

Gazdasági áttekintés

Az országgyűlési választásokat követően felálló Fidesz kabinet az előző kormányokétól eltérő szemlélettel, és sok tekintetben szokatlan gazdaságpolitikával igyekszik új lendületet adni a magyar gazdaságnak. A kétharmados többséggel felhatalmazott kormány gazdasági programját illetően igen elkötelezett, a legfontosabb céljai között határozta meg az államháztartási hiány csökkentését és számos új munkahely teremtését. A hazai vállalkozások versenyképességének növelése érdekében – 500 millió forint éves adóalapig – 19%-ról 10%-ra csökkentették a társasági adót, a magánszemélyek jövedelme után fizetendő adó kulcsa egységesen 16%-ra csökkent. A megfogalmazott célok elérésére – az adó- és nyugdíjrendszer átalakítása mellett – egyszerűbb és átláthatóbb adminisztrációt igyekeznek kialakítani; így például az adóbevallások elkészítése mind elektronikus, mind papíralapú formában egyszerűsödött.

Magyarország gazdasági teljesítménye a 2009-es visszaesést követően már 2010 első negyedében stagnálást mutatott, az év végére pedig nőtt a GDP-bővülés dinamikája. A harmadik negyedében a bruttó hazai termék az előző – igen alacsony bázist jelentő – évhez képest 1,7%-kal bővült, ami kellemes meglepetést okozott a korábban valamivel 1% feletti értéket prognosztizáló elemzők körében. 2010 január-szeptember időszakában a magyar GDP emelkedése 0,9%-os volt, az Európai Unió teljesítmény-bővülése ugyanebben az időszakban 1,6% volt.

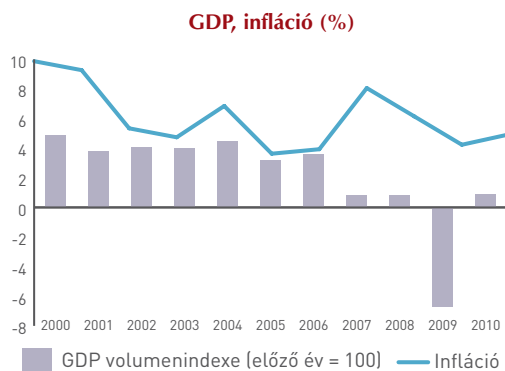
Az ipari termelés az első tíz hónapban 10%-kal nőtt. Az átlagosnál jobban erősödött a feldolgozóipar teljesítménye (11,3%), ezen belül a számítógépek, elektronikai, optikai termékek gyártása és a járműgyártás egyaránt 18% feletti bővülést mutatott. A bruttó hazai termék növekedését a mezőgazdaság és az építőipar csökkenő volumene valamelyest visszafogta. 2010 január-október időszakában az építő-

ipari termelés 10,7%-os visszaesése meghaladja az egy évvel korábbi csökkenést (2,8%). A 2009 közepe óta tartó folyamatos volumenés várhatóan nem áll meg, tekintve, hogy az építőipari cégek új megrendeléseinek állománya 2010 első tíz hónapjában az előző évhez képest 10,3%-os csökkenést mutat.

2010 januárjától szeptember végéig a nettó export 15%-kal, a behozatal volumene 12,6%-kal nőtt 2009 azonos időszakához mérten.

A Központi Statisztikai Hivatal 2007 tavasza óta először regisztrált növekedést a kiskereskedelmi forgalomban: 2010 júliusában az előző év ugyanazon hónapjához mérten enyhe, 1,7%-os erősödés volt tapasztalható. Bár a január-szeptemberi adatok szerint az előző év azonos időszakához mérten a kiskereskedelmi forgalom továbbra is csökkenő tendenciát mutat (-2,7%), az Országos Kereskedelmi Szövetség szerint a karácsonyi szezonban tapasztalt kereslet-növekedés decemberre akár 5%-os általános forgalombővülést is indukálhat, 2009 decemberéhez képest. A kereskedők várakozásai a háztartások erősödő fogyasztását tekintve egyre inkább pozitívak, a karácsonyi fellendülést egyesek már a válság előtti keresleti szinthez közelinek érezték.

A fogyasztói árak 2010-ben 4,9%-kal haladták meg az egy évvel korábbi szintet. A legnagyobb



Forrás: ESTON

Előrejelzések 2011-re (%)

	Kormány	MNB	GKI	Ecostat	Pénzügykutató	Századvég Gazdaságkutató
GDP	3,0	3,1	2,7	2,9	2,3-2,8	3,3
Infláció	3,5	4,0	3,8	3,1	3-3,5	4,2
Háztartások fogyasztása	2,6	2,8	n.a.	2,9	1,6-2,1	3,0
Export	9,0	10,5	12,0	7,4	10,5	9,3
Import	9,3	10,7	13,0	7,6	10,3	9,1
Ipar	n.a.	n.a.	7,0	6,5	5,5-6,5	7,0
Munkanélküliség	n.a.	n.a.	11,0	10,8	10,7-11,1	10,6
Költségvetési hiány (ESA95)	2,8	2,7	n.a.	3,0	2,8	2,9

áremelkedést az egyéb cikkek kategóriájában regisztráltak (8,8%), de jelentősen nőtt a szeszesitalok és dohányárak (8,2%), valamint a háztartási energia (6,3%) árszintje is. Az élelmiszerek drágulása az év közepétől dinamikusabbá vált, decemberben a fogyasztói árak 6,7%-kal haladták meg az egy évvel korábbit.

A munkanélküliségi ráta (a 15-64 éves népesség körében) 2010 szeptember-november időszakában 10,8% volt, ami az előző év azonos időszakához mérten 0,2 százalékpontos – csökkenő ütemű – növekedést mutat.

A jegybanki alapkamat történelmi mélypontját 2010 áprilisában érte el, az akkor 5,25%-os kamatszintet az év végéig két lépésben 5,75%-ra emelték.

Az eladósodottság növelésének elkerülésén túl a kormány célul tűzte ki az államháztartási hiány 3% alá szorítását. A Nemzetgazdasági Minisztérium közleménye szerint a deficit 2010-ben a GDP 3,2%-át tette ki.

