

Gazdasági áttekintés

Az Amerikai Egyesült Államokból kiindult hitelpiaci válság 2008 második felében ért el Magyarországra, és rekordidő alatt borította fel az eleve törékeny gazdasági egyensúlyt.

A magyar gazdaságot 2008 során alapvetően kettősség jellemezte: egyfelől javultak egyes államháztartási mutatók, másfelől a válság nyomán a gazdaságot hirtelen csapások, illetve a bruttó hazai termék növekedésének lassulása érte.

2008-ban a GDP arányos költségvetési hiány tovább csökkent, – jóval a 2007-es 5,5%-os szint alá – és az év végére 3,3% lett. A kormány 2009-re eredetileg a 2,6%-os hiánycélt tűzte ki célul, bár a legfrissebb brüsszeli előrejelzés szerint a deficit valamivel magasabb – 2,8%-os – lehet 2009 végére.

További pozitívum, hogy a külkereskedelmi mérleg 2008. január–novemberben – a KSH előzetes adatai szerint – 47 milliárd forint aktívumot mutatott, ami az egyenleg 43 milliárd forintos javulását jelenti az előző év azonos időszakához képest.

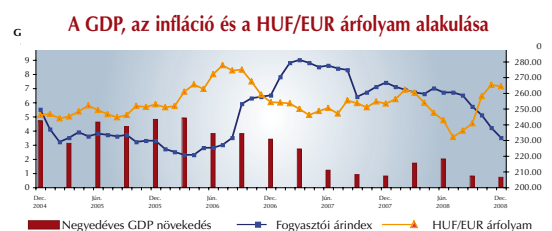
A pénzügyi-gazdasági válság hatására az infláció világszerte mérséklődött, elsősorban az olaj és az élelmiszeripari termékek, illetve egyes nyersanyagok árcsökkenése miatt. Hazánkban a fogyasztói árindex az élelmiszerárak és a háztartási energia árának átlagon felüli emelkedése ellenére 6,1% lett a 2007-es 8%-kal szemben.

A magyar gazdasági folyamatok kedvezőtlen oldalát erősítette 2008 novemberében az ipari termelés visszaesése, mely 12%-kal lett kevesebb, mint az előző év azonos időszakában. Az eddig folyamatosan növekvő ipari trendet a válság súlyosan érintette. Az építőipari termelés 6,2 százalékponttal, az épületek építésének volumene pedig 14%-kal csökkent az év első 11 hónapjában, 2007 azonos időszakához képest.

A hazai termelés csökkenése nyomán az exportra termelés és a rendelésállomány is visszaesett, euróban számolva a kivitel 10%-kal csökkent 2007 novemberéhez viszonyítva. A csökkenő tartós fogyasztási cikk igény folytán az autópárházban dolgozókat érte először a leépítések sorozata. Az elbocsátások ezután terjedtek tovább a többi ágazatra. Több cég csökkentett munkahétet próbálja költségeit csökkenteni, és munkaerejét megtartani. A munkanélküliségi ráta év végén 8%-os volt.

A hazai kilátások romlása tükröződött a GDP alakulásában is. A negyedéves számítások alapján a bruttó hazai termék növekedése az I. negyedévben 1,7%, a II. negyedévben 2% volt; a III. negyedévben már alig érte el a 0,8%-ot (a naptári hatás kiszűrésével 0,7%-ot). A KSH és az Ecostat előzetes adatai szerint a IV. negyedévben pedig már 2%-os (a naptári hatást figyelembe véve 2,1%-os) csökkenést mutatott. Az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD) pesszimista álláspontja szerint 2009-re 2%-os éves GDP csökkenés valószínűsíthető Magyarországon, de ennél akadnak még pesszimistább külföldi jóslatok is.

A kiskereskedelmi forgalom a 2007-es évhez képest 1,9%-kal esett vissza. A foglalkoztatás mértékének drasztikus csökkenése miatt a vásárlóerő várhatóan tovább gyengül majd, a hitellehetőségek beszűkülése tartós marad, így a fogyasztás szükségszerűen lényegesen kisebb mértékű lesz az ideinél.



2008 során a forint árfolyama nagymértékű ingadozást mutatott, ősre az ország valutaválságba sodródott.

A Magyar Nemzeti Bank először 2008. október 22-én a forint védelmében emelte a jegybanksi kamatlatát 8,5%-ról 11,5%-ra, majd folyamatos kamatcsökkentési sorozatba kezdett. A gazdaságnak nem tesz jót a magas alapkamat, aminél jelenleg a közép-kelet-európai régióban csak Románia irányadó kamata magasabb.

