

FHB Lakásárindex 2012 első negyedéves helyzetértékelés és nemzetközi kitekintés

FHB lakásárindex

Kismértékű csökkenés 2012 első negyedévében is

Az FHB lakásárindex legújabb, feldolgozott adatai szerint, 2012 első negyedévében tovább csökkentek a lakások Magyarországon. Az 1. ábráról a 2000-es évhez viszonyított indexértékek olvashatóak le 1998 és 2012 első negyedéve között, míg a 2. ábra az FHB index éves változását mutatja nominálisan és fogyasztói árindexszel deflálva. 2011 év átlagos indexértéke 172,1, a **2012. I. negyedéves adat: 170,2**.

A 2010-es 5,1%-os csökkenés után 2011-ben 1,9%-kal csökkentek a lakások, reál értelemben pedig 5,5%-kal. 2011. második felében az első félévhez képest további 1,6%-kal csökkentek az árak, az eddig beérkezett adatok szerint **2012 első negyedévében is folytatódott a kismértékű csökkenés**. Tehát 2012 első negyedévében nominálisan 0,4%-ot csökkentek a lakások 2011 utolsó negyedévéhez képest és 2,6%-kal 2011 hasonló időszakához képest.

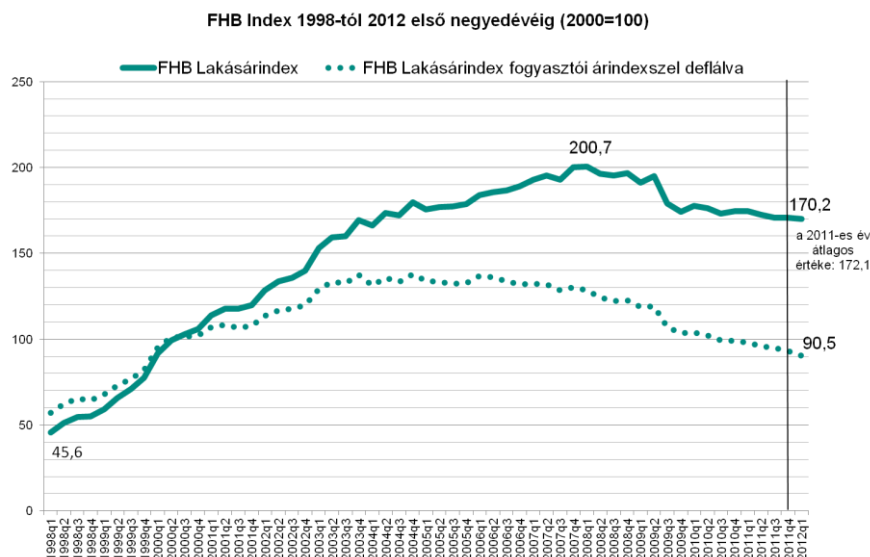
2011. I. negyedév
174,7

2011. II. negyedév
172,4

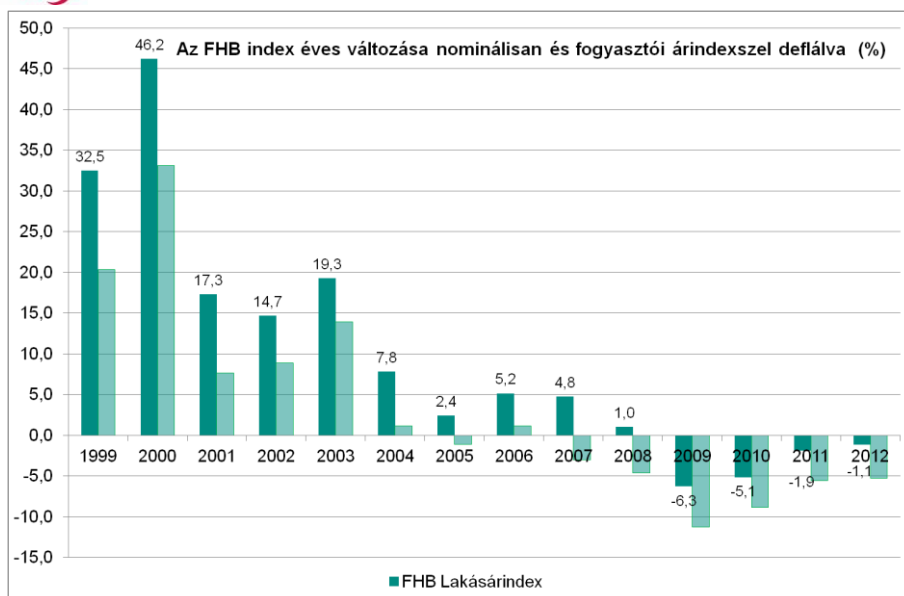