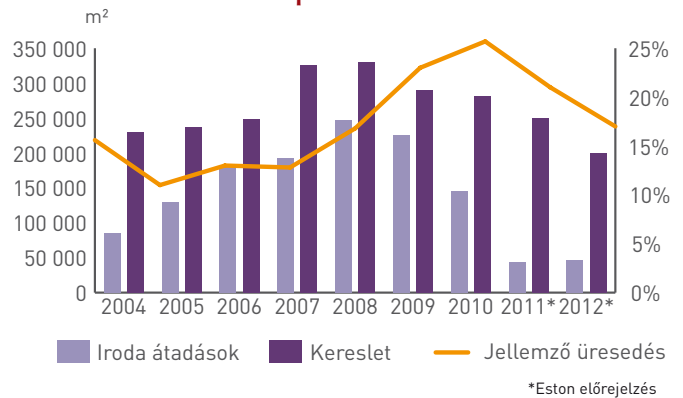
Az előrejelzések szerint a gazdasági élénkülés új erőre kap 2011-ben; az éves magyar GDP-növekedés 2,3-3,1% között alakul majd. A várakozások szerint a növekedést továbbra is az export motorja hajtja, de a személyi jövedelemadó csökkentése nyomán már a háztartások fogyasztásának érezhető növekedésével is számolnak. A legóvatosabb becslés szerint a kivitel 7,4%-kal, a behozatal 7,6%-kal erősödik 2011-ben (Ecostat előrejelzés). Az egyes elemzők a háztartások fogyasztásának 2011-es növekedését 2,5-2,8% körülire teszik; a GDP alakulása szempontjából meghatározó ipari termelés bővülését 6,5-7% körül várják.

Modern bérirodák



2010 során a növekvő bérlői aktivitás mellett a fejlesztési ütem jelentősen visszaesett. Az átadott irodaterületek összesen 145 500 négyzetmétert tettek ki, míg a bérbeadások összszáma meghaladta a 280 000 négyzetmétert. A bérleti szerződések egy része természetesen a korábbi megállapodások meghosszabbítására vonatkozott, de a piac nettó felszívása (mintegy 165 000 m²) önmagában is meghaladta az újonnan épült irodaterületek nagyságát. A jellemző üresedési ráta éves szinten még emelkedett, de a negyedéves adatokat tekintve az év utolsó három hónapjában már csökkenést mutat. A kihasználatlan területek aránya 2010 során 23%-ról 25,7%-ra nőtt, ugyanakkor az utolsó negyedévben 1%-kal mérséklődött. A modern bérirodák állománya 2010 végén elérte a 2,34 millió négyzetmétert.

Irodapiaci mutatók



*Eston előrejelzés

A féléves adatok alapján az irodafejlesztési tevékenység drasztikus visszaesését tapasztalhattuk 2010 második felében. Míg 2009-ben az év közepét követően adták át az éves új iroda volumen mintegy kétharmadát, addig 2010 második felének átadásai az első hat hónap teljesítményének kevesebb, mint harmadát tették ki (30%). A kínálatbővülés a vizsgált időszakban 33 500 négyzetméter volt, ez hat kisebb irodaház között oszlott meg.

A piacra került irodaépületek közül a legnagyobb bérbe adható területtel a MOMentum Offices rendelkezik (9500 m²); a MOM Park Bevásárlóközpont és a SportMax sport- és szabadidőközpont közelében található irodaépület egyes szintjein zöldtetőt alakított ki a fejlesztő REM Ingatlan. A Váci úti irodafolyosó kínálata a második félévben egy irodaépülettel bővült: az Árpád hídi metrómegálló közelében lévő 6600 négyzetméteres DC Offices a Fercom Kft. beruházásában valósult meg.

A Szabadság tér és környékének megújulása jó példa a városközpont méltó rehabilitációjára; a Budapest Szíve Program kapcsán megszüpült közterületek mellett számos piaci fejlesztés járul hozzá a környék értéknövekedéséhez. A Szabadság tér 14 irodaépület egy 1900-as építésű eklektikus bérház felújításával került átadásra; a Freedom Palace beruházásában átadott épület mintegy 6400 m² irodaterületet biztosít. Szintén felújítással került újra piacra a Hungária Irodaház; a modernizálást végző B&V Group a kedvező ár-érték arányt jelöli meg a 4500 négyzetméteres irodaépület versenylőnyeként.

A Petőfi híd pesti hídfőjének közelében valósította meg mintegy 4400 négyzetméteres Downtown IX elnevezésű projektjét a Prodeltn Kft., amit az eredeti tervekhez képes jelentős csúszással adtak át. A Nestlé Hungária egykori székháza Duna Bellview néven újult meg; az Ybl Miklós téri épület megkapó dunai panorámát és mintegy 2200 m² irodaterületet kínál.

A 2010 második felében a bel-budai régióban volt a legnagyobb a fejlesztői aktivitás. Az átadott hat épületből kettő, a piacra került irodaterületek 35%-a található itt (MOMentum Offices, Duna Bellview). A városközpontban és a Váci úton átadott két irodaház területe a féléves új kínálat egyötödét teszi ki egyenként. Érdekes, hogy az elmúlt években dinamikus fejlődő dél-budai régióban 2010-ben csak az első félévben adtak át új irodát; itt várhatóan 2011-ben sem kerül piacra új bérlemény.

A további irodaépítési elképzeléseket tekintve több fejlesztő vár a megfelelő alkalomra, hogy meglévő területén elindíthassa új projektjét. Piaci információink szerint, a fejlesztők birtokában lévő telkekre építhető összes irodaterület meghaladja az egymillió négyzetmétert. Az irodapiac válság utáni lassulását, és az éves

irodaátadások korábbi dinamikáját tekintve ugyanakkor elképzelhetetlen, hogy a következő öt évben ezen tervek mindegyike valós irodaépületben öltön testet; sőt, a megvalósuló beruházások egy része valószínűleg más ingatlanpiaci szegmensek kínálatát növeli majd.

Az eredeti fejlesztési ütemezés átírására kényszerült a Walker and Williams Investment Group is, hiszen Tópark elnevezésű projektjük finanszírozása felfüggesztésre került. A 2007-ben indított zöldmezős fejlesztés első ütemének átadása 2011-ben lett volna, mely során kb. 75 000 m² iroda, 20 000 m² kereskedelmi és szolgáltató terület, valamint egy 160 egységes apart-hotel került volna a piacra. A Tópark nélkül a 2011-re várható irodaátadások összvolumene hozzávetőleg 43 000 négyzetmétert tesz ki, ami az irodafejlesztési tevékenység legnagyobb mértékű visszaesését jelenti az ezredforduló óta (-70% a 2010-es átadásokhoz képest).

