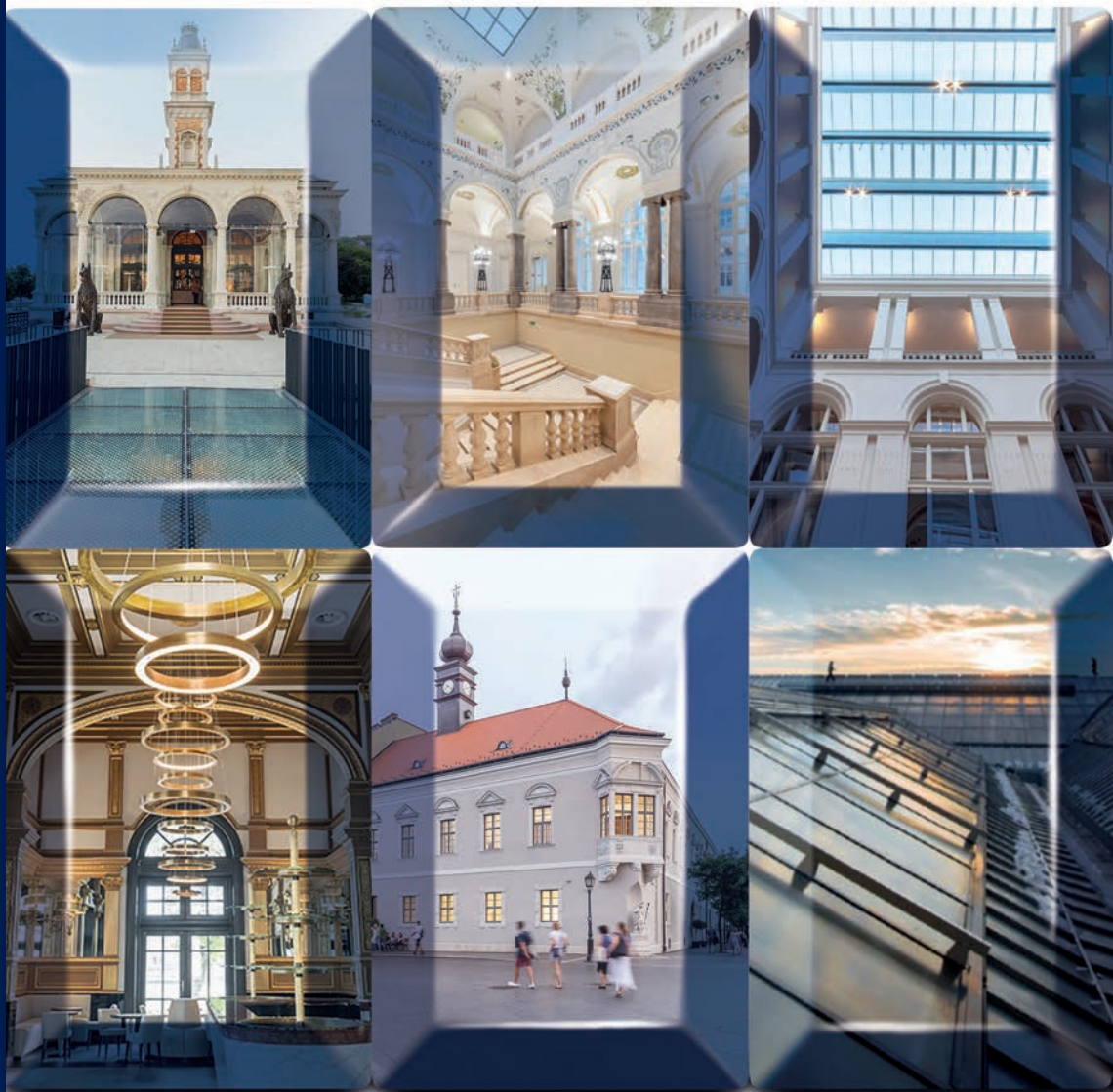




KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS



2022
OKTÓBER

„a tetteid tesznek időtállóvá”

Ybl Miklós



KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2022
OKTÓBER

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

www.mnb.hu

ISSN 2676-8739 (nyomtatott)

ISSN 2676-8720 (on-line)

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 hitelintézetek vállalati hitelállományának jelentős része – Magyarországon 2022-ben az állomány mintegy 40 százaléka – kereskedelmi célú ingatlannal fedezett hitel.

Mivel a banki eszközök ilyen mértékű része kapcsolható kereskedelmi ingatlanhoz, erős kapcsolat keletkezik a kereskedelmi ingatlanok értékének alakulása és a hitelciklus között. Gazdasági fellendülés során pozitív visszacsatolás alakulhat ki az ingatlan értékének gyors növekedése és a hitelezés között, amely túlzott hitelezéshez vezethet, valamint kedvez az ingatlanspekulációs célú hitelfelvételnek. 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 befektetőknel is veszteséget generál és hozzájárul a pénzügyi stabilitási problémák kialakulásához.

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

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

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

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

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

Tartalom

1. Vezetői összefoglaló	7
2. Kiemelt téma: Növekvő kockázatok a kereskedelmi ingatlanok piacán	8
3. Az irodapiac	12
4. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca	15
5. A kiskereskedelmi ingatlanok piaca	17
6. A szállodapiac	21
7. A kereskedelmiingatlan-befektetések	23
8. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása	26
Mellékletek	29
Keretes írások jegyzéke	
1. keretes írás: A kereskedelmiingatlan-piaci szereplőkkel folytatott egyeztetés kiemelt üzenetei	19

1. Vezetői összefoglaló

Az EU növekedési rangsor felső harmadában elhelyezkedő 6,5 százalékos második negyedéves hazai gazdasági növekedés után az év második felében már érdemi lassulásra számíthatunk. A gazdasági kilátások romlása, az emelkedő energiaárak, a növekvő építési költségek, a forint euróhoz képesti jelentős volatilitása és gyengülése, az emelkedő kamatok és a szigorodó finanszírozási feltételek egyaránt kihívást jelentenek a kereskedelmiingatlan-piac szereplői számára már rövid távon is. 2022 első félévének kereskedelmiingatlan-piaci folyamatai összességében még kedvező képet mutattak, azonban a kockázatok európai szinten is emelkedtek, ami végső soron az ingatlanok leértékelődését eredményezheti. Az Európai Rendszerekockázati Testület az Európai Unió pénzügyi rendszerének sérülékenységei kapcsán kiadott 2022. szeptemberi általános figyelmeztetésében a tagországok kereskedelmiingatlan-piacával összefüggő kockázatokat is kiemelt.

2022. június végére a budapesti irodapiacon 9,9 százalékra, az ipari-logisztikai piacon pedig 6,4 százalékra emelkedett a kihasználatlansági ráta. Ezek a kihasználatlansági szintek történelmi összevetésben nem tekinthetők magasnak, ugyanakkor az irodapiacon a mutató 2019 végi 5,6 százalékos szintjéhez képest, már egy teljesen más helyzet uralkodik, ami fokozott figyelmet érdemel. Az iroda- és ipar-logisztika szegmensekben a tervezett magas átadási volumenek a kihasználatlanság további emelkedése irányába mutatnak. Az új átadások ütemezésében növekvő kockázatot jelentenek az emelkedő építőanyagárak és az ellátási problémák. A hazai szállodák forgalma 2022 első hét hónapjában jelentősen javult éves összevetésben, amiben a külföldi vendégek visszatérése mellett a járványügyi korlátozásokkal még érintett, alacsony 2021-es bázisadatoknak is szerepe volt. A folyamatban lévő nagyszámú fejlesztés révén 2022 második félévében közel 2,3 ezer új szállodai szoba, a meglévő kapacitás 4 százalékának átadása várható.

2022 első félévében a hazai befektetési piac 0,6 milliárd eurós forgalmat ért el, ami 7 százalékkal maradt el a 2021-es első félév értékétől. A forgalom jelentős részét (47 százalékát) néhány nagy összegű tranzakció adta, háromnegyede pedig hazai befektetőkhez kötődött. A gazdasági kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanságok hatására a befektetők kivárási álláspontra helyezkedtek, de a folyamatban lévő tranzakciók nem álltak le, így a kivárási várhatóan a 2023-as befektetési forgalomban érezheti majd mérséklő hatását. 2022. első félévben a hozamok nem változtak érdemben, előretekintve azonban a piaci szereplők már hozamemelkedésre számítanak.

A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthiteleinek árfolyamhatástól szűrt állománya lényegében stagnált az első félévben. A fizetési moratóriumban résztvevő projekthitelek az első félév végén már csak az állomány 2 százalékát tették ki (ez az arány a szálloda szegmensben a legmagasabb, 12 százalék). A projekthitel-állomány devizaaránya az NHP Hajrá keretösszegének kimerülésével enyhén emelkedett, és 81 százalékot tett ki a második negyedév végén. 2022 első felében a bankok hasonló volumenű projekthitelt folyósítottak, mint egy évvel korábban, jelentősebb növekedés az ipar-logisztika szegmensbe folyósított összegekben volt megfigyelhető. Az MNB Hitelezési felmérése alapján az első félév során szigorodtak az üzleti célú ingatlanhitelek feltételei, előretekintve pedig a bankok nettó értelemben vett harmada helyezett kilátásba további szigorítást. A válaszadó intézmények 40 százaléka érzékelt csökkenő keresletet az év első felében, míg a második félévre 58 százalékuk várja ugyanezt.

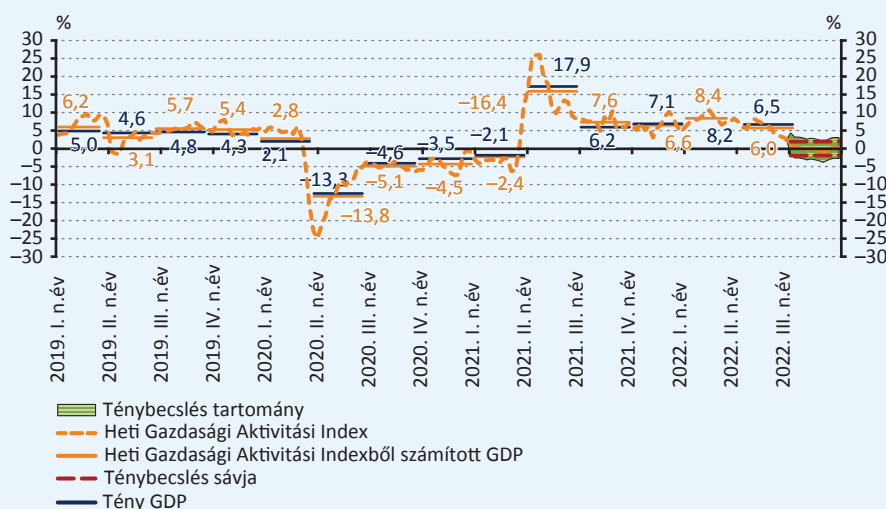
2. Kiemelt téma: Növekvő kockázatok a kereskedelmi ingatlanok piacán

A fejezetben áttekintjük a kereskedelmiingatlan-piacot övező kockázatokat, amelyek közül összeurópai vonatkozásban több is megjelent az Európai Rendszerkockázati Testület Európai Unió pénzügyi rendszerének sérülékenységei kapcsán közzétett 2022. szeptember 22-i általános figyelmeztetésében.

Az év első felét jellemző kedvező reálgazdasági bővülést követően, a Magyar Nemzeti Bank a növekedés érdemi lassulására számít a második felében.³ A magas frekvenciás adatok alapján a GDP bővülési üteme jelentősen mérséklődött már a harmadik negyedév során (1. ábra). A jövő évi növekedést lefelé mutató kockázatok övezik, aminek kapcsán az orosz-ukrán háború a legjelentősebb bizonytalansági tényező. A nemzetközi termelési láncokat érintő nehézségek az elmúlt hónapokban mérséklődtek, ugyanakkor a magas energiaárak, a geopolitikai feszültségek, valamint az ebből eredő energiaellátási kockázatok következtében ismét súrlódások keletkezhetnek. A romló globális konjunktúra miatt a külső kereslet a korábbi várakozásoknál alacsonyabban alakulhat, ami negatív hatást gyakorol a hazai exportra. A külpiazi folyamatok mellett belső tényezők (lakosság reáljövödelmének csökkenése, beruházások elhalasztása, emelkedő vállalati költségek) is visszafoghatják a 2023-as gazdasági növekedést.

1. ábra

A heti gazdasági aktivitási index alakulása, éves változás



Forrás: MNB-számítás.

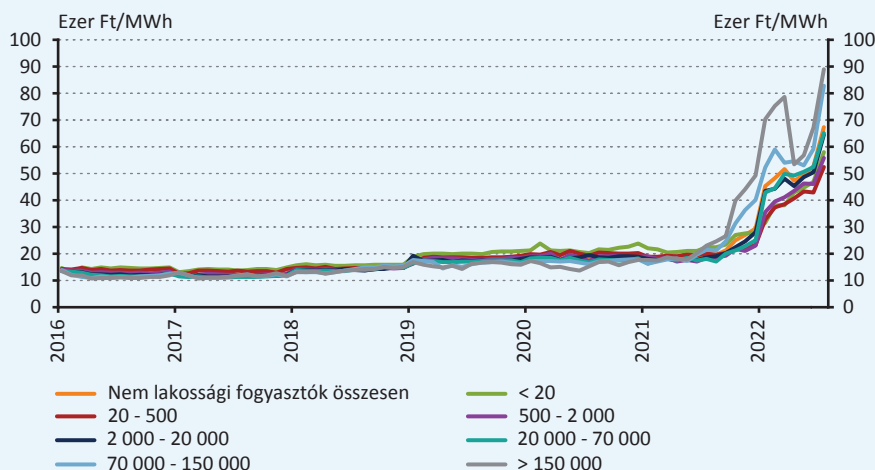
A jelentősen megemelkedett energiaárak az üzemeltetés, bérleti működés és az építőanyagáron keresztül a fejlesztés területén is jelentős költségemelkedést okoznak. A járvány megjelenése a kínálati oldalon már rövid távon ellátási problémákat okozott 2020-ban, amelyek hatására egyes építőanyagok árai jelentősen emelkedtek. Az árak 2021-ben általánossá váló növekedése különösen nagy mértékben érintette az energiahordozókat, mely tendenciát a 2022 februárjában kitört orosz-ukrán háború még inkább felerősített. Ennek eredményeképpen az elmúlt egy évben többszörösére emelkedett az energia ára (2. ábra). A növekvő energiaárak több szálon is befolyásolják a kereskedelmi ingatlanok helyzetét.

³ Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés, 2022. szeptember: <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2022-09-29-inflacios-jelentes-2022-szeptember>

- Az üzemeltetési költségek jelentősen emelkedhetnek: piaci szakemberektől származó információk alapján az energetikai szempontból kevésbé hatékony irodaházak esetén a bérlettel fizetendő üzemeltetési költségek akár a bérleti díjak összegét is elérhetik, ami jelentős növekedés a korábbi évek legfeljebb 50 százalékos üzemeltetési költség/bérleti díj arányához képest.
- A vállalati költségek emelkedése beruházások elhalasztását eredményezheti a következő negyedévekben, ami a kereskedelmi ingatlanok iránti igény csökkenésében, az üres területek növekedésében csapódhat le.

2. ábra

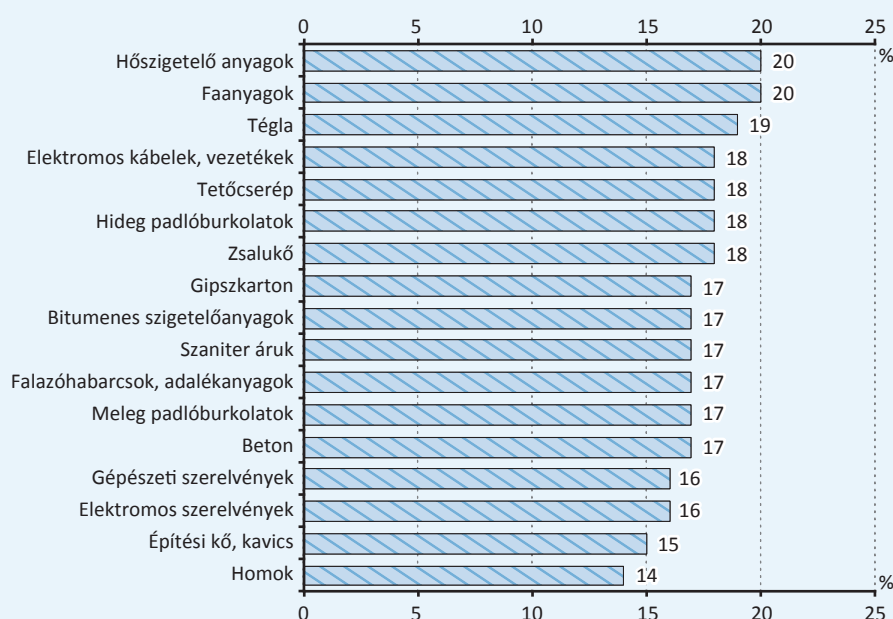
A szabadpiacon vásárló nem lakossági fogyasztóknak értékesített villamos energia ára felhasználási kategóriák szerint



Megjegyzés: Az adatok 2022. júliusig állnak rendelkezésre. A fogyasztási kategóriák MWh/év-ben megadva.

Forrás: MEKH, MNB.