Az IMF október végén nyújtott mentőövet a bajba jutott magyar gazdaságnak, és bejelentette, hogy Magyarország összesen 25,1 milliárd dolláros gazdasági védőhálót kap, 17 hónapig készenlétben, azaz rendelkezésre tartott hitelkeret formájában. A hitel mellett kidolgozták azokat a lépéseket is, amelyek erősítik a magyar gazdaság rövid távú stabilitását, és javítják hosszú távú növekedési potenciálját. A tervzet arra hivatott, hogy biztosítsa a költségvetés fenntarthatóságát, és megerősítse a pénzügyi szektort.

A valutaválság hatásainak következményeként – paradox módon – felgyorsulhat az euró bevezetésének cél dátuma, és egyre valószínűbb, hogy az ERM 2 árfolyamrendszerbe való belépés feltételei még 2009-ben teljesülnek. A 2007-ben elemzők által kitűzött, 2018-as csatlakozás akár 5-6 évvel korábban, 2013-14-ben is megvalósulhat.

A helyzetet és a turbulens folyamatokat nagyon jól jellemzi, hogy az elemzők előrejelzései a GDP visszaesésről, a forint árfolyamáról, és a költségvetési hiány GDP arányos százalékáról napról napra eltérő képet mutatnak. Általánosságban elmondható, hogy mélyreható szerkezeti reformok továbbra sem történtek a gazdaságban. Nagymértékű adó- és járulékcsoökkentés ugyanis csak a kiadási oldal szintén nagymértékű csökkentésével érhető el.

Az azonban bizonyos, hogy elhúzódó válsággal kell számolni, és még a legoptimistább várakozások szerint is csak 2009 második feléve után várható némi javulás a gazdaságban.

Modern béirodák

Első pillantásra a modern béirodák piaca – az ingatlanpiacon tapasztalható nehézségek ellenére – kiugróan jó teljesítményt mutatott az elmúlt évben.

A számokat tekintve mind az átadások, mind a bérbeadások mennyisége meghaladta a 2007-es értékeket. A kínálat közel 28%-kal, míg a kereslet 1,5%-kal nőtt.

Kiemelkedő nagyságú előbérleti szerződést kötött a K&H Bank, melynek értelmében a TriGránit Zrt. egy 40 000 m²-es székházat fejleszt a pénzintézet részére a Millennium Városközpontban. A CEU ugyanakkor még a beköltözés előtt felbontotta megállapodását a Millennium Tower IV. épületére. A MÁV-nak – közbeszerzési eljárás keretében – a Parkway Irodaházra esett a választása, így 2009 februárjától már ott vesz birtokba 26 000 m²-t.

A szerződés hosszabbítások száma láthatóan megnövekedett, ami a cégek költségracionalizálási stratégiájával magyarázható. A BIG4 egyike, a PriceWaterhouseCoopers, 10 000 m²-en hosszabbított az Office Trade Centerben, míg az EDS informatikai outsourcing vállalat 9243 m²-en a Bartók Házban.

Emellett nem elhanyagolható azoknak a cégeknek a száma sem,

tette ki. A hosszabbítások magas száma némiképp torzítja a bérbeadások rekord összegét, hiszen ezek az ügyfelek nem váltottak házat, így nem csökkentették a kibővült kínálatot és így az üresedést sem.

A mutatók alapján a válság látszólag nem érezte hatását, pedig 2008 második fele a gazdaság minden területén visszaesést hozott. Az utolsó negyedév nagy területű költözései valószínűleg már szerepeltek a cégek év eleji üzleti terveiben, így a krízis hatására már nem változtattak ingatlan-stratégiájukon. Az év vége így jól sikerült, hiszen az ezzel párhuzamosan kiírt tenderek csak az év második felében zárultak le, illetve egyes üzletkötések majd csak 2009 első negyedévének tranzakciói között jelennek meg.

Ami az átadásokat illeti, számításaink szerint 2008-ban összesen 247 000 m² új irodaterületet adtak át. Ennek 76%-át a 10 000 négyzetméternél nagyobb irodakomplexumok tették ki, melyekből kilenc készült el idén. Három közülük a 9. kerületet gazdagította (Haller Gardens, Millennium Towers II.-III.), három a Váci út kínálatát (Spirál, BSR Center, Átrium Park II.), míg a Corvin Sétány projekt keretén belül is elkészült az irodák első fázisa. Buda is bővelkedett fejlesztésekben: adtak át épületeket Óbudán (Flórián Udvar) és a népszerű lágymányosi régióban (South Buda Business Park) is.



Parkway Irodaház



RiverPark Irodák



Millenáris Avantgarde Iroda

melyek maguknak intézték a hosszabbítást, ügynöki segítség igénybevétele nélkül. Feltehetőleg nem szerepelnek az ügynöki piac kimutatásaiban, pedig mind magán mind állami cégek esetében volt erre példa.

