagyságrendileg megegyezik a 2018-as átlagos mérettel. Nagy összegű adás-vételek csak az év második felében voltak jellemzőek, ezek között láthattunk egyedi ingatlant, illetve ingatlanportfóliót érintő tranzakciót is. Az öt legnagyobb ügylet az év befektetési forgalmának 36 százalékát tette ki, míg 2018-ban 49 százalékát. Az irodaházak

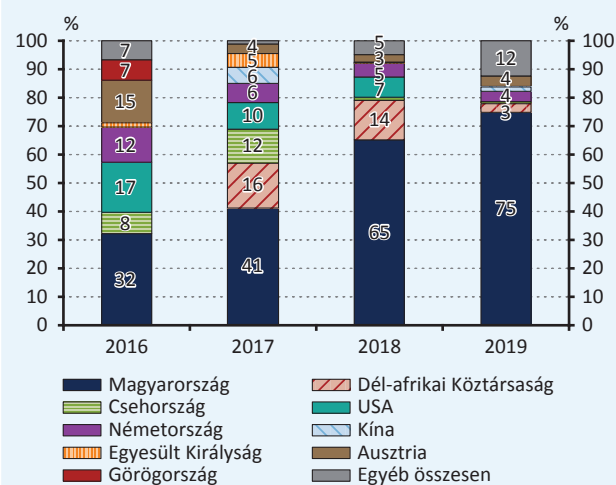
31. ábra
A budapesti prime irodák hozamfelára a 10 éves állampapírhozámokhoz képest



Megjegyzés: A 10 éves HUF állampapírhozam az aukciók átlaghozamának éves átlaga. A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak éves átlaga.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, EKB, MNB.

32. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása a befektetők származási országa szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

megtartották a legkedveltebb befektetési termék címet. A befektetési volumen 45 százaléka irodákhoz, 28 százaléka kiskereskedelmi ingatlanokhoz, 13 százaléka szállodákhoz, 8 százaléka ipari-logisztikai ingatlanokhoz, a maradék 6 százalék pedig fejlesztési telkekhez, illetve egyéb funkcióváltást igénylő ingatlanokhoz kapcsolódott. 2019-ben az elsődleges (prime) hozamok⁸ az iroda- és ipar-logisztika szegmensekben 50–50 bázisponttal csökkentek, amíg a bevásárlóközpont esetén a 2018 végi szinten stabilizálódtak. Az év végén az irodapiacra 5,25 százalékpont, az ipar-logisztika szegmensben 7,00 százalékpont, a kiskereskedelem szegmensben 5,50 százalékpont volt a prime hozamszint. A 2007-es, korábbi történelmi minimumszintet jelentő hozamokkal összevetve, az iroda és kiskereskedelmi szegmensekben a prime hozamok már rendre 50 és 25 bázisponttal alacsonyabbak, az ipar-logisztika szegmensben pedig még 25 bázisponttal magasabb szinten tartózkodtak.

A budapesti irodabefektetések továbbra is jelentős hozamfelárat kínálnak a hosszú lejáratú állampapírokhoz képest.

A budapesti prime irodahozam és a 10 éves állampapír referenciahozamok közötti felár 2015 óta csökkenő tendenciát mutatott, 2018–2019-ben pedig egy stabilizálódás látható (31. ábra). A 10 éves eurokötvényhozamhoz képest a budapesti prime irodák hozamfelára 5,4 százalékpont volt 2019 végén, amíg a 10 éves forint állampapír referenciahozamokhoz képest is 2,8 százalékpontos felár volt mérhető. Előretekintve a fejlett piacok csökkenő hozamszintjei mellett, a hazai prime ingatlanok által kínált hozam továbbra is vonzó lehet.

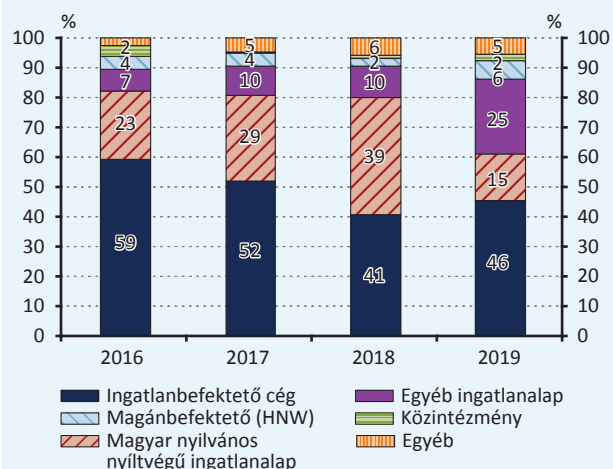
Folytatódott a hazai befektetők térnyerése, 2019 befektetési forgalmának 75 százalékát tették ki a magyarok vásárlásai. A külföldiek között nem volt 5 százalékos részesedéssel bíró befektetői ország. A magyarok után hagyományosan a német befektetők vásárlásainak összértéke volt a legmagasabb, az éves befektetési volumen 4 százaléka (32. ábra). Ettől kicsivel lemaradva az osztrák (3,7 százalékos részesedés) és a tajvani (3,6 százalékos részesedés) befektetők vételi tranzakciói voltak relatíve magasak. A hazai befektetők elmúlt években látott térnyerésének okairól a LIT tagjait is megkérdeztük, a vélemények összefoglalója az 1. keretes írásban olvasható.

2019 befektetési aktivitásában kisebb szerep jutott a hazai nyilvános ingatlanalapoknak. 2019-ben a befektetési forgalom 46 százaléka esetén ingatlanbefektető cég állt a vevői oldalon és 40 százalékos részesedés esett ingatlanalapokra (33. ábra). Az ingatlanalapok részesedésén belül

⁸ A hozam adatok a kereskedelmi ingatlantranzakciók (induló) hozamait jelentik, ami egy bruttó hozam és az ingatlan éves nettó bérleti bevétele, valamint az adás-vételi ár hányadosaként értelmezendő.

33. ábra

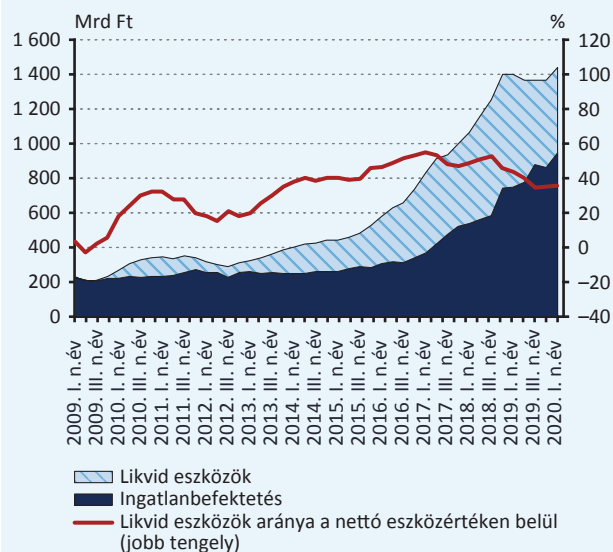
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása befektetőtípusok szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

34. ábra

A nyilvános ingatlanalapok vagyoni összetétele és a likvid eszközök aránya a nettó eszközértékhez képest



Forrás: MNB.

32 százalékpont jutott a hazai alapoknak, ezen belül is 15 százalékpont a hazai, nagy, nyilvános ingatlanalapoknak. A magyar szereplőkhöz köthető befektetési forgalom (75 százalékos részesedés) nagy részét az ingatlanbefektető cégek (33 százalékpont) és a kisebb, zártkörű alapok (17 százalékpont) aktivitása adta.