- A költségemelkedés az irodán kívüli munkavégzés és online kereskedelem terén a koronavírus-járvány hatására tapasztalt bővülést is tovább támogatja. Az otthoni munkavégzés szempontjából ugyanakkor ellentétes irányú hatása lehet a kormányzat által, 2022. júliusban bejelentett energiafogyasztási limiteken felül fogyasztó háztartások emelkedő rezsiköltségének, az otthoni energiamegtakarítás érdekében az irodába bejárók száma emelkedhet.
- Az építőanyagárak emelkedése és az építőanyagok elérhetősége a fejlesztéssel kapcsolatos bizonytalanságokat is növeli. Az ingatlanfejlesztések és -felújítások megvalósítását az elmúlt években – de leginkább a koronavírus-járvány megjelenése óta – nagyban nehezítette az építőanyagok árának emelkedése, továbbá egyes anyagcsoportok esetén hiány is előfordult. A piaci szereplőktől származó információk alapján, a 2022. május–szeptember időszakban a drágulás mértéke több építőanyag-csoport esetén is elérte az 50 százalékot és előretekintve további emelkedés várható (3. ábra). Több építőanyag előállítására energiaintenzív folyamat, ezért az energiaárak emelkedése e termékek árában is folyamatosan megjelenik, ami nagyban nehezíti, vagy akár el is lehetetleníti a fejlesztések tervezhetőségét. A drágulás és egyes anyagok korlátozott rendelkezésre állása az épülő fejlesztéseknél jelenleg csúszásokat és/vagy költségtúllépéseket eredményez az eredeti projektköltségvetéshez képest. Az elmúlt időszak áremelkedései alapján, a kivitelezési szektor az építőanyagok áremelkedésének kockázatát nem tudja teljes egészében magára vállalni, ezért már nem jellemzőek a rögzített áras építési szerződések. A megvalósítási kockázat növekedése és a bizonytalan gazdasági kilátások mellett az elinduló új fejlesztések száma minimálisra csökkenhet, ami az építőipari megrendelésekben is csökkenést, középtávon pedig korlátozott kínálatot jelenthet a bérleti piacon.

3. ábra**A leggyakrabban használt építőanyag-csoportok áraira vonatkozó várakozások Magyarországon (2022. második félév)**

Megjegyzés: Árváltozások 2022. második félévben, 2022. június végéhez viszonyítva.

Forrás: Építési Vállalkozók Országos Szakszövetsége konjunktúra felmérés.

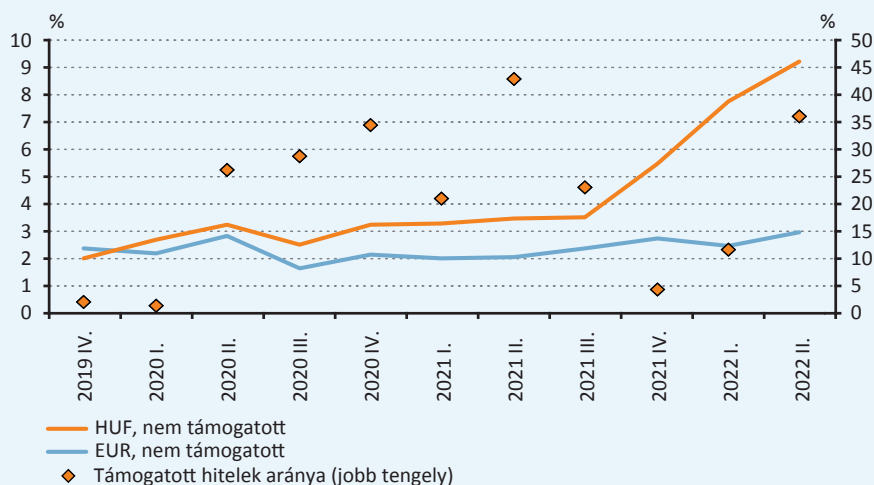
A forint gyengülése az exportbevételekkel nem rendelkező bérlők költségeit és az építési költségeket is megemeli.

A 2022. szeptember közepét megelőző egyéves időszakban a forint árfolyama 14 százalékkal gyengült az euróval szemben. A kereskedelmi ingatlanok bérbeadása túlnyomó részben euro alapon történik, ezért az exportbevételekkel nem rendelkező bérlők árfolyamkockázatot futnak, esetükben az árfolyamgyengülés mértékével a bérleti díj forintban kifejezett összege is emelkedik. Az árfolyamkockázati kitettség szempontjából leginkább sérülékeny szereplők a kiskereskedelmi ingatlanok bérlői, jellemzően a hazai tulajdonosi háttérrel rendelkező, exportbevételekkel nem rendelkező kis- és közép vállalkozások. Ugyanakkor a többi ingatlantípus esetén is vannak belföldi ügyfélkörrel rendelkező, belföldre termelő és/vagy szolgáltató, forint bevételekkel rendelkező vállalkozások. A forint gyengülése az építési költségek emelkedéséhez is hozzájárul, egyrészt a hazai építőipari anyagfelhasználás magas importarányán keresztül, másrészt pedig külföldi tulajdonban lévő hazai gyártók euróban meghatározott profitelvárásai miatt, a hazai gyártású építőanyagok árai is sok esetben igazodnak az euro árfolyamának alakulásához.

2021 második negyedév óta a finanszírozási költségek érdemben emelkednek. 2021 közepétől kezdődően, az emelkedő infláció fékezésére a világ jegybankjai a monetáris kondíciók szigorításába kezdtek. Az MNB első között lépve, a 2021. június és 2022. szeptember közötti időszakban több lépésben 12,4 százalékponttal emelte a jegybanki alapkamatot, az EKB pedig 2022 júliusában indította monetáris szigorítási ciklusát és 2022. szeptember végéig két lépésben 1,25 százalékponttal emelte az irányadó kamatot. A szigorodó monetáris környezetben a hitelkamatok is emelkedtek, az emelkedő finanszírozási költségek, társulva az emelkedő kivitelezési és szállítási költségekkel, rontják az ingatlanfejlesztések és az ingatlanbefektetések jövedelmezőségét és megtérülését, ami az új kínálatra és a befektetési keresletre is negatívan hat. A kereskedelmi ingatlannal fedezett, újonnan kötött, piaci alapú forint projekthitel-szerződések átlagos kamatlába a 2022. júniust megelőző egy évben 6 százalékponttal emelkedett (4. ábra). 2022. év első féléve során az új szerződésű piaci alapú forint projekthitelek elsősorban lakóparkok fejlesztésére kötöttek, míg a többi ingatlanszegmensben egyelőre az euro alapú vagy a támogatott forint alapú konstrukciók domináltak. A forintkamat emelkedésének állományi szintű hatását egyelőre tompította, hogy a Széchenyi Kártya hitelprogramon belül 2022 első félévében is elérhetők voltak kamattámogatott hitelkonstrukciók. Az euróban denominált új szerződésű projekthitelek kamata közel 1 százalékponttal emelkedett a 2022. június végét megelőző egy évben, ugyanakkor az EKB kamatemelési ciklusának elindulásával a hitelkamatok további emelkedése valószínűsíthető. A bankok lakásprojekteket is tartalmazó, kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának 76 százaléka euro alapú finanszírozás, amely állomány 85 százaléka változó kamatozással bír.

4. ábra

Az új, kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-szerződések átlagkamata és a támogatott hitelek aránya az új szerződéseken belül



Megjegyzés: A támogatott kereskedelmiingatlan-projekthitelek a következő konstrukciókba tartoznak: Növekedési Hitelprogram Hajrá, Széchenyi Beruházási Hitel (Plusz és Go!). A támogatott hitelek aránya szerződéses összeg alapján.

Forrás: MNB.

A hitelkamatok emelkedése mellett a nem árjellegű hitelfeltételek is jelentősen szigorodnak. A kereskedelmiingatlan-piaci szereplőkkel folytatott egyeztetésen elhangzott szakértői vélemények alapján sokkal konzervatívabb finanszírozási környezet következik, a bankok a bizonytalan gazdasági kilátások miatt biztosan szigorítanak a projektfinanszírozási feltételeken. A romló finanszírozási környezet negatív hatását tompítja, hogy a korábbi években elérhető alacsony költségű finanszírozás következtében egyes beruházásokat előrehoztak a vállalatok, illetve több piaci szereplőnél likviditási tartalékok halmozódtak fel. Előretekintve a piaci szakemberek szerint szigorodó hitelkondíciókat várhatunk (többek között magasabb önerő elvárás, magasabb előbérleti, előértékesítési arányok). Bár szigorúbb feltételek mellett, de a bankok a tőkeerős ügyfeleknek továbbra is nyújtanak majd finanszírozást. A hitelkínálat mellett azonban már a hitelkérelmek száma is visszaesett.

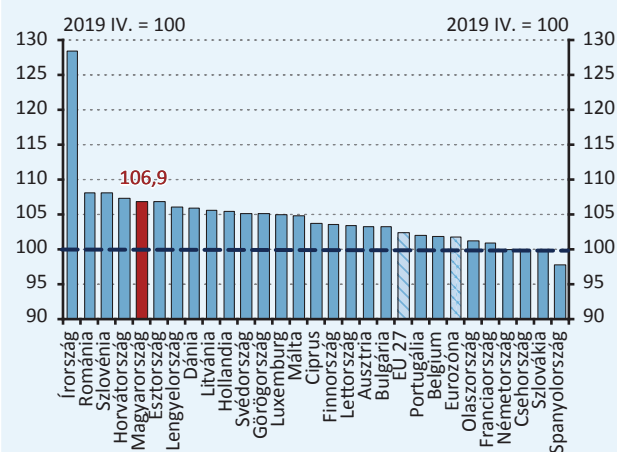
A kereskedelmi ingatlanokkal kapcsolatos kockázatok Európa-szerte fókuszba kerültek. Az Európai Rendszerkockázati Testület (European Systemic Risk Board, ESRB) 2022. szeptember 22-én általános figyelmeztetés közzétételéről döntött az Európai Unió pénzügyi rendszerének sérülékenységeivel kapcsolatban.⁴ Az ESRB a figyelmeztetés indokolásában a növekvő geopolitikai feszültségek és az ezáltal kiváltott dinamikus energiaár-emelkedés, a lassuló gazdasági növekedés és romló makrogazdasági kilátások hatásaként a kereskedelmiingatlan-piacok tovább emelkedő kockázataira is kitért, amelyek európai szinten fokozzák a kereskedelmi ingatlanokhoz kapcsolódó hitelportfólió nemteljesítésére vonatkozó aggodalmakat. A pénzügyi stabilitást fenyegető rendszerszintű kockázatok növekedésére tekintettel, az ESRB szükségesnek tartja, hogy a magánszektor intézményei, a piaci szereplők és az érintett hatóságok továbbra is felkészüljenek a kisebb valószínűségű, szélsőséges kockázati forgatókönyvek megvalósulására. Az Unió pénzügyi szektora rugalmasságának megőrzése, fokozása elengedhetetlen a reálgazdaság támogatásához, a potenciális pénzügyi stabilitási kockázatok megvalósulása esetén. Az érintett hatóságok közötti szoros koordináció és prudens kockázatkezelési gyakorlatok valamennyi pénzügyi ágazat és piaci szereplő szempontjából továbbra is kulcsfontosságúak a sebezhetőségek hatékony kezeléséhez.

⁴ WARNING OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD of 22 September 2022 on vulnerabilities in the Union financial system (ESRB/2022/7). Elérhető: <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2022/html/esrb.pr220929~c5625c0dbc.en.html>

3. Az irodapiac

A budapesti irodapiac bérleti kereslete az előző év azonos időszakához képest emelkedett, azonban a koronavírus-járvány előtti szinteket nagyságrendileg 30 százalékkal alulmúlja. 2022 első félévében a budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája részben a megszűnő bérleti szerződések, részben pedig az újonnan átadott épületek üres területei miatt emelkedett, június végén 9,9 százalékon állt. A már átadott és a még folyamatban lévő fejlesztések alapján 2022-ben rekordszintet érhet el az új átadások volumene, de az építőanyagár-emelkedés és az ellátási problémák kockázatot jelentenek az építkezések időbeni befejezésére nézve. A közép-kelet-európai régió legtöbb fővárosának irodapiacán emelkedett a kihasználatlansági ráta, a fejlesztések tekintetében állományarányosan Budapesten épül a legtöbb (11 százalék) új irodaház, amelyek piacra érkezésével a szabad területek tovább bővíülhetnek.

5. ábra
A GDP szintjének alakulása 2022 második negyedében a koronavírus előtti értékhez viszonyítva

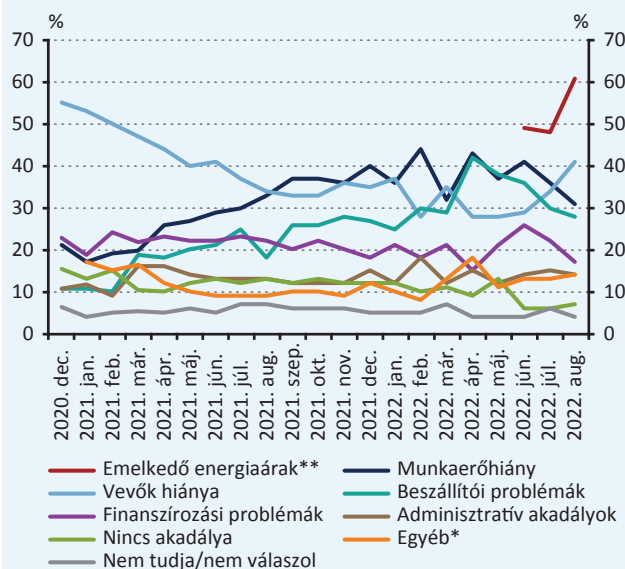


Megjegyzés: Szezonálisan és naptárhatással igazított adatok alapján.
Forrás: Eurostat, KSH, MNB.

2022 második negyedében a hazai gazdaság tovább növekedett, a foglalkoztatottak száma továbbra is történelmi csúcsokon. A GDP 6,5 százalékkal bővült éves bázison, ennek köszönhetően a gazdasági teljesítmény 6,9 százalékkal meghaladta a koronavírus előtti szintjét (5. ábra). A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó ágazatokban bővült a hozzáadott-érték 2022 második negyedében (melléklet 1. ábra). A dinamikus növekedés folytatódott az infokommunikációs szektorban, míg a pénzügyi ágazatban enyhébb növekedést regisztráltak éves bázison. A szolgáltatások hozzáadott értéke 10,5 százalékkal emelkedett, és olyan szolgáltató ágak is számottevően bővültek, amelyek teljesítményét érdemben nem befolyásolta az egy évvel ezelőtti lezárások miatt fellépő bázishatás (információ, kommunikáció 13,1 százalékkal; pénzügyi, biztosítási tevékenység 6,4 százalékkal). A háztartások fogyasztási kiadása 9,8 százalékkal, a beruházás 6,2 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához képest. Az éves alapon tovább bővülő foglalkoztatást a versenyszféra létszámbővítése magyarázta a második negyedében. A munkanélküliségi ráta nemzetközi összehasonlításban továbbra is alacsony, és a munkapiac feszessége tovább nőtt. Az emelkedő energiaárak következtében megnövekedett vállalati költségek előretekintve negatív hatást gyakorolhatnak a munkaerőpiacra.

A vállalatok működését előretekintve az emelkedő költségek veszélyeztetik leginkább. Az augusztusi MNB vállalati konjunktúrafelmérés szerint a termelést leginkább akadályozó tényező az emelkedő energiaár (6. ábra). A vállalatok jelentős hányada 2022 őszén fog szembesülni a megemelkedő gáz- és áram árakkal, amelyek a korábbi évek szintjének többszörösén alakulhatnak a következő időszakban. A magasabb költségek a vállalatokat alkalmazkodásra kényszerítik. Az alkalmazkodás történhet az árak emelésével, az energiahasználat visszafogásával, a termelés mérséklésével, illetve a vállalkozás megszüntetésével is. Emellett az energetikai hatékonyságot növelő beruházások, valamint a költségeket csökkentő intézkedések, többek között a létszámcsökkentés,

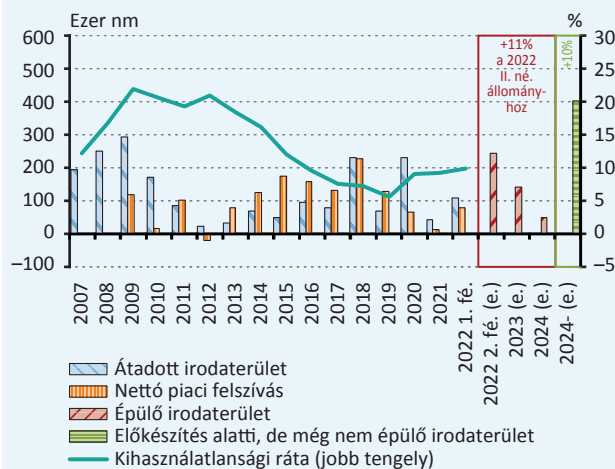
6. ábra
A termelés növekedését akadályozó tényezők



Megjegyzés: * A válaszlehetőség nem szerepelt az első felmérésben.
** A válaszlehetőség 2022. június óta szerepel a felmérésben.

Forrás: MNB vállalati konjunktúrafelmérés.

7. ábra
Bérleti és fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacra



Megjegyzés: Az előkészítés alatt álló, de még nem épülő irodák egy része legkorábban 2024-re készülhet el, a kivitelezés tényleges elindításának időpontjától függően. 2022. június végi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

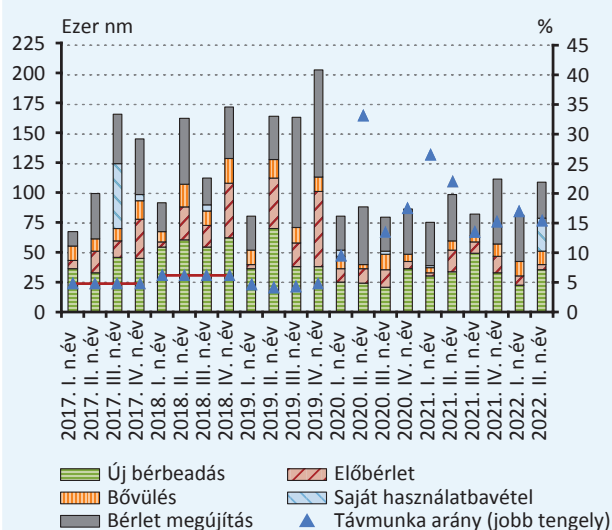
is lehetséges forgatókönyvek az érintett vállalatok részéről. Ezek a tényezők az irodapiaci keresletet is befolyásolják a közeljövőben.