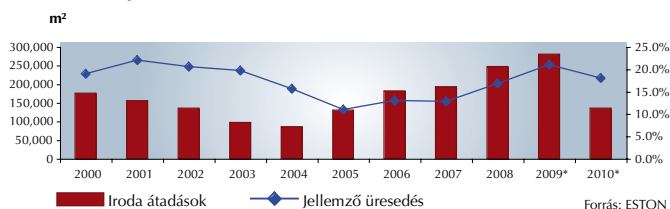
Az új üzletkötések – az előbérleteket ide nem értve – közül a két legnagyobb a Raiffeisen Bank 8400 m²-es és a Vodafone Shared Service Center 7800 m²-es bérlete volt a 2007-ben átadott Aréna Corner-ben.

Összesen mintegy 330 000 m²-re kötöttek szerződést az év során, melyből a legnagyobb aktivitást a negyedik negyedév mutatta. A bérelt területek közel 41 %-a kelt el ekkor, mely 14 1000 m² feletti üzletkötést jelentett. Ebből mindössze 5 volt új kötés, a többit a hosszabbítások, és a két rekord nagyságú előbérlet

10 000 m ² feletti irodaátadások 2008-ban	
Irodaház	Bruttó terület (m ²)
Haller Gardens	33 580
Spirál	28 360
BSR Center	25 500
South Buda Business Park	22 500
Millennium Tower III.	19 600
Millennium Tower II.	16 599
Corvin Sétány I.	15 700
Átrium Park II.	15 200
Flórián Udvar	10 900

A rekord mennyiségű átadás következményeként 12,6 %-ról 16,8%-ra ugrott az üresedési ráta. A bérleti díjak idén sem változtak jelentősen: az új „A” kategóriás épületek

Budapesti iroda átadások és a jellemző üresedési ráta alakulása



négyzetméteréért átlagosan 13-16 eurót, a régebbi „A” vagy „B” kategóriás irodákért pedig 9-12 eurót kérnek havonta.

2009-es előrejelzésünk szerint már kevesebb új bérbeadás valószínűsíthető, ellenben tovább nőhet a bérlet hosszabbítások aránya. Azok a – jelenleg is – 2000-6000 m²-en működő cégek, akiknek külföldi az anyacége, már valószínűleg nem költöznek, hiszen jelentősen lecsökkentették költségvetésüket a 2008-as év során. Ugyanakkor a 10 000 m² feletti területekre továbbra is nagy az igény mind az állami, mind a magánszektor részéről. Az óriás méretű cégek költözésére nincs olyan nagy befolyással a válság, hiszen a költségracionalizálás egyik leghatékonyabb módja, hogy az eddig különálló épületekben dolgozókat egy közös, modern, költséghatékony székházba vonják össze. Emellett még a magyarországi – nem termelőiparban tevékenykedő – vállalatok helyváltoztatása valószínű.

A bérbeadás csökkenő ütemével szemben a 2009-es átadási volumen nagyobb lesz, mint valaha – számításunk szerint mintegy 300 000 m² –, ám még így is jóval kevesebb, mint ahogy azt az év elején tervezték. Körülbelül 200 000 m² irodaház marad egyelőre az tervezőasztalokon.

Az év során rengeteg projektet leállítottak. Még olyan prémium területekre tervezett fejlesztéseket sem indítottak el,

adni annak érdekében, hogy irodaházuk gyorsabban kerüljön feltöltésre.

Várhatóan 2010-re áll helyre a piaci egyensúly az alacsony fejlesztői aktivitásnak köszönhetően, és az ideiglenesen megugrott üresedési ráta is mérséklődik majd.

Üzlethelyiségek

A 2008-as év a megszokottnál pesszimistább ütemben zajlott a kiskereskedelmi ingatlanok piacán. Budapesten új átadás nem történt, ugyanakkor a finanszírozási nehézségekkel küszködő fejlesztők több kiskereskedelmi komplexum fejlesztését is leállították vagy elhalasztották, holott már azok egységeinek bérbeadása is megkezdődött.

Budapesten a 2008-as év elején mintegy 300 ezer m² kiskereskedelmi terület megépítése állt a fejlesztők terveiben, ebből azonban mindössze mintegy 160 ezer m² áll jelenleg is építés alatt. 2009-re várhatóan elkészül a budai Allée (45 000 m²), Pesten pedig a Corvin Átrium (35,000 m²) Kispesten már elkezdődött a Köki-Terminál (60 000 m²) építése, és a rivális



Millenáris Modern Irodaház



Flórián Udvar



mint az Orco Szervita térre megálmodott irodaháza, a GTC Renaissance Plaza-ja, vagy a WING V17 fantáziánévű háza.