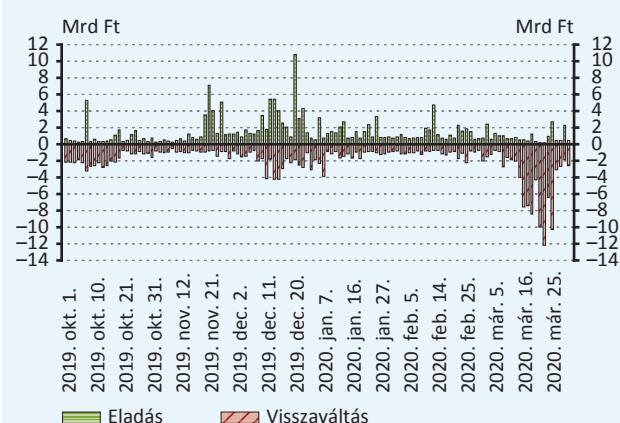
4.6. INGATLANALAPOK

A hazai nyilvános ingatlanalapok likvideszköz-állományának csökkenése év végére megállt, a nettó eszközértékhez viszonyított arányának szintje továbbra sem kockázatos. A hazai nyilvános, nyíltvégű ingatlanalapoknál évek óta megfigyelhető folyamatos nettóeszközérték-növekedést 2019 harmadik negyedévé törte meg, 3,9 százalékos csökkenéssel. A novemberi fordulóponthoz elérését követően 2019 negyedik negyedévében újabb növekedési fázist figyelhetünk meg. 2018. és 2019. év vége között összességében 0,5 százalékkal nőtt a nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértéke. Szektorszinten a hazai nyilvános ingatlanalapok likvideszköz aránya 36 százalékos volt év végén, ami továbbra sem tekinthető kockázatos szintnek, de az év eleji állapothoz képest 6 százalékpontos csökkenés figyelhető meg (34. ábra). Az ingatlanalapok likvid eszközeinek 2019 harmadik negyedévéig megfigyelhető csökkenése elsősorban a tőkekiáramlásnak köszönhető, amely a 2019. május 15-től bevezetésre került MNB ajánlásra⁹ és a kedvező kamatozású Magyar Állampapír Plusz kibocsátására vezethető vissza. 2019. év végéhez képest 2020 első negyedévében a nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértéke 3,3 százalékkal, míg likvid eszközeik állománya 2,2 százalékkal csökkent. Likvid eszközeik teljes vagyonon belüli aránya tartotta az év végi 36 százalékos szintjét.

Az ingatlanalapok stabil likviditási helyzetét 2020. áprilistól az MNB is támogatja. A nyilvános ingatlanalapok tőkeáramlását tekintve, 2019 első negyedévében a beáramlás volt a jellemző. Május közepétől, az újonnan értékesített befektetési jegy sorozatok T+180 napos visszaváltására vonatkozó szabályozás megjelenését követően, a nyilvános ingatlanalapok befektetési jegyeinek értékesítései minimálisra csökkentek. Ezután, június elejétől a továbbra is alacsony értékesítések mellett, a visszaváltások volumene növekedésnek indult. Ennek megfelelően a harmadik negyedévében tőkeáramlás szempontjából már csökkenés volt jellemző, összesen 102 milliárd forint nettó kiáramlást láthattunk a negyedév során. 2019 utolsó negyedévében a befektetési jegyek értékesítése ismét meghaladta a visszaváltások szintjét és nettó tőkebeáramlást lehetett megfigyelni a nyilvános ingatlanalapok

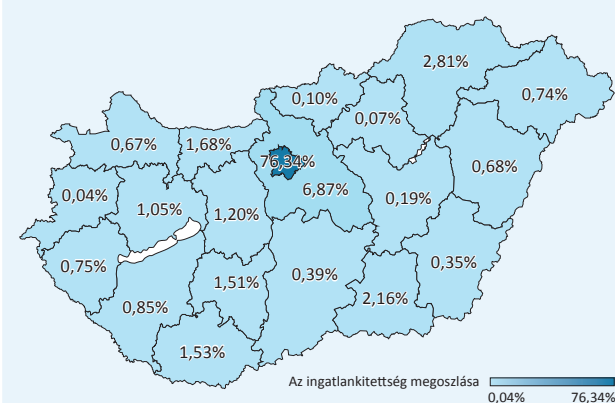
⁹ A Magyar Nemzeti Bank 5/2019. (IV. 1.) számú ajánlása a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozataláról, amely előírja a forgalmazási maximum bevezetését, illetve az új sorozatok esetén a T+180 napos visszaváltást.

35. ábra
Nettó tőkeáramlás a hazai nyilvános ingatlanbefektetési alapoknál



Forrás: MNB.

36. ábra
A nyílt végű, nyilvános ingatlanalapok ingatlan kitétségének megoszlása 2019 végén



Forrás: MNB.

piacán. (35. ábra). Azonban 2020. március elején, a koronavírus magyarországi megjelenésével párhuzamosan, a nyilvános ingatlanalapoknál ismét megnövekedett a befektetési jegyek visszaváltásának volumene. A márciusi tőkeáramlás ellenére az alapok likviditási helyzete stabil maradt, amelynek további fenntartását 2020. április elejétől az MNB is segíti: a nemzetgazdaság működése szempontjából kiemelten fontos piacok támogatása érdekében, az MNB lehetővé tette a hazai nyílt végű, nyilvános befektetési alapok részvételét a jegybank új, hosszabb futamidejű fedezett hiteltenderein.

A hazai nyilvános ingatlanbefektetési alapok ingatlanállományának jelentős része Pest megyére és Budapestre koncentrálódik. A Pest megyei és budapesti koncentráció összesített mértéke 2018 első negyedévében 79 százalék, 2019 negyedik negyedévében pedig 83 százalék volt (36. ábra). A változás hátterében a le- és felértékelődések mellett az áll, hogy több ingatlanalap is inkább budapesti ingatlanokat vásárolt az elmúlt két évben. A legjelentősebb mértékű csökkenés Pest megyében volt, ahol 2,3 százalékponttal csökkent az ingatlanok kitétsége. 1 milliárd forint nyilván tartási érték feletti ingatlanból 2019. év végén Budapesten volt a legtöbb, 72 darab¹⁰. Pest megyében 13, a többi megyében összesen 33 ingatlan értéke haladta meg a 1 milliárd forintot. A budapesti ingatlanok átlagos értéke meghaladta a 2 milliárd forintot, míg a vidéki településeken ugyanez nem érte el az 1 milliárd forintot.

¹⁰ Budapesti kerületek ingatlan eloszlását tekintve a XIII. kerület áll az első helyen 23 százalékkal, a második helyen a VIII. kerület áll 14 százalékkal és a XII. kerület áll a harmadik helyen 9 százalékkal.

1. keretes írás

A LITT tagjainak véleménye a hazai szereplők térnyerésének okairól a kereskedelmiingatlan-befektetésekből

A kereskedelmi ingatlanok hazai befektetési piacán az elmúlt években jelentősen megnőtt a magyar befektetők szerepe. Az előző ingatlanpiaci ciklusban jellemző, 15 százalék alatti befektetési forgalmon belüli részesedéshez képest, 2019-ben már a tranzakciók összértékének 75 százalékra kötődött hazai szereplőkhöz. A külföldi szereplők kiszorulásának lehetséges okairól megkérdeztük a LITT tagjait.

A magyar kereskedelmiingatlan-piac az elmúlt években vonzó volt mind a nemzetközi, mind az egyre tőkeerősebb magyar befektetők számára, köszönhetően a gazdasági bővülésnek, a kiszámítható és stabil szabályozási környezetnek, valamint a kedvező hozamoknak. A szakemberek véleménye szerint a külföldi befektetők továbbra is érdeklődnek a magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési termékei iránt, azonban a külföldi vevőkkel egy tranzakció zárása hosszabb ideig elhúzódhat, mint ismert hazai partnerek között, ami visszaköszön a statisztikákban. A magyar szereplők versenyképessége, erős jelenléte visszavetette eddig a külföldiek lehetőségeit a vásárlásra, de ez a hatás a LITT szakértőinek várakozása szerint csökkenni fog. A magyar nyilvános nyíltvégű alapok, amelyek az utóbbi 3–4 évben dominálták a piacot, várhatóan 2020-ban jóval kevesebb akvizíciót hajtanak majd végre, tekintettel többek között arra, hogy a 2019-es kormányzati intézkedések (MÁP Plusz, mint versenytárs; T+180 napos visszaváltás) jelentősen csökkentették a versenyképességüket és a tőkebeáramlást ezen alapokba. Ennek eredményeként a hazai befektetők dominanciája már rövid távon erősen csökkenő tendenciát mutathat. A befektetési forgalmat illetően a még erőteljesebb bővülés akadályozza a stabil/erősödő kereslet mellett is csökkenő kínálat lehet, ahol a kapacitás- és szakemberhiány akadályozza az ingatlanfejlesztéseket, ami így a befektetési piacra is nyilvánvaló hatással van. Emiatt nem, vagy csak nagyon limitált számban tudnak megjelenni azok a termékek a piacon, amelyek igazán vonzóknak lennének a külföldi befektetők számára.