2011. III. negyedév
170,6

2011. IV. negyedév
170,8

**2012. I. negyedév
170,2**



1. ábra. Az FHB lakásárindex alakulása (Forrás: FHB)



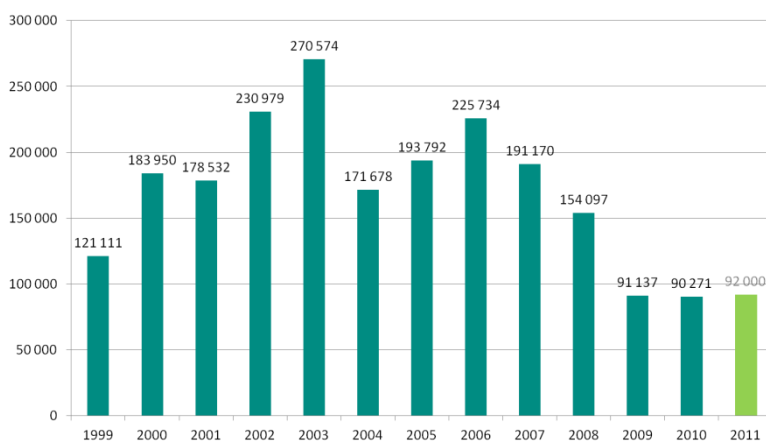
2. ábra. Az FHB index éves változása nominálisan és fogyasztói árindexszel deflálva (1999-2011, előző év %-ában, Forrás: FHB)

Lakáspiaci folyamatok

Lakáspiaci forgalom – továbbra is évtizedes mélyponton

A **2011-es 92 ezer darab tranzakció** alig harmada a lakáspiaci forgalom 2003. évi csúcértéknek (3. ábra). Becsléseink és a KSH előzetes adatai szerint a végtörlesztés okozta forgalomnövekedés nélkül 2011-ben az elmúlt 3 év minimuma realizálódott volna. Az adásvételek száma mélypontját mutatja, a piac hibernált állapotban vár a fordulatra.

Az első negyedév eddig beérkezett adatai egyelőre megerősítik azon várakozásainkat, miszerint az **idén se áll vissza korábbi szintjére a lakáspiaci aktivitás, a forgalmi adatokra az állami beavatkozások** (ld. kényszerértékesítési kvóta bevezetése, Nemzeti Eszközkezelő újraszabása, támogatott lakáshitelezés és szocpol bevezetése) **hatása pedig elhúzódó és késleltetett lesz.**