2011-re várható átadások			
Alpiac	Kerület	Épület neve	Teljes bruttó bérbeadható irodaterület (GLA, m ²)
Dél-Pest	IX	Laurus	15 000
Észak-Pest	XIX	Terminal Köki	7 000
Észak-Buda	II	Officium	16 000
Észak-Buda	II	Pasaréti Irodaház	5 185
Összes átadandó terület 2011-ben			43 185

2012-re várható átadások			
Alpiac	Kerület	Épület neve	Teljes bruttó bérbeadható irodaterület (GLA, m ²)
Észak-Pest	XIII	Green House	17 500
Váci úti folyosó	XIII	Váci Greens	15 500
Váci úti folyosó	XIII	Váci 48	14 000
Összes átadandó terület 2012-ben			47 000

Az irodaátadások éves volumenét tekintve tehát látható, hogy a gazdasági válság hatása – a piac rugalmatlanságából adódóan – a 2010-2011-es években mutatkozik meg igazán, és előreláthatólag a kínálatbővülés dinamikájának erősödése még 2012-ben is várható. A fejlesztők természetesen nem hagytak fel az új projektek előkészítésével; így például a Skanska 2012-ben kívánja átadni Green House irodaházát (17 500 m²), a WING a V17 (12 600 m²) és az AP2 (összesen 76 000 m²) elnevezésű projektek megvalósítását tervezi. A V17 engedélyezési eljárása valamint a korábbi épület bontása 2010 végén már elindult, és az AP2 engedélyezése is folyamatban van.

2010-ben a második féléves bérlői aktivitás jócskán felülmúlta az azt megelőző hat hónap teljesítményét. Összesen mintegy 170 ezer négyzetméterre kötöttek bérlési szerződést, ami az első féléves volumenhez képest 53%-os erősödést jelent. Az Eston tanácsadói kiemelt keresleti élnkülést tapasztaltak az év utolsó hónapjaiban. A várakozások szerint ez nem csupán a szokásos év-végi hajrá következménye, hanem kedvező piaci változások előszele.

Az új szerződések aránya nem változott jelentősen, bár némileg csökkent az első félév adataihoz képest (47% az első félév 53,5%-a után). A hosszabbítások változatlanul 41%-ot tesznek ki, a bővítések és előszerződések aránya 5%-ról 12%-ra ugrott.



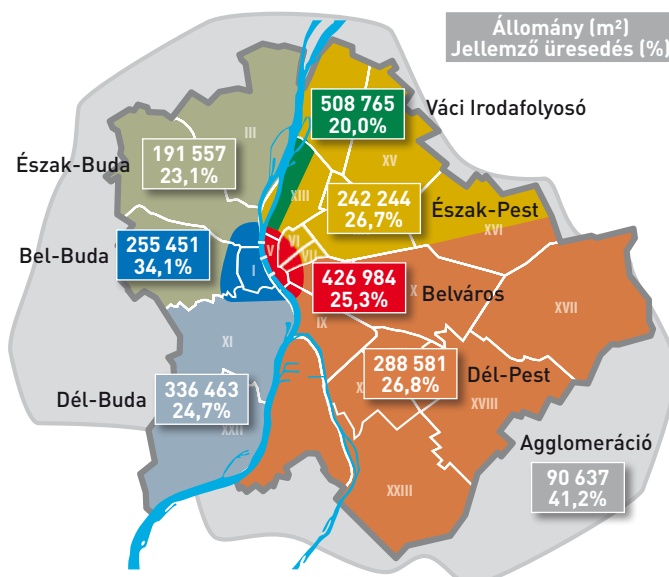
A teljes piaci felszívás negyedét a dél-budai irodaházak, 23%-át pedig a belvárosi épületek tudhatják magukénak. A Váci út kiemelt szerepe továbbra is megmaradt, az összes kibérelt terület 19%-a itt található. A dél-budai régió keresettségének egyik oka a piac jobban megközelíthető régióinál kedvezőbb árazási stratégia lehet, emellett a bérlethosszabbítások és szerződésmegújítások aránya is jelentős volt az adott részpiacra (15 525 m²).

2010 második felének legnagyobb bérlési tranzakciója az Ericsson szerződés-megújítása egyben területeinek bővítése volt a Science Parkban (14 038 m²). A további nagy méretű, 5 ezer négyzetméter feletti megállapodások korábbi szerződések meghosszabbítására vonatkoztak, így a Sanoma a Szépvölgyi Irodaparkban (8500 m²), a UPC a Kinizsi Irodaházban (8373 m²), a Diageo pedig a West End Business Centerben maradt (8300 m²).

Új bérlési szerződést összesen mintegy 100 ezer négyzetméterre kötöttek, az átlagos bérelt irodaterület 544 m², a medián érték 263 m² volt. Ez mutatja a kisebb méretű irodabérlések jelentős súlyát. A legalább 2000 négyzetméterre szóló megállapodások volumene az újonnan kibérelt összterület 40%-át tette ki.

A legjelentősebb új szerződések között tartjuk számon a HBO előbérlési megállapodását az Officium irodaházban (4517 m²), a Tata Consultancy Services bérlését az Office Garden II épületében (4400 m²) és a Magyar Cetelem Bank aláírását az Eiffel Square-ben (3487 m²).

A kiemelkedő bérlői aktivitás hatására az év második felében valamelyest csökkent az üresedési ráta, az első féléves átlagos 26,1% helyett 25,7% volt mérhető. A legnagyobb arányban



továbbra is az agglomerációban találunk üres irodaterületeket (41%), és az átlagot meghaladó üresedési mutató jellemzi a belbudaai állományt is (34%). A kiadatlan területek magas aránya ezeken a részpiacokon egy-egy projekt alacsony feltöltöttségére vezethető vissza; ezek az ingatlanok jellemzően több mint tíz éve épültek, vagy adott esetben az elmúlt év során kerültek átadásra. A legkedvezőbb telítettséget az Eston szakértői a Váci úton mérték, itt csupán az irodaterületek egyötöde állt üresen 2010 végén.