Az is megfigyelhető volt, hogy a külföldi szereplők egy köre (opportunistább stratégiával) 2013 és 2016 között vásárolt, 2017 és 2019 között pedig már eladott, így az utóbbi években úgy tűnhetett, hogy nem olyan aktívak. A 2020. év elején tapasztaltak szerint a piacon már más stratégiával rendelkező külföldi szereplők jelennek meg és érdeklődnek az ingatlanok iránt.

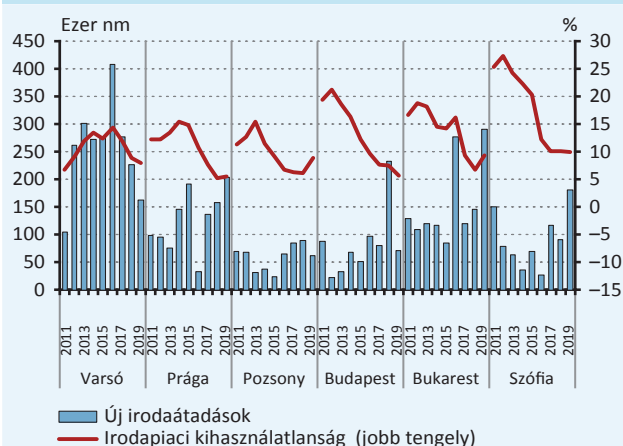
Összességében az elmúlt években a külföldi befektetők alacsonyabb részaránya az alábbi főbb tényezőkkel magyarázható:

- **A magyar befektetők jobb piacismerete.** A hazai intézményi befektetők megelőzték a külföldieket a potenciális befektetési lehetőségek alaposabb ismeretével, gyors reakcióidejükkel, az elmúlt években gyűjtött szerződéskötési gyakorlatukkal és finanszírozási forrásaik gyors rendelkezésre állásával. Ebben változást várnak a szakemberek, most a külföldiek befektetői jelenlétére nagyobb szükség lesz.
- **Hazai piac alacsony likviditása.** A külföldi befektetők sem a reálgazdaságot, sem pedig a hazai tőkepiacot nem tekintik likvidnek, vagyis olyannak, hogy szükség esetén jelentős értékvesztés nélkül tudják értékesíteni a befektetésüket.
- **Alacsony ügyletméret, „ticket size”.** A kínált befektetési lehetőségek alacsony volumene nem kelti fel a jelentősebb külföldi szereplők érdeklődését, ezeknek a befektetőknek nincs elég termék Magyarországon.
- **Tőkeáttétel mértéke, „leverage issue”.** A Nyugat-Európában megszokott eladósodottsági szinthez képest, a hazai ingatlanprojektek magasabb eladósodottsága miatt a szektor kevésbé ellenálló a gazdasági sokkoknak, ami megnövekedett piaci kockázatot jelent a külföldi szereplők számára.
- **A hazai befektetési lehetőségek és termékek nemzetközi promóciójára fordított források nagyságrendekkel elmaradnak a régióbeli versenytársak** (Csehország, Lengyelország, Szlovákia) által felhasznált összegektől. Kiállításokon,

konferenciákon, szakmai fórumokon és médiafelületeken történő megjelenítésére a minimális kormányzati és önkormányzati hozzájárulások miatt kevés forrás jut.

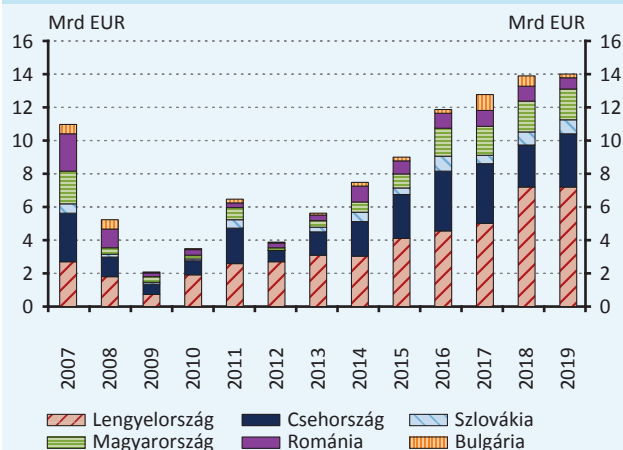
- **Kiskereskedelmi befektetések esetében a forint sérülékenysége,** a gyorsuló infláció veszélye – a járvány megjelenését megelőzően.
- **Magyarország felületes megítélése.** Csehország jobban integrálódott az EU és főleg a német gazdaságba, Lengyelország jóval nagyobb és Varsó másodlagos európai üzleti központtá vált, amíg sok külföldi befektető Budapestre egyszerűen „csak” egy szép városként tekint.

37. ábra
Új átadások és kihasználatlansági ráta a régiós fővárosok irodapiacain



Forrás: MNB gyűjtés a Colliers, CBRE, JLL, Cushman & Wakefield adatai alapján.

38. ábra
A közép-kelet-európai régió kereskedelmiingatlan-piacának befektetési forgalma



Forrás: MNB gyűjtés a Colliers, CBRE, JLL, Cushman & Wakefield adatai alapján.

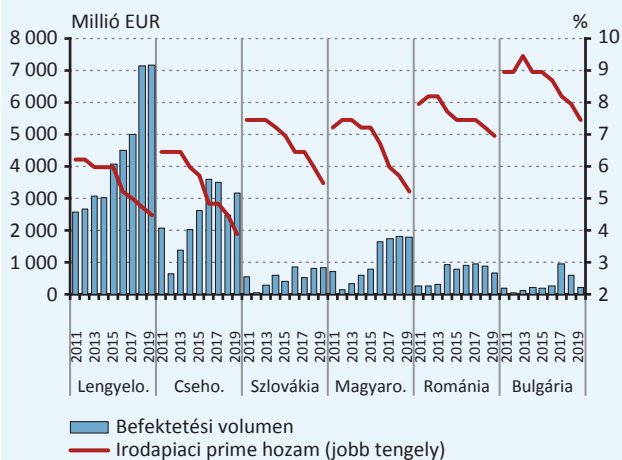
4.7. NEMZETKÖZI KERESKEDELMİ INGATLAN KITEKINTÉS

A közép-kelet-európai régió több fővárosában is emelkedést mutatott az irodapiaci kihasználatlanság. 2019 során a közép-kelet-európai fővárosok irodapiacán az 5 és 10 százalék közötti sávban mozogtak az átlagos kihasználatlansági ráták (37. ábra). Legmagasabb Szófiában, ahol az elmúlt évekhez képest nagy volumenű új átadások mellett is, 10 százalék környékén stagnált a mutató. Legalacsonyabb kihasználatlansági szintet (5,5 százalékot) ismét Prágában lehetett mérni az év végén, de itt már egy enyhe emelkedő tendencia mutatkozott. Ez utóbbi oka, hogy a munkaerőhiány hatására, Prágában az elmúlt negyedévekben már lassú keresletcsökkenést lehetett megfigyelni. A kihasználatlan területek aránya Budapesten és Varsóban csökkent, 2019-ben mindkét várost élénk irodapiaci kereslet jellemezte, egy lecsökkent volumenű új kínálat mellett. Bukarestben és Pozsonyban emelkedett az irodák kihasználatlansági rátája, de míg ez a Bukarestben a kiemelkedő volumenű új átadások hatására alakult így, addig a szlovák fővárosban inkább az alacsonyabb nettó (szerződésmegújítások nélküli) keresletnek köszönhető.

