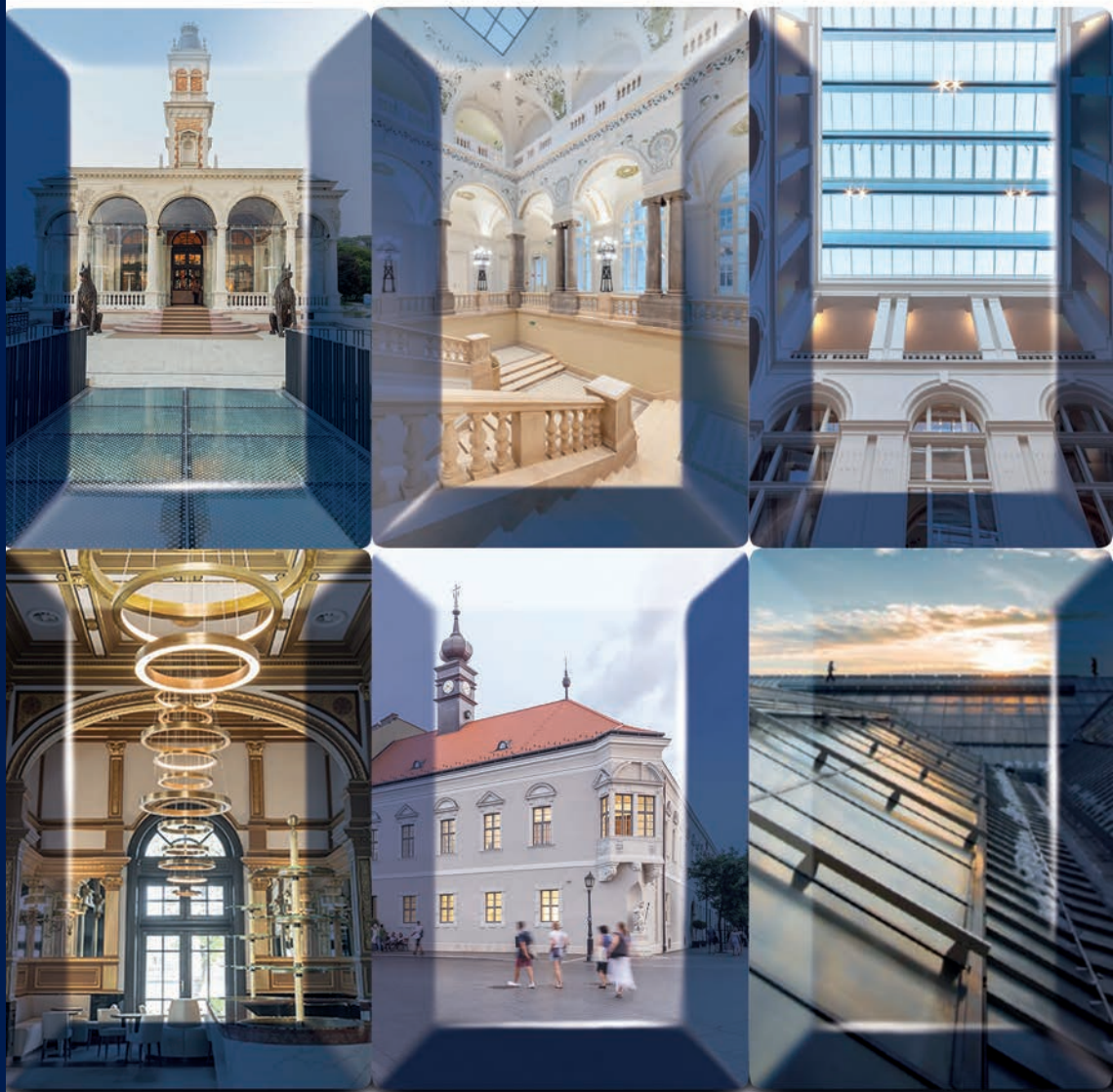




KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS



2019
OKTÓBER

„a tetteid tesznek időtállóvá”

Ybl Miklós



KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2019
OKTÓBER

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. Mindemellett a kereskedelmiingatlan-piac alakulása a pénzügyi rendszer működésére is hatással van. Ez elsősorban annak köszönhető, hogy a bankok vállalati hitelállományának jelentős része – Magyarországon 2018-ban 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 kamatt statisztikákra 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. Makrogazdasági környezet	8
2.1. A kereskedelmi ingatlanok piacát befolyásoló tényezők	8
3. A kereskedelmiingatlan-piac helyzete és folyamatai	11
3.1. Az irodabérleti piac	12
3.2. Az ipari-logisztikai ingatlanok bérleti piaca	17
3.3. A kiskereskedelmi ingatlanok bérleti piaca	19
3.4. A szállodapiac	20
3.5. A befektetési piac	21
3.6. Ingatlanalapok	23
3.7. Nemzetközi kereskedelmi ingatlan kitekintés	27
4. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása	29
Mellékletek	33
1. számú melléklet: A budapesti irodapiac alpiacainak bemutatása	33
2. számú melléklet: A bérleti kereslettel kapcsolatos fogalmak	34
Keretes írások jegyzéke	
1. keretes írás: Közösségi (coworking) irodaterületek jelenléte az irodapiacon	15
2. keretes írás: A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2019. szeptemberi ülésének tanulságai	24

1. Vezetői összefoglaló

2019 június végén a budapesti modern irodák átlagos kihasználatlansági rátája újabb történelmi minimumszintet beállítva 6,3 százalékos szintre süllyedt, köszönhetően az elmúlt években látott erős bérleti keresletnek, másrészt pedig új átadások alacsony volumenének. A következő 2-3 évben jelentős mennyiségű, a fennálló irodaállomány 16 százalékát kitevő bővülés várható, melynek hatására az irodapiac kihasználatlansági rátájának enyhe emelkedése, de továbbra is egészséges szintje prognosztizálható.

Budapesten és az agglomerációban található ipari-logisztikai ingatlanok szabad területének aránya szintén a valaha mért legalacsonyabb szintjén, 2,1 százalékon tartózkodott 2019. június végén. A második félévre várt átadások 42 százalékára volt előbérlet, ami az elmúlt évekhez képest nagyobb mozgásteret kínálhat az átköltöző és újonnan piacra lépő bérlőknek.

A kiskereskedelmi ingatlanok szegmensében az idei évre új átadásokat terveznek a fejlesztők, főleg vidéki helyszíneken, továbbá 2020-ra elkészülhet Budapest egyetlen épülő új plázája is. Az új kínálat hiánya és a növekvő kereslet a bérleti díjak folyamatos emelkedésével járt az elmúlt években, mely azonban már a bevásárlóutcákban megállni látszik. Az ingatlanok elérhetőségét vizsgálva a fővárosi elsődleges bevásárlóközpontok teljes telítettséggel üzemelnek.

A 2019 első féléves eredmények alapján Budapest szállodáinak átlagos szobafoglaltsági adatát csak a prágai szállodák múlták felül a régiós fővárosok között. Az első félévben a budapesti szállodapiacra az új átadások meghaladták a teljes tavalyi év átadásait. A tervek szerint a következő két évben több mint 5000 új szállodai szoba fog elkészülni a fővárosban.

Június végéig a kereskedelmi ingatlanok piacának befektetési forgalma 0,6 milliárd euro volt, amelyen belül mintegy 60 százalék továbbra is az irodaház-tranzakciókhoz volt köthető. Tranzakcióösszeg alapján az első félév befektetéseinek 63 százaléka magyar szereplőkhöz kötődött. A hazai nyilvános ingatlanalapok ingatlanbefektetéseinek állománya – enyhén csökkenő nettó eszközérték mellett – az első három negyedévben összességében 16 százalékkal nőtt.

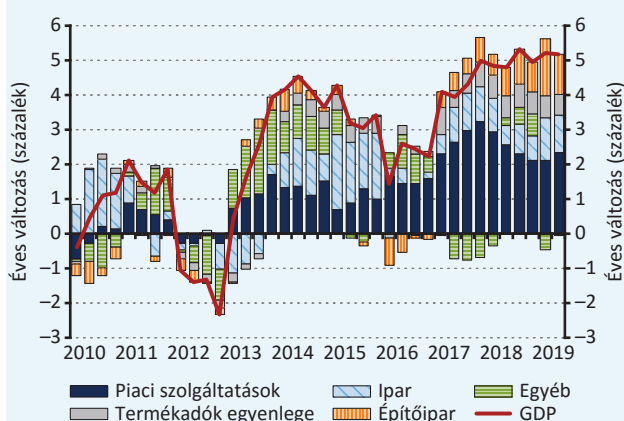
Hazánkhoz hasonlóan a többi közép-kelet-európai ország kereskedelmiingatlan-piacát is élénk fejlesztési aktivitás, erős bérleti kereslet és többségében csökkenő kihasználatlanságok jellemzik. A prime irodapiaci hozamok tekintetében Prághoz és Varsóhoz képest Budapest 75–125 bázispont prémiumot kínált 2019. június végén.

2019 első félévében kismértékben emelkedett a hitelintézetek kereskedelmiingatlan-hitelállománya, az új folyósítások azonban elmaradtak az előző év azonos időszakában tapasztalt aktivitástól. A hitelállomány valamivel több mint 80 százaléka deviza alapú, amely arány azonban érdemben alacsonyabb a 2008-as értéknél. Az ezzel összefüggő rendszerkockázatok kialakulásának megelőzése érdekében az MNB módosította a rendszerkockázati tőkepuffer alkalmazásának feltételeit. A válsághoz képest a kereskedelmiingatlan-hitelek piacán csökkent a koncentráció és a bankok szavatolótőke arányában mért kitettsége is alacsonyabb. A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján egyre több bank tart egy esetleges ingatlanár-buborék kialakulásától, ami kihat a hitelfeltételek szigorítására. Ennek eredményeként a bankok a hitelfeltételek korábbi években megfigyelt fokozatos enyhítését követően, immáron szigorítást jeleztek, míg a hitelkeresletben visszafogottabb élénkülést tapasztalnak.

2. Makrogazdasági környezet

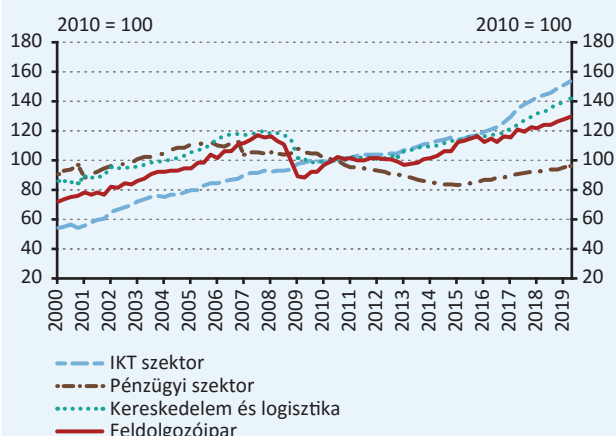
2019 első félévében a bruttó hazai termék 5,2 százalékkal bővült. A növekedést elsősorban a kereskedelmiingatlan-piac szempontjából is releváns piaci szolgáltatások bővülése támogatta, emellett az építőipar és az ipar teljesítménye is jelentősen emelte a GDP-t. A versenyszféra foglalkoztatási folyamatai kedvező keresleti feltételeket jeleznek, amit az ágazatok élénk beruházási aktivitása is támogat. A kedvező keresleti környezetben ugyanakkor a munkaerő mellett a fizikai infrastruktúra rendelkezésre állása is akadályozza egyes szektorok teljesítményének növekedését. A kiskereskedelmi forgalom stabil emelkedése támogatja a kereskedelmiingatlan-piac ezen szegmense iránti keresletet, a turizmus folytatódó bővülése nyomán pedig a szállodák iránti igény is növekszik.

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



Forrás: KSH.

2. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok teljesítménye



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

Forrás: KSH.

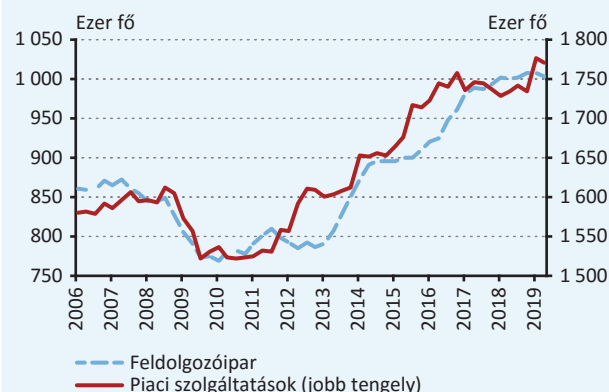
2.1. A KERESKEDELMI INGATLANOK PIACÁT BEFOLYÁSOLÓ TÉNYEZŐK

2019 első félévében a hazai gazdaság 5,2 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. A hazai gazdasági növekedés forrását jelentő szolgáltató és feldolgozóipari szektorok átlagosan 3,1 százalékkal járultak hozzá a GDP bővüléséhez 2019 első két negyedében (1. ábra).

A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó szolgáltató és feldolgozóipari ágazatok teljesítményének emelkedése kedvező keresleti feltételeket teremt a kereskedelmi ingatlanok iránt. A feldolgozóipar hozzáadott értéke évesített alapon 4,2 százalékkal bővült 2019 második negyedében, amíg a kereskedelem és vendéglátási szektor 7 százalékos, a logisztika pedig 5 százalékos évesített növekedést mutatott. Ennek eredményeként a feldolgozóipar teljesítménye 30 százalékkal, a kereskedelem és logisztikai szektor teljesítménye pedig 42 százalékkal haladja meg a 2010-ben tapasztalt szintjüket (2. ábra).

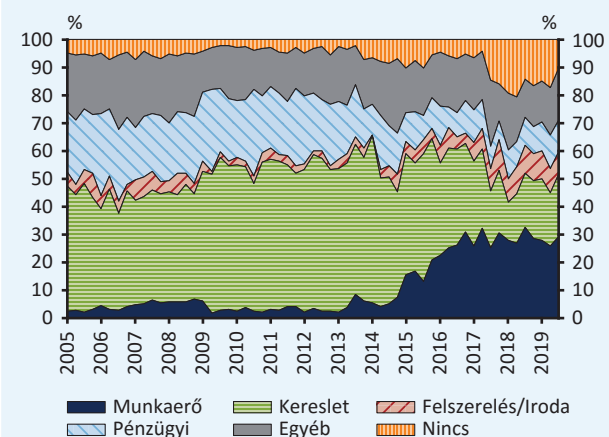
A versenyszféra foglalkoztatási folyamatai kedvező keresleti feltételeket jeleznek a kereskedelmi ingatlanok iránt igényt támasztó vállalatok körében. A nemzetgazdasági foglalkoztatottság elmúlt negyedévekben látott emelkedése elsősorban a versenyszférához volt köthető. 2019 első felében folytatódott a versenyszférán belül a feldolgozóipar foglalkoztatásának 2013 óta tartó bővülése, ugyanakkor a korábbiaknál mérsékelt ütemben. A piaci szolgáltató szektorban a korábbi negyedévekben tapasztalt stagnálást követően érdemi bővülés volt megfigyelhető az idei első negyedévben, és a szektor foglalkoztatási szintje 2019 második negyedében is történelmi csúcsa közelében alakult (3. ábra).

3. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok foglalkoztatottsága



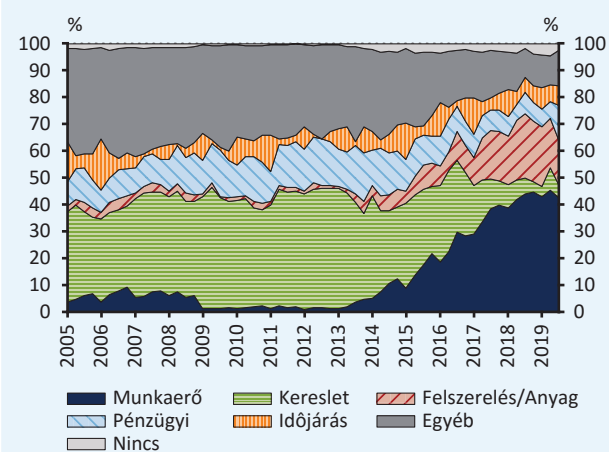
Forrás: KSH.

4. ábra
A szolgáltató szektor teljesítményét akadályozó tényezők alakulása



Forrás: Európai Bizottság.

5. ábra
Az építőipar teljesítményét akadályozó tényezők alakulása



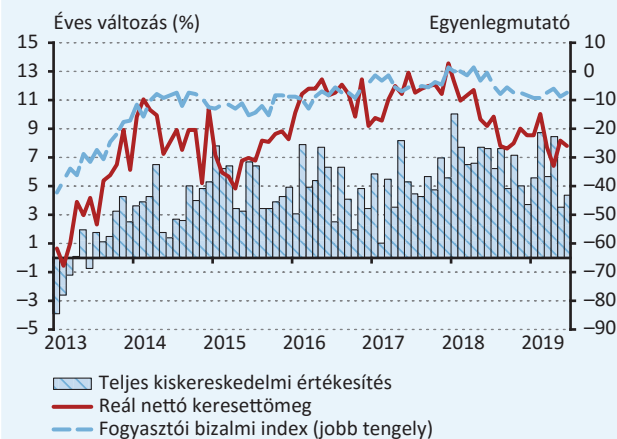
Forrás: Európai Bizottság.