A fejlesztők igazán nehéz helyzetbe kerültek, hiszen mostanra már csak azok a beruházások tekinthetők életképesnek, amelyek már a projekt elindítása előtt megszerezték azt a minimális előbérleti, és értékesítési szintet, ami elengedhetetlen volt a finanszírozáshoz. Úgy tűnik tehát, hogy nem a spekulatív fejlesztések lesznek a válság idején a leggyakoribbak, hiszen hitel és önerő hiányában nem sok fejlesztő vállalhat kockázatot.

A szerényebb tőkével rendelkező fejlesztők körében lehetséges alternatívaként megugorhat a felújítások száma, amelyek különösen azoknál az irodaházaknál időszerűek, melyeket még a 90-es évek elején adtak át.

A fejlesztői döntéshozatal fontos mozgatórugója, a hozamok haladási iránya is támpontot adhat az elkövetkezendő év elemzéséhez. Emelkedő hozamoknál a jövedelemtermelő ingatlanok piaci értéke csökken, ami egy idő után a bérleti díjak kényszerű növelését váltja ki a fejlesztőkből. A piaci verseny és a bérlői óvatosság azonban ez ellen dolgozik: stagnálást, csökkenést idézve elő a bérleti díjakban. Egyelőre nem tudni melyik hatás lesz az erősebb, az azonban bizonyos, hogy a bérbeadók a válság idején hajlamosabbak engedményeket

Neo Center (17 000 m²) alapkövét is letették, azonban úgy tűnik, a munkálatok lassabban folynak az eddig tervezettnél. Zuglóban a Mundo térségfejlesztési projekt (65 000 m²) építése sem indulhat zökkenőmentesen, legkorábban 2009 nyár közepén kezdődhetnek a munkálatok. A XIV. kerületi önkormányzat nem járul hozzá az eredeti tervekben elkövetett módosításokhoz, lényegében a pláza beépíttetésének növeléséhez, így a lengyel Echo Investment és az önkormányzat egyezkedése még tart.

A vidéki strip mall-ok és bevásárlóközpontok piaca folyamatos élénkülést mutat. Terjeszkednek az Immoeast tulajdonában lévő Stop.Shop-ok, a Piramis Centerek, de gombamód szaporodnak a Family Centerek is. 2008-ban nyitották meg a nagykanizsai Stop.Shop üzletet, de 2009-ben várható megnyitó Gödöllőn, Gyöngyösön, Salgótarjánban, és Kaposváron is.

A legújabb outlet center, az M3 Outlet Center Polgár 2008 májusában nyitott. Ez az első olyan komplexum, amely Budapest vonzáskörzetén kívül esik, és a környező országok vásárlóerejére is épít.

Országszerte több bevásárlóközpont is elkészült 2008-ban: a márciusban átadott, WING által fejlesztett egri Agria Park díjat nyert a tekintélyes építészeti és befektetési folyóirat, a

Construction & Investment Journal (CIJ) által alapított „A legjobb bevásárlóközpont fejlesztés” kategóriájában.

Novemberben adták át a Fórum Debrecen bevásárlóközpontot (31 000 m²), melyet egy újabb debreceni beruházás követ: az SCD fejlesztésében szeptemberben tették le az Apollo Superior (20 000 m²) alapkövét, melynek teljes elkészülése 2010-re várható.

Győrben 2009 tavaszára tervezik az ETO Park (23 000 m² kereskedelmi terület) multifunkciós központ átadását a Quaestor Csoport fejlesztésében. A műszaki átadás már novemberben megtörtént, ám a bérlők többsége halasztást kért, mert a pénzügyi válság miatt nem kapták meg időben bankhiteleiket.

Meg nem erősített információink szerint leállt a szegedi Árkád építése is, mely a legnagyobb vidéki fejlesztésnek indult, mintegy 40 000 m² bérbeadható területtel.

A budapesti belváros üzlethelyiségeinek piaca stagnálást mutatott az előző évhez képest. Az új, presztízs márkák beáramlása folyamatosan maradt az Andrassy út térségébe: 2008-ban üzletet nyitott Roberto Cavalli, az európai kontinensen először hazánkban debütáló Tag Heuer óragyártó márkabolt, illetve 2009 márciusában nyit az Emporio Armani teljes kollekciójá-

Ipari ingatlanok

2008 az elmúlt 4 év legnagyobb sikerét hozta az ipari ingatlanok piacán. Míg a többi részpiac küzdött a válság okozta nehézségekkel, itt rekordok dőltek meg mind az átadások, mind a bérbeadások tekintetében.

Az év során összesen 260 ezer m² új ipari ingatlan területet adtak át Magyarországon, mely 60 ezer m²-rel meghaladja az eddigi elért legnagyobb, 2004-es csúcst. Az átadások zöme 3 fejlesztő nevéhez köthető; melyek 39%-át a ProLogis, 10%-át a WING fejlesztette, és nem elhanyagolható a BILK 9%-os részvétele sem.