A bérleti díjak az év második felében sem változtak, az A kategóriás épületeknél továbbra is a 10-12 EUR/m² havi bérleti díj a jellemző, míg a B kategóriás épületek díjszintje még mindig egyszámjegyű. A várakozások szerint 2011-ben a bérleti díjak stagnálni fognak, de egyes részpiacokon az év végére enyhe díjnövekedés várható. A fejlesztői tevékenység befagyasztása és a piacra kerülő új irodaházak átlagméretének jelentős csökkenése miatt a nagyobb irodahasználók előtt két lehetőség marad: jelenlegi székhelyükön hosszabbítják meg lejáró bérleti szerződésüket, vagy egyéni igényeiknek megfelelő, úgynevezett built-to-suit épületbe próbálnak meg áttelepülni. Tekintve, hogy az említett, jelentős irodaigényű bérlők mozgástere a következő évben sem bővül látványosan, egyes részpiacokon az esetlegesen kialakuló kereslet-koncentráció 2011 végére áremelkedéshez vezethet. A közvetlenül projektindítás előtt álló fejlesztők a következő évekre szintén – a kezdetben szűkös kínálat miatt kialakuló – áremelkedésre számítanak; ebből kifolyólag, a nagyobb bérlőkkel folytatandó előzetes tárgyalásokon akár a jelenleginél magasabb díjakat is megpróbálhatnak elérni. A jelenlegi piaci realitások szerint azonban ez még korai lenne, hiszen az egyéni igények szerint kialakítandó épületek jövőbeni bérlői éppen a jelenlegi – a piaci árszint alját jelentő – díjakat szeretnék rögzíteni. Ha az irodabérlések volumene a jelenlegihez közeli szinten marad a következő időszakban is, akkor az átlagos piaci üresedés csökkenése folytatódik, ami beindíthatja a már előkészített – de egyelőre alvó státuszban lévő – spekulatív fejlesztéseket is. Várakozásaink szerint a spekulatív jellegű fejlesztések elindulására a Váci úti és a belbudaai részpiacokon lehet számítani, a meghatározó piaci üresedés pedig már 2011 végére érezhetően csökkenni fog.

Ipari ingatlanok

Az ipari ingatlanok piacát a kettősség jellemezte 2010-ben. Az átadások volumene az egy évvel korábbihoz képest drasztikusan visszaesett, a spekulatív fejlesztések teljesen eltűntek a piacról. A bérleti díjak a még éppen racionálisnak tekinthető minimumon állnak, a visszafogott kínálatbővülést túlnövő kereslet nyomán pedig az üresedés átlagos szintje csökkent. A 2011-re előrevetített gazdasági élénkülés remélhetőleg már az adott év során élénkíteni fogja az ingatlanpiac legrugalmasabbnak tekintett szegmensét, és amennyiben a keresleti oldal erősödését a finanszírozási feltételek javulása is kíséri, a spekulatív beruházások ismét teret nyerhetnek.

Az ingatlanfejlesztések volumene az előző évi piacbővülésnek mindössze 40%-át teszi ki, a 2009-es 166 ezer négyzetméternyi átadást 2010-ben 68 ezer négyzetméter piacra kerülése követte. Az év során a fejlesztési ütem kiegyensúlyozott volt, a második félévben az előző hat hónapban átadottnál közel azonos mennyiségű modern raktárt építettek (34 000 m²).

Elkészült a Goodman üllői fejlesztésében épülő Üllő Airport

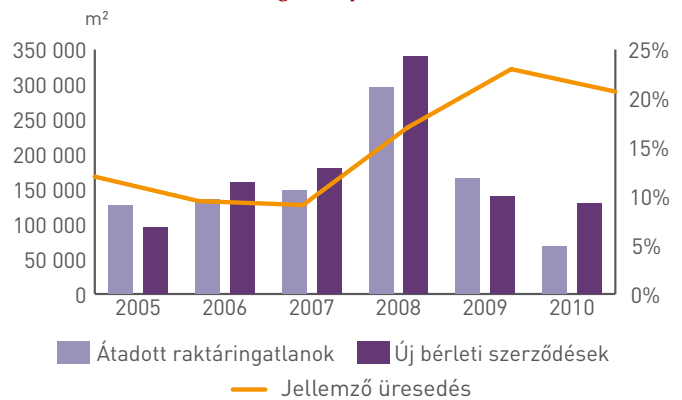
Logisztikai Központ második üteme. A 16 ezer négyzetméternyi raktárterület és a hozzá kapcsolódó irodák (1000 m²) az Oriflame Hungary igényei szerint kerültek kialakításra, a létesítmény a kozmetikumokat gyártó cég közép-európai elosztó központjaként működik majd. A Waberer's raktárkapacitása újabb 18 ezer négyzetméterrel nőtt decemberben; a Budapesti Intermodális Logisztikai Központ összterülete a K1 épület átadásával 160 ezer négyzetméterre bővült.

Mint ismert, a nem tulajdonosok által használt ingatlanok – így különösen a modern logisztikai parkok – alapvetően három bérlőtípus elhelyezését versengenek: a kis- és nagykereskedelmi cégek, a professzionális logisztikai szolgáltatók és a könnyűipari tevékenységet végző vállalatok igényeit igyekeznek kiszolgálni. Ezek a bérlők – különösen a kereskedők és a szállítmányozók – érzékenyen és rendkívül gyorsan reagálnak a kereslet változásaira. Mivel a könnyűszerkezetes csarnokok építése csak hónapokat vesz igénybe, az ipari ingatlanok piaca – a kínálat bővülését tekintve – rendkívül rugalmasnak mondható.

A gazdasági válság hatására visszaeső fogyasztás erőteljesen visszafogta a kereskedelmi cégek és logisztikai szolgáltatók raktárigényét. Ennek egyenes következménye volt a spekulatív fejlesztések drasztikus lassulása. Az elmúlt év során az összes átadott raktárterület harmada volt spekulatív jellegű; a második félévben átadott területek pedig mind egyedi igények szerint kerültek kivitelezésre (built-to-suit).

A könnyűipari tevékenységet végző cégek szintén visszafogott bérleti aktivitást mutattak az elmúlt évek során. Itt a hazai termelés export-orientációja – és az exportpiacok korábbi nyomott teljesítménye – állt a lassulás hátterében.

Raktáringatlan-piaci aktivitás



A bérbeadások volumene 2010-ben ismét jócskán meghaladta az átadott területekét, bár a teljes piaci felszívás a 2009-es szinthez képest érezhetően – közel harmadával – csökkent. Az összes kiadott terület kicsit több mint felét bérelték ki az év közepét követően (kb. 56%); a bérlői aktivitás tehát, a kínálat bővüléséhez hasonlóan, egyenletesen oszlott meg az év első és második felében. 2010 során mintegy 130 ezer négyzetméternyi területre született új bérleti megállapodás, így az új szerződések volumene az előző éves adatokat figyelembe véve stagnált. 2010 második felében az új területekre kötött szerződések a teljes piaci felszívás mintegy harmadát tették ki (előbérletekkel és területbővítésekkel).