Lengyelországban és Csehországban valósult meg a régió kereskedelmiingatlan-befektetéseinek közel három-negyede 2019-ben. Minimális növekedéssel az előző év adatahoz képest, a közép-kelet-európai régió kereskedelmiingatlan-piacainak befektetési forgalma 2019-ben elérte a 14 milliárd eurót (38. ábra). A régió összesített befektetési volumenének több mint fele (51,6 százaléka) Lengyelországban, közel negyede (22,8 százaléka) pedig Csehországban realizálódott.

A régió befektetési hozamaiban egyöntetű csökkenés volt a tendencia 2019-ben is. Az elsődleges irodapiaci hozamok

39. ábra
Befektetési forgalom és prime irodapiaci hozamok
a régióban



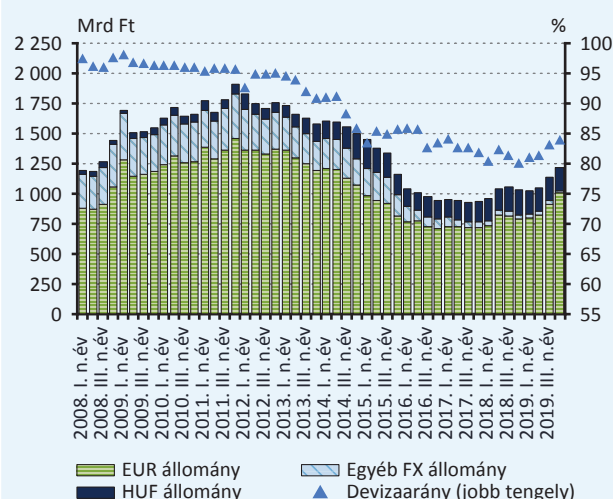
Forrás: MNB gyűjtés a Colliers, CBRE, JLL, Cushman & Wakefield adatai alapján.

tekintetében Szófia (7,5 százalék) és Bukarest (7 százalék) tartoztak a magas elsődleges irodapiaci hozamú országok közé a régióban 2019. év végén (39. ábra). Ehhez a hozamkategóriához képest, nagyságrendileg 2 százalékponttal alacsonyabb prime hozamot kínálnak Budapest (5,25 százalék) és Pozsony (5,5 százalék) irodapiacai. Egy hozamkategóriával és bő egy százalékponttal lejjebb, a legalacsonyabb hozamot kínáló városok Prága (3,9 százalék) és Varsó (4,5 százalék) voltak a tavalyi év végén. A legtöbb régiós főváros elsődleges (prime) irodapiaci hozama már alulmúlta történelmi minimumszintjét. Budapesten az előző ingatlanpiaci ciklusban mért, legalacsonyabb szinthez képest, 2019 végén már 50 bázisponttal alacsonyabb hozamokat lehetett megfigyelni. Prágához és Varsóhoz képest Budapest az elsődleges irodapiaci hozamok tekintetében rendre 135 és 75 bázispont prémiumot kínált, de Pozsonyhoz képest 25 bázisponttal, Bukaresthez és Szófiához képest rendre 175, 225 bázisponttal alacsonyabb volt a hozam.

5. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása

2019-ben a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya érdemben, mintegy 18,6 százalékkal emelkedett, ami mellett a devizahitelek aránya is nőtt kismértékben. Az MNB 2020. január 1-től szigorította a rendszerkockázati tőkepuffer (Systemic Risk Buffer, SyRB) szabályain, amivel a kalibráció során a problémás projekthitel-állományok mellett már a nem-problémás deviza projekthitel-állományok is figyelembevételre kerülnek. Az új kritériumok alapján egyelőre egyik bank sem képez SyRB-t. A koronavírus-járvány negatív hatásait ellensúlyozandó a kereskedelmi ingatlan projekthitel-kitettségekre vonatkozó rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) alól az MNB felmentést adott a bankoknak. 2019-ben az új kereskedelmiingatlan-projekthitel folyósítások némileg elmaradtak a 2018-as volumentől, míg az év során elsősorban az irodavásárlás céljából folyósított finanszírozás dominált. Előretekintve a bankok – 2020. januári kérdőíves válaszaik alapján – 2020 első félévére a hitelkereslet további élénkülését várták, amire azonban a koronavírus 2020. márciusi szélesebb európai és globális elterjedése érdemi negatív hatást gyakorolhat. A 2020. májusi Pénzügyi Stabilitási Jelentésben az MNB friss banki kérdőívek alapján méri fel a koronavírus szektor finanszírozására gyakorolt hatását.

40. ábra
A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állományának összetétele devizanemek szerint



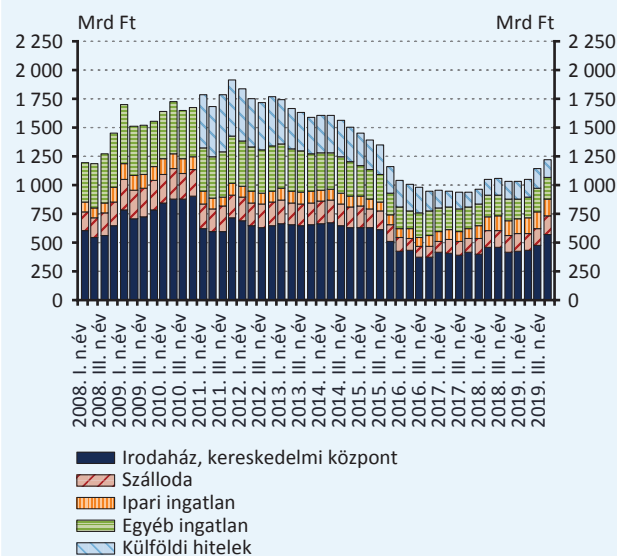
Forrás: MNB.

2019 során érdemben emelkedett a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthiteleinek állománya. 2019. év végén a hitelintézetek mérlegében a kereskedelmi ingatlanokkal fedezett projekthitelek állománya mintegy 1221 milliárd forintot tett ki, ami lényeges bővülést jelent az előző év végén megfigyelt állományhoz képest. Éves alapon 18,6 százalékkal nőtt a hitelállomány, ami elsősorban a második féléves 16,4 százalékos bővülésnek tudható be (40. ábra). Az állomány bővülését teljes egészében az euro alapú hitelek növekedése eredményezte, ugyanis a forint-hitelek állománya 4,9 százalékkal csökkent 2018-hoz képest, a devizahiteleké pedig mintegy 24,5 százalékkal emelkedett. 2019 végére emellett szinte teljesen eltűnt az eurohitelek kívüli, egyéb devizában denominált hitelek állománya a bankok mérlegéből.

A kereskedelmiingatlan-piacon a devizafinanszírozás nem feltétlenül jelent magasabb kockázatot a forintfinanszírozáshoz képest, hiszen a hitelfelvevők bevételei, amelyek az ingatlanok bérbeadásából származnak, jellemzően euróban rögzítettek. A devizakockázatból adódó sérülékenység azonban megjelenik olyan bérlők esetében, akik forintban szerzik bevételeik túlnyomó részét, és euróban megállapított bérleti díjat fizetnek. Az MNB mindezek miatt 2020. január 1-től, makroprudenciális keretrendszerén belül szigorította a rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) alkalmazásának szabályait, és innentől nemcsak a problémás kitettségek, hanem a nem-problémás deviza projekthitel-állományok is figyelembevételre kerülnek. Az új kritériumok alapján azonban egyelőre egyik banknak sem kell rendszerkockázati tőkepuffert képeznie. Ugyanakkor márciusi döntésével az MNB a koronavírus-járvány negatív hatásait ellensúlyozandó a kereskedelmi ingatlan projekthitel-kitettségekre vonatkozó rendszerkockázati tőkepuffert (SyRB)

41. ábra

A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állományának összetétele ingatlantípusok szerint

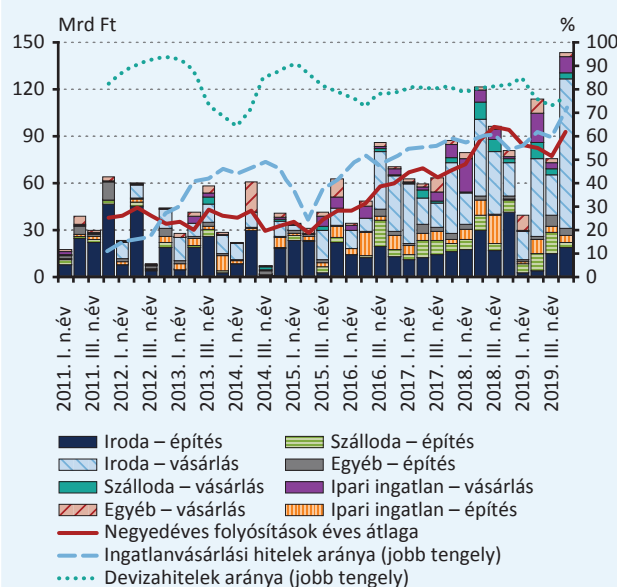


Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás.