A szolgáltató szektorban a munkaerő hiánya az első számú teljesítményt akadályozó tényező, de a fizikai infrastruktúra rendelkezésre állása is hangsúlyosabbá vált az elmúlt időszakokban. A szolgáltató szektor vállalatai körében rendszeresen végzett felmérés szerint a szektor keresleti és pénzügyi feltételei az elmúlt években javultak, amíg a munkaerő egyre inkább a szektor teljesítményét korlátozó tényezőként azonosítható (4. ábra). A munkaerő mellett azonban a fizikai infrastruktúra rendelkezésre állása is hangsúlyosabbá vált a teljesítményt akadályozó tényezők között, ami arra utal, hogy a szektor vállalatai közül egyre többen szeretnék bővíteni logisztikai létesítményeiket, illetve irodakapacitásukat.

Az építőipar teljesítményét a szakképzett munkaerő rendelkezésre állásában mutatkozó hiány érdemben befolyásolja. Az elmúlt évekre jellemző tendencia, hogy az építőipari vállalkozások nemcsak egyre kedvezőbb keresleti környezettel szembesültek, hanem a finanszírozási lehetőségeik is javultak. Ezzel párhuzamosan ugyanakkor a munkaerő és az alapanyagok hiánya váltak a termelést elsődlegesen akadályozó tényezőkké. A termelést gátló tényezők közül a megkérdezett építőipari vállalatok válaszaiban a munkaerőhiány a legfontosabb, a cégek kétharmada tapasztal ezen a téren hiányt (5. ábra).

A kiskereskedelmi forgalom stabil bővülése kedvező keresleti feltételeket teremt a kereskedelmiingatlan-piac ezen szegmense iránt. 2019 első felében a hazai kiskereskedelmi forgalom éves alapon 5,8 százalékos növekedést mutatott, amelyhez elsősorban a tartós termékek értékesítése járult hozzá. A fogyasztói bizalmi index enyhén mérséklődött az elmúlt hónapokban, de továbbra is magas szinten tartózkodik, ami élénk fogyasztási keresletre utal (6. ábra). Javult a lakosság pénzügyi helyzetének és jövőbeli megtakarítási képességének megítélése, ami a nagy értékű tartós fogyasztási cikkek iránti vásárlási kedvet is növeli. A kiskereskedelmi forgalom bővülése kedvező hatást gyakorolhat a kiskereskedelmi ingatlanok iránti keresletre. A képet némileg árnyalja, hogy a fogyasztói szokások megváltozása nyomán az elmúlt években a kiskereskedelmi üzletek számának tartós csökkenését tapasztalhattuk, ami elsősorban a bevásárlóközpontok szerepének növekedésével és az internetes vásárlások elterjedésével függ össze.

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

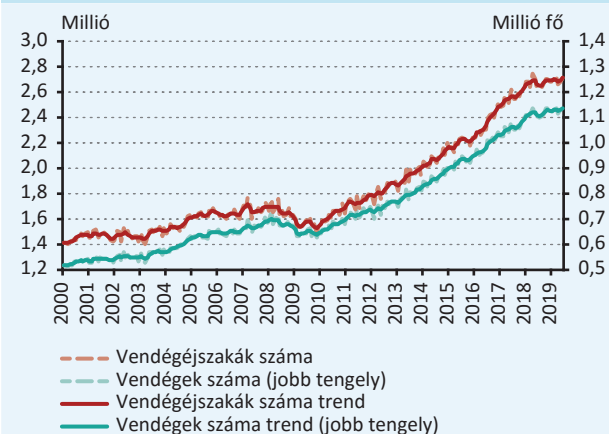


Megjegyzés: Szezonálisan igazított kiskereskedelmi adat.

Forrás: Európai Bizottság, Eurostat, KSH.

A kedvező turisztikai folyamatok nyomán a szállodák iránti igény tovább emelkedett. A kereskedelmi szálláshelyek vendégforgalmának évek óta tartó növekedése a korábbiaknál mérsékeltébb ütemben folytatódott 2019 első felében: 5,6 millió vendég, 13 millió éjszakára vette igénybe a hazai szálláshelyek szolgáltatásait, ami 1,3, illetve 0,4 százalékos növekedést jelent 2018 azonos időszakához képest (7. ábra). A kereskedelmi szálláshelyek vendégéjszakáiban mért forgalmából fele-fele arányban részesedtek a külföldi és a belföldi vendégek. A külföldi vendégéjszakák száma valamennyi szállástípus esetében emelkedett az egy évvel korábbihoz képest. A külföldi vendégek többsége az előző évekhez hasonlóan szállodában szállt meg, vendégéjszakáik 86 százaléka ebben a szállástípusban realizálódott. A kedvező piaci környezettel összhangban bővült a szállodai szobák kínálata. 2019 első félévében több új szállodát is átadtak és további fejlesztések zajlanak, amelyek eredményeként a második félévben is bővíülhet az állomány.

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

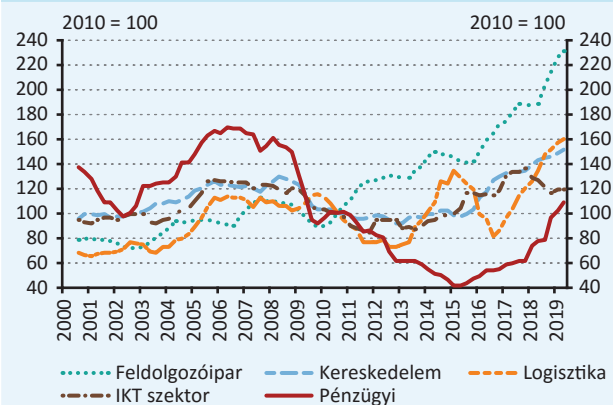


Forrás: KSH.

A versenyszféra kereskedelmi ingatlanok iránti keresletét az ágazatok élénk beruházási aktivitása is támogatja.

Az elmúlt években a beruházások alapfolyamatainak tartós élénkülését tapasztalhattuk, ami az ágazatok széles körében megfigyelhető volt. A beruházások 2019 második negyedében közel 19 százalékkal bővültek éves összevetésben. Az elsősorban külföldre termelő vállalatok beruházásai növekedtek, amelyen belül a jelentős súlyú feldolgozóipar fejlesztései emelkedtek érdemben. A belföldre termelő és szolgáltató szektorokban szintén bővültek a beruházások. A kereskedelmi ingatlanok piaca szempontjából releváns alágazatok esetében a feldolgozóipari vállalatok és a logisztikai tevékenységet folytató vállalatok beruházásainak volumene és növekedési üteme is kiemelkedőnek mondható (8. ábra). A feldolgozóiparban 2019 második negyedében 29,7 százalékkal, amíg a logisztikai szektorban 19,7 százalékkal emelkedett a beruházások volumene. Bár a pénzügyi szektor beruházási szintje elmarad a többi ágazattól, de dinamikus növekedési pályán halad, a második negyedévben 18,9 százalékkal bővült a szektor beruházási teljesítménye. A kereskedelem alágazatban 6 százalékos, amíg az információ és kommunikáció szektorban 12,8 százalékos bővülés volt megfigyelhető. Összességében az ágazatok széles körében bővültek a beruházások, ami mind az ipari ingatlanok, mind az irodák iránti keresletet támogathatta.

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



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

Forrás: KSH, MNB-számítás.

3. A kereskedelmiingatlan-piac helyzete és folyamatai

2019 június végére a budapesti modern irodák átlagos kihasználatlansági rátája újabb történelmi minimumszintet beállítva 6,3 százalékos szintre süllyedt. A kihasználatlansági ráta csökkenése egyrészt annak volt köszönhető, hogy továbbra is jelen volt az elmúlt években látott erős bérleti kereslet, másrészt pedig alacsony volt az új átadások volumene. Az első féléves bérleti adatok idénre is magas (mintegy 500 ezer négyzetméternyi) éves keresleti szintet vetítenek előre. Előretekintve jelentős mennyiségű új irodaterület átadása várható Budapesten az elkövetkező két évben: a 2019. június végi irodaállomány arányában 16 százalékos bővülés várható. Az előkészítés alatt álló, de még nem épülő irodafejlesztéseket is figyelembe véve, további 9 százalékos, vagyis összességében 25 százalékos állománybővüléssel lehet számolni az elkövetkező 3–4 évben. Ennek hatására az irodapiac kihasználatlansági rátája növekedhet is, de a keresleti aktivitás jelenlegi szintje alapján, még a növekedést követően is egy egészséges szint prognosztizálható. A kereslet magas szintje a budapesti irodák átlagos bérleti díjának növekedésében is tükröződik, ami éves alapon 4,9 százalékos emelkedést mutatott június végén. A kivitelezésekben csúszások figyelhetők meg, a 2019-re tervezett átadású irodaterületek 30 százalékánál mutatkozik csúszás az egy évvel korábbi tervekhez képest.

A Budapesten és agglomerációjában található ipari-logisztikai ingatlanok kihasználatlansági rátája szintén a valaha mért legalacsonyabb szintjén, 2,1 százalékon tartózkodott 2019. június végén. Az első félév bérleti aktivitásán belül az új bérbeadásoknak jutott a főszerep, amit részben az előbérlet nélkül elkészült átadások segítettek, de a bérlet megújítások súlya is magas maradt. Június végén a második félévre várt átadások 42 százalékára volt előbérlet, ami az elmúlt évekhez képest nagyobb mozgásteret kínálhat az átköltöző és újonnan piacra lépő bérlőknek. A budapesti ipari-logisztikai ingatlanok jellemző bérleti díjai az első félév során ugyanabban a sávban mozogtak, mint 2018 negyedik negyedévében, de a bérlők által elérhető kedvezmények mértéke szűkült.

A kiskereskedelmi ingatlanok szegmensében az elmúlt évekkel ellentétben az idei évre új átadásokat is terveznek a fejlesztők, főleg vidéki helyszíneken, továbbá 2020-ra elkészülhet Budapest és az ország egyetlen épülő új plázája is. Az új kínálat hiánya és a növekvő kereslet a bérleti díjak folyamatos emelkedésével járt az elmúlt években. Az ingatlanok elérhetőségét vizsgálva a budapesti elsődleges bevásárlóközpontok teljes telítettséggel üzemelnek, ezek átlagos kihasználatlansági rátája 1 százalék volt 2019. június végén. A ráta a második negyedév során némileg növekedett, amit egy több üzlettel rendelkező nemzetközi divatcikk forgalmazó magyar piacról való kilépése okozott. Ennek hatása a budapesti másodlagos központokban is megmutatkozott és a félév végén az átlagos kihasználatlansági rátájuk 5,3 százalékra emelkedett. Az első félév adatai alapján, a legmagasabb bérleti díjú budapesti bevásárlóutcákban már megállni látszik a bérleti díjak emelkedése.

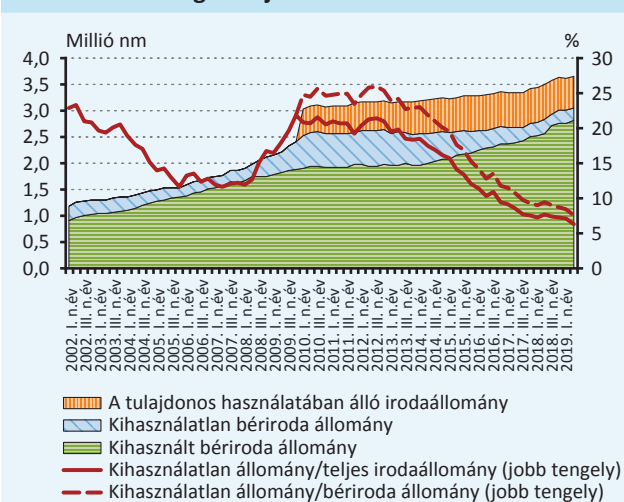
A 2019 első féléves eredmények alapján Budapest szállodáinak átlagos szobafoglaltsági adatát csak a prágai szállodák múlták felül a régiós fővárosok között, szobaárak tekintetében viszont a budapesti szállodák bruttó átlagárai csak a varsói szállodákét előzik meg. 2019 első félévében átlagosan közel 6 százalékkal magasabb áron foglalhattak a vendégek Budapesten szállodai szobát, mint az előző év ugyanazon időszakában. Az idei első félév budapesti szállodai szoba átadásainak volumene meghaladja a teljes tavalyi év átadását és a tervek szerint a következő két évben is több mint 5000 új szállodai szoba fog elkészülni a fővárosban. A korábbi időszakokhoz képest az első hat hónap befektetési forgalmában nagyobb részarány jutott a szálloda adás-vételeknek, ami két jelentősebb tranzakciónak köszönhető.

2019 első felében a hazai kereskedelmi ingatlanok piacának befektetési forgalma 0,6 milliárd euro volt, amelyen belül továbbra is az irodaház-tranzakciók voltak túlsúlyban. 2019 első felében nem voltak a 2018 második félévében látottakhoz hasonló, nagy összegű adás-vételek. A befektetési volumen 59 százaléka irodákhoz, 16 százaléka szállodákhoz, 11 százaléka ipari-logisztikai ingatlanokhoz, 10 százaléka pedig kiskereskedelmi ingatlanokhoz kapcsolódott. Tranzakcióösszeg alapján

az első félév befektetéseinek 63 százaléka magyar szereplőkhöz kötődött, de az elmúlt évekhez képest a hazai nyilvános, nyíltvégű ingatlanbefektetési alapok részaránya alacsony maradt. A hazai nyilvános ingatlanbefektetési alapok nettó eszközértéke 2019 második negyedévével kezdődően csökkenést mutat, 2018 év végéhez képest 0,8 százalékos csökkenést lehetett mérni szeptember végén. A nyilvános ingatlanalapok befektetési jegyeinek visszaváltási volumene május vége óta meghaladja az értékesítéseket, aminek hatására az ingatlanalapok likvid eszközeinek nettó eszközértékéhez viszonyított aránya csökkent, de a szeptember végén mért 35 százalék még nem tekinthető kockázatos szintnek. Az ingatlanalapok felé irányuló befektetési kedvet egyrészt a 2019. május 15-től hatályba lépő, az új sorozatok esetén a T+180 napos visszaváltást előíró MNB ajánlás, másrészt pedig a május végén bejelentett Magyar Állampapír Plusz kibocsátásával kapcsolatos információk foghatták vissza.

Hazánkhoz hasonlóan a többi közép-kelet-európai ország kereskedelmiingatlan-piacát is élénk fejlesztési aktivitás, erős bérleti kereslet és többségében csökkenő kihasználatlanságok jellemzik. A prime irodapiaci hozamok tekintetében Prágához és Varsóhoz képest Budapest 75–125 bázispont prémiumot kínált 2019. június végén.

9. ábra
A budapesti modern irodák területe és kihasználatlansági rátája



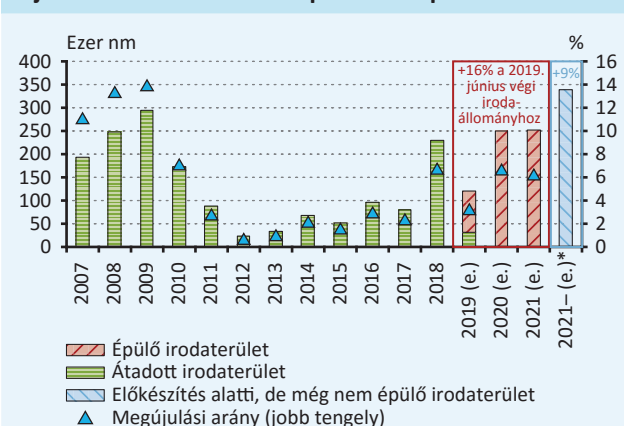
Megjegyzés: A tulajdonosok használatában álló irodaállomány adatai 2010-től állnak rendelkezésre.

Forrás: Budapest Research Forum.

3.1. AZ IRODABÉRLETI PIAC

2019. június végére a budapesti modern irodák átlagos kihasználatlansági rátája – újabb történelmi minimumszintet beállítva – 6,3 százalékos szintre csökkent. A budapesti modern irodaállomány 2019 második negyedévének végén 3,65 millió négyzetmétert tett ki, amelyből 3,05 millió négyzetméter (83 százalék) a bérbeadásra kínált terület, 0,6 millió négyzetméter pedig a tulajdonosok saját használatában álló terület volt (9. ábra). 2019. június végén a teljes irodaállomány arányában mért 6,3 százalékos kihasználatlansági ráta a valaha látott legalacsonyabb szint a budapesti irodapiacon. A kihasználatlansági ráta a 2018 júniusa óta 1,3 százalékpontos, 2018 végéhez képest pedig 1 százalékpontos csökkenést mutatott. A jelentős csökkenés a továbbra is erős irodapiaci kereslet és az első féléves új átadások viszonylag alacsony volumenének eredményeként jött létre. A bérletre kínált irodaterületek átlagos kihasználatlansági rátája 7,6 százalékon állt június végén.