A jelentősebb üzletkötések közül hármat az Europolis Park Budapest M1-ben zártak le; a Stora Enzo meghosszabbította

6900 négyzetméteres bérletét, a Kühne + Nagel 4000 négyzetméternyi bővítésre írt alá, a DHL Global pedig 3500 négyzetméterre kötött megállapodást. Az Europolis Park Budapest M1 kizárólagos értékesítője az Eston, a 65 ezer négyzetméteres logisztikai park telítettsége 75%.

Az Airport City Logisztikai Park új bérlője a Trilak, a 3000 négyzetméterre vonatkozó szerződéssel a park első ütemében minden terület el lett. A második fázis (D épület) átadása 2009 elején megtörtént; a fejlesztő közlése szerint a 9300 négyzetméteres ingatlanra már folynak a bérleti tárgyalások.

A további, jelentősebb méretű megállapodások jellemzően korábbi bérletek hosszabbítására vonatkoznak, így 6800 négyzetméterre írt alá a Budapest Papír a nagytétényi ProLogis Harbor Parkban, és tovább bérlé 6550 négyzetméteres csarnokát a Geodis a ProLogis Park Gyál területén.

A városi logisztikai fejlesztésekben jellemzően kisebb területre írnak alá a bérlők. Az új megállapodások között szerepel a hűtőtechnikával és napenergia hasznosítással foglalkozó Equinox 1425 négyzetméteres ügylete a Citypoint 9-ben és az elektronikai nagykereskedelemben érdekelt X-System bérlete (822 m² raktár és 50 m² iroda) a Táblás utcai inNove Business Parkban. Mindkét logisztikai ingatlan a IX. kerületben található.

Az ingatlanok átlagos kihasználtsága 2009 vége óta enyhé mértékben, de folyamatosan javult; a jellemző üresedési ráta december végén 21% volt. Ez a 2009-es átlagosan 23%-os üresedéshez képest érezhető javulást jelent, de a korábbi évek jellemzően 15% alatti kihasználtságától még messze van.

Az átlagos üresedésnél valamivel magasabb értéket mutatott a city logisztikára alkalmas ingatlanok piaca (24,7%), a bérlő nélküli területek aránya az M5-M0 keleti szektorában volt a legkisebb (10,6%).

A logisztikai piacon, a korábbi évekhez hasonlóan 2010 második felében is érezhető volt a városból történő kitelepülés trendje. Ezt egyéb tényezők mellett az agglomerációba települt logisztikai parkok könnyű kamionos megközelíthetősége, és a kevésbé bővíthető city-logisztikai kínálattal szemben széles választékot nyújtó projektek számossága indokolja. Természetesen, az ártényező is fontos szempont a telephelyválasztásnál, de míg korábban a kitelepülések egyik fő motorja a régi és az újonnan piacra kerülő raktárak közötti bérleti díj differencia volt, a városi logisztika területén 2010-re jelentősen lecsökkentek az ingatlanhasználati díjak. Az Eston felmérése szerint a legalacsonyabb bérleti díjért (2,5-3 EUR/m² üzemeltetés nélkül) néhány régebben épült, nem prémium kategóriás ingatlant kínálnak. Természetesen, nem minden bérlő számára jelent megoldást a modern logisztikai park, hiszen a kisebb (500-1000 m²) területre igényt tartó, illetve nem megfelelő bonitású cégekkel a parkok üzemeltetői nem kötnek szerződést. Ezek a – legtöbbször igen ár-érzékeny – bérlők tehát elsősorban a városi raktárpiacon igyekeznek megfelelő, B-C kategóriás területet találni, ami kedvezően hat az adott részpiac jellemző telítettségére. Ezen ingatlanok esetében a rendkívül alacsony szintre esett bérleti díjak emelkedését prognosztizáljuk.

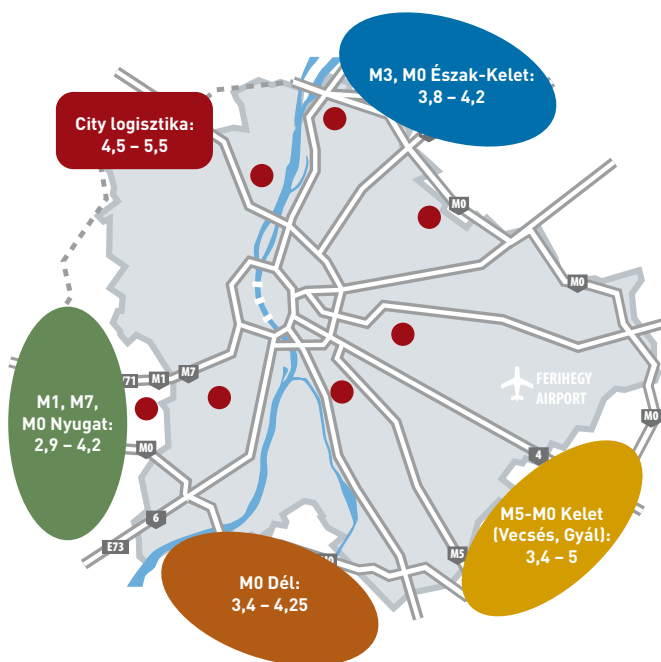
A modern logisztikai parkok jellemző bérleti díj tartománya nem változott 2010 során; a bérleti díjak a még elfogadható minimális szinten tartózkodtak. Amennyiben a spekulatív fejlesztések továbbra is távol maradnak a piactól, az alacsony fejlesztési volumen a következő két évben enyhé áremelkedést indukálhat. Az átlagos bérleti díjak az év második felében 3,5-4 EUR/m² körül alakultak.



A vidéki ingatlanpiacon a kínálat továbbra is szűkös, és a kereslet esetlegesen fellépő, lokális koncentrációja miatt a fejlesztések sikere nehezen jelezhető előre. Az Eston tapasztalatai szerint a helyi kereslet leginkább egy-egy multinacionális cég betelepülésekor erősödik meg. Az egyes régiókban ilyenkor a beszállítók által támasztott ingatlankeresési igényeket nehéz rövid időn belül kiszolgálni, ami sok esetben a piaci átlag feletti bérleti díjszint kialakulásához vezet. Hasonló helyzet alakult ki Győr környékén az Audi betelepülésekor, így a Daimler Benz kecskeméti gyárának építése is várhatóan jelentős mértékben élénkíti majd a helyi piacot.