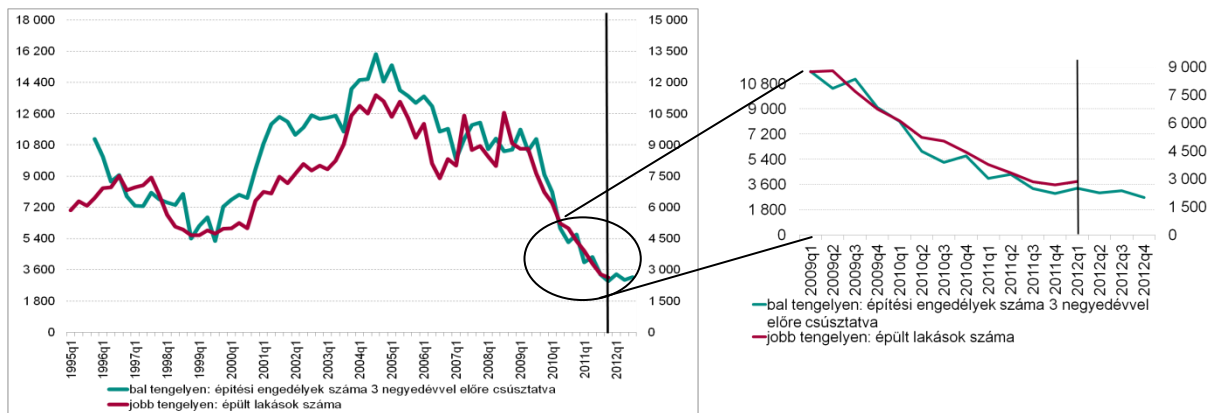
3. ábra. A lakáspiaci tranzakciók becsült száma (1999-2011, darab, Forrás: KSH adatok és FHB becslés)

Lakásépítés 2012-ben – a kínálati oldal mélypontja

A lakásépítés soha nem látott gödörben van. Tavaly 12 655 új lakást adtak át Magyarországon, Budapesten mindössze 3 192-t. **2012 első negyedévében további 22%-os visszaesés volt tapasztalható. A 2011 első negyedévi 3141 átadott lakáshoz képest mindössze 2444 új lakást adtak át.**

Mivel a kiadott építési engedélyek nagyon jól előrejelzik a háromnegyed év múlva használatbavételi engedélyt kapó lakások számát (4. ábra), nagy biztonsággal állítható, hogy a lakásépítés negyedéves

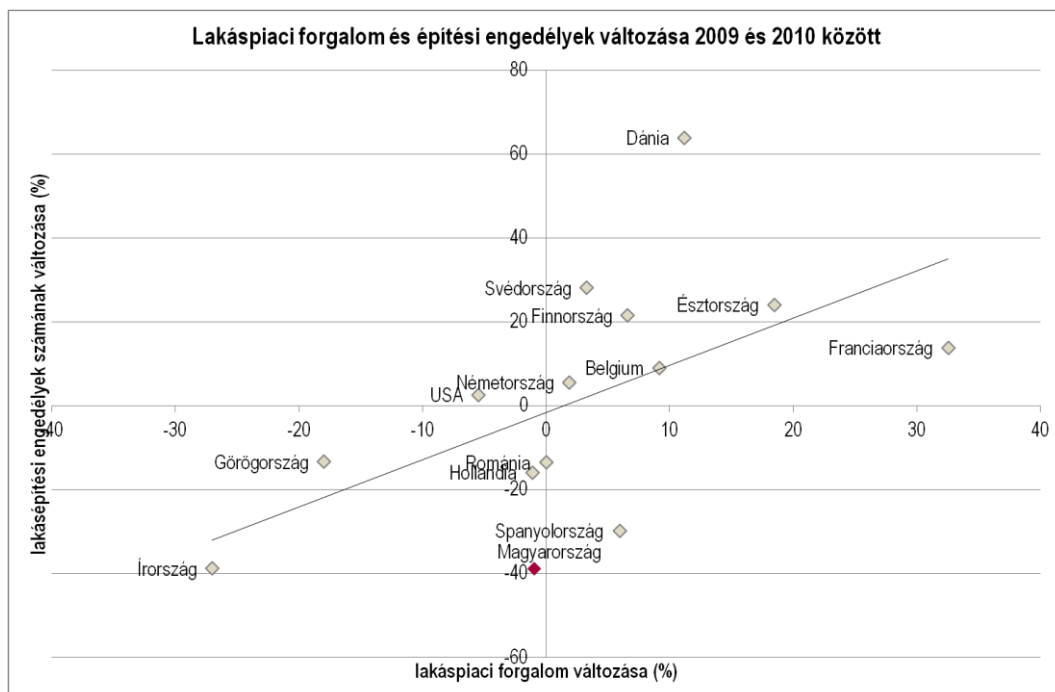
teljesítménye lényegesen már nem sülyedhet tovább (Id. ellaposodó görbe a kinagyított utolsó 3 negyedévben), valószínűleg a válság alatti autonóm kínálat elérte negyedéves mélypontját. Ugyanakkor az engedélyek lassuló csökkenése azt is jelzi, hogy az újlakások átadásában 2013 első negyedéve előtt nem várható fordulat.