10. ábra
Fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacon

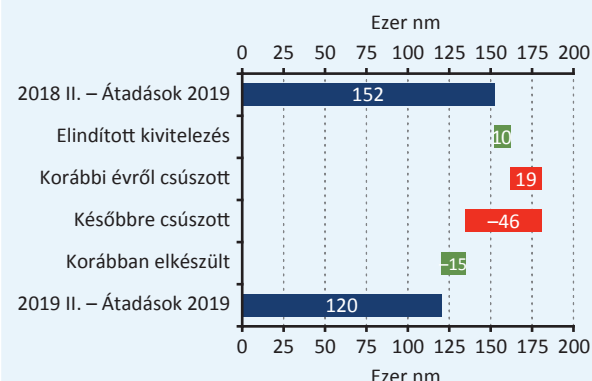


Megjegyzés: * Az előkészítés alatt álló, de még nem épülő irodák egy része legkorábban 2021-re készülhet el, a kivitelezés tényleges elindításának időpontjától függően. 2019 II. negyedévi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

2019 egészére az előző évhez képest visszafogottabb új irodaátadási volumen várható, ami a kihasználatlansági ráta alacsony szinten maradását eredményezheti. 2018 folyamán kiemelkedő volumenű újiroda-átadás történt a budapesti irodapiacon, az év során 231 ezer négyzetméternyi új irodaterületet adták át (10. ábra). Ehhez képest 2019-ben egy 48 százalékkal alacsonyabb, 120 ezer négyzetméteres átadási volumen várható. A budapesti irodapiacot továbbra is élénk fejlesztési aktivitás jellemzi, 2019. június végén közel 591 ezer négyzetméter új irodaterület kivitelezése volt folyamatban, ami 23 százalékkal több mint 2018 végén. Ezek az irodaházak a következő 2 évben fognak megjelenni új kínálatként a piacon, amivel összességében 16 százalékkal fog bővülni a 2019. június végén meglévő budapesti modern irodaállomány. A második negyedévi adatok alapján a 2019 második felévére várható új irodaátadások területét 44 százalékkal már előbérleti szerződésekkel lekötötték a bérlők. A 2019-re várt átadások alacsonyabb volumene az év hátralevő részében is a kihasználatlansági

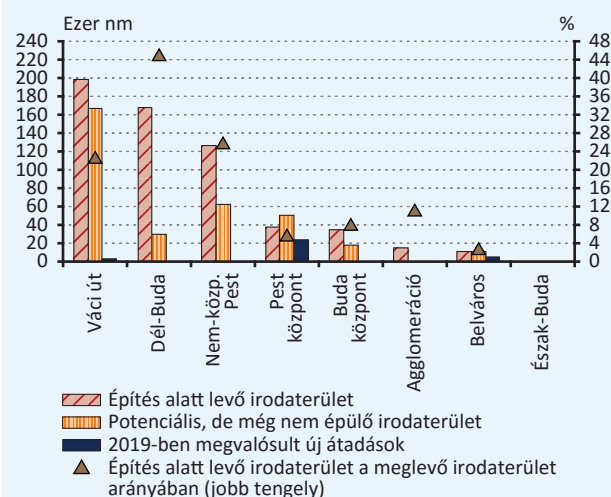
11. ábra
A budapesti irodapiac 2019-re tervezett új átadásainak változása 2018. és 2019. június vége között



Megjegyzés: 2019 II. negyedév végi adatok alapján.

Forrás: Cushman & Wakefield.

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



Megjegyzés: 2019 II. negyedév végi adatok alapján.

Forrás: Cushman & Wakefield.

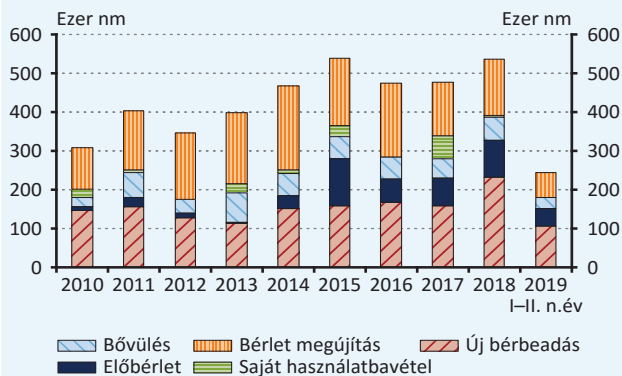
rata alacsony szinten maradását eredményezheti. További kivitelezések elindulásával, illetve a folyamatban levő építkezések esetleges csúszásával a 2020-as és 2021-es átadások volumene várhatóan még növekedhet a következő negyedévek során. A potenciálisan rövid időn belül elindítható, de még nem épülő fejlesztések összterülete 338 ezer négyzetméter tesz ki Budapesten, ami a 2019. június végén meglévő modern irodaállomány 9 százaléka. Ezen projektek egy része legkorábban 2021-re készülhet el, de előtekintve a következő 3–4 évben a budapesti modern irodaállomány 25 százalékkal bővíthet.

Az elmúlt egy évben az épülő fejlesztések 30 százalékánál figyelhető meg időbeli csúszás. 2018 második negyedévének végén 152 ezer négyzetméter irodaterület építése volt folyamatban, amelyek átadását akkor 2019-re tervezték (11. ábra). A 2019. június végi adatok alapján már csak 120 ezer négyzetméter (20 százalékkal kevesebb) új irodaátadás várható 2019-ben, amelyből az első félévben 32 ezer négyzetméter (26 százalék) került átadásra. A két időpont között eltelt egy évben voltak újonnan elindított projektek (összesen 10 ezer négyzetméter), amelyek kisebb alapterületű felújítások, rekonstrukciók és készre jelentésük 2019-ben várható. Néhány fejlesztés (összesen 19 ezer négyzetméter) befejezése 2018-ról csúszott időre. Amíg az elindított kisebb felújítások és a korábbi évről csúszó projektek növelték az időre várt új átadások volumenét, addig a 2019-ről későbbi évre csúszó projektek (összesen 46 ezer négyzetméter) és egy korábban (2018-ban) elkészült projekt (15 ezer négyzetméter) csökkentette azt. Az elmúlt egy évben a 2019-re tervezett átadások 30 százaléka csúszott át a következő évre.

A Váci úti irodafolyosó, Dél-Buda és a nem központi Pest alpiacok³ a fő irodafejlesztési helyszínek. A budapesti modern irodaterületek 24 százaléka (875 ezer négyzetméter) a Váci úti irodafolyosóra koncentrálódik és jelenleg itt a legnagyobb az új irodaépítések volumene is (199 ezer négyzetméter), továbbá a fejlesztők terveiben szereplő, de még el nem kezdett projektek közül is itt épül majd a legtöbb (12. ábra). Nagy volumenben folynak irodafejlesztések még Dél-Budán (168 ezer négyzetméter) és a nem központi Pest alpiacokon is (126 ezer négyzetméter). 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 26 százalékos) értékeket a következő 2–3 év vonatkozásában.

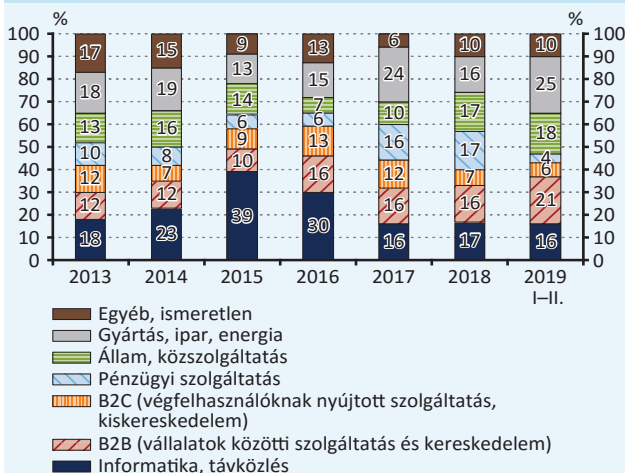
³ A budapesti irodapiac főbb alpiacainak bemutatása az 1. számú mellékletben található.

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



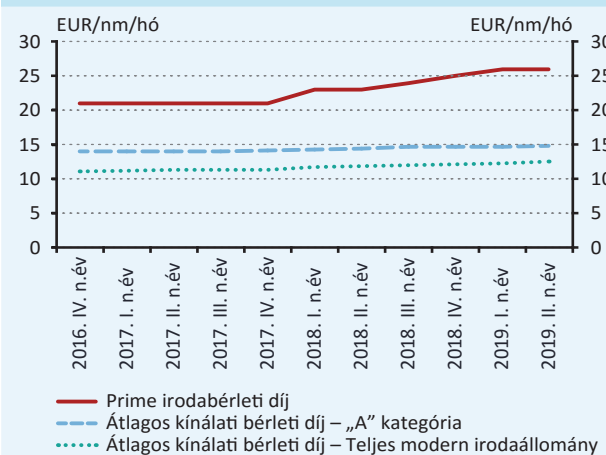
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

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



Forrás: CBRE.

15. ábra
Kínálati bérleti díjak a budapesti irodapiacra



Forrás: CBRE.

Az irodapiaci kereslet első féléves volumene idénre is mintegy 500 ezer négyzetméter éves keresletet vetít előre. 2018 teljes bruttó irodapiaci kereslete⁴ 536 ezer négyzetméter volt, megközelítve a 2015-ös csúcstét (538 ezer négyzetméteres) keresleti volumenét (13. ábra). 2019 első felében a teljes irodapiaci kereslet 243 ezer négyzetmétert tett ki, ami – figyelembe véve a szezonálisan erősebb második féléves bérleti aktivitást – idénre is mintegy 500 ezer négyzetméter éves keresletet vetít előre. Az első félévben az új bérbeadások adták a kereslet 44 százalékát, de a bérlet megújítások is a teljes kereslet több mint negyedét tették ki. Ahogy a meglévő állomány és az új fejlesztések esetében, a bérleti kereslet legnagyobb része is a Váci úti irodafolyosóra koncentrálódik, a teljes kereslet harmada ezen az alpiacra realizálódik. A korábbi évekhez hasonlóan a legkedveltebb helyszínek közé sorolhatók még a Dél-Buda, a Pest központ és a Belváros alpiacok, ahol a bérelt területek alapján a bérleti tranzakciók rendre 19, 12, 11 százaléka csapódott le. A hagyományos irodabérletekben gondolkodó cégek mellett, az elmúlt években az egyszemélyes vagy mikrovállalkozások igénye is nőtt a jól felszerelt, de rövid távra is bérelhető irodai munkahelyek iránt. Ezen cégek és vállalkozások számára kínálnak elhelyezést a közösségi, vagy divatos néven coworking irodák, amelyek irodapiaci jelenlétét az 1. keretes írásban tekintettük át.

Az irodapiac nettó bérbeadásából a gyártó és üzleti szolgáltató szektor növekvő, amíg a pénzügyi szektor csökkenő arányban részesedett 2019 első felében. A bérletiszerződés-megújításoktól szűrt nettó bérbeadást tekintve, 2019 első felében a gyártó, valamint a vállalatok közötti szolgáltatás és kereskedelem (B2B) szektorok voltak legaktívabbak a bérleti piacon, rendre 25 és 21 százalékos részaránnyal (14. ábra). A közszerzés szektor irodapiaci jelenléte továbbra is aktívnak mondható, a nettó bérbeadás 18 százaléka kötődött hozzá. Az első félév adatai alapján, a legnagyobb csökkenést a pénzügyi szolgáltató szektor nettó bérbeadásán belüli aránya szenvedte el: a 2018-as egész éves 17 százalékos részarány, 2019. első félév vonatkozásában 4 százalékra csökkent.

A budapesti irodák átlagos kínálati bérleti díja éves alapon 4,9 százalékos, 2018 végéhez képest 2,6 százalékos növekedést mutatott 2019 június végén. A legkedvezőbb elhelyezkedéssel és magas minőségi színvonallal bíró elsőleges (prime) irodák kínálati bérleti díját 2019. június végén 26 euro/négyzetméter/hó szinten regisztrálták az ingatlanpiaci tanácsadócégek (15. ábra). Ez a szint éves alapon 13 százalékos, féléves alapon pedig 4 százalékos emelkedést jelent, viszont a prime bérleti díj növekedésének mértéke

⁴ A kereskedelmi ingatlanok bérleti keresletével kapcsolatos fogalom meghatározások a 2. számú mellékletben találhatók.

nem jellemző a teljes irodapiacra. A Budapest Research Forum által rendszeresen monitorozott teljes modern irodaállomány vonatkozásában a kínálati bérleti díj átlagos havi szintje 12,51 euro/négyzetméteren állt 2019. június végén, ami éves összevetésben 4,9 százalékos emelkedést jelent. A teljes modern irodaállományon belül is csak a jobb minőségű („A” kategóriás) irodákat vizsgálva a kínálati bérleti díjak átlagos szintje 14,81 euro/négyzetméter/hó volt a második negyedév végén, 2,6 százalékos éves növekedés eredményeképpen.

1. keretes írás

Közösségi (coworking) irodaterületek jelenléte az irodapiacon⁵

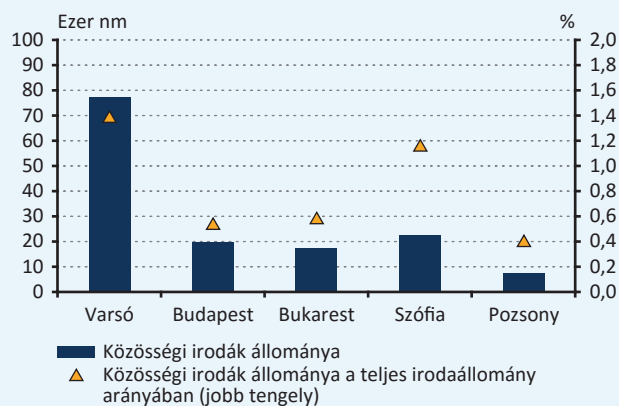
A megosztás alapú gazdaság (sharing economy) globális trendként fejlődött az elmúlt években és egyre több tevékenységi területen tapasztalhattuk az ennek elveire épülő szolgáltatások megjelenését. A mindennapokban ezek közül a különféle közlekedési eszközök megosztására épülő megoldások vagy a közösségi szálláshelyszolgáltatások voltak a leglátványosabbak, de többek között a munkaerőszervezésben, a pénzügyekben és az irodaterületek használatában is megjelentek a megosztásra épülő szolgáltatások. Ezek közös jellemzője, hogy digitális felületeken keresztül érhetőek el, ezáltal széles kör számára biztosítva az elérhetőséget.

Az irodapiac hagyományosan közép és hosszú távú bérleti megállapodások alapján működik, de egyes gazdasági szereplőknek mindig volt igényük a rugalmasabb irodabérletek iránt. A rugalmasság leginkább a bérelt terület méretének és a bérleti futamidő hosszának viszonylag gyors változtathatóságára vonatkozik. A rugalmas irodaterületek piaca sokat fejlődött az elmúlt évtizedek alatt, a jelenleg használt terminológia szerint ebbe a kategóriába az alábbi szolgáltatástípusok tartoznak:

- A **szolgáltatott irodák** (serviced offices) 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 budapesti irodapiacon jelenleg is működik olyan szolgáltató, aki már a 90-es évek óta kínál szolgáltatott irodákat.
- A **közösségi irodák** (coworking offices, coworking centres) létrejötté a szolgáltatott irodákhoz képest még nagyobb rugalmasságot kínált a bérleti futamidő és a területhasználat tekintetében is. Ezek jellemzően tagsági alapon működnek, a tagok, a bérlők általában napi, heti, kétheti, havi használatra tudnak csomagokra előfizetni és alapesetben az egyes bérlők nem egymástól elszeparált helyiségekben, hanem egy közös térben, egymás mellett dolgoznak, egyik használónak sincs fix asztala, helye. A kínált plusz szolgáltatások persze saját asztal, esetleg leválasztott terület biztosítására is lehetőséget kínálnak. A megosztás alapú gazdaság szempontjából a közösségi irodákban nemcsak a terület közös használata valósul meg, hanem a használók között létrejövő kapcsolatokon keresztül, egyfajta szellemi termék megosztás is történik, aminek eredményeként közös projektek és innovációk jöhetnek létre.
- A fentiek mellett természetesen **hibrid szolgáltatások** is kialakultak, amelyek szolgáltatott és közösségi irodaterületeket is kínálnak a bérlői igények szerint.