Forrás: MNB.

42. ábra

A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-folyósításai belföldi vállalatok részére



Forrás: MNB.

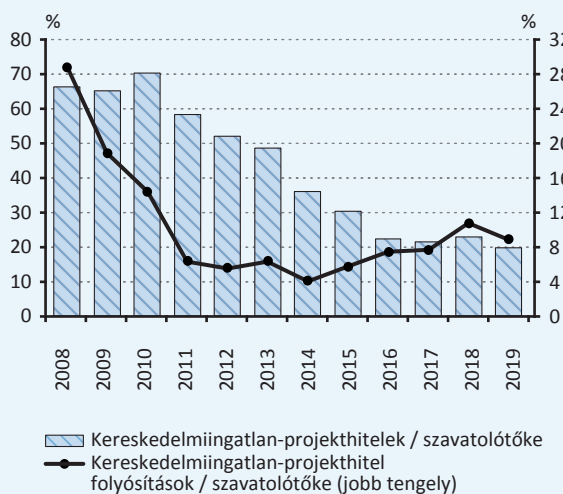
átmenetileg felfüggesztette, vagyis a 2020-ban esedékes rátamegállapítástól eltekint.

A kereskedelmi ingatlan vásárlása vagy fejlesztése céljából nyújtott projekthitel-állomány döntő része az iroda és kiskereskedelem szegmensekhez kötődik. A kereskedelmi ingatlanokkal fedezett projekthitel-állomány 2019-ben megfigyelt emelkedése az ingatlantípusok széles köréhez köthető. Az elmúlt év során a legnagyobb mértékben az irodaházakat és kereskedelmi központokat finanszírozó hitelek állománya bővült, éves alapon 37,6 százalékkal, míg az ipari ingatlan és szálloda vásárlására vagy fejlesztésére nyújtott hitelek állománya tavaly rendre 18,5 és 9,6 százalékkal nőtt. Az egyéb ingatlanokra és a külföldre nyújtott ingatlan-projekthitelek állománya mindezek mellett érdemben nem változott 2019-ben. A hitelintézetek mérlegében lévő, kereskedelmi ingatlanok fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állomány legnagyobb részét, 46,3 százalékát teszi ki az iroda és kereskedelmi központ szegmensbe nyújtott finanszírozás (41. ábra).

Az új folyósítások volumene 2019-ben enyhén elmaradt az előző éves értéktől. 2019-ben összesen 367,5 milliárd forintot kitevő kereskedelmi ingatlannal fedezett fejlesztési vagy vásárlási hitelt folyósítottak a hitelintézetek, ami 1 százalékkal elmarad a 2018-as folyósítási volumentől. Mindez elsősorban a gyenge első negyedévnek köszönhető, amikor a folyósítások volumene 51 százalékkal volt alacsonyabb 2018 azonos időszakának értékéhez képest. Az elmúlt egy év hitelkibocsátásán belül az ingatlanok vásárlása céljából folyósított hitelek aránya érdemben emelkedett, és 72 százalékot tett ki, szemben a 2018-as év 53,6 százalékához, és érdemben magasabb a 2013–14-ben mért 45 százaléknál is (42. ábra). Mindez jól tükrözi az élénk befektetési aktivitást a kereskedelmi ingatlanok piacán. A vásárlási céllal folyósított hitelek az építési hitelekhez képest alacsonyabb kockázati szintet jelentenek, mivel a fedezetként szolgáló ingatlan már a folyósításkor rendelkezésre áll. A devizahitelek aránya némileg csökkent az új folyósításokon belül, és 76,9 százalékot tett ki a vizsgált évben, míg 2018-ban 81,5 százalék volt ugyanez az arány. Az új folyósítások legnagyobb hányada, 61,4 százaléka az iroda és kereskedelmi központ szegmensbe irányult, amelyek több mint 80 százaléka ingatlan vásárlását finanszírozó hitel volt. A szállodák építésére vagy vásárlására folyósított új hitelek volumene 2019-ben 4 százalékkal emelkedett, míg az ipari ingatlanok finanszírozására nyújtott új hiteleké 28 százalékkal csökkent éves alapon.

43. ábra

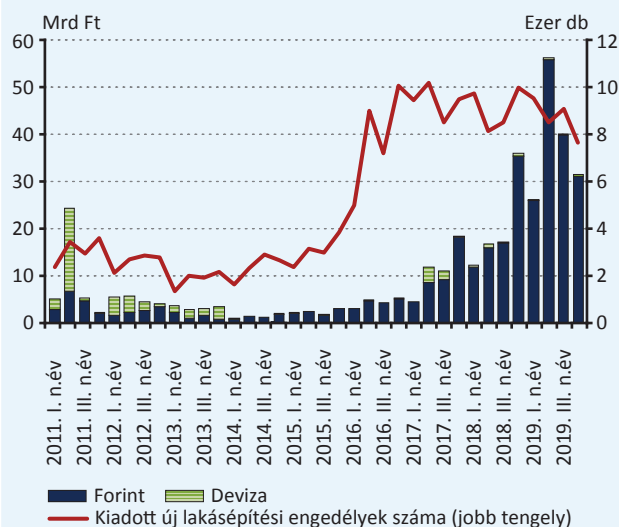
A hitelintézetek kereskedelmiingatlan-projekthiteleinek állománya és a folyósítások a szavatolótőke arányában



Forrás: MNB.

44. ábra

Lakóparkok fejlesztése vagy vásárlása céljából nyújtott új projekthitelek volumene



Forrás: KSH, MNB.

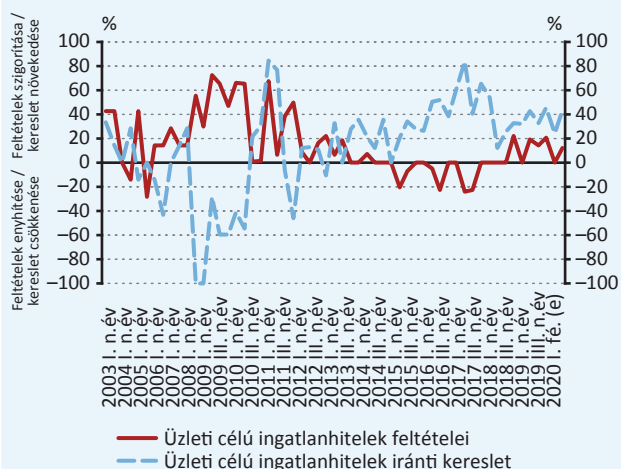
A kereskedelmiingatlan-hitelezés bár jelentősen élénkült az elmúlt években, a bankok sokkellenálló képessége a piaccal szemben jóval kedvezőbb képet fest. Amíg a 2008-as válság kitörésekor a hitelintézetek üzletiingatlan projekthitel-állománya elérte a szektor szavatolótőkéjének 66 százalékát, 2019-re ez az arány 19,7 százalékra csökkent (43. ábra). Ha az új folyósítások volumenét hasonlítjuk a szavatolótőkéhez, akkor is hasonlóan csökkenő arányról számolhatunk be. Mindezek tükrében az látszik, hogy a kereskedelmiingatlan-hitelezés élénkülése egyelőre egészséges méreteket ölt, és a bankok sokkellenállóképessége is érdemben javult az előző válság óta.