4. ábra. Lakásépítések számának előrejelzése (Forrás: KSH, szezonálisan kiigazított adatok)

Új és használt lakások piaca – szoros együttmozgás

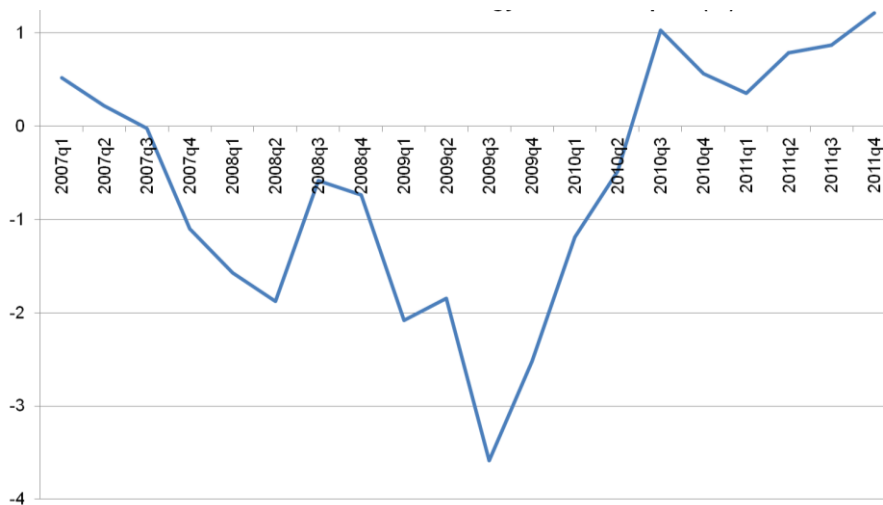
A lakásépítési engedélyek számának és a lakáspiaci forgalom változását illusztráló 5. ábra szerint **az új és a használt lakások piaca szorosan együtt mozog**. A forgalom és az építési engedélyek pozitív kapcsolatban álltak egymással Európában, azaz ahol több lakást építenek, ott a teljes lakáspiaci forgalom is növekvő. Az adatok alapján még erőteljesebb az összefüggés azon országokban, ahol a lakók által tulajdonolt lakások aránya (homeownership ratio) magasabb, hiszen ezen esetekben a háztartások új lakás vásárlási vagy építési beruházásainak a lakott használtlakás értékesítés általában feltétele. Emlékeztetőül: Magyarországon a 2000-es évek közepén mért adatok szerint 92%-os a tulajdonolt lakások aránya, vagyis az újlakások forgalmának függése a használt lakásokétól igen magas, ez az 5. ábrán is látszik.