Az új átadásokkal együtt, a modern ipari ingatlanok állománya, immár átlépte az 1,3 millió m²-t.

2008-ban a vidéki, ipari jellegű fejlesztéseknél nagyszabású beruházás kezdődött a záhonyi gazdasági körzetben: a Fényeslitke-Komoró Intermodális Logisztikai központra mintegy 4,4 milliárd forintot fordítanak.

Ami a budapesti, és vonzáskörzetében lévő logisztikai ingatlanokat illeti, még mindig rájuk összpontosítanak igazán a fejlesztők, a fővárostól távolabbi régiók szerepe marginális maradt.



East Gate Business Park



inNove Business Park



Mundo

val és Armani kávézójával együtt. A luxusbérlők terjeszkedését úgy tűnik, egyáltalán nem vetette vissza a válság.

A Fashion Street Deák Ferenc utcai szakasza is lezárult, 1500 négyzetméteren étterem, kávézó, csokoládé- és divatszalon nyílt az egykori „NDK-centrum”, majd Porsche-szalón helyén.

A Budapest környéki fejlesztések egy része sem alakult problémamentesen 2008-ban. Majdnem fél éves csúszással, 2008 tavaszán nyitott Budaörs és Biatorbágy határában az M1 Outlet & Shopping Center. Névét és arculatát is váltott, talán csak kínálatában maradt hű az outlet elnevezéshez, építészeti szempontból azonban inkább a plázák közé sorolhatnánk. A törökbálinti Tópark fejlesztés kereskedelmi része (100 000 m²) azonban a tervek szerint halad, így 2010-re igazi kiskereskedelmi kínálat dömping várható.

Ami a budapesti bérleti díjakat illeti, 2007-hez képest némiképpen emelkedtek az árak. Míg a legnépszerűbb városközponti bevásárlóközpontokban 100 eurót, a város szélén található bevásárlóközpontokban csak 20 eurót kérnek átlagosan négyzetméterenként havonta. Az elegáns sétálóutcákban, a Fashion Street-Váci utca térségében 60-80 eurót, míg az Andrassy úton ma már 100-120 eurót is elkérnek egy üzlet négyzetméteréért havonta.

A city logisztika szegmensben 2008-ban adták át az inNove Business Park második fázisát (11 000 m²), Újpesten az Európa Centerben 31 000, illetve a CityPoint9-ben 6000 m²-t. Ez utóbbi fejlesztője, a Convergence Capital végül nem valósította meg a XV. kerületbe tervezett beruházását, így továbbra is csak egyprojektes raktárfejlesztőként szerepel a piacon. A WING a Dél-pesti Üzleti Park mellett vásárolt jelentős nagyságú területet, ahova a második ütem fejlesztését tervezi, 2009-es átadással.

A főváros környéki logisztikai parkok nagy részének megépítése a ProLogishoz köthető. A déli agglomerációban több mint 160 ezer m² logisztikai ingatlant adtak át. A ProLogis Park Budapest-Gyál ipari parkban két, a szigetszentmiklósi ProLogis Park Budapest-Sziget parkban három, a ProLogis Harbor Parkban pedig egy új épületet avattak. Átadásra került az egyetlen újonnan fejlesztett park is, a ProLogis Park Batta Százhalombattán, ahol 30 000 m² terület adható bérbe.

Az M0-ás autópálya új szakaszától, és a Ferihegyi repülőtérrel 5 percre található Airport City első üteme is elkészült, itt 10 300 m²-nyi új raktár- és irodaterület köszönhető az Ablon fejlesztői tevékenységének. Az autópálya keleti szakaszának átadásával érezhetően megnőtt a fejlesztői aktivitás a környéken, hiszen a reptér közelsége mindig vonzó tényező marad a bérlők számára.

A Megyeri híd átadása tette fel igazán a pontot az i-re, beindítva ezzel a keleti szektort. Az Aerozone Logistics Park-Üllő (Segro) és a Budapest Airport Business Park (Europolis) is tervez új átadást az elkövetkezendő években, és további fejlesztők is beállhatnak a sorba.

Az M0-ás vonalán maradván, a várostól észak-keletre található, az Eston által képviselt East Gate Business Park (EGBP) sikere továbbra is megkérdőjelezhetetlen. A Philip Morris országos logisztikai központjára kiírt tenderének győzteseként 7000 m² raktárbázist és közel 3000 m² build to suit (BTS) irodát adott át a fejlesztő a dohányipari szektorban tevékenykedő cégnek. A Segro is felismerte az M3 kivezető szakaszában rejlő lehetőségeket, így a 2009-ben elkészülő Ozone Business Park első üteme megoldást nyújthat azoknak a kis területigényű bérlőknek is, akik a város szélén, a XV. kerületben, de a városi logisztika által kínált, már jól ismert szolgáltatásokkal kívánnak élni.