2022 első félévében az irodapiaci nettó felszívás magas volt a megelőző időszakok fényében, de az új átadások nagy volumene a kihasználatlanság emelkedését hozta. 2022. június végén a budapesti modern irodák állománya 4,1 millió négyzetmétert tett ki, miután az első félévben 109 ezer négyzetméter új irodaterületet adtak át (7. ábra). A kihasználatlansági ráta 9,9 százalékon állt, 2021 végéhez képest 0,7 százalékponttal emelkedett az év során. A bérbeadott állomány változását mutató nettó piaci felszívás⁵ különösen magas, 78 ezer négyzetméter volt az első félévben, aminek köszönhetően 10 százalék alatt maradt a kihasználatlansági ráta. 2022-ben és 2023-ban további jelentős volumenű új átadások várhatóak, a meglévő modern irodaállomány 11 százalékának megfelelő (436 ezer négyzetméter) irodaterület épült 2022. június végén, amin belül 43 százalék rendelkezett előbérleti szerződéssel. A budapesti irodapiac átlagos kínálati bérleti díja 3 százalékkal emelkedett 2022. második negyedévében.

Az irodapiaci kereslet 2022. első félévi emelkedése egy saját használatba vételnek köszönhető. 2022. első félévben a budapesti modern irodák iránti teljes kereslet 9 százalékkal meghaladta az előző év azonos időszaki szintjét (8. ábra). A kereslet emelkedéséhez a második negyedévben egy saját használatbavételi tranzakció is hozzájárult, az ennek levonásával vett első féléves irodapiaci keresletben 6,3 százalékos csökkenés mérhető éves alapon. A megkötött bérleti szerződések volumene 189 ezer négyzetméter volt, amelynek 36 százalékát adták a szerződeshosszabbítások, 30 százalékát az új bérleti szerződések, 15 százalékát pedig az említett saját használatba vételi tranzakció. 2018–2019-hez viszonyítva 30–37 százalékkal alacsonyabb a teljes kereslet szintje. A szellemi foglalkozásúakat alapul véve a távmunkavégzés aránya az elmúlt egy évben 15 százalék körül alakult, de emellett a munkáltatók által biztosított hibrid munkavégzés tovább emeli az irodán kívül dolgozók arányát. Az emelkedő rezsiköltségek a háztartások és a munkaadók oldaláról egymással ellentétes hatást fejthetnek ki az irodán kívüli munkavégzésre, ennek eredője ugyanakkor egyelőre bizonytalan.

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

8. ábra
A budapesti irodapiac kereslete és a távmunkavégzés aránya a szellemi foglalkozásuk körében

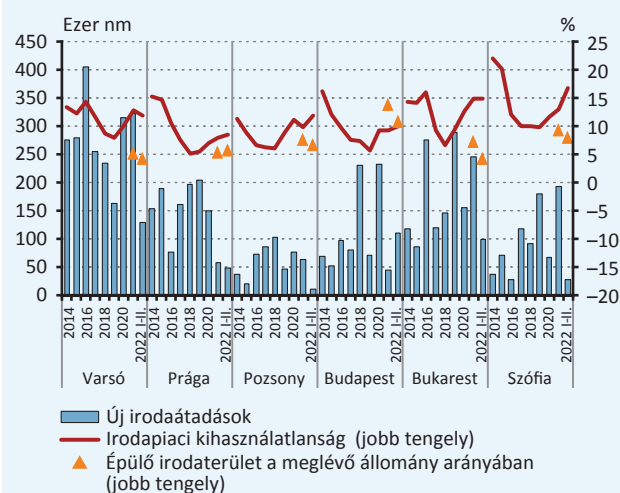


Megjegyzés: A 15–74 éves foglalkoztatottak távmunkavégzésének háromhavi mozgóátlaga a szellemi foglalkozásuk százalékában. 2017 és 2018 minden negyedévének az éves távmunka arány van feltüntetve, ezekre az évekre nem állnak rendelkezésre negyedéves adatok.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, KSH.

A közép-kelet-európai régió fővárosaiban a kihasználtsági ráták további emelkedése várható. 2022 első felében Varsó kivételével a KKE régió fővárosainak irodapiacán emelkedett a kihasználtsági ráta (9. ábra). Ezzel Budapesten, Pozsonyban, Prágában és Varsóban 10 százalék közelében tartózkodnak a ráták, amíg Bukarest és Szófia esetében már 15 százalék körüli szintekről beszélhetünk. Legalacsonyabb kihasználtsági szintet (8,4 százalékot) továbbra is Prágában, legmagasabbat (14,9 százalékot) Bukarestben lehetett megfigyelni. 2022. június végén legtöbb fővárosban a meglévő modern irodaállomány 4–11 százalékának megfelelő irodaterület építése volt folyamatban a régióban, a legmagasabb arány pedig Budapesten tapasztalható. Az épülő irodaterületek aránya csökkenő tendenciát mutat, ami a fejlesztésindítások elmaradására utal. Előretekintve a kihasználtsági ráta emelkedése valószínűsíthető régió-szerte 2022-ben.

9. ábra
Fejlesztési aktivitás és kihasználtsági ráta a régiós fővárosok irodapiacain

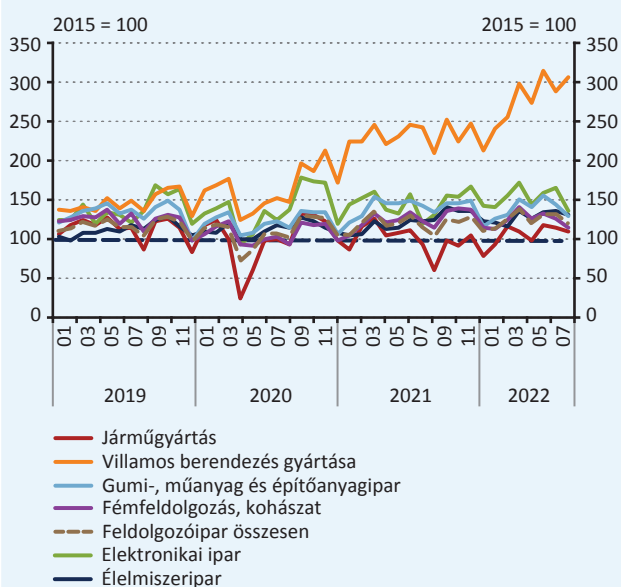


Forrás: MNB gyűjtés a CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield és JLL adatai alapján.

4. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca

2022 második negyedében az ipari termelés bővült, de továbbra sem tért vissza a válság előtti trendjéhez. A Budapest környéki ipari-logisztikai területek kihasználatlansági rátája 2022. első félévében 3,2 százalékponttal 6,4 százalékra emelkedett, amely azonban továbbra sem tekinthető magas vagy kockázatos szintnek. Az új átadások tekintetében a 2021-es rekordév volumenét is meghaladva, összesen több mint 400 ezer négyzetméter ipari-logisztikai terület kerülhet átadásra 2022-ben. A 2022. második félévre tervezett átadások 28 százalékára volt előbérlet június végén. Az ipari-logisztikai ingatlanok iránti kereslet 2022. első félévében is erős maradt, aminek hatására a bérleti díjak emelkedése volt megfigyelhető. Ugyanakkor a piaci szereplők már érzékelnek csökkenést a szegmens bérleti keresletében, ami a kihasználatlansági ráta további emelkedését vetíti előre.

10. ábra
Feldolgozóipari álgak termelésének volumenváltozása
(2015 = 100)



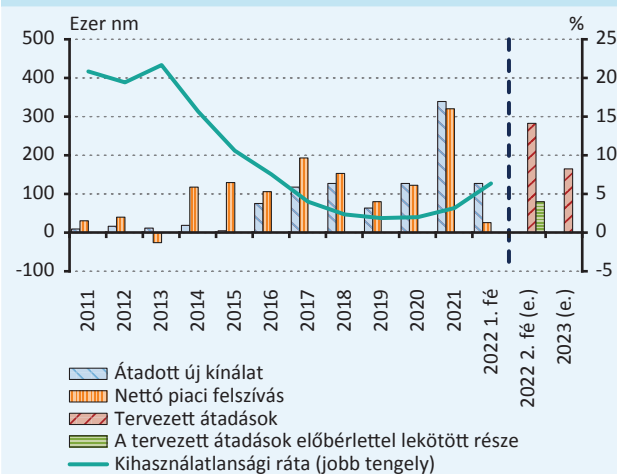
Megjegyzés: 2015. év havi átlagához képest, szezonálisan és munkanappal kiigazított adatok alapján.

Forrás: KSH.

Az ipari termelés bővült az elmúlt hónapokban, de továbbra sem tért vissza a válság előtti trendjéhez. 2022 júliusában az ipari termelés 4 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest (10. ábra). A legnagyobb súlyú járműgyártás 16,6 százalékkal nőtt éves összehasonlításban. Az előző hónapokhoz hasonlóan a legnagyobb mértékben, 26,0 százalékkal a villamos berendezés gyártása emelkedett. A kereskedelem és logisztika szektorokban a hozzáadott érték bővülése továbbra is dinamikus volt éves összevetésben, a feldolgozóiparban pedig enyhébb növekedés mérhető (melléklet 1. ábra). A nemzetgazdasági beruházások 7,8 százalékkal emelkedtek 2022 második negyedében az előző év azonos időszakához viszonyítva. A legnagyobb súlyt képviselő feldolgozóipar beruházásai 24,9 százalékkal növekedtek, a többi kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó ágazat dinamikája vegyes képet mutatott (melléklet 3. ábra).

A Budapest környéki ipari-logisztikai ingatlanok piacán emelkedett a kihasználatlansági ráta és további emelkedés várható. 2022. első félévében 127 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területet adtak át Budapesten és környékén, és a második félévre tervezett átadásokkal a 400 ezer négyzetmétert is meghaladhatja az átadások 2022-es éves volumene. A bérletmegszűnések miatt a megvalósult új átadások volumenéhez képest alacsony volt a nettó piaci felszívás, ami a kihasználatlansági ráta 3,2 százalékpontos emelkedését eredményezte, így a mutató június végén 6,4 százalékon állt (11. ábra). Az emelkedéssel a mutató az egészségesnek tekinthető 10 százalék alatti tartományban maradt, az elmúlt évek kínálatiányos állapota lazult az új átadások hatására. A 2022-ben újonnan piacra érkezett területek fele talált az átadásig bérlőre. A folyamatban lévő fejlesztések adatai alapján a 2022. második félévre tervezett átadások 28 százaléka volt előbérleti szerződésekkel lekötve 2022. június végén.

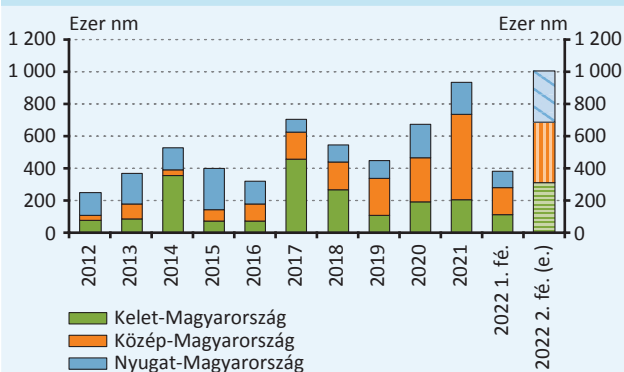
11. ábra
Új átadások, nettó felszívás és kihasználatlansági ráta
Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán



Megjegyzés: 2022. június végi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

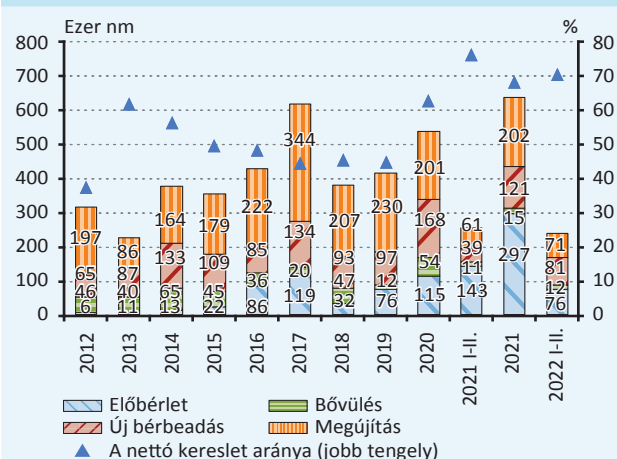
12. ábra
A megvalósult és a 2022-re tervezett ipari-logisztikai
átadások Magyarországon



Megjegyzés: Közép-Magyarország tartalmazza a Budapesten és agglomerációjában található fejlesztéseket. A 2022. második félévre tervezett átadások 2022. június végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

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



Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

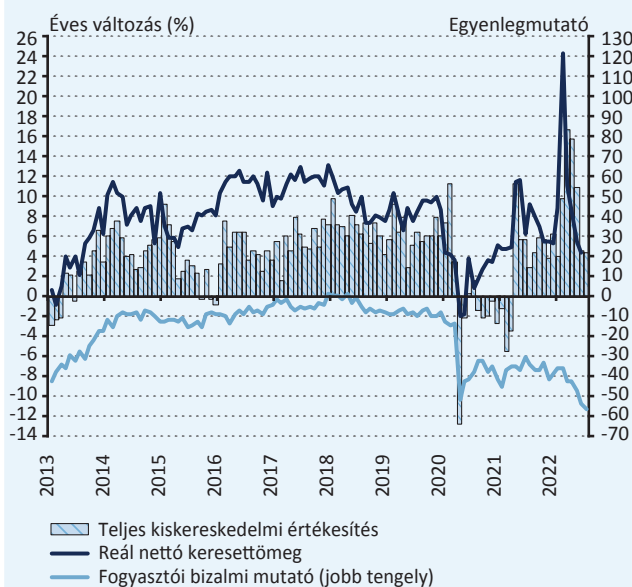
Országos szinten is emelkedik az ipari-logisztikai átadások volumene, 2022 második félévében 1 millió négyzetméter átadása várható. 2022. június végén országos szinten mintegy 11,6 millió négyzetméter volt az ipari-logisztikai ingatlanok állománya. 2022. első félévben 382 ezer négyzetméternyi új területet adtak át, beleértve a Budapesten és környékén átadott épületeket is (12. ábra). A Budapesten kívüli átadásokat (256 ezer négyzetméter) vizsgálva, az új területek 43 százaléka a Nyugat-Magyarország régióba, 40 százaléka a Kelet-Magyarország régióba és 17 százaléka a Közép-Magyarország régióba esett. A folyamatban lévő fejlesztések adatai alapján, 2022 második félévében országos szinten 1 millió négyzetméter ipari-logisztikai ingatlan átadása várható. A második félévre várt átadások régiók szerinti összetételét tekintve, 37 százalék a Közép-Magyarország (Budapestet is beleértve), 32 százaléka Nyugat-Magyarország, 31 százaléka pedig Kelet-Magyarország régióban várható.

A továbbra is erős kereslet és emelkedő kivitelezési költségek mellett ipari-logisztikai ingatlanok bérleti díjai emelkedtek. 2022. első félévben 239 ezer négyzetméternyi ipari-logisztikai területre kötötték bérleti szerződést Budapest és agglomerációja piacán, ez a volumen 6 százalékkal alacsonyabb az előző év azonos időszaki adatától, de a koronavírus-járvány előtti, 2019. első féléves szinthez képest még mindig negyedével több (13. ábra). Éves összevetésben az első félév szerződésmegújításokat nem tartalmazó nettó kereslete 13 százalékkal csökkent, a szerződésmegújítások volumene pedig 16 százalékkal emelkedett. A bérleti keresleten belül 34 százalékkal az új bérleti szerződések aránya volt a legmeghatározóbb, emellett az előbérletek 32 százalékot, a megújítások 30 százalékot, a bővülések pedig 5 százalékot tettek ki. Az ipari-logisztikai bérleti piac legaktívabb szereplője 2022. első félévben is a logisztikai szolgáltató szektor volt, a teljes bérbeadás 47 százaléka köthető hozzá, de a késztermék forgalmazási tevékenység 38 százalékos részesedése is magas volt (melléklet 14. ábra). A jellemző kínálati bérleti díjak 2022. június végén a 4,95–5,50 euro/négyzetméter/hó sávban mozogtak (melléklet 15. ábra). A jellemző bérleti díjsáv középértéke 2021 végéhez képest 10 százalékkal, 2021. júniushoz képest pedig 12,4 százalékkal emelkedett. Új fejlesztések esetén az emelkedő kivitelezési költségek hatására a bérleti díj is emelkedik, meglévő épületek esetén pedig a 6,4 százalékra emelkedett kihasználatlansági ráta mellett sincsenek olyan volumenben kiadatlan területek, amely alapján a bérleti díj mérséklődésére lehetne számítani.