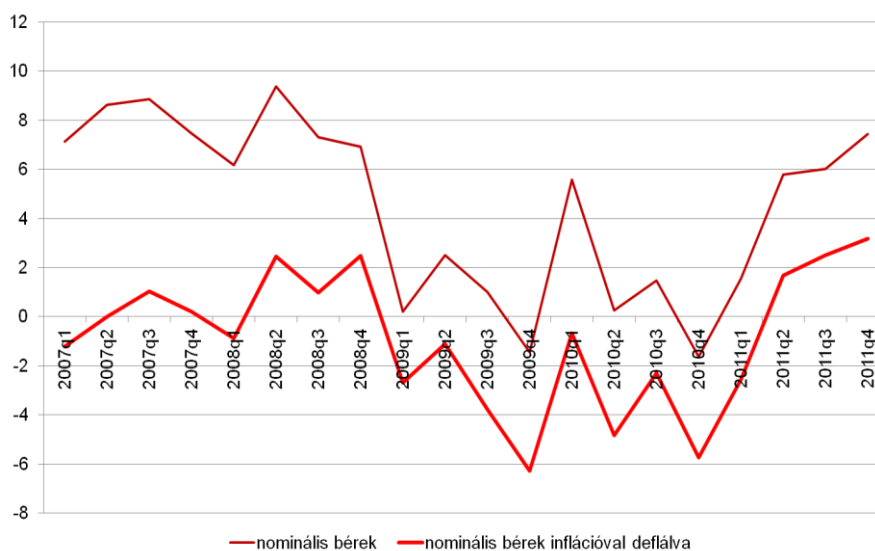
5. ábra. Lakáspiaci forgalom és építési engedélyek változása 2009 és 2010 között (%), Forrás: Európai Jelzálagszövetség)

Háztartási foglalkoztatás és jövedelmek: kismértékű emelkedés, érdemi keresleti hatás nélkül

A változók korábbi együttmozgásaiból levont következtetéseinket a közgazdasági szemlélet is megerősíti. A keresleti oldalt meghatározó **foglalkoztatás 1%-os emelkedést** mutatott 2011-ben (6. ábra). A növekedés azonban korántsem jelentős: a közmunkaprogram hatása és némi – tartósnak még nem nevezhető - versenypiaci változás a háttérben. A konjunktúra-várakozások miatt a pozitív foglalkoztatottsági változás törékeny lehet, az előrejelzések alapján a versenyszféra foglalkoztatásának további csökkenése sem kizárható. Az új munkaügyi törvény, illetve a foglalkoztatás növelése érdekében indított kormányzati programok pozitív hatásai is valószínűsíthetően késleltetettek, a háztartások ideai foglalkoztatási és jövedelemit kilátásai valamennyi konjunktúra-előrejelző szerint rosszabbak a tavalyiaknál. A 6. és 7. ábrán a nominális és a fogyasztói indexszel deflált bérváltozások láthatóak. A háztartási **reáljövedelmek valamelyest emelkedtek**, de ebből a lakosság rétegei eltérően részesedtek **az adó és bérváltozások hatása a keresleti korlátot érdemben nem változtatta**, amely aggodalomra ad okot.



6. ábra. A foglalkoztatottak számának változása (az előző év azonos negyedéhez képest, %, forrás: KSH)

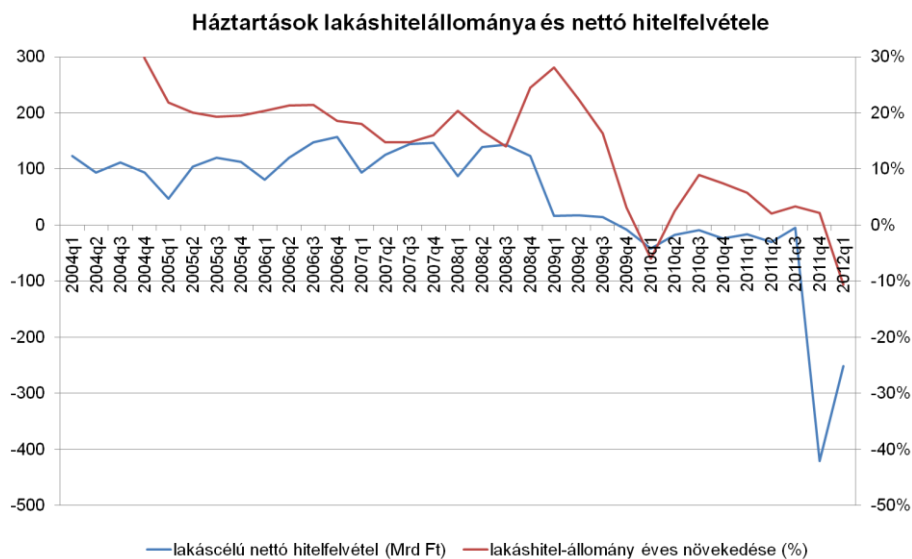


7. ábra. A nemzetgazdasági bruttó átlagkereset változása (az előző év azonos negyedéhez képest, %, forrás: KSH)