2009 további kapacitásokban is bővelkedő évrnek ígérkezik. Önmagában a ProLogis közel 100 ezer m² új átadást tervez, kérdés, hogy a jelenlegi helyzetben ebből mennyit fognak megvalósítani. Az Europolis, a Goodman, a Segro és a WING is próbál lépést tartani az amerikai óriással, mintegy 133 ezer m² megépítése szerepel a terveikben.

Az élénk kínálati oldalt nem meghazudtolva a kereslet is pezsgett. Az év során közel 280 ezer m² ipari ingatlanterületre kötöttek szerződést.

A ProLogis itt is tarolt, több mint 27 000 m²-t adott bérbe az Unilevernek az Eston tanácsadójának közreműködésével, mely az év egyik legnagyobb tranzakciójának bizonyult. Kiemelt jelentőségű ügyletet bonyolított a Goodman is, mely egy szintén 27 000 m²-es BTS ingatlan adott bérbe a Rossmannak 2009-es átadással.

További jelentős tranzakciók: A drogéria üzletágban tevékenykedő Müller 9000 m²-t bérelt a biatorbágyi Tulipán Parkban, a GE Hungary 6300, a Nefab Packaging 5300 m²-t az Eston közreműködésével, az Igepa Paper Hungary Kft pedig 1600 m²-t vett bérbe az East Gate Business Parkban, mely az üzletkötések számát tekintve az év egyik legkelendőbb parkjának bizonyult. A 9. kerületi, szintén az Eston által képviselt InNove Business Park is sikeres évet tudhat maga mögött, főként a lapterjesztő cégeket magához vonzva. Ide telepedett le a Hírker Budapest Hírlapkereskedelmi Zrt. 5000 m²-en, illetve a DM Hungary Lapterjesztő Kft és a Hungaropress Sajtóterjesztő Kft, 1065 és 1042 m²-en.

A városi logisztikát erősítve, a CityPoint9-ben további 5488 m²-t kötöttek le olyan bérlők, mint a Studio Moderna (2000 m²), a JTI Hungary Zrt. (1500 m²), az Imperial Tobacco és az An-Tec Kft. részére.

A régebbi fővárosi ipari ingatlanoknál is regisztrálhattunk jelentősebb üzletkötést: a Piktör 3185 m²-t kötött le az Ipacsfa utcai raktárbázisban, míg az Imperial Tobacco 850 m² raktár és iroda területre írt alá Újpalotán, a Stock Logistics-ben. Mindkét üzlet az Eston tanácsadójának segítségével valósult meg.

A bérleti díjakat és az üresedési rátát tekintve nem történt nagy változás. Ez kellene helyette: A Rynart csődjét követően a 2008-as év elején megnőtt a kihasználatlanság (17%-ra), ezt azonban a szokatlanul nagy bérlői kereslet az év végére sem tudta ellensúlyozni.

A tényleges bérleti díjak a városi területeken 5-5,5, míg az agglomerációban 3,5-4 euró/m² körül mozognak.

2008 nagyszerű évrnek bizonyult az ipari ingatlanok piacán, azonban 2009 várhatóan szűkösebb esztendő lesz. A gazdaság visszaesése, a válság okozta elbocsátások, a fogyasztói kereslet csökkenése hatással lesz a logisztikai és gyártó cégek teljesítményére, illetve azok raktározási igényére is.

A fővárosi raktározási piacot nagymértékben átalakító tényező

lehet még az az új szabályozás is, melynek értelmében a 2009-es év elejétől szigorították a behajtási feltételeket, így egyes útvonalakon a kamionok már nem hajthatnak keresztül. Ez az intézkedés várhatóan felértékeli a fővárosi agglomerációt, illetve a korlátozás alól felmentést kapó területeket.

A fentiekből kiindulva mozgalmas időszak következik tehát a budapesti ipari ingatlan piac életében. Területe folyamatos átalakulásban van, az iránta való kereslet pedig rendkívül bizonytalan. Mindezek mellett ez az a szegmens, amely rugalmasan tud reagálni a kialakult helyzetre, hiszen egy-egy modern ipari ingatlan felépítése átlagosan mindössze 4-6 hónapig tart. A fejlesztők, alkalmazkodási képességüket próbára téve viszonylag gyorsan, biztonsággal fogják tudni kielégíteni a bérlői igényeket.

Befektetési ingatlanok

A magyarországi befektetési ingatlanok piaca 2008-ban az összes többi részpiacnál rosszabbul teljesített. Olyan év volt ez, melyet a piac szereplői közül sokan – ha tehetnék –, elfelejtenének.