A lakóparkok fejlesztésére nyújtott hitelek jelentős élénkülést mutattak 2019-ben, az új lakások ideiglenes kedvezményes áfakulcsának utolsó évében. Bár kereslet-kínálati oldalon a lakóparkfejlesztések alapvetően nem képezik fókuszát a kereskedelmiingatlan-piac folyamatait bemutató jelentésünknek, mégis érdemes áttekinteni az e szegmensbe irányuló projekthitelezés aktuális folyamatait. Egy lakópark beruházás finanszírozásában ugyanis a kereskedelmi ingatlanok finanszírozásához hasonló kockázatok jelennek meg. 2019-ben 155 milliárd forintot kitevő új állományt helyeztek ki a hitelintézetek lakóparkfejlesztési céllal, ami jelentős, 87 százalékos éves bővülésnek felel meg. A lakóparkok fejlesztésének finanszírozására nyújtott új hitelek volumene 2017-től, a kedvezményes áfakulcs bejelentését egy évvel követően kezdett el élénkülni (44. ábra). Az új finanszírozás szinte teljes egészében forint alapú, továbbá elenyésző a lakópark, illetve egyszerre több lakás vásárlására nyújtott vállalati hitelek volumene, a hazai vállalkozói bérlakásszektor hiányából adódóan. A folyósítások koncentráltan jelennek meg, öt hitelintézethez köthető a 2019-es folyósítás 84 százaléka. A szegmens hitelezésének élénkülése az építőipari kivitelezési csúszások és a koronavírus gazdasági hatásai miatt a jövőben szorosabb monitoringot igényel.

2020 elején a bankok előretekintve élénkülést vártak a kereskedelmiingatlan-hitelek iránti keresletben, amit a koronavírus okozta új helyzet jelentősen átírt. 2019 negyedik negyedévében az MNB Hitelezési Felmérésére adott válaszok alapján a bankok nettó értelemben vett 25 százaléka az üzleti célú ingatlanhitelek iránti kereslet élénküléséről számolt be, amely tendencia megegyezik az elmúlt években tapasztaltakkal (45. ábra). A bankok válaszai alapján elsősorban az irodaházak finanszírozására nyújtott hitelek iránti kereslet bővült, míg a lakásprojektek finanszírozása iránti kereslet mérséklődött. A bankok mindezek mellett a hitelfeltételek változatlanágáról számoltak be, szemben az elmúlt egy évben látott, szűkebb körű szigorítással. Előretekintve, 2020 első félévére a felmérésben résztvevő intézmények

45. ábra

Az üzleti célú ingatlanhitelek iránti kereslet és a hitelfeltételek alakulása



Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott választai.

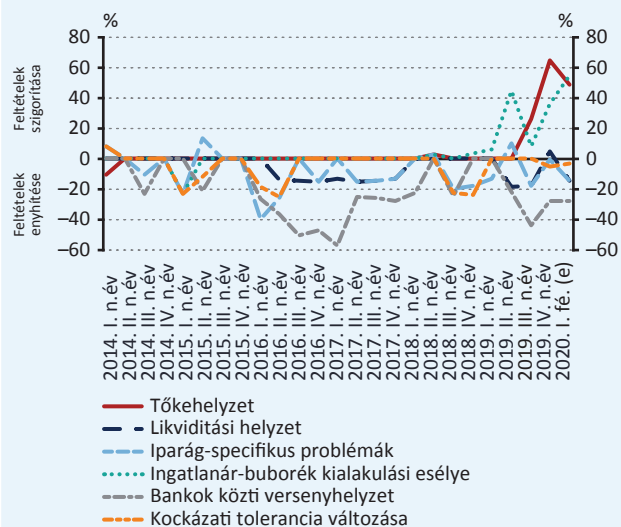
Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

a hitelkereslet további élénkülésére számítanak, amire azonban érdemi negatív hatást gyakorolhat a koronavírus európai és globális elterjedése 2020 első negyedében. A 2020. májusi Pénzügyi Stabilitási Jelentésben az MNB friss kérdőíves adatok alapján mutatja be a koronavírus szektorra gyakorolt hatását.

Egy esetleges ingatlanár-buborék kialakulásának esélye a hitelfeltételek szigorítása irányába mutat. Az MNB Hitelezési felmérésére adott válaszok alapján 2019 negyedik negyedében a bankok nettó értelemben vett 32 százaléka jelezte, hogy egy ingatlanár-buborék kialakulásának az esélye a hitelfeltételek szigorítására hatott, míg 2020 első félévére előretekintve ugyanez már a bankok 49 százalékánál volt megfigyelhető (46. ábra). A válaszadó intézmények szerint, mind 2019. év végén, mind pedig 2020 első félévére előretekintve, a tőkehelyzet is a feltételek szigorításának irányába hat az üzleti célú ingatlanok hitelezésében. A bankok közti versenyhelyzet azonban továbbra is a hitelfeltételek enyhítését indokolná a válaszadó intézmények szerint.

46. ábra

Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek változására ható tényezők



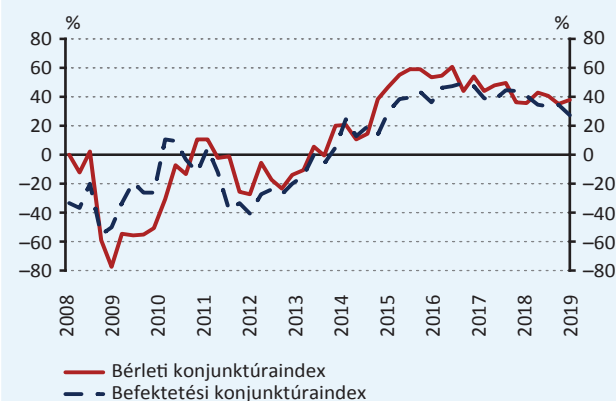
Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott választai.

Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

6. Az RICS ingatlanpiaci felmérésének eredményei

A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) 2020. február eleji felmérési eredményeinek tükrében 2019 negyedik negyedében a hazai befektetési piacon inkább romlott, míg a bérleti piacon nem változott a konjunktúraérzet. Mindkét részpiacra csökkent a kínálat és a kereslet is, és a legkevésbé élénk szegmensként a kiskereskedelem azonosítható. Az árak és a bérleti díjak további emelkedésére vonatkozó várakozásokban azonban fordulatot hozhatnak a koronavírus-járvány okozta piaci turbulenciák elhúzódó hatásai. A hazai szakértők között megnőtt azon válaszadók aránya, akik túlértékeltiséget jeleznek, és a többség szerint a piac elérkezhetett a csúcsához. Nemzetközi összevetésben azonban az látszik, hogy számos nyugat-európai országban egyértelműbbnek tartják a túlértékeltiséget.

47. ábra
A befektetési és a bérleti konjunktúraindex alakulása

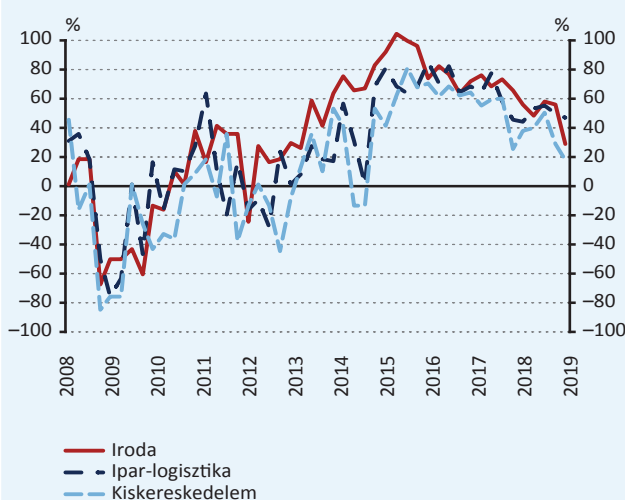


Megjegyzés: 2020. februári válaszok alapján.
Forrás: RICS.