A lakossági jelzaloghitelek állománya csökken, a keresleti és a kínálati oldal is gyengélkedik

A keresleti oldal feléledését továbbra is akadályozza a hitelpiac összehúzódása. A magyar háztartások már több éve **hitel-visszafizetők** (8. ábra). A forint svájci frankkal szembeni leértékelődése az állomány értékét ugyan

növelte, de a kedvezményes végtörlesztés mértéke az állomány csökkenését is eredményezte. A kilátások sem kedvezőek: a **magas forrásköltségek miatti magasabb hitelkamat, a romló háztartási jövedelmi helyzet miatt előálló gyenge hitelkereslet miatt a fordulat későbbre tolódik.**

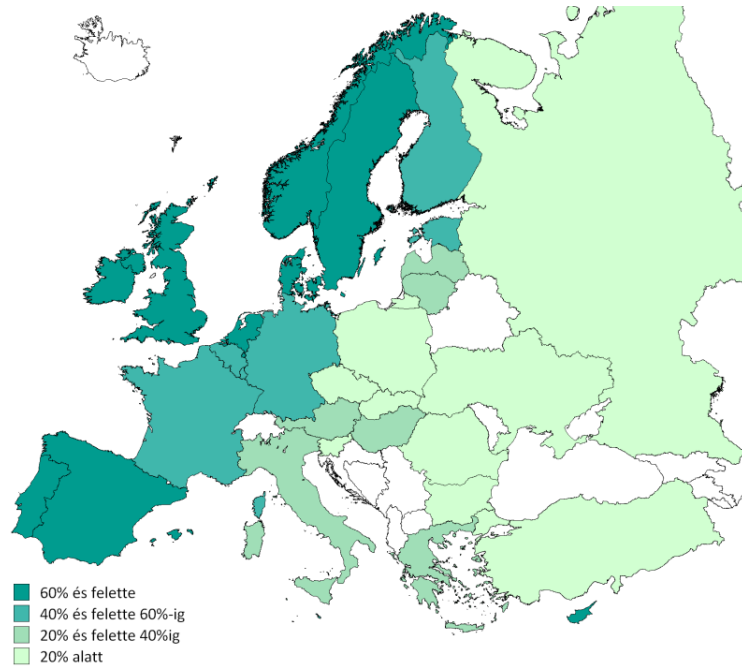


8. ábra. A háztartások hitelállománya és nettó hitelfelvétele (forrás: MNB és FHB becslés)