A logisztikai ingatlanok iránti igény erősödésének a következő évben a hazai nemzeti össztermék korábban vártnál kedvezőbb alakulása, az adótörvények gazdaságot élénkítő változásai és a 2010 során már valamelyest javuló kiskereskedelmi forgalom adhat lendületet. A termelő vállalatok raktárpiacon aktivitását reményeink szerint már rövidtávon fokozza az elsődleges exportpiac, Németország, Uniós átlag feletti gazdasági teljesítménye (a német GDP növekedés 2010-ben 3,6% volt a 2009-es 4,7%-os csökkenést követően). 2011-re az ingatlanok átlagos kihasználtságának további javulása, illetve a bérleti díjak vonatkozásában a legtöbb részpiacra még stagnálás várható. Azoknál az ingatlai

Átlagos bérleti díjak régióinként



noknál, ahol a bérleti díjak elérték lehetséges mélypontjukat, és a telítettségi mutató az alacsony áraknak köszönhetően már a piaci átlag fölé kúszott, enyhe áremelkedés valószínűsíthető (pld. egyes B-C kategóriás city logisztikai projektek).

2010 végén a piacon nem volt folyamatban spekulatív jellegű logisztikai ingatlan-beruházás. A fejlesztői tevékenység élénkülésére – különösen a spekulatív projektek megjelenésére – már 2011-ben reális esély van; ugyanakkor, az építetőknek a finanszírozási nehézségek mellett a várhatóan rövid idő alatt kialakuló éles versennyel is számolniuk kell.

Üzlethelyiségek



Europeum

Az üzlethelyiségek piacán 2010-ben nem gyógyultak be a válság ütötte sebek. A kiskereskedelmi forgalom élénkülése szabad szemmel alig látható, a projektfinanszírozási feltételek nem lettek kevésbé szigorúak, a háztartások gyenge fogyasztása megnehezíti a bérlemények fenntartási díjainak kitermelését. Mindemellett, a piac érett, kellően szegmentált és sok tekintetben telített. Ezek fényében egyáltalán nem meglepő, hogy az év során átadott új projektek listája nem nyúlik hosszúra. Az első félv év eseménytelensége után október végén átadták a közel 35 ezer négyzetméternyi bérbeadható területtel bíró Corvin Átrium Bevásárlóközpontot. A Klépierre tulajdonában lévő központ főbb bérlői között szerepel többek között a C&A, a H&M, a Promod, a New Yorker, a



Vörösmarty no 1

Deichmann és a Hervis. A bevásárlóközpont közvetlen környezetének megújítása folyamatban van: Corvin Sétány elnevezéssel több ütemben rehabilitálják a Józsefváros ezen részét; egyebek mellett mintegy 49 ezer négyzetméteren nyílnak itt kereskedelmi és vendéglátóipari üzletek.

A Porto Investment fejlesztésében megvalósuló CET átadása 2010 őszén lett volna, de a nyitásra még 2011-ig várni kell. A IX. kerületi kulturális és kereskedelmi központ úgynevezett non-standard építészeti koncepció alapján valósul meg, mintegy 12500 négyzetméternyi bérelhető területtel. A különleges dizájn mellett ezt a fejlesztést a környezettudatosság is jellemzi: a ház hőszivattyús rendszere az Építési Vállalkozók Országos Szakszövetsége által alapított Mesterdíjat is kiérdemelte.

Várható átadások 2011-re

Projekt	Lokáció	Fejlesztő	Bérbeadható terület (m ²)
Árkád Szeged	Szeged	ECE	41 000
CET	Bp. IX.	Porto Investment	12 500
Europeum	Bp. VIII.	Ablon	6 000
KÖKI Terminal	Bp. X.	R-Co	50 000
Váci 1	Bp. V.	Orco	11 000
Összes átadandó terület 2011-ben			120 500

A háztartások fogyasztásának komolyabb élénküléséig várhatóan nem pörög fel a bevásárlóközpontok építése, de néhány beruházás már túljutott a tervezési fázison. A Blaha Lujza téren az Europeum Bevásárlóközpont várhatóan 2011 tavaszán nyitja meg kapuit (6000 m²). Az Ablon fejlesztésének 70%-a már bérlőre talált, a főbb bérlők között szerepel a Deichmann, a H&M és a Müller is. 2011-ben adják át a belváros szívében épülő Váci 1-et; az Orco beruházásával megújuló volt tőzsdeépület öt szinten 11 000 négyzetméternyi területet biztosít majd. Őszi nyitásra készül a szegedi Árkád Bevásárlóközpont; az ECE új fejlesztésében 41 ezer négyzetméternyi bérbeadható terület valósul meg. Az R-Co szintén 2011 harmadik negyedévére tervezi az 50 ezer négyzetméteres KÖKI Terminál átadását. A XII. kerületi Apor Vilmos téren a WING fejlesztésében épül meg a Hegyvidék Bevásárlóközpont, itt 4500 m² üzlethelyiség és 1600 m² iroda kerül majd piacra.

A Tópark kereskedelmi egységeinek fejlesztése a finanszírozás leállásával teljesen bizonytalanná vált, ugyanakkor a zuglói Mundo (51 000 m²) beruházójának (Echo Investment) reményei szerint 2011-ben elkezdheti az építési munkálatokat. A belváros szívébe tervezett Új Városcsopont – és a tetejére megálmodott Zeppelin hotel – fejlesztője eltökélt a beruházás megvalósításában. A Csipak Acquisitions közleménye szerint a bontási engedélykérelem elutasítása csak néhány hónappal késlelteti majd az irodákat, bevásárlóközpontot és hotel magába foglaló projekt átadást.

A bevásárlóközpont-építések lassulásával a meglévő házak felújítása, illetve egyes projektek bővítése szélesítheti a kínálatot. A Mammut I felújításának már folynak az előkészületei, az Árkád mintegy 20 ezer négyzetméteres bővítése is a közeljövőben kerülhet piacra.

A belvárosi üzlethelyiségek piacán továbbra is folyamatos a világmárkák betelepülése. Az Andrassy úti luxusüzletek sora 2010-ben egy 300 négyzetméteres Max Mara üzlettel gazdagodott, a Fashion Street új bérlői között szerepel a TGI Friday's és

a 2011 elején megnyitó Picanter delicatbistro is. Az Immo-bilia fejlesztésének első ütemében minden üzlet bérlőre talált, a Fashion Street II (15 000 m²) várhatóan 2013-ban kerül átadásra.

A bevásárlóközpontok bérleti díjai továbbra is tág intervallumban mozognak. A legmagasabb árszintű bevásárlóközpontok jellemző bérleti díjai 50-80 EUR/m² körül alakultak 2010-ben.