6.1. A HAZAI FELMÉRÉS EREDMÉNYEI

A befektetési piacon romlott a konjunktúraérzet. A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) felmérésében megkérdezett szakértők véleménye szerint tavaly a befektetési piacon összességében romlott a konjunktúra 2018. év végéhez képest (47. ábra). Ennek oka egyrészt a kezdődő fejlesztések mérséklődése és az aktuálisan elérhető kínálat csökkenése, másrészt a hazai és külföldi befektetői kereslet második negyedévben látott markáns visszaesése volt. Az év közepétől javulást mutattak a konjunkturális indikátorok, de nem emelkedtek vissza korábbi szintjükre. Ezen folyamatok az irodapiacot és az ipar-logisztikát is érintették ugyan, de különösen a kiskereskedelmi szegmensben jelentettek érdemi visszaesést. Az árakra vonatkozóan a prime szegmensekben 2–3 százalékos, a nem-prime kategóriákban ennél alacsonyabb mértékű áremelkedést vártak a válaszadó szakértők.

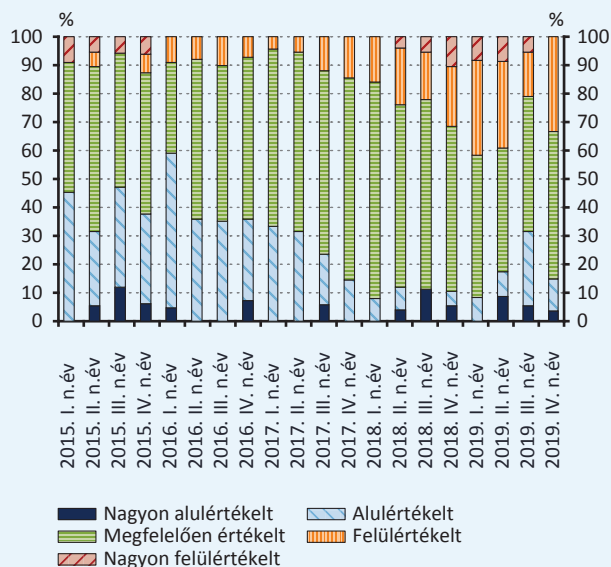
48. ábra
A bérleti kereslet alakulása szegmensenként



Megjegyzés: A kereslet emelkedését, illetve csökkenését jelölők nettó aránya. 2020. februári válaszok alapján.
Forrás: RICS.

A bérleti piac a keresletcsökkenés ellenére is élénk maradt összességében. 2019 második felében a kereskedelmi ingatlanok bérleti piacán a keresleti érdeklődés a kínálattal párhuzamosan csökkent, így összességében a piaci kondíciók változatlanok maradtak. A szakértők válaszaik alapján a keresleti érdeklődés az iroda és a kiskereskedelem esetében esett jelentősen (48. ábra), míg a kínálat mindhárom szegmensben alacsonyabban zárt, mint egy évvel korábban. Összességében a bérleti keresleti érdeklődés az ingatlanpiaci ciklus kezdetekor látott szintre csökkent. A felmérés kitért a bérleti díjakra vonatkozó éves várakozásokra is. 2020-ra a prime és a nem-prime irodák esetében is jelentős, 5 százalékos emelkedést vártak a megkérdezettek. Eközben a kiskereskedelemben a jó minőségű ingatlanok bérleti díjában mindössze 3 százalékos éves növekedést vártak, a nem-prime szektorban pedig akár meg is állhat az áremelkedés a válaszadók szerint. E várakozásokat azonban felülírhatja a kereskedelmiingatlan-piacon a koronavírus-járvány okozta turbulenciák.

49. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac értékeltségének helyzete



Megjegyzés: 2020. februári válaszok alapján.

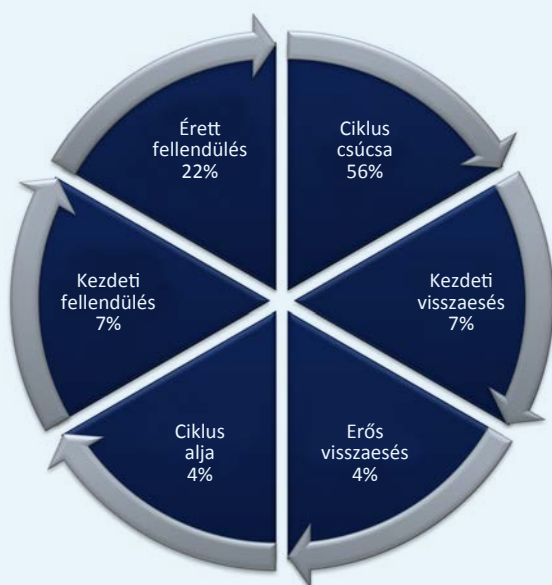
Forrás: RICS.

A szakértők szerint megnőtt a túlértékelttség a kereskedelmi ingatlanok piacán. A felmérésben résztvevők fele szerint a hazai kereskedelmiingatlan-piacon az egyensúlyi árszint valósult meg 2019-ben. Ugyanakkor a tavalyi felmérésekben az előző évekhez viszonyítva megnőtt a túlértékeltiséget jelzők aránya: 30–40 százalékot tett ki az év nagy részében (49. ábra). Ez azt jelzi, hogy a megkérdezettek egyre nagyobb hányada várja a piaci fordulatot, amit az is alátámaszt, hogy a válaszadók 56 százaléka szerint a ciklus már elérte a csúcát (50. ábra). A második leggyakoribb válasz pedig az érett fellendülés szakaszának megjelölése volt, 22 százalékos részaránnyal.

6.2. NEMZETKÖZI KITEKINTÉS

A kereskedelmiingatlan-piac Nyugat-Európában a hazait meghaladó mértékben túlármozott. Az RICS felmérésnek hazai piacra vonatkozó eredményeit nemzetközi összehasonlításban vizsgálva elmondható, hogy mind a befektetési, mind a bérleti piac élénknek nevezhető a 38 résztvevő ország viszonylatában. Ez különösen a bérleti piacra igaz, amely konjunktúráisan csak Portugáliától és Brazíliától marad el, és lényegesen kedvezőbb képet mutat, mint Csehország, Románia és Lengyelország esetében. A résztvevő országok kétharmada átlagosan nagyobb fokú túlértékeltiségről számolt be a kereskedelmiingatlan-piacon, mint a magyar megkérdezettek. A vizsgált országok közül Németországban számoltak be a legnagyobb arányban (80 százalék felett) túlértékeltiségről. Régiós összehasonlításban az ingatlanpiaci ciklus Csehországban előrébb jár, Lengyelország viszont kissé el van maradva Magyarországhoz képest.¹¹

50. ábra
A hazai kereskedelmiingatlan-piaci ciklus helyzetének értékelése



Megjegyzés: 2020. februári válaszok alapján.

Forrás: RICS.

¹¹ A nemzetközi összehasonlítás forrása: RICS, Q4 2019: Global Commercial Property Monitor; <https://www.rics.org/globalassets/rics-website/media/knowledge/research/market-surveys/q4-2019-global-commercial-property-monitor-headline-report.pdf>

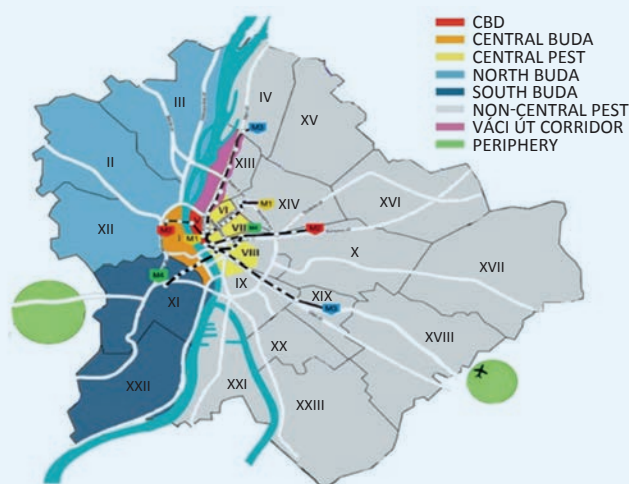
Mellékletek

1. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BUDAPESTI IRODAPIAC ALPIACAINAK BEMUTATÁSA¹²

Budapest irodapiacát a Budapest Research Forum adatgyűjtései a következő nyolc alpiacra bontják (51. ábra):

- **Belváros (Central Business District–CBD):** Budapest belső kerületei, elsősorban az V. kerület és az Andrássy út irodaépületei, valamint a környező utcák a Bajcsy-Zsilinszky úttól az Oktogonig. A Belváros jórészt építészetiileg védett övezet, kevés „A” kategóriás irodaházzal és nagyon limitált fejlesztési lehetőséggel.
- **Buda központi terület (Central Buda):** A Margit körút–Krisztina körút–Böszörményi út–Jagelló út–Villányi út–Fehérvári út–Október huszonharmadika utca–Irinyi József utca által határolt terület. Hasonlóan a Belvároshoz, a fejlesztési lehetőségek itt is korlátozottak.
- **Pest központi terület (Central Pest):** A Belváros–Váci úti irodafolyosó–Dózsa György út–Thököly út– Fiumei út–Orczy út–Haller utca által határolt terület. Ezen az alpiacra koncentrált fejlesztések történtek.
- **Észak-Buda (Non Central Buda North):** A II., III. és XII. kerület nagy része, a fejlesztések itt is kisebb területekre koncentrálnak.