⁵ A keretes íráshoz felhasznált források: Giacomo Durante, Margherita Turvani Coworking, the Sharing Economy, and the City: Which Role for the 'Coworking Entrepreneur?', Urban Science 2018, 2, 83; Savills, Impacts, The Future of Global Real Estate, Issue 02. 2019; Colliers International, The Flexible Workspace Outlook Report 2019, EMEA; Cushman & Wakefield, Coworking and Flexible Office Space JLL, Flex Space, Czech Republic Research, 2019; CBRE, The Property Value Implications of Flexible Space, US, 2019; JLL, Disruption or Distraction – Is flex space here for good, or just the latest real estate fashion?;

A közösségi (coworking) irodák állománya és teljes állományhoz viszonyított aránya a régió fővárosaiban



Megjegyzés: 2019. februári adatok alapján.

Forrás: Colliers International, Cushman & Wakefield.

Globálisan az elmúlt évtizedben a munkaerőpiacon jelentősen nőtt az önfoglalkoztatók száma, akik a digitális fejlődésnek köszönhetően a munkájukkal már nem voltak helyhez kötve, sőt voltak, akik a világ szinte bármely pontjáról dolgozni képes „digitális nomád-ként” kezdtek élni és tevékenykedni. Idővel azonban az egyszemélyes vagy néhány emberrel dolgozó vállalkozások körében egyre inkább felismerést nyertek a közösségben való munka előnyei (konzultáció lehetősége, kapcsolatok építése, új területek megismerése), ami a kialakulóban levő coworking szolgáltatások fejlődésének lényeges hajtóerejévé vált. A közösségi irodaterületek a 2000-es évek közepétől kezdtek elterjedni az Amerikai Egyesült Államokban. Jelenleg az USA-ban New York, Los Angeles, Washington, Európában pedig Amsterdam és London rendelkeznek a legjelentősebb közösségi iroda-állományokkal. Az elmúlt évtizedben a közép-kelet-európai régió országaiban

is fokozatosan jelentek meg a szolgáltatók, a 2019 első negyedévi adatok alapján a régióban Varsó rendelkezik a legtöbb, mintegy 60 coworking lehetőséggel. Budapesten 2009-ben nyílt meg az első közösségi iroda, az elmúlt tíz évben pedig folyamatosan bővült a szolgáltatók és az általuk kínált helyszínek száma is. Jelenleg 30 helyen érhető el ilyen szolgáltatás a fővárosban, de több vidéki városban, többek között Debrecenben, Szegeden, Győrben, Pécsen és Székesfehérváron is rendelkezésre állnak közösségi irodák. Terület tekintetében Varsóban közel 80 ezer négyzetméter, Budapesten, Bukarestben és Szófiában mintegy 20–20 ezer négyzetméter, Pozsonyban pedig 8 ezer négyzetméter coworking területet kínálnak a szolgáltatók. A teljes irodaállományon belül a közösségi irodaterületek aránya minden vizsgált fővárosban 1,5 százalék alatti, Varsóban (1,4 százalék) és Szófiában (1,2 százalék) magasabb, Budapesten, Bukarestben és Pozsonyban pedig 0,5 százalék körüli.

A coworking irodák legjellemzőbb használói a szabadúszók, egyéni vállalkozók, start-up cégek, akik túlnyomórészt IT, kreatív jellegű és tudásintenzív tevékenységgel foglalkoznak. Ők a vállalkozás mérete és/vagy korai életszakasza miatt nem engedhetik meg maguknak, hogy hagyományos irodabérleti konstrukciókban gondolkodjanak, ugyanakkor ezen vállalkozások megfelelő szakmai környezetben való működése növeli az innováció létrejöttének esélyét. A közösségi irodák kapcsán leginkább ez, az innovációk létrejöttét támogató szerep emelendő ki, mint a gazdaság fejlődését támogató tényező. A coworking jelenleg már egyes, korábban a tradicionális irodabérletben gondolkodó nagyobb vállalatok figyelmét is kezdi felkelteni, amit több tényező is indokol:

- A projekt alapú működés: egyes szervezetek, cégek egyes részlegei, vagy akár szűkebb szektorok, amelyeknél a munka projekt alapon szerveződik, dinamikus, változó létszámmal dolgoznak és emiatt rugalmas területigényekkel rendelkeznek, amire a közösségi irodák megfelelő szolgáltatásokat kínálnak.
- A dolgozói igények: az irodai elhelyezés fontos szerepet tölt be a dolgozó elégedettségében, amelynek fontosságát már több munkaadó felismerte és a juttatási csomag elemeként kezeli azt. A dolgozók pedig igénylik a coworking által biztosított légkört és rugalmasságot, amelyek nem utolsó sorban ösztönzőleg hatnak a teljesítményükre és kreativitásukra is. Ennek eredményeképpen egyes, coworkingben alkalmazott megoldások átszivároghatnak a hosszú távú bérletek piacára.

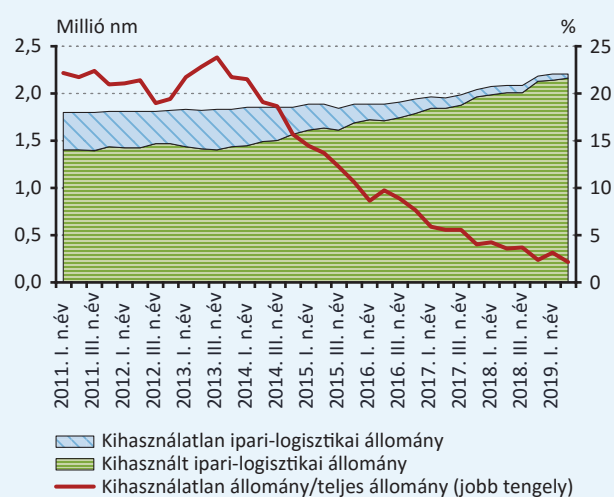
Ugyanakkor megjegyzendő, hogy a közös térben folyó munka és közösen használt eszközök kapcsán felmerülnek információbiztonsággal kapcsolatos veszélyek, ezért a közösségi irodák korántsem alkalmasak minden vállalat elvárásainak kielégítésére.

A jó elérhetőség érdekében a coworking irodák jellemzően könnyen megközelíthető, forgalmas helyeken kerültek kialakításra, kezdetben meglevő üzlethelyiségek, raktárak átalakításával, jelenleg pedig már modern irodaházak bérlőiként is megjelennek a szolgáltatók. Amíg a közösségi irodák a bérlőnek rugalmasságot biztosítanak, az ingatlan tulajdonosok és -befektetők szempontjából a rövid távú, határozatlan idejű bérletek az ingatlanból származó pénzáram bizonytalanságát növelik. Ez hátrányt jelenthet az ingatlan értékének stabilitása és így a finanszírozhatóság szempontjából is. Az ingatlanbefektetések finanszírozására nyújtott hitelek általában hosszú futamidejűek, amelyekhez a hitelezési kockázat csökkentése érdekében a finanszírozók hosszú távon jól tervezhető hasznosítási bevételeket (hosszú távú bérleti megállapodásokat) várnak el. Egy kedvezőtlen gazdasági fordulat bekövetkezése esetén a rövid távú bérlők lemorzsolódása a bevételek gyors esését eredményezheti, ami a pénzügyi rendszerben a nemteljesítő hitelek állományának növekedéséhez, hitelezési veszteségek kialakulásához, vagyis pénzügyi stabilitási kockázatok felépüléséhez vezethet.

A fentiek alapján a közösségi irodák gazdasági szerepében egy kettősség figyelhető meg: egyrészt pozitív hatást fejt ki a gazdasági fejlődésre a kis- és új vállalkozások munkájának segítségével, másrészt viszont az ingatlanbefektetések értéke és finanszírozhatósága szempontjából megnövekedett bizonytalanságot eredményez. A tapasztalatok ugyanakkor azt mutatják, hogy a befektetők bizonyos mértékig elfogadják a coworking szolgáltatás jelenlétét az ingatlanokban és látnak benne üzleti potenciált. Ezt támasztja alá a CBRE által közzétett elemzés, amelyik az Amerikai Egyesült Államok 13 irodapiacán, 2013 és 2018 között megvalósult iroda adás-vételek adatait vizsgálta. Az elemzés készítői azt találták, hogy azok az irodaházak, amelyekben a coworking területek részaránya 40 százalék feletti, az esetek 64 százalékában magasabb hozam (alacsonyabb egységár) mellett cseréltek gazdát, mint az összehasonlítási alapul szolgáló, coworking területet nem tartalmazó irodák (benchmark tranzakciók). A 40 százalék alatti közösségi irodaterülettel rendelkező irodatránzáció pedig az esetek kétharmadában a benchmark tranzakcióknak megfelelő hozamokon (hasonló egységáron) valósultak meg.

Összességében a coworking egy viszonylag új jelenség az irodapiacra, válságállóságáról egyelőre nincsenek tapasztalatok, de pozitív hatása lehet a gazdasági fejlődésre, és a megfelelő arányok megválasztása mellett a befektetők szempontjából is kezelhető a pénzáramban megjelenő megnövekedett bizonytalanság.

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

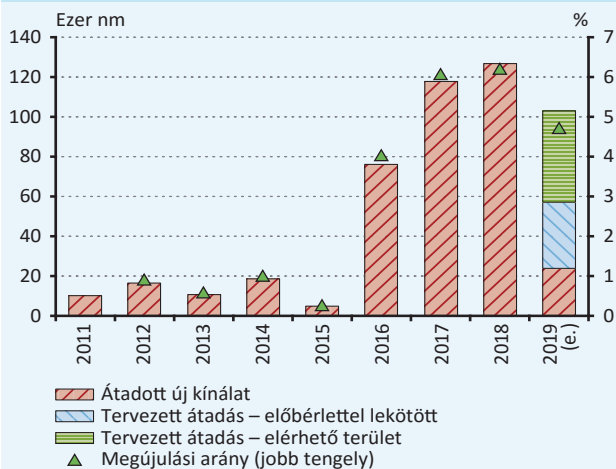


Forrás: Budapest Research Forum.

3.2. AZ IPARI-LOGISZTIKAI INGATLANOK BÉRLETI PIACA

Újabb történelmi minimum szinten az ipari-logisztikai ingatlanok kihasználatlansága. 2019. június végén 2,2 millió négyzetmétert tett ki a Budapest Research Forum által monitorozott, Budapesten és annak agglomerációjában található, modern ipari-logisztikai ingatlanok állománya (16. ábra). Ennek 91 százaléka ipari-logisztikai parkokban, a fennmaradó 9 százalék pedig kisebb területtel rendelkező városi logisztikai ingatlanokban található. Az ipari-logisztika szegmens kihasználatlansági rátája 2019 második negyedév végére 2,1 százalékra mérséklődött, amely 1,6 százalékpontos csökkenés az egy évvel korábbi adathoz képest és a valaha mért legalacsonyabb szint. Az állományon belül a logisztikai parkok esetében 1,8 százalékos, a városi logisztika ingatlanok esetében 4 százalékos kihasználatlansági ráta mérhető és mindösszesen 44 ezer négyzetméternyi ipari-logisztikai ingatlan áll üresen Budapesten és környékén. A Budapesten és agglomerációjában található ipari-logisztikai kínálat tulajdonosi összetételében erősen koncentrált: a meglévő állomány több mint egynegyede a legnagyobb

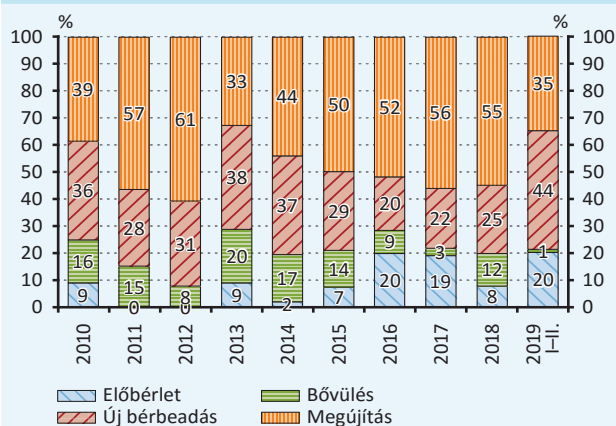
17. ábra
Új átadások és megújulási arány Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán



Megjegyzés: A 2019-es előrejelzés a 2019 II. negyedév végi adatok alapján készült.

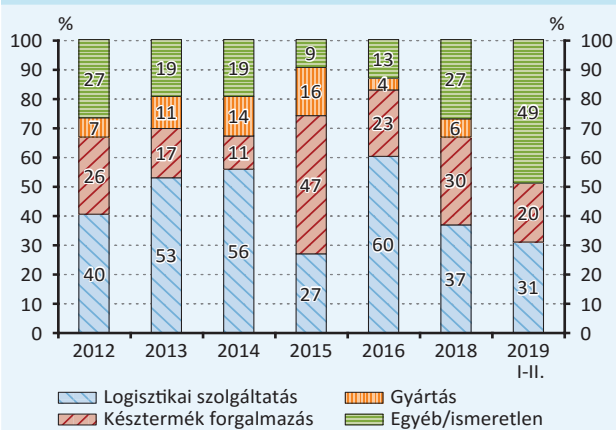
Forrás: Cushman & Wakefield.

18. ábra
A bérlői kereslet szerződéstípusok szerinti összetétele a Budapest és agglomeráció ipari-logisztikai piacán



Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

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



Forrás: CBRE.

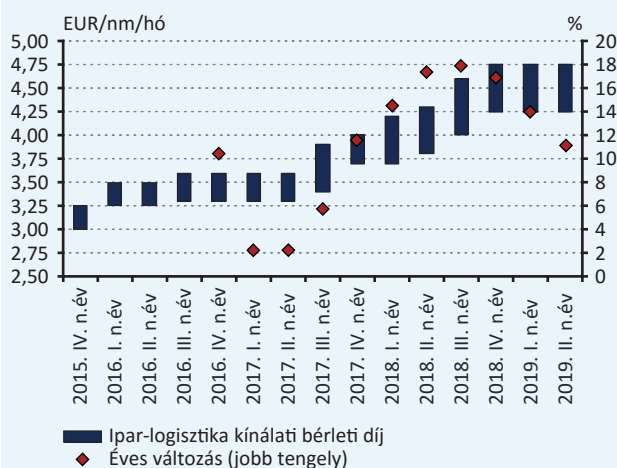
állománnyal bíró tulajdonoshoz kötődik, illetve az összes terület közel kétharmada (64 százaléka) az öt legnagyobb állományt tulajdonló szereplőknél van.

Az elmúlt évekhez képest az épülő logisztikai ingatlanokban arányaiban több a még elérhető terület, ami nagyobb mozgásteret kínálhat az átköltöző és újonnan piacra lépő bérlőknek. 2019 első felében két új épületet adtak át Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán, közel 24 ezer négyzetméter területtel (17. ábra). Valamennyi átadás az első negyedévben történt, a második negyedév nem hozott új kínálatot a piacra. Az első félév átadásainak volumene 22 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakának új átadásaitól. Az újonnan piacra érkezett ipari-logisztikai ingatlanok 23 százaléka volt az átadáskor előbérleti szerződéssel lekötve, így az aktuálisan fellépő, azonnali területigények kielégítésére is maradt némi tér. A 2019 egészére várható új átadások volumene június végén 103 ezer négyzetméter volt, ez rendre 12 és 19 százalékkal maradt el a 2017-ben és 2018-ban átadott területtől. 2019. június végén a második félévre várt átadások 42 százaléka volt előbérlet, ami az elmúlt évekhez képest nagyobb mozgásteret kínálhat az átköltöző és újonnan piacra lépő bérlőknek. Ugyanakkor figyelembe véve az ipari-logisztikai piac elmúlt években tapasztalt nettó bérbeadásait (170–270 ezer négyzetméter/év), rövid távon nem várható a kínálatiánny jelentős enyhülése.

Az első félév bérleti aktivitásán belül az új bérbeadásoknak jutott a főszerep, amit részben az előbérlet nélkül elkészült átadások segítettek. 2019 első felében 191 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területre kötöttek bérleti szerződést a Budapest és agglomerációja piacon, ami 17 százalékkal meghaladja az előző év azonos időszaki keresletét. Az összes bérleti tranzakció 44 százaléka volt új bérbeadás, 35 százaléka megújítás, 20 százaléka előbérlet és 1 százaléka bővülés (18. ábra). A kereslet túlnyomó része a korábban tapasztaltakhoz hasonlóan, a logisztikai parkokban jelentkezett. A 2019 első felében, az átadott ingatlanok elmúlt időszakok fényében alacsony (23 százalékos) előbérleti aránya is segítette a megújítások súlyának csökkenését.