A Váci utcai üzlethelyiségek piaca továbbra is „láthatatlan”, vagyis a felszabaduló üzletek gyakorlatilag a piacra kerülésüket megelőzően elkelnek. Az értékmegőrző-felújító beruházások további lehetőséget adnak a kereskedőknek, hogy a belváros legnevesebb utcáján jelenhessenek meg: a Piarista épület felújításával az alsó két szinten 3800 m² prémium kereskedelmi terület került piacra.

A legfrekvenciáltabb utcai üzlethelyiségek bérleti díjai stagnálást mutattak 2010 során: az Andrásy úton a jellemző bérleti díjak 30-60 EUR/m² körül alakulnak havonta, míg a Váci utcai üzletekért 40-100 EUR/m² díjat kell fizetni.

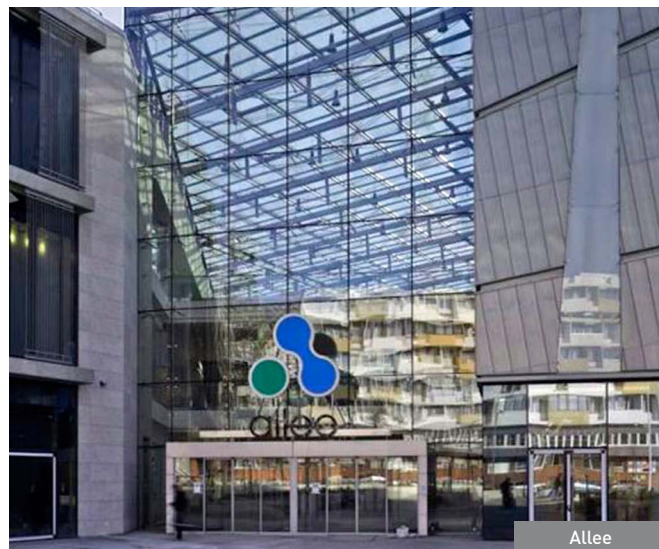
Az elmúlt évek tapasztalatai szerint nem igazolódt be azok félelme, akik szerint a bevásárlóközpontok ellehetetlenítik a belvárosi üzletek tevékenységét. Igaz, hogy a vásárlási – és közlekedési – szokások megváltozásával az üzlethelyiségek kínálata is szükségszerűen változott, de elnéptelenedett belvárosról biztosan nem beszélhetünk. A klasszikus „on-site” vásárlás új „mumusa” az on-line kereskedelem térhódítása lehetne, de jó hír az üzletek számára, hogy egy a Kaliforniai Műszaki Egyetemen végzett kutatás kimutatta: a vásárlási kedvet nagymértékben fokozza, ha az árut a vevő szemrevételezheti, és a vásárlási döntés meghozatalánál a tapintás is kiemelten fontos. A kísérletben résztvevőknek három módon – írásban, fényképen és tálcán – kínáltak különböző ételeket, melyek közül – nem meglepő módon – a kézzel fogható modellt bizonyult a legkívánatosabbnak. Ami érdekes, hogy a résztvevők ezért viszont akár 50% felárat is hajlandók voltak fizetni. A valószínű találgatás az áruval tehát még mindig a legerősebb motiváció a vásárlásnál, ez alól talán csak néhány árucsoport lehet kivétel (pl. elektronikai cikkek).

A válság hatására visszaeső fogyasztás és a kereskedelmi láncok kiélezett versenye tevékenységének feladására kényszerített több kereskedőt. Az Európa szerzte agresszív árazási és terjeszkedési stratégiát követő Schlecker drogériálanc kivonulása a magyar piacról. Bár a felmérések szerint a drogériálancok az elmúlt években sikeresen bővítették forgalmukat a hipermarketek kárára, a Schlecker nem tudott megfelelő piaci részesedésre szert tenni, így bezárja magyar üzleteit. Az Electro World bezárásáról az év végén roppent fel a hír. Az elektronikai cikkek forgalmazó áruházlánc sorsa többek szerint bizonytalan; bár néhány üzlet bezárása várhatóan szükségszerű, ugyanakkor a tulajdonosok 2011-re a nullszaldó elérését tűzték ki célul. A Pizza Hut az év során feladta a házhozzállítási tevékenységét, emellett három üzletet szüntetett meg. Az étteremlánc végleges kivonulását nem erősítették meg, de már csak két étteremmel van jelen a magyar piacon.

2010-ben a raktáráruházak terjeszkedése is lelassult. Több áruházlánc jelezte, hogy – egyebek mellett a különadó miatt – egyelőre felhagy az új üzletek nyitásával. Az Auchan például számos fejlesztésre alkalmas területtel rendelkezik, de a válság megszűnéséig inkább az olcsóbb élelmiszerek értékesítését kívánja tovább erősíteni. A Spar a korábban átvett Plus üzletek felújítására koncentrált 2010-ben, illetve új üzletet nyitott Kazincbarcikán. A Tesco ezzel szemben folytatja üzleteinek bővítését: a kisebb

méretű Expressz üzletek sikere kapcsán további nyitásokkal számolhatunk, de a cég új – vidéki – hipermarketek nyitásának lehetőségeit is vizsgálja. Ez 2011-re akár 30 új Tesco nyitását is eredményezheti.

Befektetési tranzakciók



2010-ben kezdtek kiengedni a fékek a befektetési ingatlanok piacán. Az ismertté vált elemzések szerint a közép-kelet európai régióban csaknem megduplázódott az ingatlanbefektetések 2009-es volumene. Árnyalja a képet, hogy a regisztrált tranzakciók közel háromnegyede az orosz és a lengyel piacon került lezárásra, és bár a kereslet élénkülésének itthon is egyre több jele látható, 2010 során, a magyar piacon az ingatlanbefektetések volumene több mint negyedével esett az egy évvel korábbi szinthez képest. Az értékesített ingatlanok összértéke meghaladta a 200 millió eurót.