Európai körkép

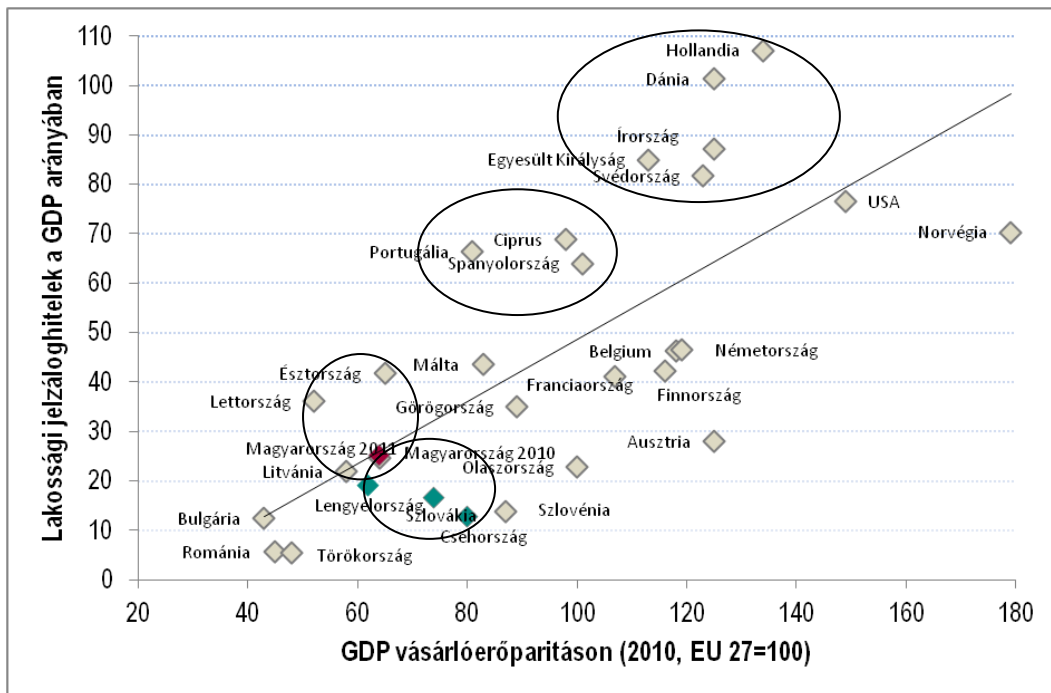
A magyar lakosság nem tartozik az eladósodottak közé

A 9. ábrán az európai országok lakossági jelzáloghiteleinek GDP-hez mért aránya látható (a sötétebb tónusok relatíve magasabb eladósodottságot jelölnek). **A magyar háztartások GDP-hez viszonyított adóssága a devizás állomány átértékelődése ellenére sem magas nemzetközi viszonylatban.** A fejlett jelzálogpiaccal rendelkező országok (Egyesült Királyság, Franciaország, Németország, BENELUX államok, skandináv országok), valamint a fenntarthatatlanul hitelező Spanyolország, Portugália és Írország értékei magasabbak az átlagnál. Ezekben az országokban az eladósodottság GDP-hez viszonyított mértéke meghaladja a 60%-ot. A 4 visegrádi országban viszont ezen értékek rendre 40% alatt maradnak.



9. ábra. Lakossági jelzáloghitelek a GDP arányában (2010, %, forrás: Európai Jelzálogszövetség)

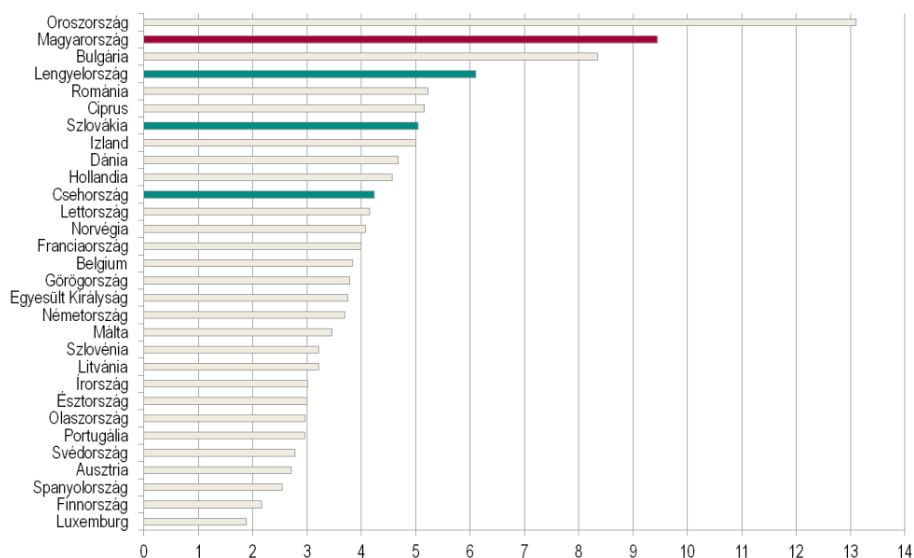
Ugyanez az összefüggés az országok fejlettsége alapján is vizsgálható. A lakossági jelzáloghitelek GDP-hez mért arányának és a vásárlóerő-paritáson mért EU-átlagtól vett százalékos eltérés kapcsolata szerint **pozitív összefüggés van az ország relatív fejlettsége és az eladósodottság mértéke között**, azaz minél fejlettebb egy ország, annál inkább eladósodottak a háztartások. A fejlettebb pénzügyi közvetítőrendszerrel és tőkepiaccal rendelkező országok és a fenntarthatatlanul hitelező Spanyolország, Portugália és Írország mellett a balti országok fejlettségi szintjükhöz mérten relatíve jobban eladósodott (a trendvonal felett helyezkednek el a 10. ábrán), ellenben a visegrádi országok kevésbé (a trendvonal alatt helyezkednek el).