A logisztikai szolgáltatók szerepe az ipari-logisztikai ingatlanok nettó bérbeadásában csökkenni látszik, de továbbra is jelentős szereplők. Erre a szektorra esik a nettó bérbeadások 31 százaléka, mellettük még a késztermék forgalmazás (kereskedelem) emelkedik ki 20 százalékos részesedéssel, de az arányokat torzíthatja, hogy a nem ismert vagy nem rögzített tevékenységű bérlők aránya jelentős (19. ábra). A keresleten belül a gyártással foglalkozó bérlők historikusan is relatíve alacsony kereslete egyrészt azzal függ össze, hogy ezek a cégek a tevékenységükből fakadó specializált igények miatt, jellemzően saját beruházásban

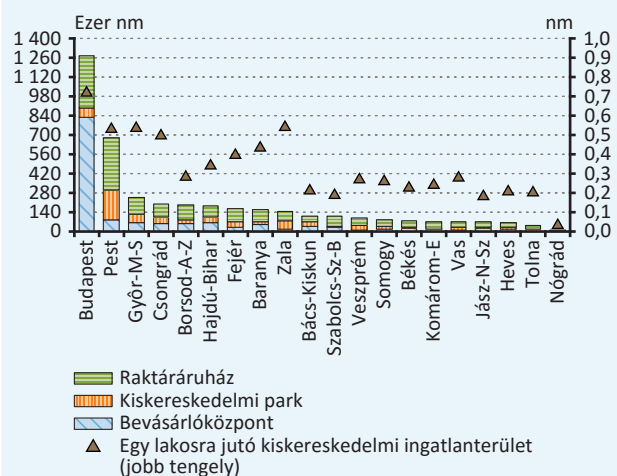
20. ábra
Az ipari-logisztikai ingatlanok jellemző bérleti díjai
Budapesten és környékén



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

Forrás: CBRE.

21. ábra
A hazai modern kiskereskedelmi ingatlanállomány
megyei szerinti megoszlása és összetétele



Megjegyzés: 2019. II. negyedév végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

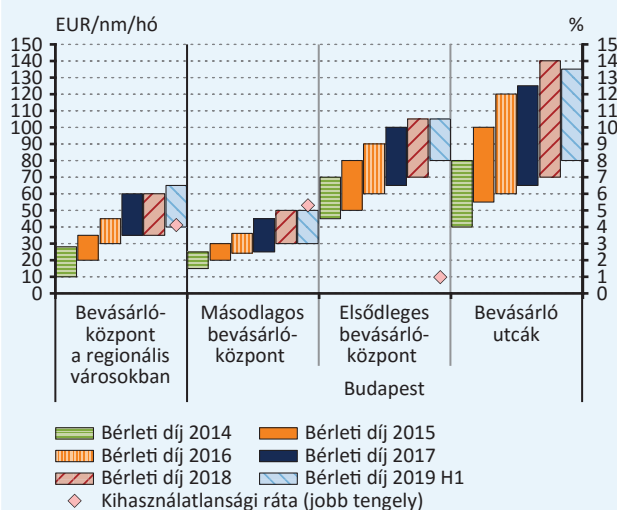
megvalósított, saját tulajdonú ingatlanban működnek. Másrészt pedig a nem azonosított tevékenységű bérlőkre eső 49 százalékos részben is lehetnek gyártással foglalkozó cégek.

A budapesti ipari-logisztikai ingatlanok bérleti díjaiban látott növekedés lassuló dinamikát mutat, de a bérlői kedvezmények mértéke szűkül. Az ipari-logisztikai területek jellemző kínálati bérleti díjai 2018 vége óta a 4,25–4,75 euro/nm/hó sávban mozognak (20. ábra). A jellemző bérleti díjak sávjának középértéke éves alapon 11 százalékkal növekedett 2019. június végére, hároméves viszonyításban pedig 2016 közepéhez képest 33 százalékos növekedésről beszélhetünk. Megjegyzendő azonban, hogy a kínálati bérleti díjak sávjának változatlansága mellett 2019. első felében tovább csökkentek a bérlők számára elérhető kedvezmények, mint a bérleti díjmentes időszak hossza. Az ipari-logisztikai területek szűkös kínálata várhatóan további nyomást helyez a bérleti díjak növekedésére, amelynek hatására a jellemző kínálati bérleti díjak sávja feljebb mozdulhat.

3.3. A KISKERESKEDELMI INGATLANOK BÉRLETI PIACA

2019-ben 29 ezer négyzetméternyi kiskereskedelmi ingatlan átadása várható, Budapesten kívüli helyszíneken. Magyarországon 4,1 millió négyzetméter modern kiskereskedelmi ingatlan áll rendelkezésre, amelynek 47 százaléka raktárház (például hipermarket, barkácsruház), 35 százaléka bevásárlóközpont, 18 százaléka pedig kiskereskedelmi park. A teljes állomány közel harmada (31 százaléka) Budapesten koncentrálódik, továbbá Pest megyében található az összes terület 17 százaléka (21. ábra). Jelenleg hét épülő kiskereskedelmi ingatlan ismert 3 ezer négyzetmétert meghaladó területtel. Az épülő ingatlanok között van hipermarket, kiskereskedelmi park és bevásárlóközpont is. Három projekt átadása még idénre várható, összesen 29 ezer négyzetméternyi területtel, mindhárom Budapesten kívül helyezkedik el. A maradék négy fejlesztés a tervek szerint 2020-ra fog elkészülni, összesen 70 ezer négyzetméternyi területtel. A fejlesztők által tervezett, előkészítési fázisban levő projektek között egy jelentősebb új bevásárlóközpont, és két meglévő bevásárlóközpontnak a bővítése szerepel, túlnyomórészt budapesti helyszíneken.

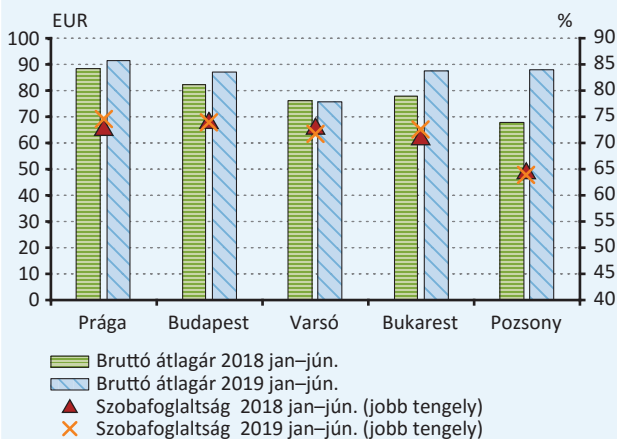
22. ábra
A kiskereskedelmi bérleti díjak alakulása és a kihasználatlansági ráták Magyarországon



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.

23. ábra
A régiós fővárosok szállodáinak átlagos teljesítménymutatói 2018 és 2019 első félévében



Forrás: CBRE, STR Global.

A legmagasabb bérleti díjú budapesti bevásárlóutcákban már megállni látszik a bérleti díjak emelkedése. 2019. június végén a budapesti bevásárlóutcákban egy 100 négyzetméteres üzlethelyiség legmagasabb bérleti díja 80 és 135 euro/négyzetméter/hó közé esett. 2018 végéhez képest a sáv tetején – azaz a legdrágább helyszíneken – egy 5 euro/négyzetméter/hó csökkenés figyelhető meg (22. ábra). A budapesti elsődleges bevásárlóközpontok⁶ elérhető legmagasabb bérleti díja nem változott 2019 első felében, továbbra is 105 euro/négyzetméter/hó környékén mozgott. Az elsődleges és másodlagos⁷ budapesti bevásárlóközpontok között egy jelentős szakadék figyelhető meg egy 100 négyzetméteres egység bérleti díja tekintetében. Amíg 2014-ben egyes regionális városok bevásárlóközpontjaiban és egyes másodlagos budapesti plázákban közel azonos (rendre 28 és 25 euro/négyzetméter/hó) volt az elérhető legmagasabb bérleti díj szintje, addig 2019. június végére egyes regionális városok bevásárlóközpontjaiban már 30 százalékkal magasabb (65 euro/négyzetméter/hó) bérleti díjak is elérhetők, mint a budapesti másodlagosokban (50 euro/négyzetméter/hó). Az ingatlanok elérhetőségét vizsgálva a budapesti elsődleges bevásárlóközpontok közel teljes telítettséggel üzemelnek, ezek az átlagos kihasználatlansági rátája 1 százalék volt 2019. június végén. Az bevásárlóközpontok kihasználatlansági rátája a második negyedév során némileg növekedett, amelyet az okozott, hogy egy több üzlettel rendelkező nemzetközi divatcikk forgalmazó kilépett a magyar piacról. Ennek hatása a budapesti másodlagos központokban is megmutatkozott és a negyedév végén az átlagos kihasználatlansági rátájuk 5,3 százalékra nőtt.

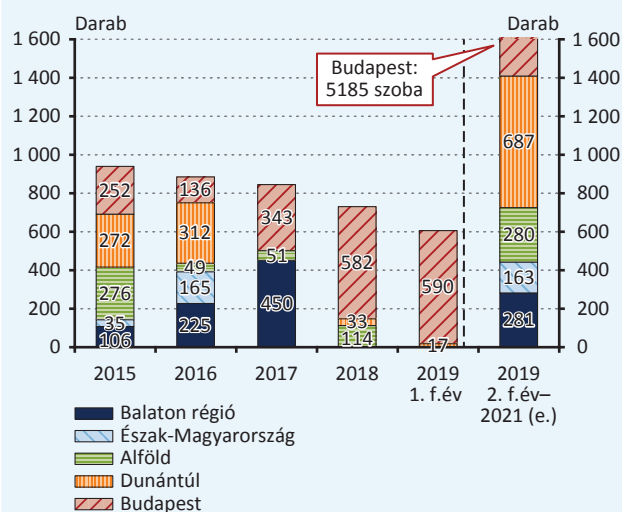
3.4. A SZÁLLODAPIAAC

A 2019 első féléves eredmények alapján Budapest szállodáinak átlagos szobafoglaltsági adatát csak a prágai szállodák múlták felül a régiós fővárosok között. A szobafoglaltságot tekintve a régiós fővárosok Pozsony kivételével mind 70 százalék fölötti teljesítményt értek el (23. ábra). Az éves változás tekintetében a foglaltsági számok már heterogénebb képet mutatnak: Budapesten, Varsóban és Pozsonyban csökkentek, amíg Prágában és Bukarestben növekedtek az átlagos kihasználtsági adatok 2018 első félévéhez képest. A bruttó átlagárak alapvetően növekedtek a régióban az elmúlt egy évben, amelyben Varsó volt az egyedüli kivétel. A bruttó átlagár leglátványosabb növekedése Pozsonyban történt, ahol 30 százalékos éves növekedés mérhető. A budapesti szállodák bruttó átlagárai csak Varsót előzik meg, de 2019 első félévében átlagosan közel 6 százalékkal magasabb

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

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

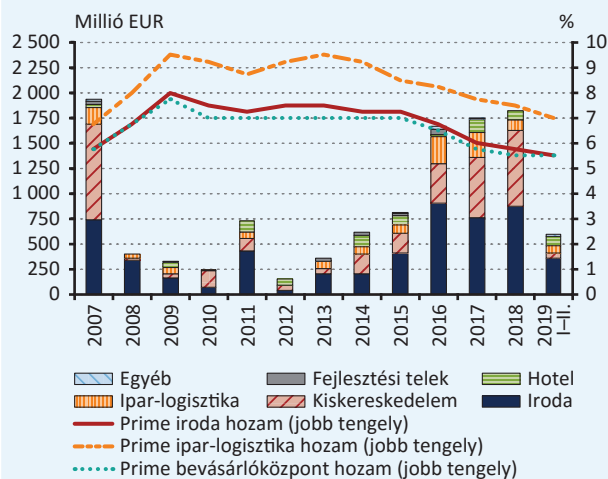
24. ábra
Az átadott és átadni tervezett szállodai szobák száma Magyarországon



Megjegyzés: A 2019 második félév–2021-re vonatkozó adatok a 2019. június végén építés vagy előkészítés alatt álló szállodaprojektek szoba-számát tartalmazzák, amelyek várhatóan 2021 végéig kerülnek átadásra.

Forrás: Magyar Szállodák és Éttermek Szövetsége.

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



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

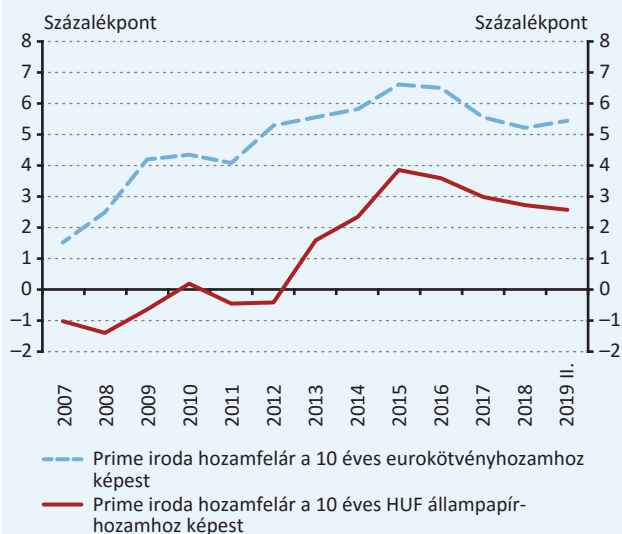
áron foglalhattak a vendégek Budapesten szállodai szobát, mint az előző év ugyanazon időszakában.

A 2019 első féléves budapesti szállodai szoba átadások volumene meghaladja a teljes tavalyi év átadásait. 2019 első félévében a magyar piacon 5 új szálloda került átadásra összesen 607 szobával, amelyből 4 szálloda összesen 590 szobával Budapesten nyílt meg (24. ábra). Budapesten kívül mindössze egy szálloda nyitotta meg kapuit 17 szobával. Az év második felében további szálloda-átadások várhatók túlnyomórészt a fővárosban. 2019. június végén országszer- te 81 hotelprojekt volt előkészítési vagy építési fázisban, amelyből 49 projekt (5185 szoba) található Budapesten és 32 projekt (1411 szoba) pedig Budapesten kívül. Az élénk szállodaépítési aktivitást jól jelzi, hogy a következő években összesen több mint kétszer annyi szállodai szoba átadását tervezik, mint amennyi az elmúlt négy évben összesen el- készült.

3.5. A BEFEKTETÉSI PIAC

2019 első felében is élénk befektetési aktivitás folyt a hazai kereskedelmi ingatlanok piacán, az irodaházak megtartották a legkedveltebb befektetési termék címet. A magyar kereskedelmiingatlan-piac 2019 első féléves be- fektetési forgalma 0,6 milliárd euro volt, ami éves össze- hasonlításban 58 százalékos növekedés 2018 első féléves adatahoz képest (25. ábra). A befektetési forgalom azonban nem mondható magasnak, a nagy növekedés egy alacsony bázisról történt, a kereskedelmi ingatlanok befektetési pi- acát a jó minőségű, megvásárolható befektetési termékek hiánya jellemzi. Az éves befektetési volument néhány nagy összegű adás-vétel jelentősen meg tudja dobni, ahogy az 2018 második felében is történt. 2019 első felében nem voltak az előző évben látottakhoz hasonló, nagy összegű adás-vételek, a tranzakciók átlagos értéke 20,7 millió eu- ro volt, az öt legnagyobb ügylet pedig a félév befektetési forgalmának 42 százalékát tette ki. Ehhez képest 2018-ban 30 százalékkal magasabb (27 millió euro) volt az átlagos tranzakcióméret és az öt legnagyobb ügylet a teljes forga- lom 49 százalékát adta. A befektetési volumen 59 százaléka irodákhoz, 16 százaléka szállodákhoz, 11 százaléka ipari-lo- gisztikai ingatlanokhoz, 10 százaléka pedig kiskereskedelmi

26. 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 eurókötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak éves átlaga.

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

ingatlanokhoz kapcsolódott. 2019 első két negyedéve során az elsődleges (prime) hozamok⁸ az irodaszegmensben 25 bázisponttal, az ipar-logisztika szegmensben pedig 50 bázisponttal csökkentek, a bevásárlóközpontok esetén nem változtak. A 2019. június végén az irodapiacra 5,50 százalék, az ipar-logisztika szegmensben 7,00 százalék, a kiskereskedelem szegmensben 5,50 százalék volt a prime hozamszint. A csökkenés révén a prime hozamok az iroda és kiskereskedelmi szegmensekben immáron 25 bázisponttal alulmúlták, az ipar-logisztika szegmensben 25 bázisponttal megközelítették az eddigi legalacsonyabb, 2007-es szintjüket.