A hazai piac élénkülését a megnövekedett befektetői érdeklődés vetíti elő, de a megfelelő kínálat – egyelőre – igencsak szűkös. A válság után épphogy magára találó piacon a hozamvárások a korábbinál magasabbak, a befektetők kockázattűrőse viszont igen alacsony. Mindemellett, a banki finanszírozás is nehezen elérhető, a spekulatív fejlesztések pedig minden részpiacról hiányoznak. A leírtakból adódóan a forward purchase megállapodásoknak 2010-ben nem volt realitása, a megfelelő bérbeadási mutatókkal rendelkező – és megfelelő díjszinten kiadott – ingatlanok pedig a rendelkezésre álló információk alapján túlárzottak. Az Eston felmérése szerint 2010 második felében már értékelhető igény mutatkozott a 10 – 50 millió eurós befektetések iránt, emellett megerősödött a kisebb – jellemzően nem intézményi, gyakran hazai – befektetői csoportok aktivitása a 2 – 10 millió eurós árkategóriában. Míg elemzők a kelet-európai hozamráták további – lassuló – csökkenését tapasztalták, a magyar ingatlanbefektetési piacon várhatóan az előző éveknél magasabb lesz a hozam-szint. A magyarországi befektetések a nyugat-európai lehetőségekhez képest eddig is többlet-kockázatot hordoztak, de 2010-ben különböző – gazdasági és politikai – okok miatt a közép-kelet európai piachoz képest is mintegy ~1% hozamfelárral számolhattunk. Mindemellett, a jelenlegi piaci

Jelentősebb ingatlanbefektetési ügyletek 2010-ben

Ingatlan	Résziac	Vételár (M EUR)	Eladó	Vevő
Allee Bevásárlóközpont (50%)	Üzlethelyiség	100	ING RE	Allianz RE
Vörösmarty no 1	Üzlethelyiség	44	ING RE	Redevco
Ü48	Iroda	14	BIF	Évgyűrűk Magánnyugdíjpénztár
Millenaris Modern	Iroda	8,8	WING	Európai Bizottság
K3	Iroda	n.a.	WING	Allianz RE
Media Markt, Szeged	Üzlethelyiség	n.a.	Caleum	Erste Ingatlanalap

helyzetben a befektetők jelentős kockázatként kezelik az ingatlanok bérbeadási jellemzőit, és különösen kerülnek a nem megfelelően feltöltött – vagy nem megfelelő bérlőkkel rendelkező – projekteket. A korábbi, a jelenlegi piaci szintnél magasabb bérlési díjon kiadott ingatlanok esetén a legnagyobb kockázatot a bérlési szerződések kifizetése után elérhető bérlési díj bevételek nagysága, illetve a meglévő bérlők megtartásának képessége jelenti. Természetesen, referenciaügyletek hiányában a valós piaci megtérüléseket nehéz konkrétan megállapítani; az irányadó irodapiaci megtérülés A kategóriás ingatlanok esetén akár 7,5-8%, minőségi ipari ingatlanok esetén ~9% lehet. A nem prémium kategóriás, illetve régebben épült ingatlanok esetén a hozamvárások általánosan 10% körül – vagy afelé – alakulnak a legtöbb résziacra.

A második félév legjelentősebb tranzakcióját az üzlethelyiségek piacán kötötték. Az ING Real Estate belvárosi fejlesztését – a Vörösmarty no 1 Bevásárlóközpontot (6250 m²) 44 millió euróért vásárolta meg a Redevco.

Az Eston közreműködésével 2010 második felében értékesítésre került egy III. kerületi A kategóriás raktár és iroda területeket magába foglaló ingatlan. A prémium lokáción található beruházás city logisztikára kiválóan alkalmas, mintegy 6600 m² 100%-ban bérbeadott területtel és további fejlesztési lehetőséggel bír.

Az utolsó negyedévben a WING sikeresen értékesítette Millenaris Modern elnevezésű irodaházát. Az egykori Ganz gyártelep helyén épült új épület az Európai Bizottság Magyarországi Képviselőtársaságának és az Európai Parlament Budapesti Tájékoztatói Irodájának új székhelye lesz. A vételár 8,8 millió euró volt.

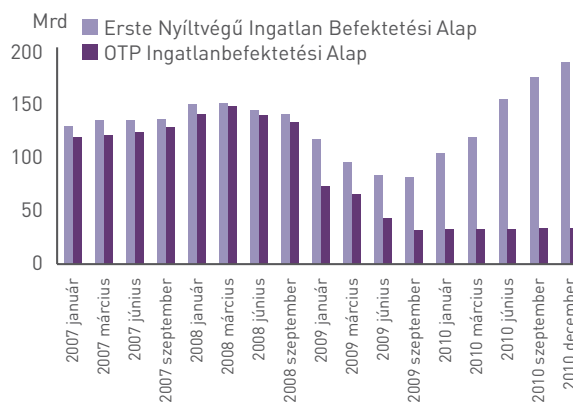
A további befektetési ügyletek között szerepel a Caleum és az Erste Ingatlan Alap megállapodása, mely során egy 4400 négyzetméteres szegedi Media Markt áruház épülete cserélt gazdát. A tranzakcióval a Caleum elhagyta a magyar piacot.

2011-ben a már lezárt hasonló ügyletek után további még fel nem töltött irodaépületek kerülhetnek végfelhasználók tulajdonába. Mint ismert, az első félév során a WING értékesítette K3 elnevezésű 17400 négyzetméteres irodafejlesztését a végfelhasználó Allianz számára. Az adott ügylet közötti hozama 7,5% volt. 2010 második felében az Eston is két épületet értékesített végfelhasználóknak: a cég tanácsadóként két

dél-budai (összesen mintegy 9 ezer négyzetméternyi) irodaépület adásvételét támogatta. A vevő mindkét esetben hazai tulajdonú cég volt.

A nyíltvégű ingatlanalapok eszközértéke 2010 során nem változott számottevően, de az eszközállomány-csökkenés az adatok szerint megállt. 2011-re várhatóan a két legjelentősebb ingatlanalap (Erste, OTP) kerülhet vásárlói pozícióba. Az Erste Ingatlan Alap eszközértéke a válság előtti szint fölé emelkedett: az állomány összértéke a 2008 márciusában regisztrált 152 milliárd forintról 2009 harmadik negyedévére 82,7 milliárd forintra csökkent, de 2010 végén már 190,8 milliárd forintos szinten állt.

Ingatlanalapok nettó eszközértéke (Erste, OTP)



Mint ismert, a magánnyugdíjpénztárak az általuk kezelt befektetések egy részét ingatlanalapokban helyezték el, befektetési jegyek megvásárlásával. Az még kérdéses, hogy a nyugdíjpénztárakra vonatkozó törvényi szabályozás megváltozása az ingatlanalapok életében pontosan milyen és mennyire meghatározó piaci folyamatokat indít el.

A keresleti oldalon tehát már látszanak az élenkülés jelei, de a megfelelő kínálat, illetve finanszírozás még nehezen érhető el. A bankszektor is érintő különadó nem javítja a piac dinamizálásához szükséges hiteltermékek elérhetőségét, a befektetési termékek árazása pedig rendkívül bizonytalan. Ez utóbbi várhatóan így marad addig, amíg a bérlési díjak kikerülnek a bérlői piac nyomása alól.