5. A kiskereskedelmi ingatlanok piaca

A hazai bevásárlóközpontok kihasználatlansági rátája 2022. első félévében jellemzően stagnált, a budapesti elsődleges központok esetén történt csökkenés, a bérleti díjak pedig érdemben nem változtak. A kiskereskedelmi és a vendéglátó szektor forgalma emelkedett, a járványügyi korlátozásokkal még érintett 2021. első félévéhez képest jelentősen nőtt valamennyi üzlettípus forgalmának értéke. Viszont 2022. júliusban volumen alapon már a fogyasztás csökkenésére utaló jel is mutatkozott, az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes üzletek forgalma éves összevetésben 2,9 százalékkal csökkent. A magas energiaárak valamennyi ingatlanszegmensben növelik a bérlők költségeit, azonban a forint euróhoz képesti gyengülése – az euróban megállapított bérleti díjakon keresztül – a kiskereskedelmi szegmensben okozhat leginkább nehézségeket a devizabevétellel nem rendelkező bérlőknek.

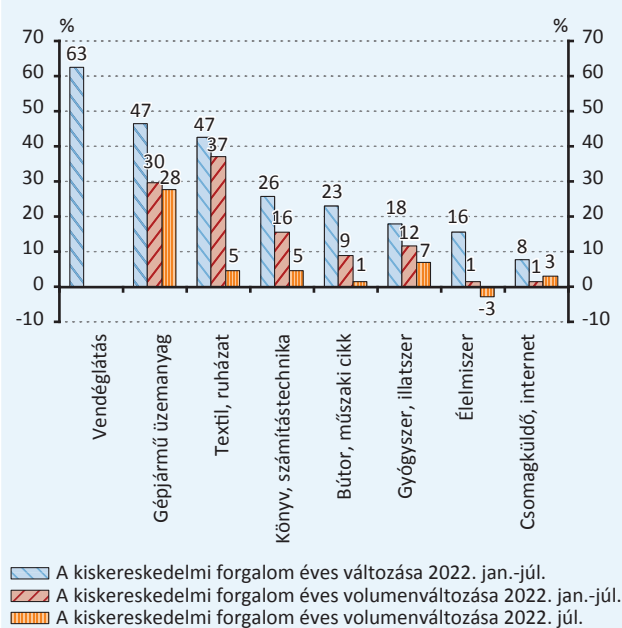
14. ábra
A kiskereskedelmi értékesítések, keresetek és a fogyasztói bizalmi mutató alakulása



Forrás: Európai Bizottság, KSH.

A kiskereskedelmi forgalom magasabb a válság előttinél, de a magas infláció a fogyasztás visszafogásával járhat. 2022 júliusában az előző hónaphoz mérten enyhén, fél százalékkal növekedett a kiskereskedelmi forgalom, vagyis egyelőre megtört az előző negyedév csökkenő trendje. A lakossági fogyasztást meghatározó fontosabb tényezők közül a reál nettó keresettömeg éves növekedési üteme 4,3 százalék volt júniusban. A növekedési ütem így tovább lassult a februári, történelmi magas értékről, amit egyszeri tényezők (a honvédelmi és rendvédelmi dolgozók havi illetményének kifizetése) kifizetése és az infláció emelkedése magyaráztak. A lakossági bizalmi indikátor tovább romlott júniushoz képest és az elmúlt 10 év legalacsonyabb szintjén alakult (14. ábra). A kiskereskedelmi és a vendéglátó szektor forgalma érték alapon jelentősen nőtt, de volumen alapon már a fogyasztás csökkenésére utaló jel is mutatkozott. Az élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes üzletekben 2,9 százalékkal csökkent, ugyanakkor a nem élelmiszer-kiskereskedelembe 3,2 százalékkal emelkedett az értékesítés naptárhatástól megtisztított volumene 2022. júliusban (15. ábra). Az üzemanyagárak befagyasztása miatt keletkezett keresletnövekedés hozzájárult az üzemanyag-kiskereskedelembe regisztrált 27,6 százalékos volumenbővüléshez. A gyógyszeripari termékek 7,1, az online üzletek forgalmának volumene pedig 2,9 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához képest. A 2022. január–július időszakot vizsgálva az online csatornákon bonyolított kiskereskedelmi forgalom 7,7 százalékkal magasabb volt 2021 azonos időszakához képest. Ugyanakkor a kiskereskedelmi forgalom értékének emelkedése miatt az online csatornák aránya csökkent a 2022. január–július időszakban, a 2021. egész évre vonatkozó 11,3 százalékról 10,4 százalékra.

15. ábra
A kiskereskedelmi üzlettypusok és vendéglátóhelyek forgalmának alakulása

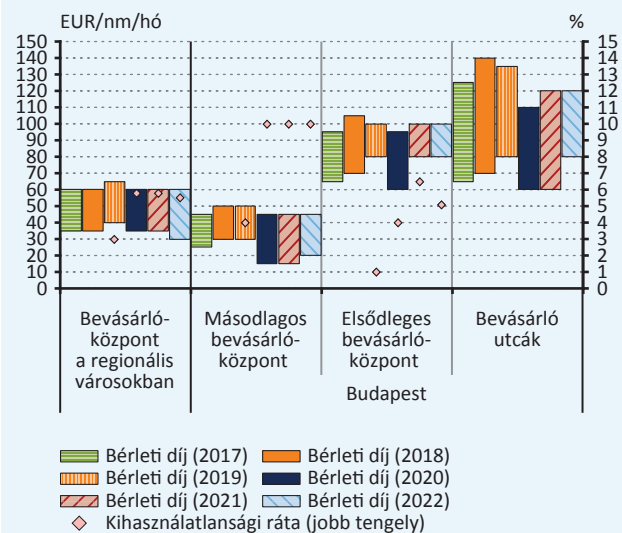


Megjegyzés: A kiskereskedelmi forgalom volumenváltozása a kiskereskedelmi forgalom naptárhatástól megtisztított volumenindexei alapján. A vendéglátási forgalom volumenváltozására vonatkozó adat nem áll rendelkezésre.

Forrás: KSH.

Az energiaárak emelkedése és a forint árfolyamának gyengülése a kiskereskedelmi ingatlanok esetén jelent leginkább kockázatot. 2022-ben a 100 négyzetméter méretű kiskereskedelmi üzlethelyiségek tipikus bérleti díjsávjainak felső értékei változatlanul a 2021. év végi szinteken álltak. Egyes ingatlantípusoknál a bérleti díjsávok alján történt korrekció, a regionális városok bevásárlóközpontjai esetén csökkent, a budapesti másodlagos központok és a bevásárló utcák esetén pedig emelkedett a sávok alsó határa. A budapesti elsődleges bevásárlóközpontok kihasználatlansági rátája a 2021. év végi 6,5 százalékról 5,1 százalékra csökkent 2022. június végére, a többi ingatlantípus esetén pedig nem volt érdemi változás az átlagos kihasználatlansági szintben (16. ábra). Az emelkedő energiaárak és a forint gyengülése valamennyi ingatlanszegmensben növelik a bérlők költségeit, de az árfolyamhatás – az euróban megállapított bérleti díjakon keresztül – az exportbevétellel kevésbé rendelkező bérlők miatt, a kiskereskedelmi szegmensben okozhat leginkább nehézségeket. A kiskereskedelmi szegmens árfo-lyamkockázati kitettségéről a piaci szakemberekkel folytatott egyeztetésen is szó esett, az elhangzott véleményeket az 1. keretes írásban foglaltuk össze.

16. 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.

1. keretes írás

A kereskedelmiingatlan-piaci szereplőkkel folytatott egyeztetés kiemelt üzenetei

Az ingatlanpiaci folyamatok nyomon követése és a potenciális kockázatok azonosítása érdekében a Magyar Nemzeti Bank fontosnak tartja a piaci szereplőkkel való egyeztetést, amelyre az építőipar, ingatlanfejlesztés, -befektetés és -tanácsadás területeken tevékenykedő piaci szereplők részvételével 2022 szeptemberében is sor került. A résztvevők a kereskedelmiingatlan-piac aktuális helyzetét és folyamatait vitatták meg, kiemelten foglalkoztak az ingatlanpiacot övező kockázatokkal, az ingatlanfejlesztésekkel, valamint a bérleti piacok kilátásaival is.

Építőipar, ingatlanfejlesztések

Az ingatlanfejlesztők az elmúlt évtizedekben fixáras kivitelezői szerződések mellett építettek, és a piaci szakemberek elmondása szerint továbbra is erre lenne igény a tervezhetőség érdekében. Ugyanakkor a gyors ütemben emelkedő építőanyagárak mellett a kivitelezési költségek tervezhetetlenné váltak, és a jellemzően 2–2,5 éves kivitelezési időszakok alatti áremelkedési kockázatot a kivitelezők nem tudják teljes mértékben magukra vállalni, vagy csak nagyon magas tartalékképzés mellett tudnák ezt megtenni. Emiatt előretekintve leginkább azok az ingatlanfejlesztések lesznek működőképesek, amelyeknél a fejlesztő és a kivitelező között az eddiginél magasabb fokú transzparencia és szorosabb együttműködés tud kialakulni.

Az építőanyagok piacán a koronavírus-járvány alatt az ingatlanpiaci szakemberek meglátása szerint a közép-kelet-európai régióban egyes építőanyagok esetén a gyártók túlzottan emelték az árakat. Korrekció ugyanakkor nem történt, mivel időközben a jelentősen megemelkedő energiaárak az előállítási költségeket olyan magas szintre emelték, hogy az alapanyagárak még tovább nőttek. Az építőanyagok piacán az árak tekintetében jelenleg nagy a bizonytalanság. Ezt jól jelzi, hogy nincs olyan szereplő, aki 30 napnál hosszabb érvényességű árajánlatot tudna adni. A piaci szakemberek elmondása szerint 2022. május óta leginkább a cement, acél, ásványi szálas hőszigetelés és a kemikáliák árai emelkedtek leginkább, ezek előállítása energiaigényes iparágakhoz kötődik. A cement ára a május óta eltelt 4 hónap alatt több mint 100 százalékkal emelkedett, de több építőanyag-csoport esetén mérhető 50 százalékot elérő áremelkedés. Az építőiparban emellett a magas import arány miatt az euro árfolyam volatilitása is problémát jelent. Több külföldi anyavállalattal rendelkező hazai építőanyag-gyártó is az anyavállalat euro alapú profitelvárásai miatt az euro árfolyamhoz igazítja értékesítési árait. A piactudás egyeztetésen részt vevő szakemberek szerint Lengyelországban is emelkedtek az építési költségek, ugyanakkor nem olyan mértékben, mint Magyarországon. Ez a zloty árfolyamának kisebb mértékű gyengülésére, valamint a lengyel építőipar kisebb mértékű importfüggőségére vezethető vissza.

Előretekintve az építőanyagok várható áralakulása kapcsán vegyesek a várakozások. Egyesek szerint, ha a várható gazdasági lassulás mellett nem állnak le építőanyaggyárak, akkor az építőanyagárak reálértékben, de akár még nominálisan is csökkenhetnek. Más vélemények szerint az építőanyagok ára lefelé nem fog változni, ami kiszolgáltatottá teszi a szektort. Az energiaárak esetleges jövőbeli normalizálódását nem valószínű, hogy az alapanyaggyárak gyorsan átvezetik.

Az állami beruházások kapcsán elhangzott, hogy az építőipar számára a munkák idén még kitartanak, ugyanakkor a piaci szakemberek szerint a megrendelések már az állam és a magánszektor irányából is csökkennek, és várakozásuk szerint az építőipari termelés 2023. év elejétől kezdődően jelentősen mérséklődhet. Az állam jelenleg nem ír ki pályázatokat se magas, se mélyépítési beruházásokra, és hozzávetőlegesen egy kétéves szünetre lehet számítani az állami építési megrendelésekben.

Az ipari ingatlanok fejlesztésében növekedés volt, és a bérleti díjak is emelkedni tudtak, mert a keresletben is történt egy jelentős emelkedés. Egyes szakemberek szerint az ipari-logisztikai fejlesztéseknél rövid távon lesz egy túlkínálat, ugyanakkor van a piacon még egy másodlagos kereslet (a kisebb cégek igénye, akiket nem a fejlesztők szolgálnak ki), ami tompíthatja a kihasználatlanság emelkedését. Az ingatlanpiaci szakemberek szerint az ipari ingatlanok fejlesztésénél is kooperációra és a kockázatok megosztására van szükség a tipikus 1,5–2 éves fejlesztési időtávon, ugyanakkor

az (elő)szerződött bérlők árugalmassága jellemzően alacsony. A jövőben a fejlesztések megvalósulását segítő irány lenne, ha a kockázatok viselésébe a bérlőket is be lehetne vonni.

Bérleti piacok

Az ipar-logisztika piacon tavaly 340 ezer négyzetméternyi új terület került átadásra, és 320 ezer négyzetmétert szívott fel a bérleti piac. Korábban utóbbi adat 120 ezer négyzetméter körül volt éves szinten. A piaci szakemberek szerint a magas felszívásban speciális, a külföldi működőtőke-beáramláshoz kapcsolható bérleti kereslet is megjelent, a 200 ezer négyzetméteres piacfelszívás-többlethez jelentősen hozzájárulva, aminek fennmaradása ugyanakkor a jövőben kérdéses. A magas kereslet hatására az ipari-logisztikai ingatlanok bérleti díja átlagosan mintegy 6 százalékkal emelkedett 2022. második negyedévben.

Jelenleg még pozitív a bérleti piaci hangulat az ipar-logisztika szegmensben, de 2022. második félévtől már egyértelműen látszik, hogy ebben a szegmensben is csökken már az új keresések száma. A korábban látott 20 százalékos kihasználatlansági ráta elérését jelenleg nem gondolják reálisnak a piaci szakemberek, ugyanakkor, ha realizálódnak a kockázatok, akkor nehezebb piaci környezet is beállhat. Strukturális különbséget jelent a régióban, hogy a cseh és lengyel exportból fakadó logisztikai igény a Nyugat-Európához való földrajzi közelség miatt mindig is magasabb lesz ezekben az országokban Magyarországhoz képest.

Az irodapiacon egyre nagyobb a különbség a régebbi, magasabb üresedéssel jellemezhető és az új irodák bérleti díjaiban. Előbbiek átlagosan 14 euro/négyzetméter/hó bérleti díjához képest az új házakban átlagosan 19 euro/hó/négyzetméter díjat fizetnek a bérlők jelenleg és az új irodák esetén jelentős bérleti díj emelések figyelhetők meg.

Az ingatlanpiaci szakemberek összességében bizonytalanok abban, hogy meddig emelkedhetnek az üzemeltetési költségek. Az is kérdés, hogy az ingatlantulajdonosok az eddigi 1–3 százalékos éves bérletidíj-indexálások után a magasabb infláció⁶ által indokolt 10 százalékhoz közeledő emelést érvényesíteni tudják-e a bérlőknél. Az energiaárak emelkedése miatt az üzemeltetési költségek olyan mértékben drágulnak, hogy tervezhetetlen a bérlő vállalkozások költségvetése. Az elmúlt évekkel ellentétben, 2022-ben már nem jellemzőek a rögzített áras energiaszerződések, emiatt még a következő hónapok energiaköltségét is nehéz kalkulálni. Az irodaházakban a bérlők által fizetendő üzemeltetési díjak megduplázódtak, példaként felmerült, hogy egy régebbi, nem korszerűsített irodaépület esetén már a bérleti díj kétharmadát is elérheti az üzemeltetési díj. A régi, korszerűtlen házakhoz képest, az új, korszerű irodaházakban nagyságrendileg 30 százalékkal kisebb üzemeltetési költség fizetendő.

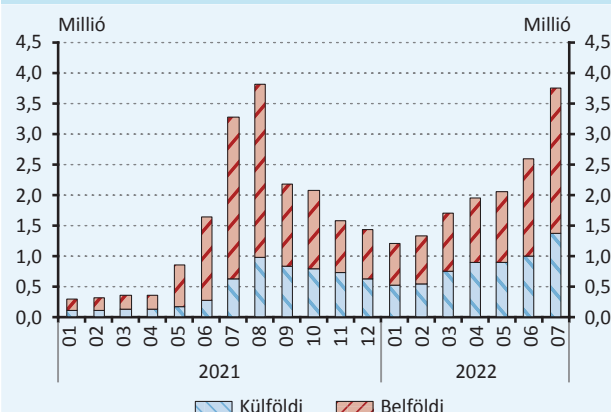
A szakemberek szerint országsszerte találhatóak olyan kiskereskedelmi ingatlanok is, amelyekben a bérlő által felhasznált energia költsége magasabb lehet, mint a bérleti díj. A kiskereskedelmi bérlőknek az euro árfolyamának változása miatt az import termékek beszerzési ára és a bérleti díj esetén is megnövekedett költséggel kell számolniuk. Ugyanakkor az üzemeltetési költségek is emelkednek, miközben az infláció és a gazdasági kilátások miatt a háztartások vásárlóerejében csökkenés várható. Mindezek mellett a bérlők egyre kevésbé lesznek képesek a megemelkedett éves indexálásból fakadó bérletidíj-növekedést is kigazdálkodni. A kiskereskedelmi ingatlanok bérlői közül a piaci szakemberek szerint a magyar kis- és középvállalkozások lehetnek legkevésbé képesek alkalmazkodni a megnövekedett költségekhez, ők hozzávetőlegesen 20–40 százalékát teszik ki az egyes ingatlanok (bevásárlóközpontok, kiskereskedelmi parkok) bérlői összetételének. Ilyen kilátások mellett hátrányt jelent a kiskereskedelmi ingatlanok alkalmazkodási képessége szempontjából, hogy a 400 négyzetmétert elérő kiskereskedelmi helyiségek jelentősebb átalakítása, felújítása is engedélyeztetési kötelezettséggel jár, ami egy potenciális új bérlő megjelenése esetén jelentős időbeli hátrány.

⁶ Eurozóna harmonizált fogyasztói árindex, Harmonised Index of Consumer Prices (HICP).