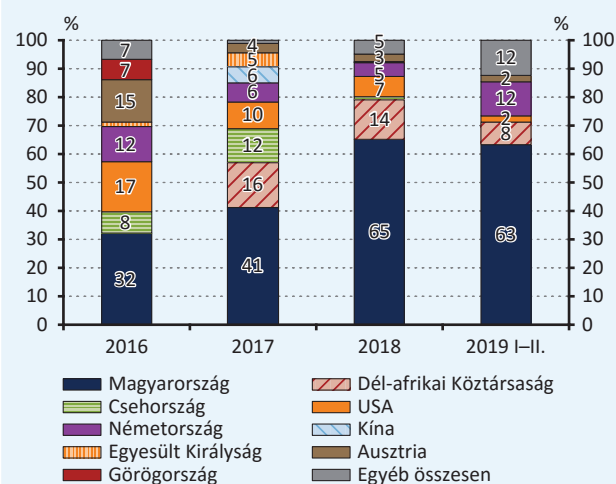
A budapesti irodabefektetések hosszú lejáratú állampapírhoz viszonyított hozamfelára továbbra is jelentős.

Az elmúlt négy évben a prime irodahozam és a 10 éves állampapír referenciahozamok közötti felár csökkenő tendenciát mutatott, de szintje továbbra is jelentős, ami jól magyarázza az élénk befektetési forgalmat (26. ábra). A 10 éves eurókötvényhozamhoz képest a prime irodák hozamfelára 5,4 százalékpont volt 2019. június végén, amíg a 10 éves forint állampapír referenciahozamokhoz képest is 2,6 százalékpontos felár mérhető.

2019 első féléves befektetési forgalmának 63 százaléka kötődött hazai szereplőkhöz.

A külföldiek közül a német befektetők vásárlásainak összértéke volt a legmagasabb, a féléves befektetési volumen 12 százaléka (27. ábra). Öt százalékot elérő vagy meghaladó részesedést értek el a befektetési forgalmon belül még a Franciaországból (8 százalék) és a Dél-afrikai Köztársaságból (8 százalék) érkező befektetők. Ez utóbbiak az elmúlt évek kiskereskedelmi tranzakcióit követően, idén az ipari-logisztikai szegmensben vásároltak.

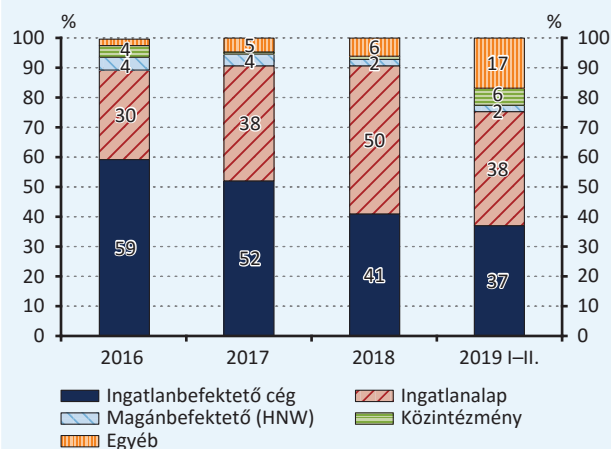
27. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása a befektetők származási országa szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

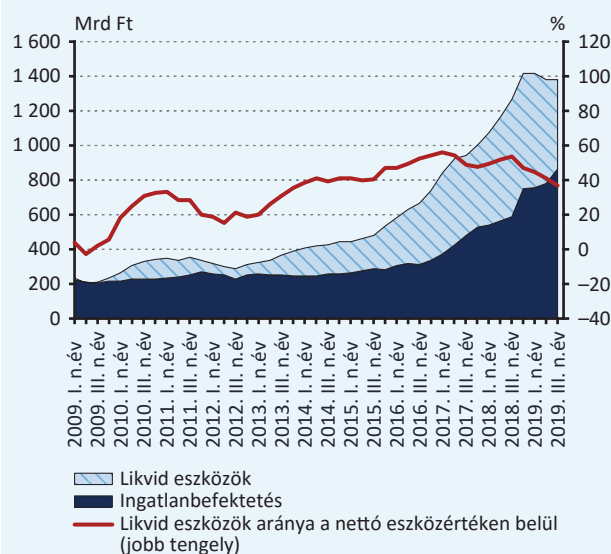
⁸ A hozam adatok a kereskedelmi ingatlantranzakciók (induló) hozamait jelentik, ami egy bruttó hozam és az ingatlan éves nettó bérleti bevétele, valamint az adás-vételi ár hányadosaként értelmezendő.

28. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása befektetőtípusok szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

29. ábra
A nyilvános ingatlanalapok vagyoni összetétele és az ingatlanbefektetések aránya a nettó eszközértékhez képest



Forrás: MNB.

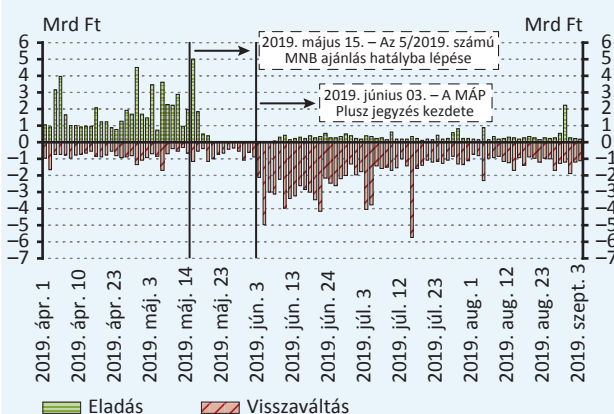
Az első félév befektetési forgalmában kisebb szerep jutott a hazai nyilvános ingatlanalapoknak. 2019 első két negyedében a befektetési forgalom 38 százaléka esetén ingatlanalap állt a vevői oldalon és az ingatlanbefektető cégek is közel azonos (37 százalékos) részarányt értek el (28. ábra). Az ingatlanalapok 38 százalékos részesedésén belül 24 százalékpont jutott a hazai alapoknak, ezen belül is 6 százalékpont a hazai nyilvános ingatlanalapoknak. Az első félévben a magyar szereplőkhöz köthető befektetési forgalom (63 százalékos részesedés) nagy részét az ingatlanbefektető cégek (24 százalékpont) és a kisebb, zártkörű alapok (18 százalékpont) aktivitása adta.

3.6. INGATLANALAPOK

A nyilvános ingatlanalapok likvid eszközeinek állománya csökkent, de a nettó eszközértékhez viszonyított arányának szintje még nem kockázatos. A hazai nyilvános, nyíltvégű ingatlanlapoknál évek óta megfigyelhető folyamatos nettó eszközérték növekedés 2019 májusában forduloponthoz érkezett: 2019 első negyedében 4,4 százalékos növekedést, majd a második negyedévben egy százalékos csökkenést mutatott, amit a harmadik negyedév során egy 3,9 százalékos újabb csökkenés követett. 2018 vége és 2019. szeptember vége között összességében 0,8 százalékkal csökkent a nyilvános ingatlanalapok nettó eszközértéke. Az alapok ingatlanbefektetéseinek állománya az első három negyedévben összességében 16 százalékkal nőtt. A hazai nyilvános ingatlanalapok likvid eszköz aránya 35 százalékra csökkent, ami továbbra sem tekinthető kockázatos szintnek, de némileg csökkenő tendencia tapasztalható (29. ábra). Az ingatlanalapok likvid eszközeinek csökkenése elsősorban a tőkekiáramlásnak köszönhető, amely két okra vezethető vissza. Jelentősen befolyásolhatta a befektetési kedvet a 2019. május 15-től bevezetésre került – a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapokra vonatkozó – MNB ajánlás, amely előírja a forgalmazási maximum bevezetését, illetve az új sorozatok esetén a T+180 napos visszaváltást⁹. Ezzel egyidejűleg május végén bejelentésre kerültek a Magyar Állampapír Plusz kibocsátásával kapcsolatos információk, illetve kondíciók, amely szintén visszafoghatta a lakossági befektetők ingatlanalapok iránti érdeklődését, illetve hozzájárulhatott a korábbi befektetések átcsoportosításához.

⁹ A Magyar Nemzeti Bank 5/2019. (IV.1.) számú ajánlása a nyilvános, nyílt végű ingatlanalapok befektetési jegyeinek forgalomba hozataláról

30. ábra
Nettó tőkeáramlás a hazai nyilvános ingatlanbefektetési alapoknál



Forrás: MNB.

A befektetési jegy-visszaváltások volumene május vége óta meghaladja az értékesítések volumenét. A nyilvános ingatlanalapok tőkeáramlása kapcsán 2019 első negyedében a tőkebeáramlás volt a jellemző. Május közepétől a nyilvános ingatlanalapok befektetési jegyeinek értékesítései minimálisra csökkentek, ezt követően, június elejétől a továbbra is alacsony értékesítés mellett a visszaváltások volumene növekedésnek indult (30. ábra). Ennek megfelelően a második negyedévre vonatkozóan tőkeáramlás szempontjából összességében már csökkenés volt jellemző. Június folyamán összesen 50 milliárd forint nettó kiáramlást tapasztalhattunk, amely elsősorban három nyilvános ingatlanalaphoz köthető. Ezt követően júliusban egy közel 35 milliárd forintos, augusztusban pedig 17 milliárd forintos nettó kiáramlást láthattunk. Többek között az ingatlanalapok aktuális helyzetével a Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület is foglalkozott szeptemberi ülésén, az ott elhangzott vélemények összefoglalása a 2. keretes írásban olvasható.

2. keretes írás

A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2019. szeptemberi ülésének tanulságai

A Magyar Nemzeti Bank kezdeményezésére 2019 tavaszán megalakult a Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület (a továbbiakban: LITT vagy Testület), annak érdekében, hogy az ingatlanpiac és a gazdaságpolitika legfontosabb szereplői közötti hatékony és rendszeres információcserének adjon teret, továbbá egy olyan fórumot biztosítson, ahol a piaci szereplők közvetíthetik a szabályozó hatóságok felé a piac hatékonyabb működését segítő javaslataikat. A Testület tagjai között a jelentősebb piaci szereplők, a szakma főbb érdekképviselői szervezetei, az érintett minisztériumok és az MNB képviselői kapnak helyet. A Testület kereskedelmiingatlan-piaci szekciójának őszi ülése 2019. szeptember 16-án került megrendezésre, az elhangzott véleményeket az alábbiakban foglaljuk össze.

IRODAPIAC

A piaci szereplők véleménye szerint az irodapiacra a közeljövőben érkező új területek üzemeltethetősége nem ütközik megoldhatatlan korlátokba, de a munkaerőhiány itt is érezteti hatását, ami drágítja az ingatlanok üzemeltetését középtávon. Elsősorban az üzemeltetés alacsonyabb bérezésű feladatai esetén lehet nagyobb drágulást tapasztalni, és az emberhiányra jó példa, hogy a takarító személyzetet már saját állományba kell felvenni, hogy biztosítva legyen a szolgáltatás, de az őrzés-védés területén is jelentős költségnövekedést lehet tapasztalni. Egyes fejlesztők, üzemeltetők szerint nyitni kell az automatizált megoldások felé, amelyekkel milliós nagyságrendű költséget lehet megspórolni már havi szinten is. Előretekintve hatékonysági szempontból egyes lobby (recepció) és takarítási feladatok automatizálásában látnának nagy potenciált a szakemberek. A Testület tagjai felhívták a figyelmet arra, hogy épület-üzemeltetési képzés jelenleg nincs Magyarországon, így más szakmákból érkeznek ide dolgozók.

Az újonnan érkező jelentős irodakínálat kapcsán elhangzott, hogy valószínűsíthetően emelkedni fog a kihasználatlansági ráta, de még így is bőven egészséges szinten marad. A szakemberek elmondása szerint csúszások elképzelhetőek a fejlesztések során, de egyes tervezett projektek, vagy fejlesztési ütemek megkezdését is lehetségesnek látják. Bérleti oldalról jelenleg igen erős piacról lehet beszélni, de a fejlesztők számára a készülő üzleti tervek több bizonytalanság is nehezíti. A jövedelmező megvalósítás szempontjából az kivitelezési költségek dinamikus növekedését a befektetési hozamok és az iroda bérleti díjak kedvező alakulása tudja kompenzálni.

A szakemberek véleménye szerint a spekulatív ingatlanfejlesztés nem volt jelen eddig a budapesti piacon, most azonban már előfordul, de eddig ezek a házak mind bérlőre találtak. Összességében megnyugtató, hogy döntően jól előkészített, professzionális és minőségi projektek vannak jelen a piacon, ami annak is köszönhető, hogy a válság után fennmaradt stabilabb cégek tevékenykednek jelenleg. A Testületi tagok egyetértettek abban, hogy manapság az irodaköltség inkább HR költségnek tekinthető és bérlői oldalról sok esetben már a személyügyi részlegek vezetik a folyamatokat, mivel az iroda lokációja és felszereltsége is része a munkavállalók juttatási „csomagjának”. Az elhangzott vélemények szerint a jó lokációjú, tapasztalt és stabil fejlesztő által épített, felszerelt új irodák fel fognak tölteni bérlőkkel, az új irodavolumenek maximum az alacsonyabb kategóriájú épületektől fognak bérlőket elszívni. Az új volumenek kapcsán megjegyezték a szakemberek, hogy 2007-ben is hasonló volumenű fejlesztés zajlott, mint most, csak akkor nem volt ekkora kereslet a bérlői oldalon.

A Testületi tagok kiemelték, hogy az MNB Hitelezési felmérésében a bankok által a hitelfeltételek szigorításának okaként megjelölt, ingatlanpiaci buboréktól való félelem nem eredhet az irodapiacról, inkább azt valószínűsítették, hogy a felmérésre érkezett válaszok a lakóingatlanpiaci folyamatokat tükrözhetik.

A vidéki ingatlanbefektetésekkel kapcsolatban kialakult álláspont szerint a válság során a vidéki nagyobb városok ingatlanpiacán sokkal nagyobb visszaesést lehetett tapasztalni, mint Budapesten. Jelenleg számos cég megpróbál vidékre menni a munkaerő miatt, ami jól tesz az ingatlanpiacnak. Az elhangzottak szerint a vidéki fejlesztésekkel kapcsolatos legnagyobb problémák az alternatív használat és a bérlet időhorizontja. A vidéki nagyobb városok irodapiaci kereslete néhány nagyobb vállalathoz köthető, de ha az adott vállalat kiköltözik, akkor kicsi az esély arra, hogy másik bérlő(ke)t talál az ingatlantulajdonos. Emiatt egy vidéki irodafejlesztés esetén a megtérülés biztosításához nem elegendő egy 10 éves futamidejű bérleti elköteleződés, hanem minimum 25 éves futamidő szükséges, amit viszont kevés cég tud vállalni. Vidéken összességében nincsen elegendő gazdasági aktivitás, hogy a ingatlanok alternatív használata, likviditása biztosított legyen. Lengyelországban ezzel szemben más kép mutatkozik, ott a vidéki városok már elég nagyok. Krakkó jó példa erre, ami egy nagy egyetemváros és ezáltal jelentős a fiatal munkavállalókra épülő irodapiaca is. A szakemberek találkoztak hazai példákkal is annak kapcsán, hogy egy vállalat üzleti szolgáltatóközpontja (SSC) egy képzett munkaerővel jól ellátott vidéki helyszínt vizsgált, de mivel nem volt megfelelő, elérhető ingatlan a városban – új fejlesztés pedig annak időigénye és a fent említett tényezők miatt nem opció – Budapesten kellett berendezkednie. A vidéki ingatlanbefektetések felfutásához arra lenne szükség, hogy sokkal több, legalább közepes méretű cég legyen jelen a vidéki városokban.

KISKERESKEDELEM

Budapesten korábban indokolatlan mennyiségű kiskereskedelmi fejlesztés zajlott, ennek jelenleg az ellenkezőjét lehet tapasztalni. A szakértők elmondása szerint sok múltbeli fejlesztés fenntarthatatlan volt, ugyanis csak kötött pályás közlekedés mellett érdemes kiskereskedelmi központot fejleszteni, mivel csak így lehet a sikeres működéshez szükséges látogatószámot biztosítani. Összességében elmondható, hogy kellett a szektor szabályozása, de az úgynevezett „plázastop” nem szolgálja a piac érdekeit, különösen jelen környezetben. Olyan szabályozás lenne kívánatos a Testületi tagok szerint, ami objektív kritériumokat szab a kiskereskedelmi fejlesztéseknek, de a jelenlegi szabályozásban a bürokráciát és az engedélyezési folyamat nehezítését látják és nem a tervszerűséget. Ebből adódóan a telekvásárlás pillanatában a fejlesztők kiszolgáltatott helyzetben vannak, mivel úgy kell kötött pályás közlekedési lehetőséghez közeli és emiatt drága telket vásárolniuk, hogy nem látható világosan, kaphatnak-e építési engedélyt. Egyes szakemberek véleménye szerint a kiskereskedelmi forgalom elmúlt években látott dinamikus emelkedésének tükrében lenne igény további kereskedelmi területekre az átalakuló (online) vásárlási szokások mellett is.