51. ábra
A budapesti irodapiac alpiacai



Forrás: Budapest Research Forum.

- **Dél-Buda (Non Central Buda South):** A XI. és XXII. kerület. Ezen alpiac fejlődésében az elérhető fejlesztési területek kínáltak alternatívát a Váci úti irodafolyosó szolgáltató központ célú irodabérlőinek, azonban az alpiac megközelíthetősége gyengébb, mint a Váci úti irodafolyosóé.
- **Nem-központi Pest (Non Central Pest):** Pest azon területei, amelyek nem részei a Belvárosnak, Pest központnak és a Váci úti irodafolyosónak.

¹² Forrás: Cushman & Wakefield.

- Váci úti irodafolyosó (Váci út corridor): A Szent István krt.–Váci út–Újpest városkapu–Duna által határolt terület. Az a budapesti irodafolyosó, ahol a legjelentősebb irodafejlesztések történtek az elérhető fejlesztési területeknek és a jó megközelítésnek (tömegközlekedéssel az M3 metróvonal, gépkocsival a Váci úton keresztül) köszönhetően. Ez a legnépszerűbb alpiac a nemzetközi cégek körében, szolgáltató központjaik elhelyezése kapcsán.
- Agglomeráció (Periphery): Az agglomeráció területei, elsősorban Budaörs, Vecsés, Biatorbágy és Törökbálint.

2. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BÉRLETI KERESLETTEL KAPCSOLATOS FOGALMAK

A Budapest Research Forum tagjai (CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, Estin International, JLL, Robertson), a kereskedelmi ingatlanok bérleti piacán történő szerződéskötéseket, a következő tranzakciótípusok szerint besorolva gyűjtik:

- Új bérbeadás: azonnal rendelkezésre álló területre megkötött bérleti szerződés egy olyan bérlővel, aki az adott ingatlanban még nem volt jelen.
- Előbérlet: egy olyan épületre vonatkozóan megkötött előbérleti szerződés, amely még nem került átadásra, nem szerepel az aktuális kínálatban. Ebből kifolyólag, a vizsgált időszak során megkötött előbérleti tranzakciók volumene, ténylegesen nem növeli azonnal a bérbe adott állományt, hanem csak később, amikor az valójában piacra is kerül.
- Bővülés: egy olyan bérlővel megkötött bérleti szerződés, aki az adott ingatlanban már jelen van, de meglévő bérleménye mellett további területet vesz bérbe.
- Saját használatbavétel: az ingatlan tulajdonosa foglalja el az adott területet, amivel gyakorlatilag kivonja a piacról, csökkentve a bérletre kínált állományt.
- Bérlet megújítás: egy már meglévő szerződés meghosszabbítása, ami nem változtat a bérbe adott állományon.

A bérleti piac aktivitásának összesítő mérőszámai:

- Teljes bruttó bérbeadás (vagy teljes bruttó bérlői kereslet): a fenti öt bérleti tranzakciótípus együttes volumene a vizsgált időszakban.
- Nettó bérbeadás: a ténylegesen új bérleti szerződéskötések állományát méri, s így a fentiek közül az új bérbeadás, az előbérlet és a bővülés tranzakciók együttes volumenét foglalja magában, a vizsgált időszakra vonatkozóan.
- Nettó piaci felszívás (vagy nettó abszorpció): a bérbe adott állományban történt változást mutatja a vizsgált időszakban. A nettó abszorpció és a bruttó bérbeadás közti különbséget a bérlet megújítások, az előbérletek, valamint a piacról kivonuló bérlők eredményezik.

Ybl Miklós

(1814. április 6. – 1891. január 22.)

Egyik legnagyobb építészünk, a 19. század legkiemelkedőbb magyar mesterei közé tartozik. A historizmus európai jelentőségű képviselője. Hírneve nem csak iskolázottsága, hanem alkotásai révén is túllépett Magyarország határain. Tevékenysége számos műfajra kiterjedt, rendkívül gazdag életművet hagyott maga után. Korai stílusát a romantika jellemezte, román elemekkel, később a neoreneszánsz vált jellemzőjévé. Sokat foglalkoztatott, nagy hatású művész volt, akit életében is elismertek. Nemzeti kultúránk szimbolikus, nagy hatású és maradandó épületeinek tervezése fűződik Ybl Miklós nevéhez.

Hazai munkásságát nemzetközi tanulmányokkal és tapasztalatokkal is megalapozta. 1825 és 1831 között a bécsi Császári és Királyi Polytechnikum hallgatója volt. 1840-ben Münchenben beiratkozott a Bajor Királyi Művészeti Akadémiára, 1841-ben pedig Itáliában tett tanulmányutat, amit öt év múlva megismételt. Munkáját a kor neves építésze, Pollack Mihály irodájában kezdte 1832-ben, majd annak ajánlására 1836-tól Bécsbe, Koch Henrikhez került.

Első önálló, Pollack Mihály fiával, Pollack Ágostonnal közös irodáját Építészeti Intézet néven 1841-ben nyitotta meg a pesti Dorottya utcában. 1843-tól egyre több megrendelést kapott a Károlyi-családtól, akiknél 1861-ig uradalmi építésként is dolgozott. Károlyi István 1845-ben bízta meg a főteli kastély átépítésével. A megbízás a hozzá tartozó római katolikus templom tervezésére is vonatkozott, amely középkorra utaló, romantikus stílusban épült, Ybl Miklós egyik kiemelkedő alkotásának számít. A kastélyok tervezése végig kísérte Ybl Miklós életét. E munkái közül érdemes kiemelni még Battyhány Lajos gróf ikervári, illetve a Károlyi-család parádsasvári kastélyát.

Alkotói tevékenységének legfontosabb időszaka az európai városfejlődés egyik legjelentősebb időszakára esett. Ebben a korszakban készült tervezésében sok más épület mellett a Múzeum körúti átjáróház, a jelenlegi Bajcsy-Zsilinszky út 17. sz. alatti bérház és a második világháború során elpusztult Nemzeti Lovarda. 1870-ben tervezte meg a pesti Fővámházat. További jelentős munkái voltak a második világháború után lebontott margitszigeti fürdő, valamint a neoreneszánsz stílus jegyeit viselő Bródy Sándor utca 8. szám alatti Képviselőház (ma Olasz Kultúrintézet).

Legfontosabb művei közé tartozik a fővárosi Operaház, amelynek megtervezésére 1873-ban hirdettek meghívásos pályázatot, ennek pályadíját nyerte el. A kivitelezés királyi támogatással, 1875 októberében indult, Ybl Miklóst hamarosan építésvezetőnek nevezték ki. 1878. december 7-én tartották meg a bokrétaünnepet, majd 1884. szeptember 27-én a Bánk bán előadásával nyílt meg, amelyen a királyi család is részt vett. Ybl Miklós ezzel egyidejűleg a budai Várkert Bazár megvalósításán is dolgozott (1875-1882), amely olasz, német és francia függőkertek mintájára készült. 1882-ben megkapta a Lipót-rend lovagkeresztjét, 1885. június 21-én pedig a király a főrendiház tagjává nevezte ki. Élete vége felé folytatta a Hild József által tervezett Szent István-bazilika építését is, majd a budai Vár újjáépítésén fáradozott. Ezt a művét azonban már nem tudta befejezni, 1891. január 22-én elhunyt.

KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2020. április

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.