6. A szállodapiac

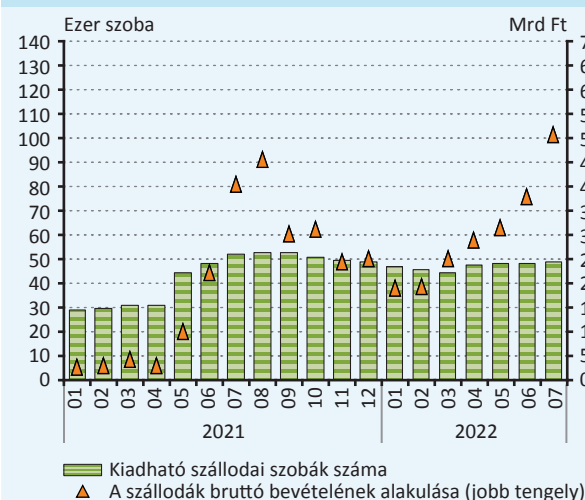
A 2022. január–július időszakban országos szinten a kereskedelmi szálláshelyeken eltöltött vendégéjszakák száma megduplázódott az előző év járványügyi korlátozásokkal még érintett azonos időszakához képest, amiben főként a külföldi vendégek visszatérésének volt nagy szerepe. A kereskedelmi szálláshelyeken belül, a szállodák bevétele 2022 első hét hónapjában két és félszeresére emelkedett éves összevetésben. A szállodaszektorban emelkedő átadási volumen várható, azonban a gazdasági kilátások és az infláció kockázatot jelentenek a turizmus további növekedésére nézve. A KKE régió fővárosaiban – hasonlóan Budapesthez – a szállodák foglaltsága 2022-ben tovább javult, az egyes városokban 45 és 68 százalék között alakult, a járvány előtti szintekhez képest ugyanakkor még 10–20 százalékpontos elmaradás figyelhető meg. Előretekintve az energiaköltségek emelkedése a szálláshelyeket és vendéglátó egységeket is negatívan érinti, míg a kedvezőtlennek váló jövedelmi folyamatok következtében a kereslet is mérséklődhet.

17. ábra
A vendégéjszakák számának havi alakulása a kereskedelmi szálláshelyeken



Forrás: KSH.

18. ábra
A hazai szállodák kapacitása és bruttó bevételük alakulása



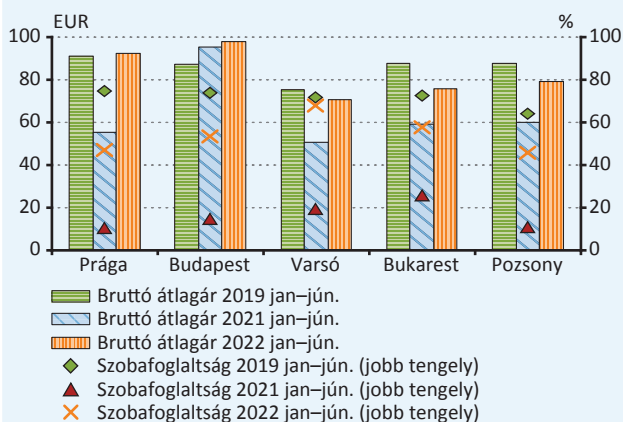
Megjegyzés: A KSH 2022. júniustól új adatforrást használ kereskedelmi szálláshelyek adataira vonatkozóan.

Forrás: KSH.

2022 nyarán a külföldi vendégéjszakák száma jelentősen növekedett éves összevetésben. 2022 júliusában a kereskedelmi szálláshelyeken összesen 1,3 millió vendég 3,8 millió vendégéjszakát töltött el, a vendégek száma 17, a vendégéjszakáké 15 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest (17. ábra). A belföldi vendégek által eltöltött éjszakák száma – elsősorban a tavalyi magas bázis következtében – 10 százalékkal csökkent 2021 azonos hónapjához viszonyítva. A külföldi vendégek és vendégéjszakák száma egyaránt több mint kétszeresére emelkedett. A szálláshelyekre érkezett 493 ezer külföldi vendég összesen 1,4 millió vendégéjszakát töltött el júliusban. A külföldi vendégéjszakák 63 százalékát szállodákban töltötték el. A legnépesebb turisztikai régió a Budapest–Közép-Duna-vidék volt, ahol a külföldi vendégéjszakák 47 százalékát regisztrálták. A budapesti szállodák vendégéjszakáinak száma 234 százalékkal emelkedett 2022 első hét hónapjában az előző év azonos időszakához képest (melléklet 7. ábra). E nagymértékű emelkedésben a bázishatásnak is szerepe volt, mivel 2021 eleje még járványügyi korlátozásokkal érintett időszak volt. Előretekintve azonban az energiaköltségek emelkedése a szálláshelyeket és vendéglátó egységeket is negatívan érinti, míg a kedvezőtlennek váló jövedelmi folyamatok következtében a kereslet is mérséklődhet.

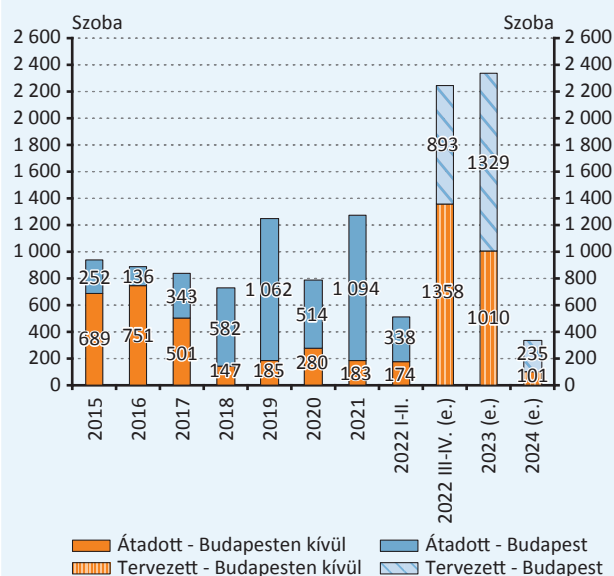
A 2022. július végét megelőző egy évben a kiadható szállodai szobák száma viszonylag stabilan alakult, átlagosan 48,4 ezer szoba volt elérhető (18. ábra). A folyamatban lévő szállodai felújítások ideiglenesen csökkentik a rendelkezésre álló szobakapacitást, a 2022 első hét hónapjában a rendelkezésre álló szállodai szobák száma mintegy 20 százalékkal elmaradt 2019 azonos időszaki adatától. A vendégéjszakák számának növekedésével párhuzamosan, a 2022. január–július időszakban a hazai szállodák bevétele két és félszerese volt az előző év azonos időszaki adatának.

19. ábra
A régiós fővárosok szállodáinak átlagos teljesítménymutatói 2019–2022



Forrás: CBRE, STR Global.

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



Megjegyzés: A tervezett átadások 2022. június végi adatok alapján.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, Magyar Szállodák és Éttermek Szövetsége.

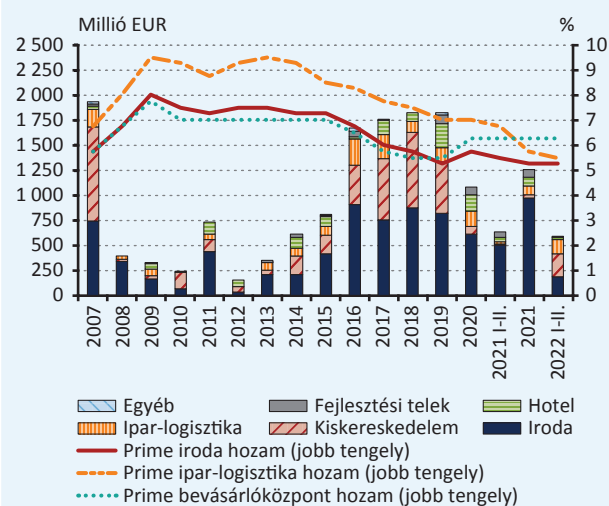
A KKE régió valamennyi fővárosában javult a szállodák teljesítménye. 2022 első félévében a régiós fővárosok szállodáinak szobafoglaltsága 45–68 százalék között alakult, ami 6–37 százalékos elmaradás a 2019-es adatokhoz képest (19. ábra). A legmagasabb, 68 százalékos szobafoglaltságot Varsó szállodái értek el a régióban, ami már csak 4 százalékkal múlja alul a három évvel korábbi adatot. Az átlagos bruttó szobaár tekintetében a budapesti szállodák legdrágábbak a régióban 98 eurós szinttel, amely 18 százalékkal meghaladja a régiós átlagot. 2022-ben a szállodai szobaárak valamennyi fővárosban emelkedtek, ennek mértéke Prágában volt a legmagasabb, 67 százalékkal, a 2021-es alacsony bázis miatt. Ezzel az emelkedéssel az átlagos szobaár Budapest mellett már Prágában is meghaladja a 2019. évi szintet, míg Varsóban, Pozsonyban és Bukarestben rendre 7, 10 és 13 százalékkal alacsonyabbak annál.

A szállodaszektorban emelkedő átadási volumen várható, azonban a gazdasági kilátások és az infláció kockázatot jelentenek a turizmus további növekedésére nézve. 2022 első félévében országszerte összesen mintegy 510 új szállodai szobát adtak át (20. ábra). Az elkészült szobák kétharmada Budapesten található. A folyamatban lévő szállodafejlesztések a következő időszakokban is jelentős átadásokat eredményeznek: 2250 szállodai szoba építése van folyamatban, amelyeket 2022-ben terveznek átadni, és ennek 40 százaléka Budapesten található. Előretekintve 2023-ban és 2024-ben közel 2700 új szállodai szoba átadása várható. Összességében a 2022. június végén folyamatban lévő szállodaprojektek szobaszáma a 2019. júniusi mintegy 60 ezer szobás országos szállodakapacitás 8 százalékának felel meg. Az építőanyagok rendelkezésre állása és árának emelkedése kockázatot jelent a fejlesztések időbeli átadására, sok esetben kell néhány negyedévi csúszással számolni.

7. A kereskedelmiingatlan-befektetések

2022 első félévében a hazai befektetési piac 0,6 milliárd eurós forgalmat ért el, ami 7 százalékkal maradt el az előző éves adattól. A forgalom jelentős részét (47 százalékát) néhány nagy összegű tranzakció adta, 74 százaléka pedig hazai befektetőkhez kötődött. Elsődleges hozamok tekintetében az ipar-logisztika szegmensben történt 25 bázispontos csökkenés, irodák és bevásárlóközpontok esetén stagnáló hozamok figyelhetők meg. A gazdasági kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanságok hatására a befektetők kiváráll állappontra helyezkedtek, de folyamatban lévő tranzakciók nem álltak le, a kivárás várhatóan a 2023-as befektetési forgalomban érezteti majd a hatását. A KKE régió országait tekintve, Csehországban a prime irodahozam 50 bázisponttal emelkedett 2022. első félévben, azonban továbbra is Prágában legalacsonyabb a hozamszint. A Royal Institution of Chartered Surveyors negyedéves rendszerességű felmérése⁷ alapján, 2022. júliusban a kereskedelmiingatlan-piaci szakemberek többsége szerint az ingatlanpiaci ciklus a kezdeti visszaesés szakaszában tart. A piaci szereplők szerint, a nemzetközi befektetők és bérlők bevonása szempontjából a nemzetközi folyamatok mellett országspecifikus kockázatok is erősödtek.

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



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

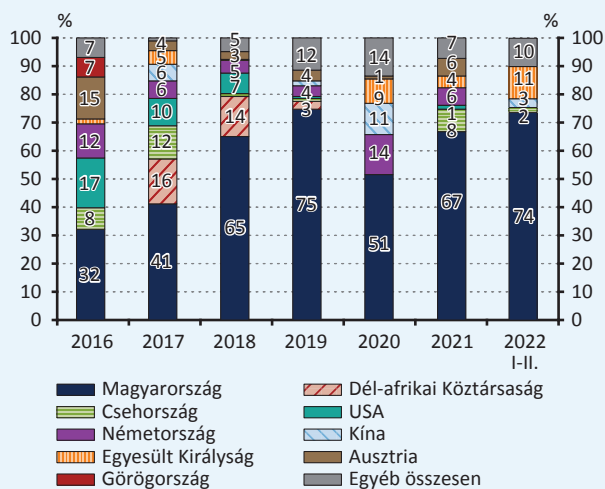
Az első félév befektetési forgalma 2021-hez hasonlóan alakult, de előretekintve a gazdasági bizonytalanság és a finanszírozás drágulása csökkenti a befektetési keresletet. 2022. első félévben a kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 0,6 milliárd eurót ért el, ami 7 százalékos csökkenést jelent az előző év azonos időszakához képest (21. ábra). Az első félévben két 50 millió eurót elérő vagy meghaladó, nagy összegű adásvételi tranzakció történt, amelyek a teljes befektetési forgalom 47 százalékát adták. A volumen 38 százaléka kiskereskedelmi ingatlanok, 32 százaléka irodaházak, 23 százaléka ipari-logisztikai ingatlanok, 5 százaléka szállodák, 2 százaléka fejlesztési telkek adásvételéből adódott. Az irodapiaci elsődleges (prime) hozam⁸ 2021 második negyedév óta 5,25 százalékos szinten stabilizálódott. Az ipar-logisztika szegmens elsődleges hozamszintjében 2022. első félévben 25 bázispontos csökkenés történt, június végén 5,50 százalékon állt, 25 bázispontnyira megközelítve az elsődleges irodahozamot. A kiskereskedelmi szegmensben 2020 első negyedév óta nem változott a prime hozamszint, továbbra is 6,25 százalék. A szigorodó monetáris kondíciókkal párhuzamosan, az ingatlanbefektetések hozamfelára a 10 éves eurokötvényhozamhoz⁹ képest 2022 első felében csökkent, prime irodák és bevásárlóközpontok esetén 140 bázisponttal, prime ipar-logisztika esetén pedig 165 bázisponttal (melléklet 18. ábra). Az eurozóna hozamaiban tapasztalt további emelkedés, valamint a gazdasági kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanság hatására a kivárás jellemző befektetői viselkedéssé vált 2022 második negyedében. A már folyamatban lévő tranzakciók nem álltak le,

⁷ Royal Institution of Chartered Surveyors, Global Commercial Property Monitor. Elérhető: <https://www.rics.org/eu/news-insight/research/market-surveys/global-commercial-property-monitors/>

⁸ A hozam adatok a kereskedelmi ingatlantranzakciók (induló) bruttó hozamait jelentik, az ingatlan éves nettó bérleti bevétele, valamint az adásvételi ár hányadosaként értelmezendő.

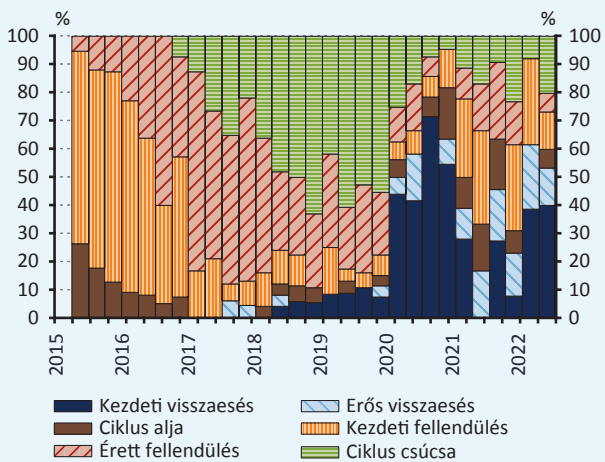
⁹ A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak átlaga.

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



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

23. ábra
A hazai kereskedelmiingatlan-piaci ciklus helyzetének értékelése



Megjegyzés: 2022. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

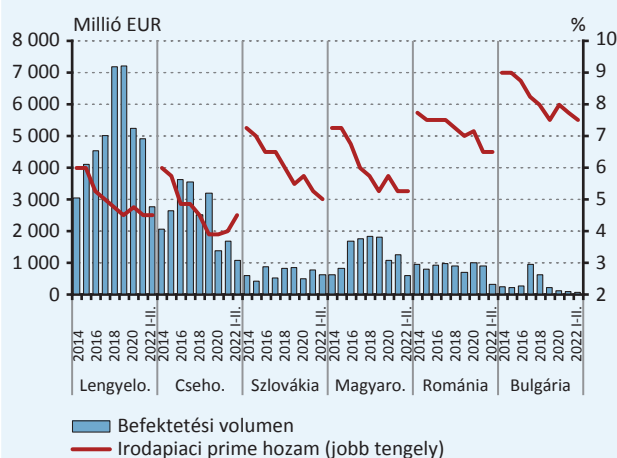
ezek alapján a 2021-eshez hasonló befektetési forgalom 2022-ben is elérhető, a kivárás hatása a 2023-as volumenben mutatkozhat meg.

2022. első félévben a befektetési forgalom mintegy háromnegyede hazai befektetőkhez kötődött. Az első félév befektetési forgalmának 74 százalékát tették ki a magyar befektetők vásárlásai, és mindkét nagy összegű tranzakció is hozzájuk kötődik (22. ábra). A hazai befektetők után az Egyesült Királyságból érkező befektetők vásárlásainak összértéke volt a legmagasabb, az első féléves volumen 11 százaléka. A hazai zártkörű és külföldi ingatlanalapok együttes részesedése a befektetési forgalomból 48 százalék volt, a magyar ingatlanbefektető cégek 24 százalékkal, a külföldi ingatlanbefektető cégek pedig 17 százalékkal részesedtek (melléklet 17. ábra). A magyar nyilvános nyílt végű ingatlanalapokból 2022 során összességében enyhe tőkekiáramlás volt megfigyelhető szeptember végéig. A nyilvános ingatlanalapok likviditásköz-ellátottsága emellett is megfelelő szintű, a likvid eszközök nettó eszközértékhez viszonyított aránya – az azonnal lehívható hitelkeretek összegének figyelembevételével¹⁰ – 44 százalék volt 2022. szeptember végén (melléklet 20. ábra).