Elhangzott olyan vélemény is, ami szerint az internetes kereskedelem jelentős bővülése összességében a rosszabb minőségű ingatlannal rendelkezők helyzetét nehezíti, továbbá a szabályozási környezet jelenleg az internetes kereskedelemnek jóval nagyobb mértékben kedvez, illetve nem tér ki rá. Befektetői szemszögből a „plázastop” törvénnyel kapcsolatosan elhangzott egy kettősség: egyrészt az új kínálat hiánya miatt a bérlőknek kevesebb lehetőségük van elköltözni, ami befektetői oldalról biztonságot ad, másrészt viszont nincs új ingatlan, amit meg lehetne vásárolni

a piacon. Más vélemények szerint a „plázastop” törvény nem érte el célját, mivel nem futott fel a földszinti kiskereskedelmi helyiségek forgalma és az irántuk való kereslet Budapesten. Elhangzott olyan vélemény is, hogy a „plázastop” bár nem váltotta be a hozzá fűzött reményeket, a jelenlegi kiskereskedelmi állomány kielégítő, ami abból is látszik, hogy minden új fejlesztésnél ugyanaz a bérlői összetétel alakul ki. A Testületi tagok álláspontja szerint összességében érdemes felülvizsgálni a „plázastop” törvényt, már csak amiatt is, hogy a lakó- és irodafejlesztések esetén is akadályozó tényező, a földszinti üzlethelyiségek érintettsége miatt. Jelenleg intézményi befektetői oldalról már nem beszélhetünk nagy mértékű általános érdeklődésről a kiskereskedelmi ingatlanok iránt, mint évekkel korábban. A befektetői kör egyre inkább specializálttá vált, mivel az irodákhoz képest, a kiskereskedelmi ingatlanok üzemeltetéséhez speciálisabb szaktudás szükséges.

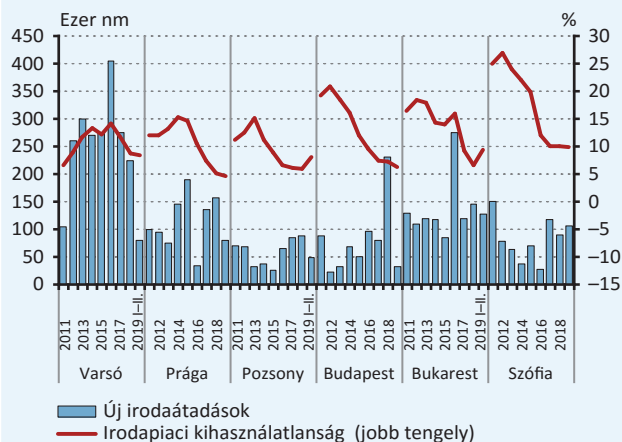
BEFECTETÉSEK ÉS FINANSZÍROZÁS

A szakértők szerint, mivel az ingatlanpiac különböző szegmenseire különböző tényezők is hatnak, nem feltétlenül fognak ugyanakkor fordulni a különböző ingatlantípusok piacai. A Testületi tagok egyöntetű véleménye szerint azonban a hotelpiac érezheti meg leginkább és elsőként a válságot, ugyanis egyrészt itt tudnak a háztartások és a vállalatok is legkönnyebben spórolni, másrészt nincsenek hosszú távú szerződések, a szobákat naponta kell feltölteni. Ciklusérzékenységben ezt a logisztikai szegmens követheti, de jelenleg egy erősödő szegmensről beszélhetünk, amihez az internetes kereskedelem logisztikai és raktározási igénye is hozzájárul. Az ülésen résztvevők szerint megfelelően hosszú távú bérleti szerződésekkel és pénzügyileg stabil háttérű bérlőkkel át lehet vészelni dekonjunkcióra időszakot, de a hotel szegmens mindig jobban érintett lesz a visszaeséssel.

A 2019-es teljes hazai befektetési forgalom kapcsán egyes szakemberek 1,4–1,5 milliárdos volument várnak, ami nagyobb ügyletek függvényében 20 százalékkal is eltérhet mindkét irányba. A tagok elmondása szerint jelenleg keresleti piac tapasztalható, hiányoznak az intézményi befektetők által elvárt, jó minőségű megvásárolható termékek, sok a forward ügylet és a piacon kívüli megállapodás. A szakemberek úgy látják, hogy a május közepe óta érvényben lévő T+180 napos visszaváltási szabállyal nincsen új kereslet az ingatlanbefektetési alapok befektetési jegyeire és nem versenyképes a termék a MÁP Pluszhoz képest sem. A hozam növelése céljából a befektetési alapoknak növelni kell az ingatlanbefektetések arányát, de ez egyben veszélyt is jelentene. Az ingatlanalapok és ingatlantársaságok kapcsán a szakemberek felhívták a figyelmet arra a problémára, hogy a hatályos szabályozás szerint, egy értékbecslő szakember egyidejűleg legfeljebb öt ingatlanalaprak vagy ingatlantársaságnak végezhet értékbecslői tevékenységet. Mivel az ingatlanpiaci élénküléssel párhuzamosan az ingatlanalapok száma jelentősen megnőtt, a megfelelő képzettséggel rendelkező értékbecslők nem tudják az alapok értékbecslési igényeit kielégíteni. Ez az ingatlanalapoknak készülő értékbecslések kapcsán, azok minőségét érintő kockázatot hordoz elsősorban a kisebb szereplőknél, ami miatt a piaci szereplők a vonatkozó szabályozás felülvizsgálatát javasolják.

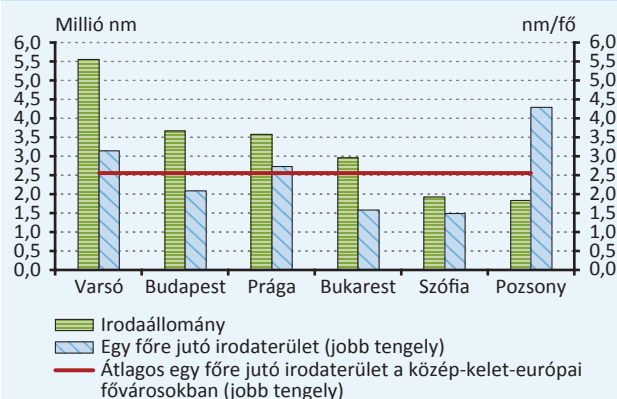
Az alternatív finanszírozási formák kapcsán elmondták, hogy egyes vállalatoknál már korábban is volt példa kötvénykibocsátásra pozitív tapasztalatokkal. A szakemberek elmondása szerint sok adminisztrációs feladat is jár egy kötvénykibocsátással, de a transzparencia egyben professzionális munkára kényszeríti a vállalatot. Mindezek miatt a forrásszerzés ezen formája várhatóan nem lesz tömegtermék, döntően a nagyobb mérlegfőösszegű, felkészültebb vállalatok lesznek képesek a kibocsátással járó feladatok teljesítésére. A Testületi tagok elmondása szerint az ingatlanszektorban pozitív fogadtatása volt az MNB Növekedési Kötvényprogramjának, mindez azonban még új a piaci szereplőknek, ezért fel kell készülni rá. Pozitívként hozták azonban fel a tagok, hogy a kibocsátott összegnek akár 25–30 százaléka is visszakérülhet az ingatlanszektorba, ami további élénkülést hozhat.

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



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

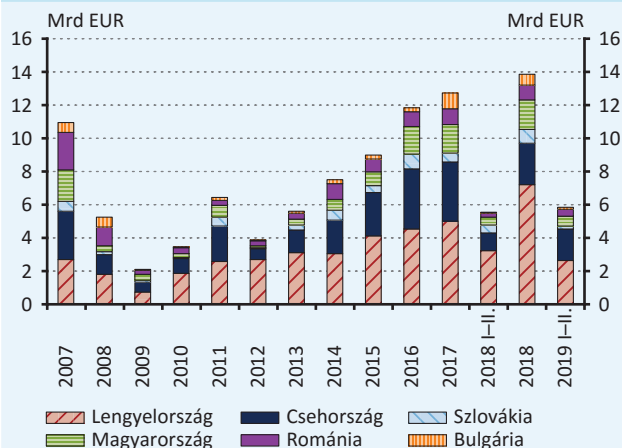
32. ábra
Az irodaállomány és az egy fő lakosságra jutó irodaterület a közép-kelet-európai régió fővárosaiban



Megjegyzés: 2019 II. negyedév végi adatok alapján.

Forrás: Cushman & Wakefield.

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



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

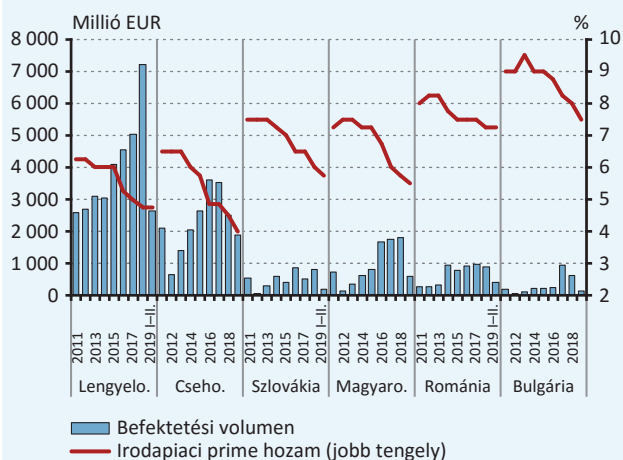
3.7. NEMZETKÖZI KERESKEDELMINGATLAN KITEKINTÉS

A közép-kelet-európai régió fővárosainak irodapiacát élénk fejlesztési aktivitás jellemzi. Az első félévben az irodák átlagos kihasználatlansági rátája Bukarest és Pozsony kivételével csökkent a vizsgált fővárosokban (31. ábra). A fővárosok többségében történelmi minimum szinten tartózkodott az irodapiaci kihasználatlansági ráta 2019. június végén. A legalacsonyabb kihasználatlansági szint továbbra is Prágában mérhető, ahol az irodaállomány 4,6 százaléka volt üres. Az irodák iránt továbbra is erős kereslet mutatkozik, a vizsgált városok többségében a kihasználatlansági ráták csökkenése számottevő új irodaterület megjelenése mellett tudott megvalósulni. A vizsgált fővárosokban nagy volumenben zajlanak irodafejlesztések, ami a piacra kerülő új kínálaton keresztül a befektetési forgalom növekedését is elősegítheti a következő időszakok során.

A régióban Budapest rendelkezik a második legnagyobb irodaállománnyal, de népességarányosan csak Szófiához és Bukaresthez képest van több iroda a magyar fővárosban. A régióban Varsóban van a legtöbb iroda (5,5 millió négyzetméter) és az irodaterület szerinti rangsor második helyén Budapest áll (32. ábra). A meglévő irodaállomány nagyságát a népesség arányában mérve azonban Pozsony emelkedik ki a többi főváros közül, itt egy regisztrált lakosra 4,3 négyzetméter irodaterület jut. A vizsgált fővárosokban átlagosan 2,6 négyzetméter iroda jut egy lakosra, ezt a szintet azonban csak Pozsony, Varsó és Prága éri el. Budapesten 2,1 négyzetméter az egy fő népességre jutó irodaterület, ennél csak Bukarestben és Szófiában mérhető alacsonyabb arány, rendre 1,6 és 1,5 négyzetméter lakosonként. A jelenlegi népességszám mellett, a 2,6 négyzetméter/fő régiós átlag eléréséhez Budapesten még 810 ezer négyzetméter új iroda átadására lenne szükség, ami 37 százalékkal több mint a 2019. június végén kivitelezés alatt álló és várhatóan a következő 2 évben piacra kerülő irodaházak összterülete.

A régió befektetéseinek több mint háromnegyede Lengyelországban és Csehországban realizálódik. A közép-kelet-európai régió kereskedelmiingatlan-piacainak befektetési aktivitása az elmúlt években folyamatos növekedést mutatott (33. ábra). 2019 első felében a vizsgált országok összesített befektetési forgalma az előző év azonos időszakához viszonyítva 6 százalékkal emelkedett, ezen belül a legnagyobb növekedéseket Bulgária (igaz alacsony bázisról, de +185 százalék), Románia (+97 százalék) és Csehország (+75 százalék) első féléves tranzakciós volumene produkálta. A régió összesített befektetési volumenének 45 százaléka Lengyelországban, közel harmada (32 százalék) pedig Csehországban realizálódott az első félévben.

34. ábra
Befektetési forgalom és prime hozamok a régióban



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

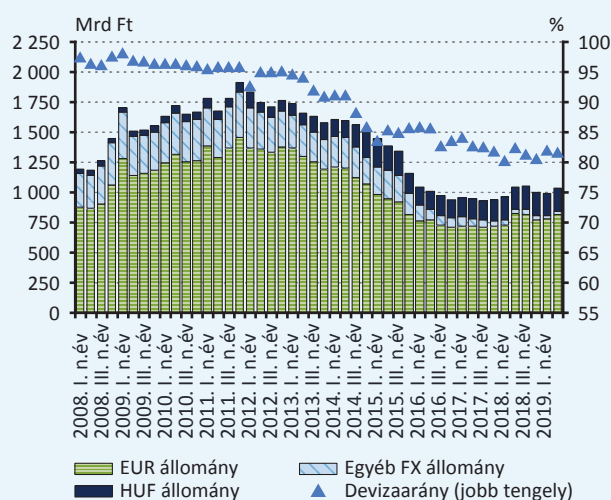
Csehország részesedése a régió kereskedelmiingatlan-tranzakcióinak összesített értékéből 2018-ban 18 százalék volt, ami főként az eladó befektetési kategóriás ingatlanok hiányából adódott. Az idei első félévben azonban Csehország ismét hozta a korábbi éveket is jellemző 30 százalék körüli részarányt a régió befektetéseiből.

A legtöbb regionális országban 2019 első felében tovább csökkentek a befektetési hozamok. Az elsődleges (prime) irodapiaci hozamok Lengyelország (Varsó) és Románia (Bukarest) kivételével – ahol a hozamok nem változtak – 25–50 bázispontos csökkenést mutattak a közép-kelet-európai régióban (34. ábra). A vizsgált országok közül 2019. június végén Prágában volt a prime irodapiaci hozamszint a legalacsonyabb, 4 százalék. Továbbra is Szófiában a legmagasabb (7,5 százalék) az elsődleges hozam, azonban Bukaresthez képest már csak 25 bázispontos hozamfelárat kínál a 2018 végi 75 bázispontozhoz képest. Bulgária és Románia kivételével a régió fővárosaiban az elsődleges (prime) irodapiaci hozamok már alulmúlták az előző ingatlanpiaci ciklusban mért legalacsonyabb szintjüket. Budapesten a 2007-ben mért szinthez képest, az első félévben már 25 bázisponttal alacsonyabb hozamokat lehetett megfigyelni. Romániában és Bulgáriában az irodapiaci prime hozam még a történelmi minimumszint felett tartózkodik. Prágához és Varsóhoz képest Budapest az elsődleges irodapiaci hozamok tekintetében rendre 125 és 75 bázispont prémiumot kínált június végén, de Pozsonyhoz képest 25 bázisponttal, Bukaresthez és Szófiához képest rendre 175, 200 bázisponttal alacsonyabb a hozam.

4. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása

2019 első félévében kismértékben emelkedett a hitelintézetek kereskedelmiingatlan-hitelállománya, az új folyósítások azonban elmaradtak az előző év azonos időszakában tapasztalt aktivitástól. Az állomány valamivel több mint 80 százaléka deviza alapú, amely arány azonban érdemben alacsonyabb a 2008-as értéknél. Az új folyósításokon belül 2019 első félévében valamelyest csökkent a devizahitelek aránya, de az új hitelciklusban nagyrészt stabilan 80 százalék körül ingadozik, ami nem tér el lényegesen az állományon belüli aránytól. A kereskedelmiingatlan-piaci projekthitelezés dinamikus, döntően devizában megvalósuló növekedésével összefüggő rendszerkockázatok kialakulásának megelőzése érdekében az MNB módosította a rendszerkockázati tőkepuffer alkalmazásának feltételeit. A válsághoz képest csökkent a kereskedelmiingatlan-hitelek piacán a koncentráció és a bankok szavatolótőke arányában mért kitettsége is alacsonyabb a piac felé. A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján egyre több bank tart egy esetleges ingatlanár-buborék kialakulásától, ami kihat a hitelfeltételek szigorítására. Összességében a bankok már felhagytak a hitelfeltételek korábbi években megfigyelt fokozatos enyhítésével, és szigorítást jeleztek, amíg a hitelkeresletben már nem tapasztalnak akkora élénkülést, mint 2016–17-ben.