A probléma gyökere tulajdonképpen a másodlagos hitelpiaci válság hatásainak Európába áramlása, melynek ez a szegmens esett legkorábban áldozatául.

Általános bizonytalanság uralkodott el a teljes ingatlanpiacon, és a bankok szigorításai, az eddig kedvező feltételekkel kínált hitelek beszűkítése is ezen a részpiacra csapódott le először. 2008 második felétől egyes bankok már nem akartak, mások – likviditási hiány miatt – pedig már nem tudtak elegendő hitelt biztosítani a befektetők és fejlesztők számára.

Ha mégis hiteleztek, akkor: 50-70%-os LTV (Loan to Value: Hitelösszeg piaci értékhez viszonyított aránya) és 1,3-as, vagy annál magasabb DSCR (Debt-Service Coverage Ratio: Adósságszolgálati fedezeti mutató) mellett. Ezenkívül a bankoknál egyfajta forintbőség, és euró szűkösség alakult ki, ami megnehezítette, illetve bizonyos esetekben ellehetetlenítette a devizában való hitelezést.

Magyarországon az éves befektetési tranzakciók összege hozzávetőlegesen 400 millió euró volt, mely a 2007-es rekordösszeget alig egyötödét teszi ki. A magyarországihoz hasonlóan a többi kelet-európai piac is alulteljesített; Csehországban és Szlovákiában egyaránt egyharmadára, míg Lengyelországban majdnem felére csökkent a befektetési volumen, melynek együttes értéke alig haladta meg a 3 milliárd eurót.

A nyugat-európai piacokon talán még ennél is bizonytalanabb helyzet alakult ki. Londonban a 2007-es csúcshoz képest 30%-kal estek az ingatlanok árai, és a befektetések volumene is megfeleződött. A nagymértékű áresésnek köszönhetően a sok készpénzzel rendelkező befektetőknek most jöhet el az a soha vissza nem térő alkalom, amikor különösen kedvező áron juthatnak hozzá „prime” ingatlanokhoz.

Magyarországon az év legnagyobb befektetési tranzakciója hozta az áttörést a szinte mozdulatlan piacon: a Bank Center értékesítése már 2008 első félévében megtörtént, azonban csak novemberben zárult le. Az angol Roxspring 130 millió euró körüli összegért adta el egy német nyíltvégű alapnak, a GLL és az Allianz biztosítónak. Ezen kívül még 2 jelentős ügyletet kötöttek, mindkettőt a második félévben: a Codic forward funding stratégiával értékesítette a Krisztina Palace-t 60 millió euróért a német Union Investment Real Estate AG-nak, a Tulipán Ipari Parkot pedig a szintén német SEB Investment vásárolta meg a Segro-tól, ~20 millió euróért. Ezekon kívül több, kisebb ügyletet is kötöttek: többek között az Orco tulajdonában lévő, annak székhelyként is szolgáló Andrassy 70 a svéd Stena Realty BV birtokába

került. Ezek a kis üzletkötések a teljes volumen 48%-át tették ki.

Ameddig nem történnek benchmark tranzakciók a piacon, addig a hozamokról sem lehet pontos becslést adni, így az egész 2008-as év a hozamok találgatásáról szólt.

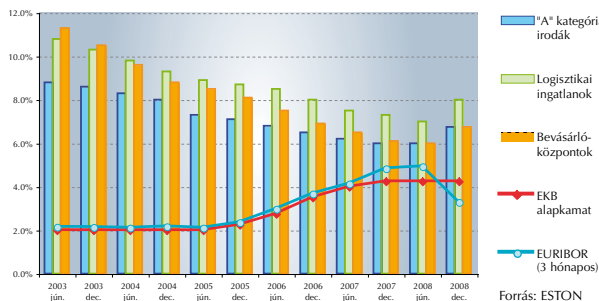
Az év első felében sejteni lehetett, hogy a 2008-as év nem lesz akadálymentes, hiszen a külföldi anyavállalatok már hamarabb érzékelték a válságot, mint hazai leányai. Az itthoni eladók a válság begyűrűzése előtt még magasabb árat kértek, ám az óvatos külföldiek ilyen feltételekkel nem mertek venni. A piacon tapasztalható nagyfokú illikviditás miatt az átárazódás 2008-ban még nem kezdődött meg, és sokan a kivárási stratégiáját választották.

Egyelőre úgy tűnik, a 2007-ben még 6%-hoz alulról közelítő hozamok várhatóan minimum 1 százalékponttal emelkednek a „prime” ingatlanok esetében, míg egyéb befektetési ingatlanoknál ennél nagyobb növekedés sem kizárt. Egyes piaci szegmensekben (pl. B, C kategóriás irodák, raktárak) akár 10-15%-os hozamok is kialakulhatnak, de a találgatások valószínűleg még a 2009-es évben is folytatódnak.