2022-ben a kereskedelmiingatlan-piaci szakemberek többsége szerint a ciklus már a kezdeti visszaesés szakaszában tart. A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) felmérésében megkérdezett szakértők 2022 első és második negyedévében 38 és 40 százalékkal a kereskedelmiingatlan-piaci ciklust már a kezdeti visszaesés szakaszába helyezték, emellett a válaszadók további rendre 23 és 13 százaléka már a piac erős visszaesését jelezte (23. ábra). A 2021-es évhez képest ezek az értékek lényegesen magasabb arányt jelentenek, ugyanakkor a tavalyi évben negyedévről negyedévre jelentősen megváltozott a felmérésben résztvevő piaci szakemberek ciklus pozíciójáról alkotott képe, ami összességében is jól mutatja a kereskedelmiingatlan-piacon a bizonytalanságot. 2022-ben a válaszadók az irodapiacra a belföldi és külföldi befektetői érdeklődésben is csökkenést jeleztek, ugyanakkor az ipari-logisztikai ingatlanok iránt még fennmaradt a befektetési kereslet. 2022-ben az irodapiac és a kiskereskedelmi ingatlanok esetében is negatívba fordultak a három hónapra előretekintő tőkeérték-várakozások (melléklet 25. ábra). Az MNB és a piaci szakemberek közötti egyeztetésen elhangzott vélemények szerint, a nemzetközi folyamatok mellett országspecifikus kockázatok is szerepet játszanak befektetési aktivitás alakulásában. Az iparági szereplők szerint, az erősödő gazdasági kockázatok miatt több szabályozói beavatkozás várható a piacon, ami egy globális

¹⁰ A 78/2014. (III. 14.) Kormányrendelet a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól lehetővé teszi a feltétel nélkül és azonnal lehívható hitelkeretek figyelembevételét is a likvid eszközök arányának számításánál.

24. ábra
Befektetési forgalom és prime irodapiaci hozamok a régióban



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

trend is, ennek kapcsán a szakmai konzultáció fontosságát emelték ki.

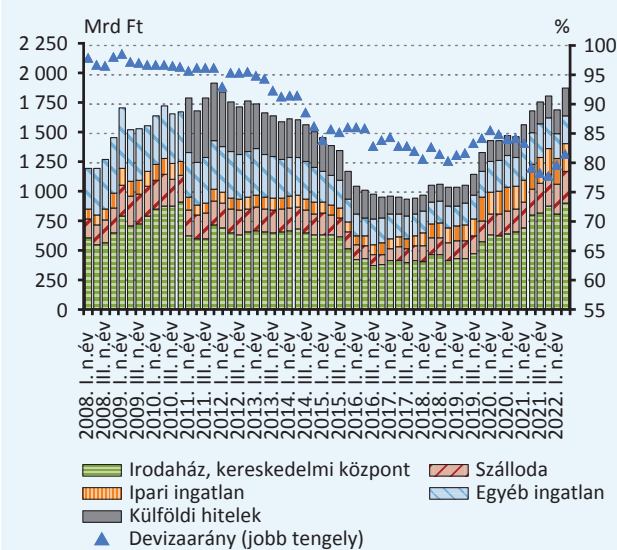
A KKE régió országainak többségében stagnáltak a befektetési hozamok, de emelkedésre és csökkenésre is volt példa. A KKE régió országainak befektetési piacait csökkenő hozamok jellemezték 2021-ben, 2022. első félévében pedig inkább a hozamok stagnálása volt jellemző. Egyik kivétel a legalacsonyabb hozamszinttel rendelkező Csehország, ahol emelkedés történt a hozamban: a 2021-es 10 bázispontos emelkedést követően, 2022 első felében újabb 50 bázisponttal emelkedett a prágai prime irodák hozamszintje (24. ábra). Mindemellett a KKE régió országai közül továbbra is Prágában és Varsóban a legalacsonyabb a prime irodahozam, 4,5 százalék. Pozsonyban és Szófiában a prime irodahozamok 25–25 bázisponttal csökkentek, rendre 7,5 és 5 százalékos szinten álltak 2022. június végén. Régiós szinten a 2022. első félévi befektetési forgalom 36 százalékkal meghaladta 2021 azonos időszak adatát (melléklet 19. ábra). A piaci szereplőkkel folytatott egyeztetésen elhangzott, hogy a hazai kereskedelmi ingatlanok értékeltségének követésében jó viszonyítási pontot jelent a cseh piac, ugyanis hosszabb időtávra visszatekintve, a hazai ingatlanbefektetések hozamaiban a cseh befektetésekhez képest egy 100–150 bázispontos tartós különbség (prémium) figyelhető meg.

8. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása

A hitelintézetek kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthiteleinek állománya 2022. június végére 12 százalékkal nőtt éves alapon, ugyanakkor az árfolyamszűrt adat stagnálást mutatott. A hitelállomány bővülését 2021. november óta a fizetési moratórium érdemben már nem támogatja, az első félév végén már csak az állomány 2 százaléka esetében szünetelt a törlesztés, amelyen belül továbbra is a szálloda szegmens rendelkezett a legmagasabb részvételi aránnyal, a szálloda-projekthitelek 12 százaléka volt moratóriumban. A projekthitel-állomány devizaaránya az NHP Hajrá keretösszegének kimerülésével, illetve a forint euróval szembeni gyengülésével párhuzamosan enyhén emelkedett éves összevetésben, és 81 százalékot tett ki a második negyedév végén. 2022 első felében a bankok hasonló volumenű kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitelt folyósítottak, mint egy évvel korábban. A folyósítások kicsit több mint fele irodaházakhoz és bevásárlóközpontokhoz kötődött, jelentősebb növekedés viszont az ipar-logisztika szegmensbe folyósított összegekben volt megfigyelhető. A Hitelezési felmérés alapján az első félév során szigorodtak az üzleti célú ingatlanhitelek feltételei, előretekintve pedig a bankok nettó értelemben vett 34 százaléka helyezett kilátásba további szigorítást. A válaszadó intézmények 40 százaléka érzékelt csökkenő keresletet az év első felében, 2022 harmadik és negyedik negyedévére pedig 58 százaléka várja ugyanezt.

25. ábra

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

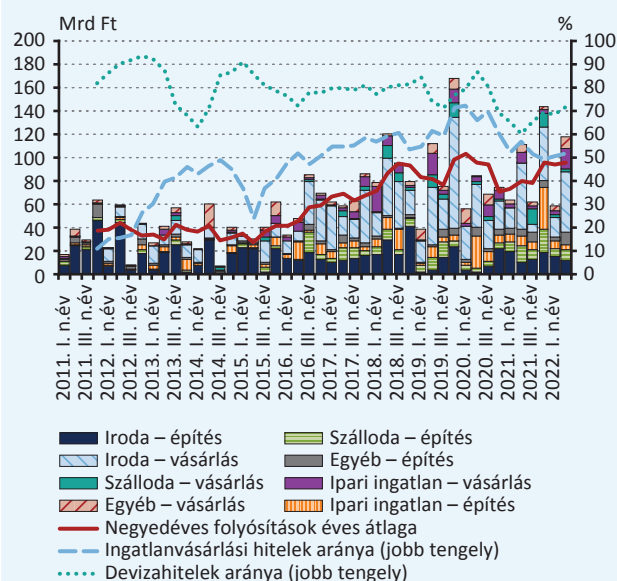


Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás.

Forrás: MNB.

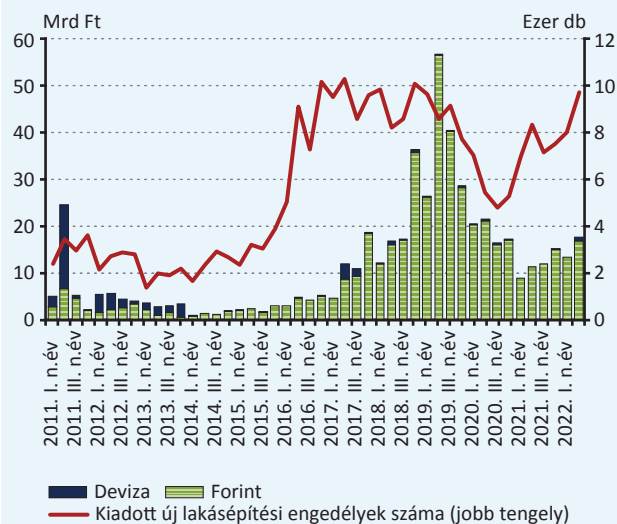
Az árfolyamszűrt állomány stagnálása mellett enyhén nőtt a devizahitelek részaránya a kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitelek esetében. 2022. június végén a hitelintézetek mérlegében összesen 1872 milliárd forint kereskedelmiingatlan-finanszírozási projekthitel volt (25. ábra). Ez az állomány 12 százalékos bővülését jelenti 2021 azonos időszakához képest, azonban a növekedés közel teljes egészét a forint euróhoz viszonyított gyengülése magyarázza, az árfolyamhatás kiszűrése mellett a portfólió stagnálása volt megfigyelhető. 2022 első negyedévében, az addigi növekvő tendenciával szemben, csökkent a kereskedelmi ingatlanl fedezett hitelportfólió, ami azzal függ össze, hogy a 2021. novemberben jelentősen lecsökkent moratóriumi részvétel érdemben már nem támogatja az állomány bővülését. 2022. június végén a hitelintézetek kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állományának már csak 2,2 százaléka vett részt a moratóriumban és továbbra is a szállodahitelek esetében a legnagyobb a részvételi arány, 12 százalék. Az állományon belül, a szinte teljes egészében euróban fennálló devizahitelek aránya a 2021. harmadik negyedévi 78 százalékos történelmi mélypontjáról 81 százalékra emelkedett 2022. június végére. E növekedésben az NHP Hajrá keretösszeg kimerülésének és forint gyengülésének is szerepe volt. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állományának közel fele irodaházak vagy kereskedelmi központok fejlesztését, vásárlását finanszírozta, 14 százaléka kötődött a szálloda, 13-13 százaléka pedig az ipar-logisztika szegmenshez, illetve a külföldi vállalatoknak nyújtott hitelekhez 2022 második negyedévének végén. Éves összehasonlításban a külföldi hitelekhez, illetve a szálloda szegmenshez kapcsolódó hitelállomány bővült a legnagyobb mértékben rendre 29 és 21 százalékkal.

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



Forrás: MNB.

27. ábra
Lakóparkok fejlesztése vagy vásárlása céljából nyújtott új projekthitelek volumene



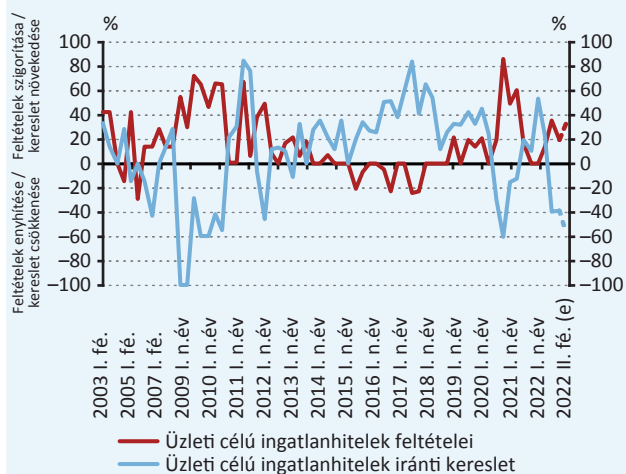
Forrás: KSH, MNB.

2022 első felében is jelentős, az előző év azonos időszakához hasonló új projekthitel-kibocsátás történt, emelkedő devizaarány mellett. 2022 első felében összesen 176 milliárd forintot kitevő kereskedelmi ingatlannal fedezett fejlesztési vagy vásárlási projekthitelt folyósítottak a hitelintézetek belföldi vállalatok részére, amely megegyezik 2021 azonos, NHP Hajrá programmal is érintett időszakának kibocsátási volumenével (26. ábra). A külföldre folyósított hitelekkel együtt 221 milliárd forintot tett ki a kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek kibocsátása, ami 9 százalékkal haladja meg az egy évvel korábbi adatot. A belföldi vállalatoknak folyósított féléves volumen 54 százaléka irodaházak és kereskedelmi központok fejlesztését és vásárlását finanszírozta – amelyen belül 72 százalék vásárlási célokhoz volt köthető – további 18 százalék pedig az ipari ingatlanokhoz kapcsolódott. Amíg az előző év azonos időszakához viszonyítva az egyéb ingatlantípusokhoz, illetve az ipari-logisztikai ingatlanokhoz nyújtott hitelek rendre 32 és 18 százalékos emelkedést mutattak, addig mind az iroda, mind a szálloda szegmens tekintetében a folyósítások összege közel 10 százalékkal maradt el az egy évvel korábbi szinttől. Az ipar-logisztika portfólió kapcsán tapasztalt kibocsátásemelkedés vásárlási célhoz volt köthető, melynek szerződéskötései 74 százalékkal növekedtek 2021 első feléhez képest. A folyósításokon belüli devizaarány 2022 első felében 70 százalékra emelkedett, amely 5 százalékpontos növekedést jelent 2021. év első felének 65 százalékos értékéhez képest. Az arány növekedését az NHP Hajrá kiterjesztésének kimerülése, illetve a kamatemelési ciklus forint forrásköltségeket növelő hatása is befolyásolhatta.

Több mint 50 százalékkal nőtt a lakóparkok finanszírozására folyósított projekthitelek volumene 2022 első felében éves összevetésben. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozásához hasonló kockázatokkal rendelkező lakópark-beruházásokhoz nyújtott új hitelek volumene számottevően, 53 százalékkal nőtt 2022 első félévében 2021 azonos időszakához képest (27. ábra). A jelentősebb növekedéshez hozzájárult egyrészt az alacsony bázis, azaz 2021 első félévének mérsékelt kibocsátási volumene, amelyben szerepet játszott a 2020-ban elinduló újlakás-projektek csökkenő száma a kedvezményes áfakulcs 2020-as kivezetése miatt, illetve a Növekedési Kötvényprogram mint alternatív forrásszerzési lehetőség.

2022 első felében az üzleti célú ingatlanhitelek esetében a hitelezési feltételek szigorítása volt megfigyelhető, amellyel párhuzamosan mérséklődött a hitelkereslet. Az MNB negyedéves rendszerességgel elkészített Hitelezési felmérése alapján, 2022 első és második negyedévében rendre a bankok nettó értelemben vett 36 és 20 százaléka szigorított az üzleti célú ingatlanhitelek feltételein (28. ábra). A szigorítás főbb okai a kereskedelmiingatlan-piac több szeg-

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



Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott választai.

Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

mensének kilátásait övező bizonytalanság, valamint a kockázati tolerancia megváltozása voltak (melléklet 24. ábra). Előretekintve, a bankok hasonló aránya, 34 százaléka helyezett kilátásba további szigorítást 2022 második felére. Részportfóliók szerinti megbontásban a logisztikai központok képeznek kivételt, ahol 2022 második negyedévében már nem szigorítottak tovább a bankok a sztenderdeken, illetve 2022 harmadik és negyedik negyedévére is változatlan hitelfeltételeket jeleztek előre. Utóbbi összhangban van a 2022. augusztus folyamán a banki vezetőkkel lefolytatott interjúkon elhangzottakkal is, hiszen az óvatossági megfontolások előtérbe kerülésével párhuzamosan sok szereplő leginkább a logisztikai központokhoz kapcsolódó projektfinanszírozási lehetőségeket kereste az első félévben. A szigorodó hitelezési feltételekkel párhuzamosan, a hitelkereslet csökkenését az intézmények közel 40 százaléka jelezte mindkét negyedév során. 2022 második felére a bankok nagyobb aránya, 58 százaléka vár további keresletcsökkenést, a részportfóliók heterogenitása mellett. Míg az ipar-logisztika esetében a bankok nettó 10 százaléka keresletélénkülést prognosztizált, addig a bevásárló központok, illetve a lakásprojektek esetében több mint 70 százalékuk mérséklődő keresletre számított.

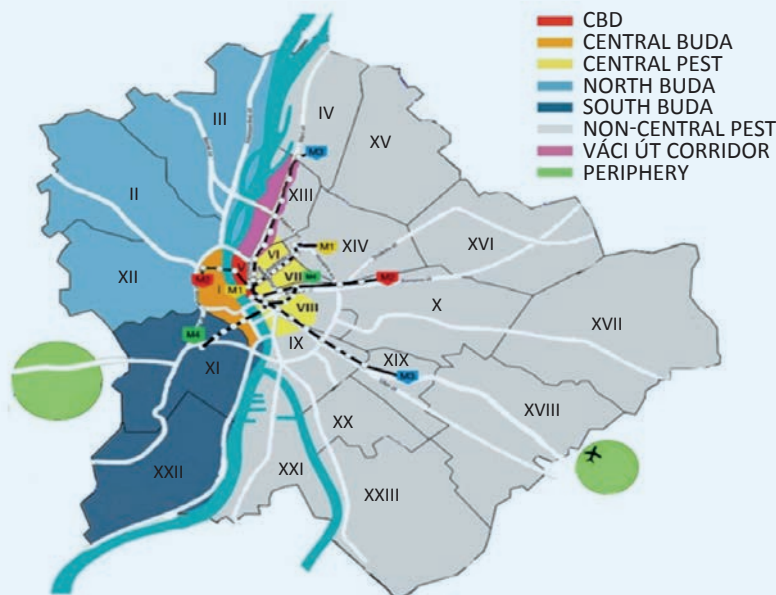
Mellékletek

1. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BUDAPESTI IRODAPIAC ALPIACAINAK BEMUTATÁSA¹¹

Budapest irodapiacát a Budapest Research Forum adatgyűjtései a következő nyolc alpiacra bontják (29. ábra):

- **Belváros (Central Business District–CBD):** Budapest belső kerületei, elsősorban az V. kerület és az Andrásy út iroda-épületei, valamint a környező utcák a Bajcsy-Zsilinszky úttól az Oktogonig. A Belváros jórészt építészetiileg védett övezet, kevés „A” kategóriás irodaházzal és nagyon limitált fejlesztési lehetőséggel.
- **Buda központi terület (Central Buda):** A Margit körút–Krisztina körút–Böszörményi út–Jagelló út–Villányi út–Fehérvári út–Október huszonharmadika utca–Irinyi József utca által határolt terület. Hasonlóan a Belvároshoz, a fejlesztési lehetőségek itt is korlátozottak.
- **Pest központi terület (Central Pest):** A Belváros–Váci úti irodafolyosó–Dózsa György út–Thököly út– Fiumei út–Orczy út–Haller utca által határolt terület. Ezen az 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.