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

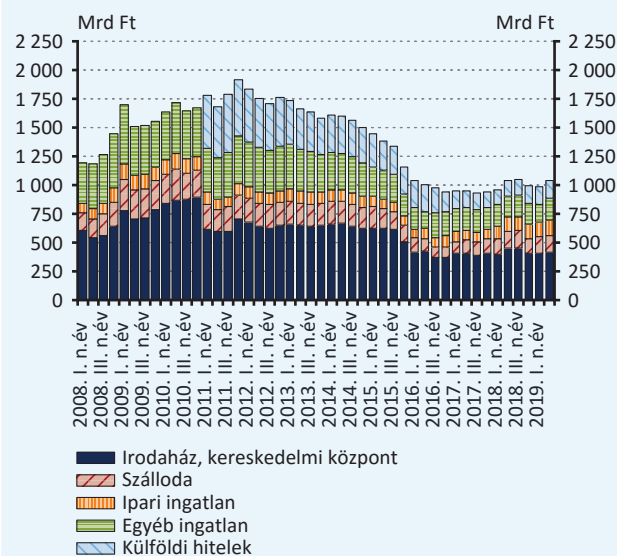


Forrás: MNB.

2019 első félévében emelkedett a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya. 2019 első félév végén a hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlanok fejlesztése vagy vásárlása céljából nyújtott projekthiteleinek teljes állománya mintegy 1036 milliárd forintot tett ki, ami 3,7 százalékkal magasabb értéket jelent a 2018. év végi állományhoz képest, viszont 0,8 százalékkal elmarad az egy évvel korábbihoz képest (35. ábra). Az első félév során bekövetkezett kismértékű állomáynövekedés a deviza alapú hiteleknek tudható be, amelyek állománya fél év alatt 4,9 százalékkal bővült, amíg a forinthitelek állománya enyhén csökkent. A fennálló kereskedelmiingatlan-hitelállomány 14,8 százaléka külföldi vállalkozásnak nyújtott finanszírozás, amíg az állomány 81,6 százalékát teszik ki a deviza alapú hitelek. A devizahitelek aránya az állományon belül érdemben csökkent a 2008-as válságot követően: 98 százalékról 82 százalékra. A devizahitel-állományon belül 2018 év végére gyakorlatilag eltűntek az eurótól eltérő devizában denominált volumenek, amelyek az állomáynak már csupán 3,1 százalékát adják. 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. Ebből kiindulva a hitelintézeteknek már a finanszírozási konstrukció kialakításakor érdemes a bérleti összetételre árfolyamkockázati szempontból is nagy figyelmet fordítani, és az ingatlanok hosszú távú jövedelemtermelő képességének, valamint a hitel kockázati paramétereinek meghatározásakor a bérlők árfolyamkockázati kitettségét is számításba venni.

36. ábra

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

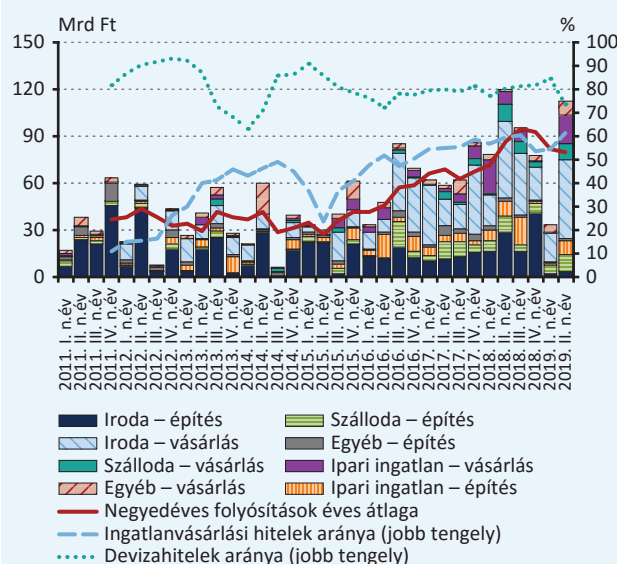


Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás.

Forrás: MNB.

37. ábra

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



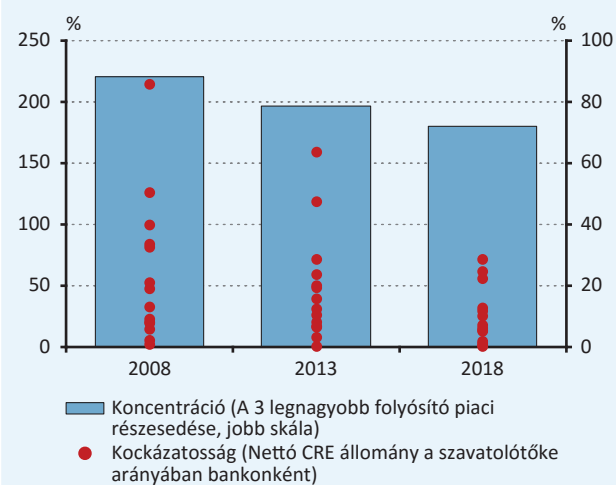
Forrás: MNB.

A kereskedelmiingatlan-piaci projekthitelezés jelenlegi dinamikus növekedésével összefüggő rendszerkockázatok kialakulásának megelőzése érdekében az MNB felülvizsgálta a rendszerkockázati tőkepuffer (Systemic Risk Buffer, SyRB) alkalmazásának feltételeit. A tőkekövetelmény számítása során az MNB a jövőben a problémás projekthitel-állományok mellett a nem problémás deviza projekthiteket is figyelembe veszi annak érdekében, hogy ne épülhessen fel újra egészségtelen szerkezetű kereskedelmiingatlan-piaci projektfinanszírozásból fakadó rendszerkockázat. Annak érdekében, hogy a tőkepuffer a hitelezési folyamatokat indokolatlanul ne gátolja, a kezdeti időszakban alacsony, 5 százalékos súly mellett kerülnek figyelembevételre a nem problémás deviza kereskedelmiingatlan-financezírozási projekthitelek. A nem jelentős állományokat kezelő intézmények mentesítése érdekében pedig, a teljes belföldi projekthitel-állományra vonatkozó de minimis limit 20 milliárd forintba emelkedik. Az új SyRB előírás túlzott deviza projekthitel-kiáramlás esetén a sokkellenálló képesség megerősítését szolgálja, valamint továbbra is ösztönzi az intézményeket a nemteljesítő állományok alacsony szinten tartására is. A 2020. január 1-jével életbe lépő módosítások preventív jellegűek, a kezdeti időszakban várhatóan egy intézménynek sem kell tőkepuffert képeznie.

Az állomány első féléves emelkedése az ipari ingatlan fejlesztésekre és a külföldre nyújtott finanszírozás bővülésének tudható be leginkább. 2019 első félévé során mintegy 14,2 százalékos növekedést mutatott az ipari ingatlanok és logisztikai parkok vásárlására vagy fejlesztésére nyújtott hitelek állománya. Az első félév során még a szálloda és iroda szegmensnek finanszírozására nyújtott hitelállomány emelkedését figyelhettük meg, előbbi fél év alatt 7,7, amíg utóbbi 3,1 százalékkal bővült. Az irodaházak vásárlására vagy fejlesztésére nyújtott hitelek állománya éves alapon azonban már mérséklődést mutat, mintegy 8,2 százalékos mértékben. Az előző év azonos időszakához viszonyítva kizárólag az ipari ingatlanok finanszírozására nyújtott hitelek állománya nőtt, mintegy 13 százalékos mértékben. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlan vásárlása vagy fejlesztése céljából nyújtott hitelállománya összességében már jelentős mértékben elmarad a válság utáni csúcstól. A 2019 első félév végi állomány csupán 54 százalékát teszi ki a 2011-es csúcshoz, amikor mintegy 1913 milliárd forintos összegen tetőzött a kereskedelmiingatlan-hitelek bruttó volumene. A fennálló állományon belül összességében továbbra is az iroda szegmensbe nyújtott finanszírozás teszi ki a legnagyobb szeletet, mintegy 40,5 százalékkal (36. ábra).

Az új folyósítások volumene visszaesett az első félévben. 2019 első félévében a hitelintézetek mintegy 146 milliárd forintot kitevő kereskedelmi ingatlan vásárlás vagy fejlesztés célú hitelt folyósítottak, ami 26 százalékos visszaesést

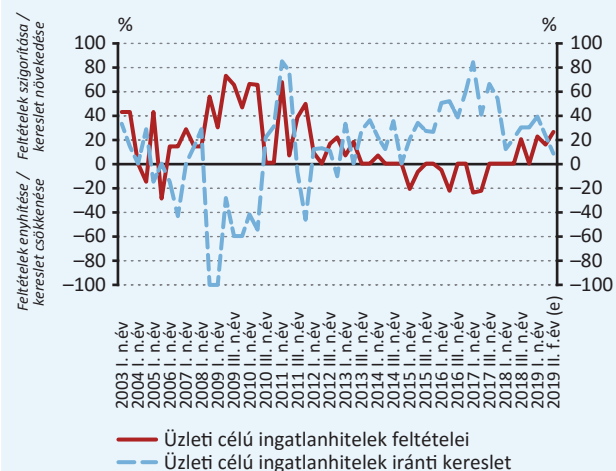
38. ábra
Koncentráció az új kihelyezésű kereskedelmiingatlan-hitelek piacán és a nettó kereskedelmiingatlan-hitel kitettség a szavatolótőke arányában



Megjegyzés: A 2008-ban legalább 1 milliárd forint nettó kitettséggel rendelkező bankok adatai alapján.

Forrás: MNB.

39. ábra
Az üzleti célú ingatlanhitelek iránti kereslet és a hitelfeltételek alakulása



Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott választai.

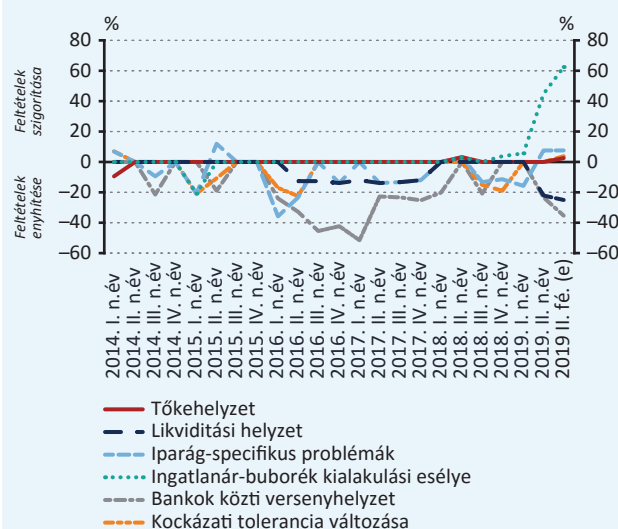
Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

jelent az előző év azonos időszakához képest, főként az új iroda építési projektek időszaki eltűnése miatt. A csökkenés elsősorban annak köszönhető, hogy az első negyedévben mintegy három éve nem látott, kiemelkedően alacsony volumenű 34 milliárd forintnyi folyósítás történt csupán, ami 57 százalékkal elmarad az előző év azonos időszakától (37. ábra). Az elmúlt egy év folyósításain belül az ingatlanok vásárlása céljából folyósított hitelek 61 százalékot tettek ki, ami valamelyest magasabb az előző év azonos időszakának értékénél, amíg érdemben magasabb a 2013–14-ben mért 45 százaléknál. A vásárlási céllal folyósított hitelek az építési hitelekhez képest egy alacsonyabb kockázati szintet jelentenek, mivel a fedezetként szolgáló ingatlan már a folyósításkor rendelkezésre áll. A devizahitelek aránya 2019 első félévében csökkent valamelyest az új folyósításokon belül, de az új hitelciklusban nagyrészt stabilan 80 százalék körül ingadozik, ami nem tér el lényegesen az állományon belüli aránytól. A devizahitelezés kapcsán megjegyzendő, hogy jelenleg euro finanszírozásról beszélhetünk, ami alacsonyabb kockázatokat jelent a korábban érdemi szerepet betöltő svájci frank finanszírozáshoz képest. Az új kereskedelmiingatlan-hitelek között az ipari ingatlanok és irodaházak fejlesztése vagy vásárlása céljából folyósított hitelek volumene csökkent a leginkább az első félév során 2018-hoz képest.

Az új hitelciklusban a kereskedelmi ingatlanok finanszírozási piacán alacsonyabb a koncentráció és a bankok kitettsége is kisebb. 2008-hoz képest érdemben csökkent az új folyósítású kereskedelmiingatlan-hitelek piacán a koncentráció, noha egyéb szektorok finanszírozásával összevetve továbbra is magasnak tekinthető. A koncentráció mértékének csökkenése mellett a legaktívabb finanszírozók köre is változott. Amíg a válság kitörésének évében a három legnagyobb folyósítási volumennel rendelkező bank a piac 88,2 százalékát lefedte, addig 2018-ra ugyanez az érték 72,1 százalékra mérséklődött, ami azonban még mindig relatíve magas koncentrációt mutat (38. ábra). 2008-hoz képest mindezek mellett érdemben csökkent az egyes bankok kereskedelmiingatlan-kitettsége a szavatolótőkéjük arányában. Ráadásul amíg 2008-ban a legalább egymilliárd forintos kereskedelmiingatlan-kitettséggel rendelkező intézmények közül 3 bank esetén is meghaladta a nettó kitettség értéke a bank szavatolótőkéjét, addig 2018-ban ez a mutató ugyanezen intézmények mindegyikénél 72 százalék alatti.

A bankok az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek szigorítását jelezték 2019 első félévében, előretekintve pedig további szigorítást helyeztek kilátásba. Az MNB Hitelezési felmérésében részt vevő bankok válaszai alapján, 2019 első félévében szigorodtak az üzleti célú ingatlanhitelek feltételei. Az első és második negyedévben is a bankoknak

40. ábra
Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek változására ható tényezők



Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott válaszai.
 Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

egy szűk kör, rendre a nettó értelemben vett 23 és 16 százaléka jelezte a feltételek szigorítását (39. ábra). Előretekintve 2019 második felévére további szigorítás várható, amit a bankok nettó értelemben vett 26 százaléka jelzett a felmérésben. Mindezzel megfordulni látszik a 2014 és 2017 között megfigyelt kismértékű, de fokozatos enyhítése a hitelfeltételeknek. A válaszadó bankok az első félévben még az üzleti célú ingatlanhitelek iránti kereslet élénküléséről számoltak be, bár a korábbi évekhez képest már csak jelentősen kisebb arányban.

A bankok egyre nagyobb arányban jelzik egy esetleges ingatlanár-buborék kialakulásának esélyét a feltételek szigorítására ható tényezők között. 2019 második negyedévében a Hitelezési felmérésre választ adó bankok nettó értelemben vett mintegy 45 százaléka jelölte meg egy esetleges ingatlanár-buborék kialakulásának esélyét, mint a hitelfeltételek szigorítására ható tényezőt, amíg előretekintve már 63 százaléka jelezte ugyanezt (40. ábra). Mindezek alapján úgy tűnik, a bankok között megjelent egyfajta óvatosság az ingatlanárak túlzott emelkedése miatt, ami visszafoghatja a kereskedelmi ingatlanok finanszírozását. A bankok válaszai alapján a likviditási helyzet és a bankok közti versenyhelyzet azonban még a hitelfeltételek enyhítésének irányába hatottak 2019 első felében és előretekintve is ugyanez várható.

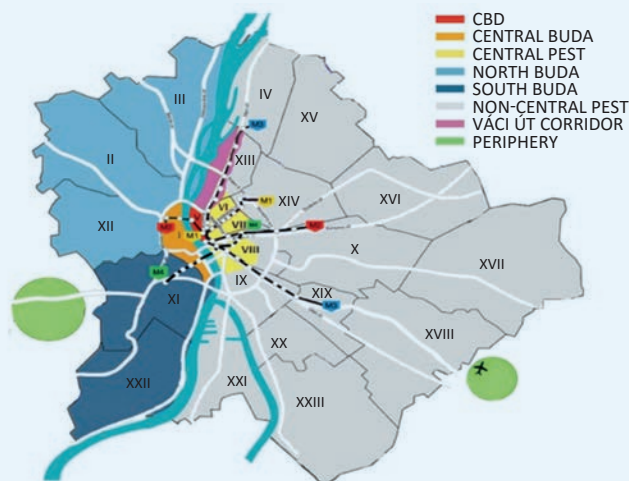
Mellékletek

1. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BUDAPESTI IRODAPIAC ALPIACAINAK BEMUTATÁSA¹⁰

Budapest irodapiacát a Budapest Research Forum adatgyűjtései a következő nyolc alpiacra bontják (41. 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, a Váci úti irodafolyosó, a Dózsa György út, a Thököly út, a Fiumei út, az Orczy út, a Haller utca által határolt terület. Ezen az alpiacon koncentrált fejlesztések történtek.
- **Észak-Buda (Non Central Buda North):** A II., III. és XII. kerület nagy része, a fejlesztések itt is kisebb területekre koncentrálódnak.

41. 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 szolgáltatóközpont 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.

¹⁰ 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, szolgáltatóközpontjaik 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, Eston 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 bérbeadott 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 bérbeadott 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 bérbeadott 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

2019. október

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 9.