A tranzakciók hiánya azonban nem vezethető vissza a széles termékkínálat hiányára. Régebbi és újonnan átadott jövedelemtermelő, és egyéb befektetési ingatlanok is értékesítésre várnak, ám vevők továbbra sincsenek.

A vásárlóképes kereslet eltűnése elsősorban a külföldi, nyíltvégű, nagy tőkeáttétellel rendelkező alapok kivonulásával magyarázható. Ezek az alapok, - különös tekintettel az osztrák-német alapokra - óriási veszteséget könyvelhettek el az év során, és vásárlás helyett most igyekez-

A meghatározó ingatlanpiaci hozamok és az EKB alapkamat alakulása

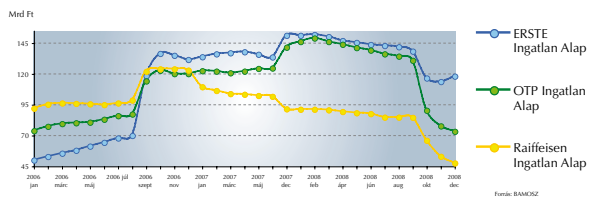


nek megszabadulni portfóliójuk néhány darabjától, hogy a szükséges hányadú likviditásukat megőrizzék.

A négy legnagyobb magyar alap (Erste, OTP, Raiffeisen, Európa) nettó eszközértéke a 2007-es évhez képest a negyedére csökkent. Október végén a Magyar Nemzeti Bank a forint védelmében rendkívüli kamatemelésről határozott, így 11,5% lett az irányadó ráta. Az így megugrott magas állampapírhozam, valamint a magas betéti kamatok sok befektetőt elcsábítottak az ingatlanalaptól, amik nem győzték teljesíteni a hirtelen fellépett kifizetési igényeket, és fokozatosan illikvidé váltak. A PSZÁF november eleji intézkedése során 10 napra

felfüggesztette az alapok működését, így azok befektetési jegyeit sem megvásárolni, sem visszaváltani nem lehetett. A felfüggesztés alatt az alapoknak új stratégiát és szabályzatot kellett kidolgozniuk annak érdekében, hogy befektetőik képet kapjanak a kockázati tényezőkről, és ezen információ birtokában hozhassanak megalapozott döntéseket. Az alapok hanyatlását a válsághelyzet mellett a rossz törvényi szabályozás is előidézte, ugyanis egy alapvetően hosszú távú termékkonstrukcióhoz igen rövid kifizetési időt kötöttek. A tőkepiacról szóló törvény módosítása óta az alapok kérésére már 180 napra is felfüggesztheti a Felügyelet a befektetési jegyeik visszaváltását, mindezt a befektetői érdekek védelmében. Az új szabályozás továbbá azt is lehetővé teszi, hogy az alapok kérelmezzék zártvégűvé alakulásukat – melyet a nagyobb hazaiak közül a Raiffeisen már meg is tett –, így a befektetési jegyek visszaváltására csak a futamidő lejártával, az alap megszüntetésével kerülhet sor. Az átalakulás előtt a befektetők természetesen kedvező feltételek mellett nettó eszközértéken visszaválthatják jegyeiket, amennyiben nem kívánnak részt venni a zárt alapon.

A három legnagyobb ingatlanalap eszközértékének változása 2006 január óta



2009-ben a pénzügyében lévő fejlesztők először valószínűleg a régi házakat dobják majd piacra, az új házaknál pedig az értékesítés, vagy akár a házak hosszú távú megtartása is felmerülhet. Amíg tart az újrarázás és a hozamok nem állnak be a piacon, a fejlesztők akár több éven át is a túlélésre játszhatnak, spekulálva a bérleti díjak esetleges emelkedésére. Az igazán nehéz helyzetbe került fejlesztők közül biztosan lesznek olyanok, akik kényszerértékesítéshez folyamodnak, amit a tőkeerős befektetők igyekeznek majd kihasználni. Kérdés még az is, hogy a fejlesztőket finanszírozó bankok hogyan viszonyulnak az ingatlanok értékének nagymértékű csökkenéséhez. Azokban az esetekben, ahol az ingatlan által termelt cash flow megbízható fedezetet nyújt a törlesztő részlet fizetésére, a pénzügyintézetek nem fogják likvidálni a hitelt még abban az esetben sem, ha átmenetileg az ingatlan értéke a hitelösszeg alá süllyed. Az azonban lehetséges, hogy megpróbálják a hitelszerződést módosítani. (pl. pótfedezet bevonása). Amennyiben úgy gondolják, hogy a hitel visszafizetése nem biztosított, úgy felszámolhatják a hitelt, és több ingatlan, vagy egész portfóliók kerülhetnek a piacra.