29. ábra
A budapesti irodapiac alpiacai



Forrás: Budapest Research Forum.

¹¹ Forrás: Cushman & Wakefield.

- **Dél-Buda (Non Central Buda South):** A XI. és XXII. kerület. Ezen alpiac fejlődésében az elérhető fejlesztési területek kínáltak alternatívát a Váci úti irodafolyosó szolgáltató központ célú irodabérlőinek, azonban az alpiac megközelíthetősége gyengébb, mint a Váci úti irodafolyosóé.
- **Nem központi Pest (Non Central Pest):** Pest azon területei, amelyek nem részei a Belvárosnak, Pest központnak és a Váci úti irodafolyosónak.
- **Váci úti irodafolyosó (Váci út corridor):** A Szent István krt.–Váci út–Újpest városkapu–Duna által határolt terület. Az a budapesti irodafolyosó, ahol a legjelentősebb irodafejlesztések történtek az elérhető fejlesztési területeknek és a jó megközelítésnek (tömegközlekedéssel az M3 metróvonal, gépkocsival a Váci úton keresztül) köszönhetően. Ez a legnépszerűbb alpiac a nemzetközi cégek körében, szolgáltató központjaik elhelyezése kapcsán.
- **Agglomeráció (Periphery):** Az agglomeráció területei, elsősorban Budaörs, Vecsés, Biatorbágy és Törökbálint.

2. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BÉRLETI KERESLETTEL KAPCSOLATOS FOGALMAK

A Budapest Research Forum tagjai (CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, 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 bérbe adott állományt, hanem csak később, amikor az valójában piacra is kerül.
- **Bővülés:** egy olyan bérlővel megkötött bérleti szerződés, aki az adott ingatlanban már jelen van, de meglévő bérleménye mellett további területet vesz bérbe.
- **Saját használatbavétel:** az ingatlan tulajdonosa foglalja el az adott területet, amivel gyakorlatilag kivonja a piacról, csökkentve a bérletre kínált állományt.
- **Bérlet megújítás:** egy már meglévő szerződés meghosszabbítása, ami nem változtat a bérbe adott állományon.

A bérleti piac aktivitásának összesítő mérőszámai:

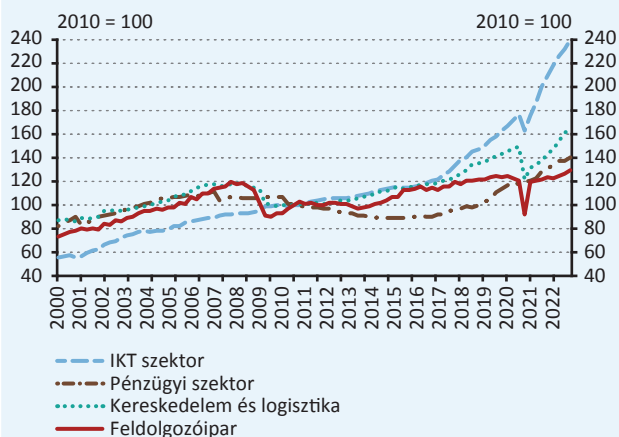
- **Teljes bruttó bérbeadás (vagy teljes bruttó bérlői kereslet):** a fenti öt bérleti tranzakciótípus együttes volumene a vizsgált időszakban.
- **Nettó bérbeadás:** a ténylegesen új bérleti szerződéskötések állományát méri, s így a fentiek közül az új bérbeadás, az előbérlet és a bővülés tranzakciók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

3. SZÁMÚ MELLÉKLET: A MELLÉKLET ÁBRÁI

1. Makrogazdasági környezet

1. ábra

A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok teljesítménye

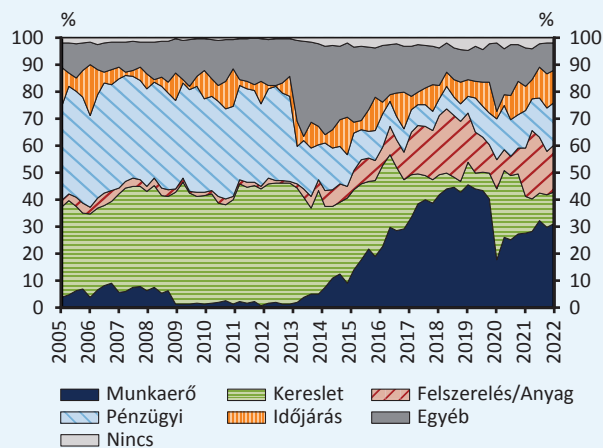


Megjegyzés: Az IKT szektor az információs és kommunikációs technológiák ágazatát takarja.

Forrás: KSH.

2. ábra

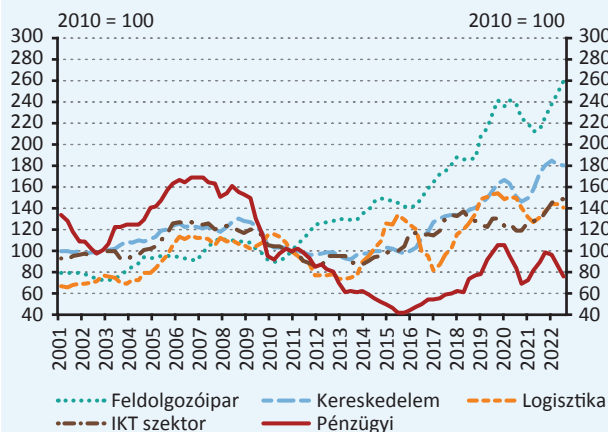
Az építőipar teljesítményét akadályozó tényezők alakulása



Forrás: Európai Bizottság.

3. ábra

A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok beruházási aktivitása

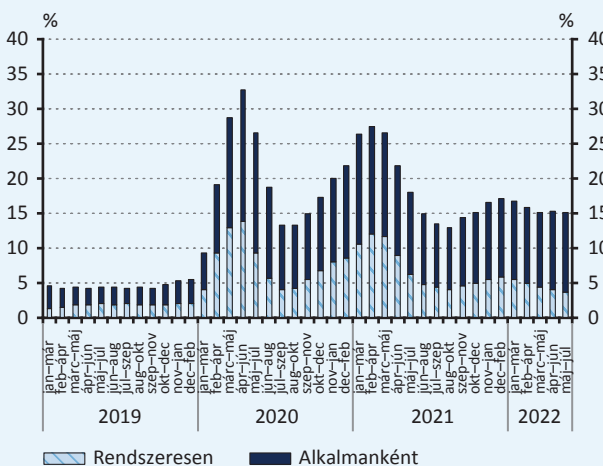


Megjegyzés: Négy negyedéves mozgóátlag. Az IKT szektor az információs és kommunikációs technológiák ágazatát takarja.

Forrás: KSH, MNB-számítás.

4. ábra

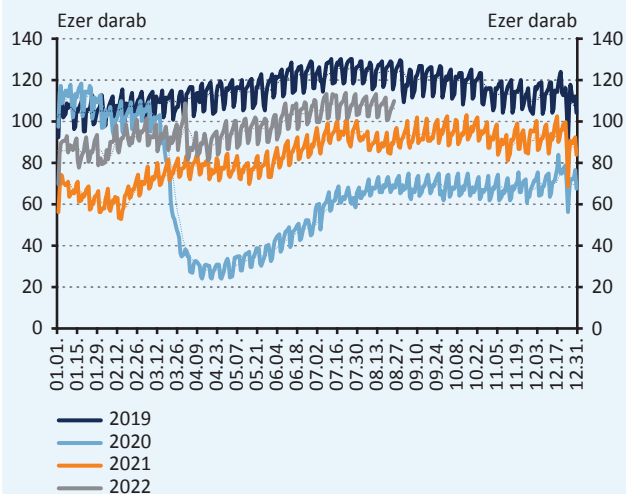
A távmunkában vagy otthoni munkavégzés keretében dolgozók a szellemi foglalkozásuk arányában



Megjegyzés: A 15–74 éves foglalkoztatottak távmunkavégzésének háromhavi mozgóátlaga a szellemi foglalkozásuk százalékában.

Forrás: KSH.

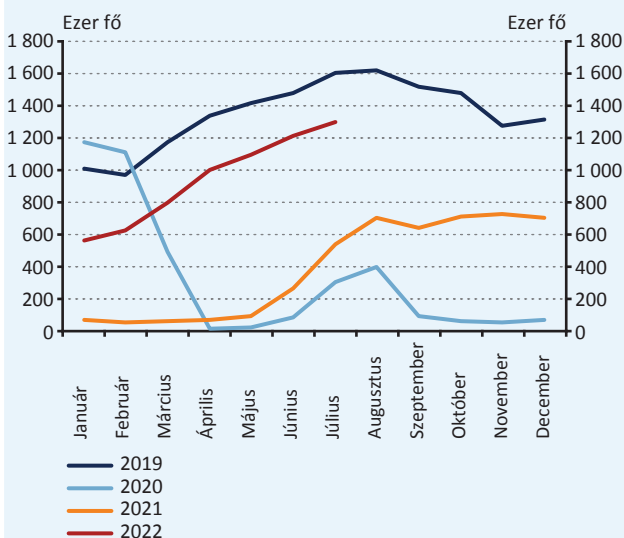
5. ábra
A kereskedelmi repülőjáratok globális számának alakulása



Megjegyzés: A kereskedelmi járatok a kereskedelmi személyszállítást, a teherszállítást, a charterjáratokat és üzleti repülőutakat foglalnak magukban.

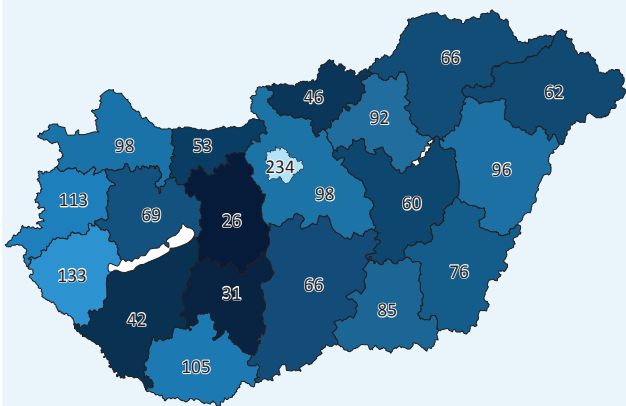
Forrás: Flightradar24.

6. ábra
Budapest Liszt Ferenc Nemzetközi Repülőtér utasforgalma



Forrás: KSH.

7. ábra
A kereskedelmi szálláshelyeken eltöltött vendég-éjszakák számának éves változása megyénként (2022. január-július)

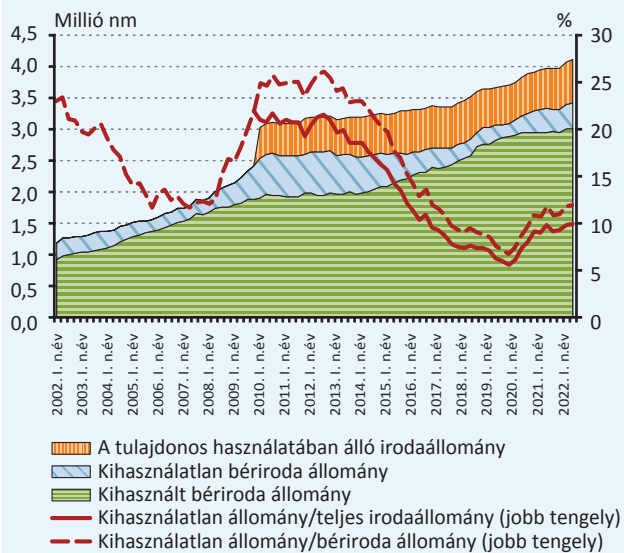


Megjegyzés: Százalékos változás 2021. év azonos időszakához képest.

Forrás: KSH.

2. Irodapiac

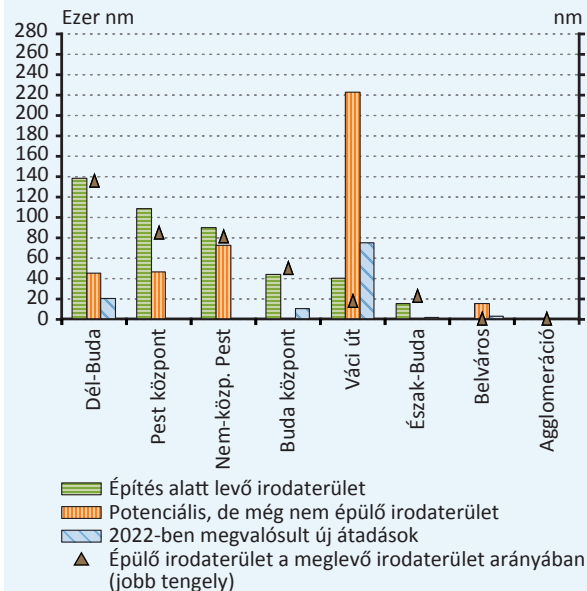
8. ábra
A budapesti modern irodák területe és
kihasználatlansági rátája



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

Forrás: Budapest Research Forum.

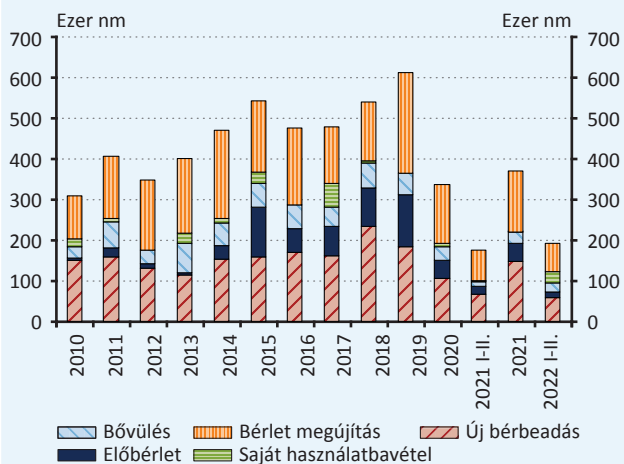
9. ábra
A budapesti irodafejlesztések megoszlása,
a megújulási ráta és az új átadások alpiacok szerint



Megjegyzés: 2022. június végi adatok alapján.

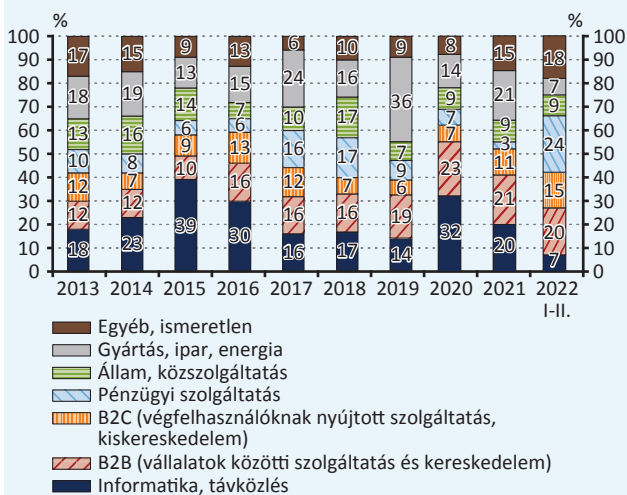
Forrás: Cushman & Wakefield.

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



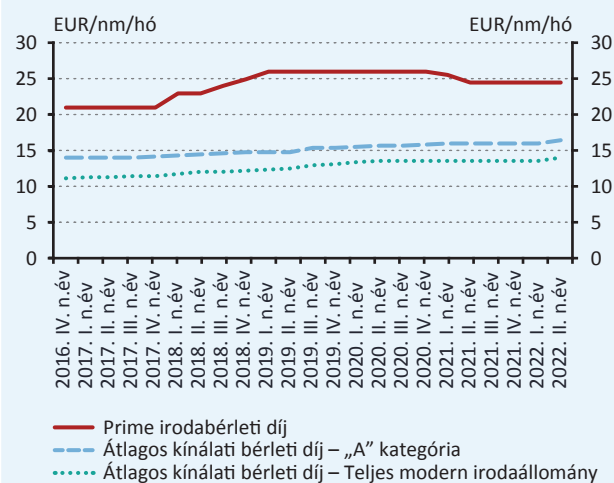
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

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



Forrás: CBRE.

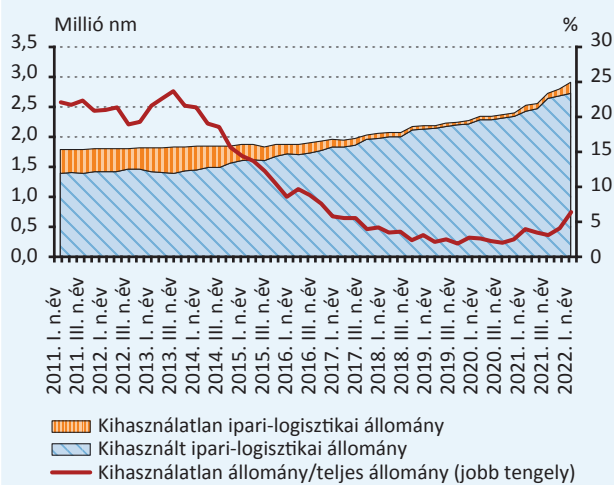
12. ábra
Kínálati bérleti díjak a budapesti irodapiacon



Forrás: CBRE.

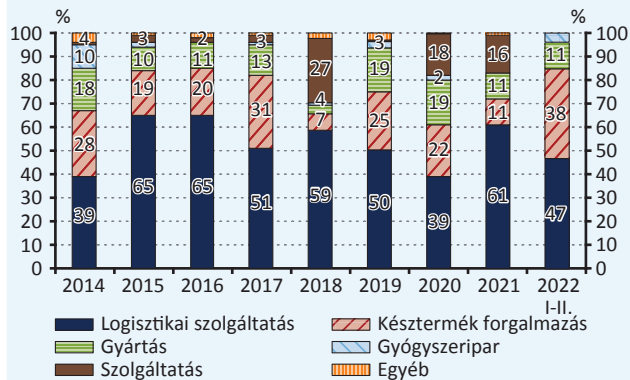
3. Ipar-logisztika

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



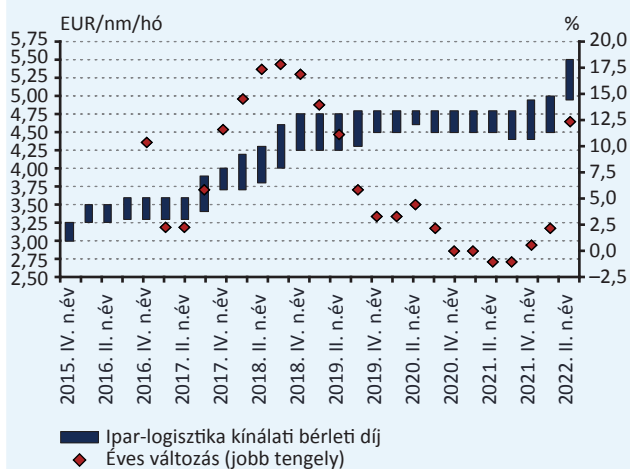
Forrás: Budapest Research Forum.

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



Forrás: Cushman & Wakefield.

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

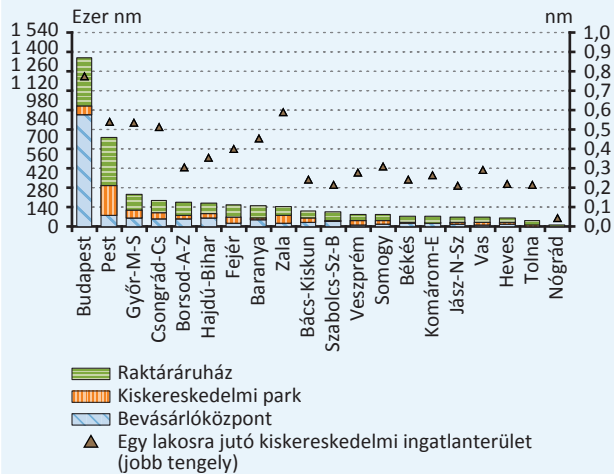


Megjegyzés: Az éves változás a bérleti díjsávok középértékének éves változását mutatja.

Forrás: CBRE.

4. Kiskereskedelmi ingatlanok

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



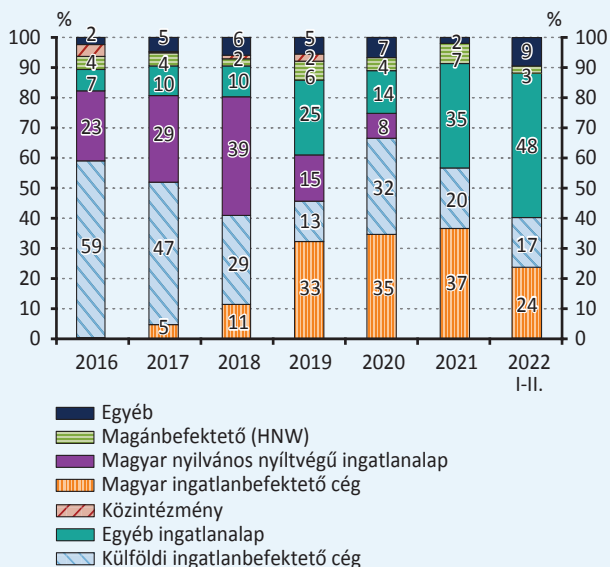
Megjegyzés: 2022. június végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

5. Kereskedelmiingatlan-befektetések

17. ábra

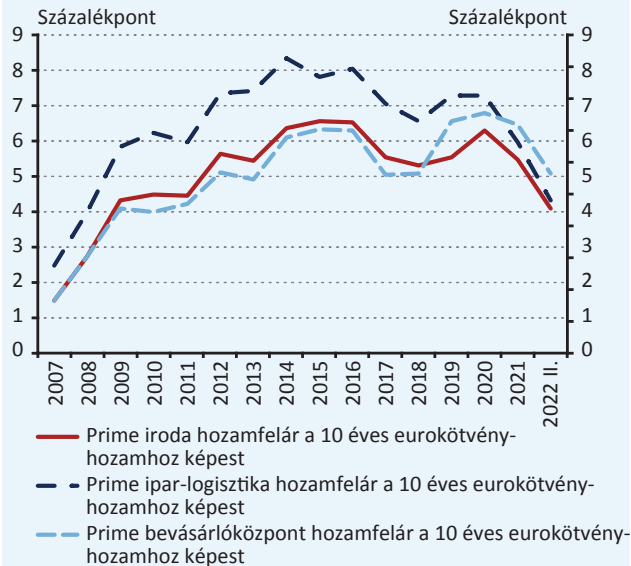
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása befektetőtípusok szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

18. ábra

A budapesti prime ingatlanbefektetések hozamfelára a 10 éves euro állampapírhozarmhoz képest

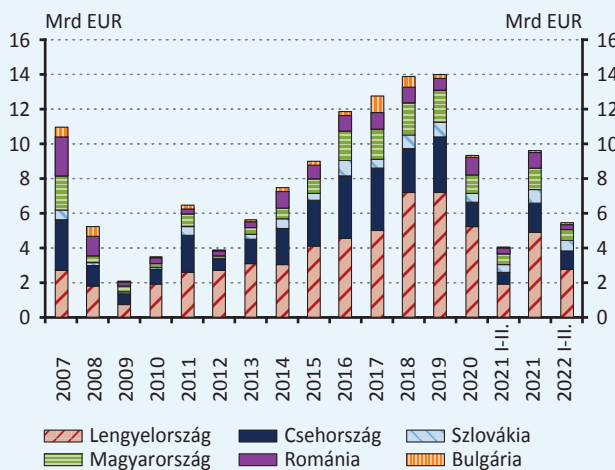


Megjegyzés: A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak negyedik negyedévi átlaga. A 2022. második negyedévi hozamfelárak számítása a 2022. második negyedévi állampapír átlaghozam és a 2022. június végi prime hozamok figyelembevételével történt.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, EKB.

19. ábra

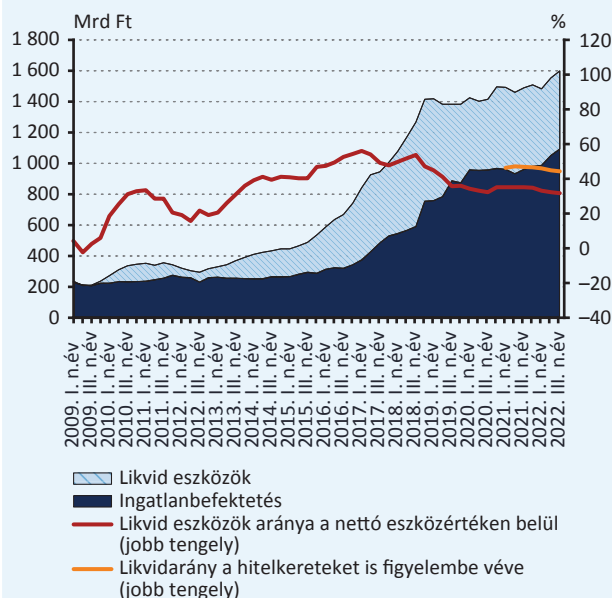
A közép-kelet-európai régió kereskedelmiingatlan-piacának befektetési forgalma



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

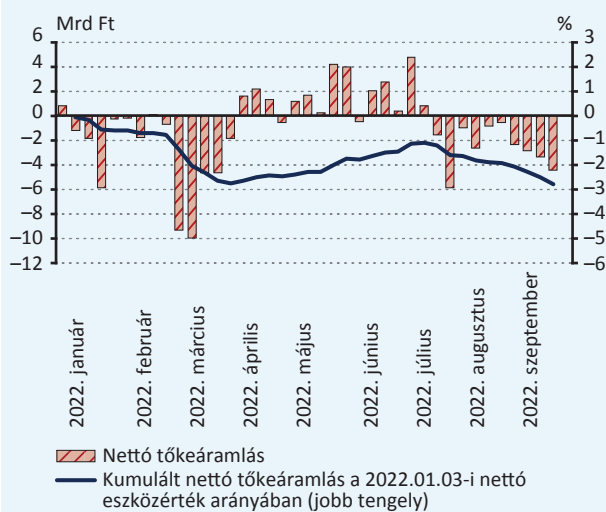
20. ábra

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



Forrás: MNB.

21. ábra
Nettó tőkeáramlás a hazai nyilvános ingatlanbefektetési alapoknál

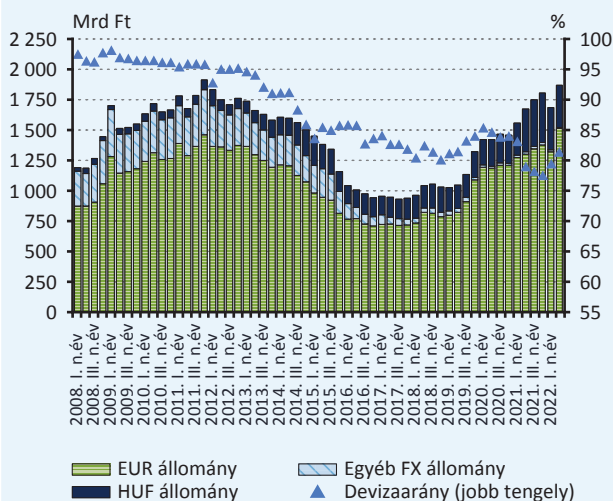


Megjegyzés: Heti adatok.

Forrás: MNB.

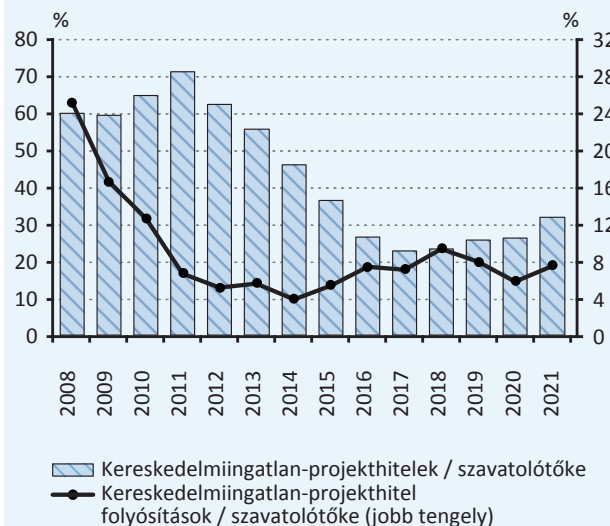
6. A kereskedelmi ingatlanok banki finanszírozása

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



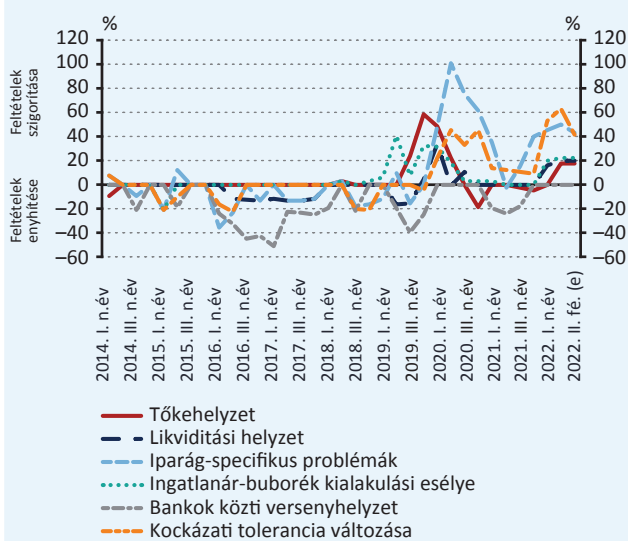
Forrás: MNB.

23. ábra
A hitelintézetek kereskedelmiingatlan-projekthiteleinek állománya és a folyósítások a szavatolótőke arányában



Forrás: MNB.

24. ábra
Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek változására ható tényezők

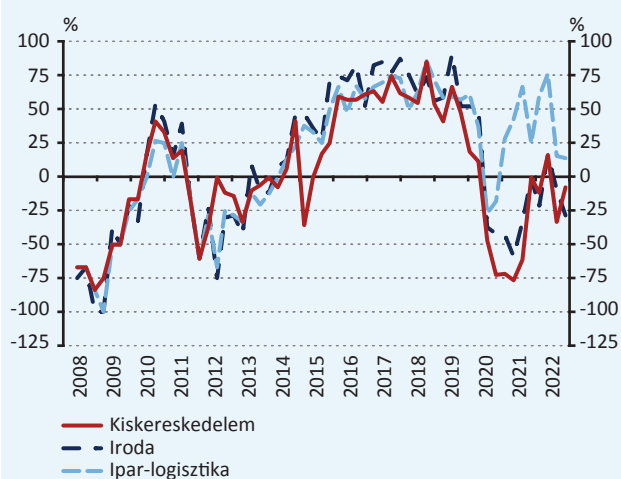


Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott választai.

Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

7. Az RICS kereskedelmiingatlan-piaci felmérése

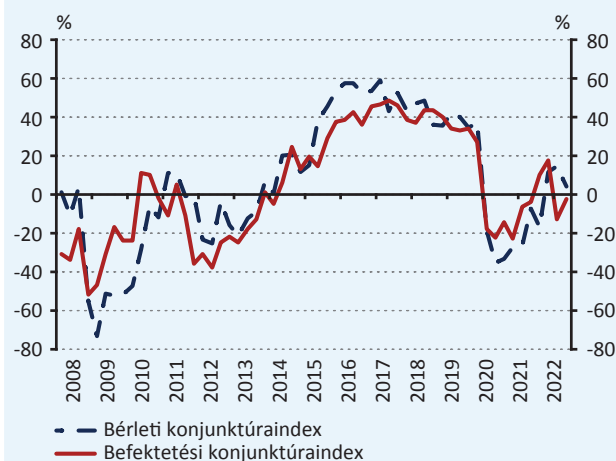
25. ábra
Háromhavi tőkeérték-várakozások az egyes szegmensekre vonatkozóan



Megjegyzés: Nettó arány, a tőkeérték emelkedését és csökkenését jelzők arányának különbsége. 2022. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

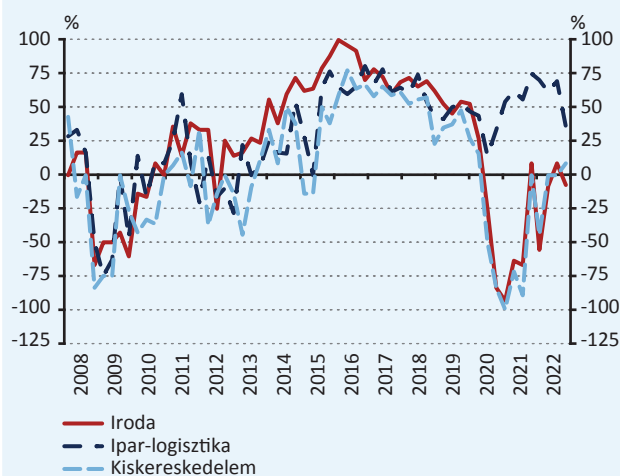
26. ábra
A befektetési és a bérleti konjunktúraindex alakulása



Megjegyzés: 2022. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

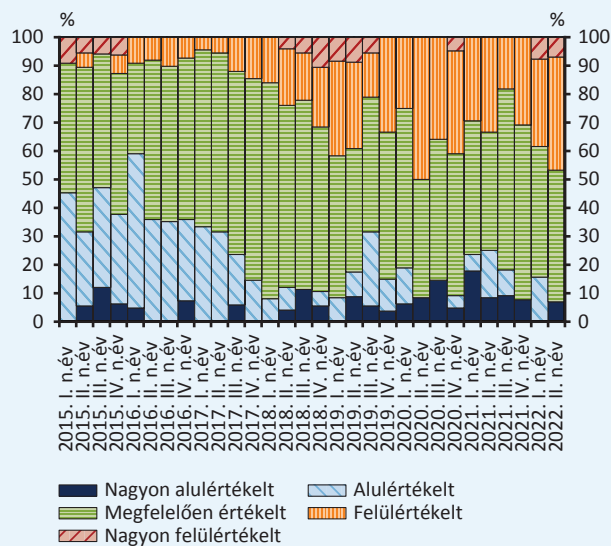
27. ábra
A bérleti kereslet alakulása az egyes szegmensekben



Megjegyzés: Nettó arány, a kereslet emelkedését és csökkenését jelzők arányának különbsége. 2022. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

28. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac értékeltségének helyzete



Megjegyzés: 2022. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

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

2022. október

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.