10. ábra. Lakossági jelzáloghitelek a GDP arányában és a GDP vásárlóerő-paritáson az EU átlagában (2010, %, forrás: Európai Jelzálogszövetség és Eurostat)

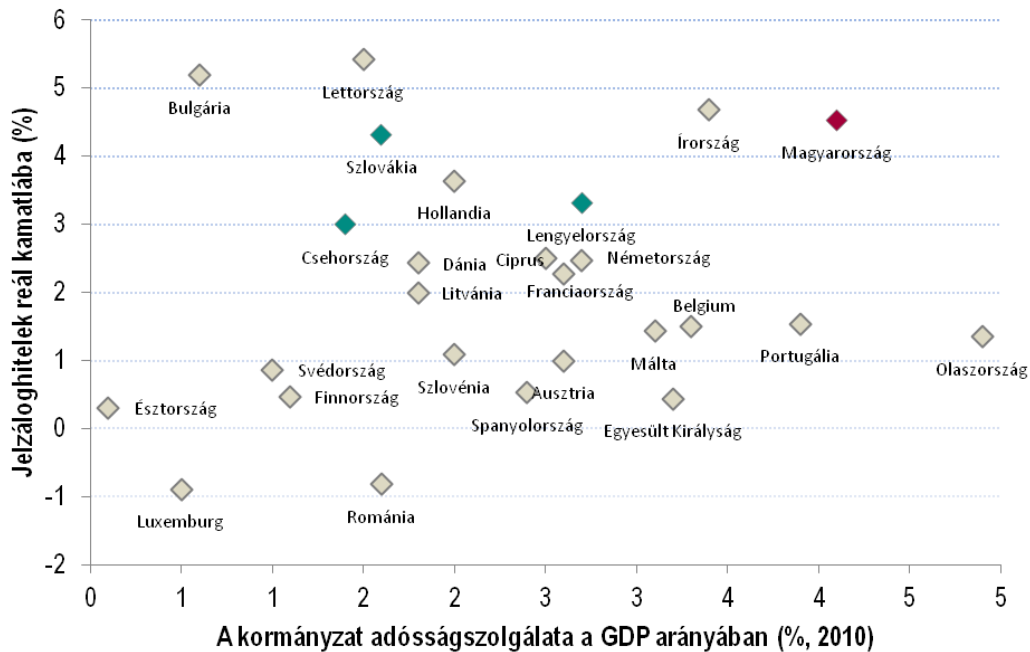
A magas hazai hitelkamat-szint a makrogazdasági helyzet következménye, a reál hitelkamat nem kiemelkedő

A 11. ábrán a jelzáloghitelek nominális kamatlába látható európai összehasonlításban. A hazai jelzáloghitelek nominális kamatlába a második legmagasabb Európában (Magyarországot csak Oroszországot előzi meg). Az élmezőnyben a visegrádi országok mellett megtaláljuk még Bulgáriát és Romániát is.



11. ábra. Jelzáloghitelek nominális kamatlába Európában (2010, %, forrás: Európai Jelzálogszövetség)

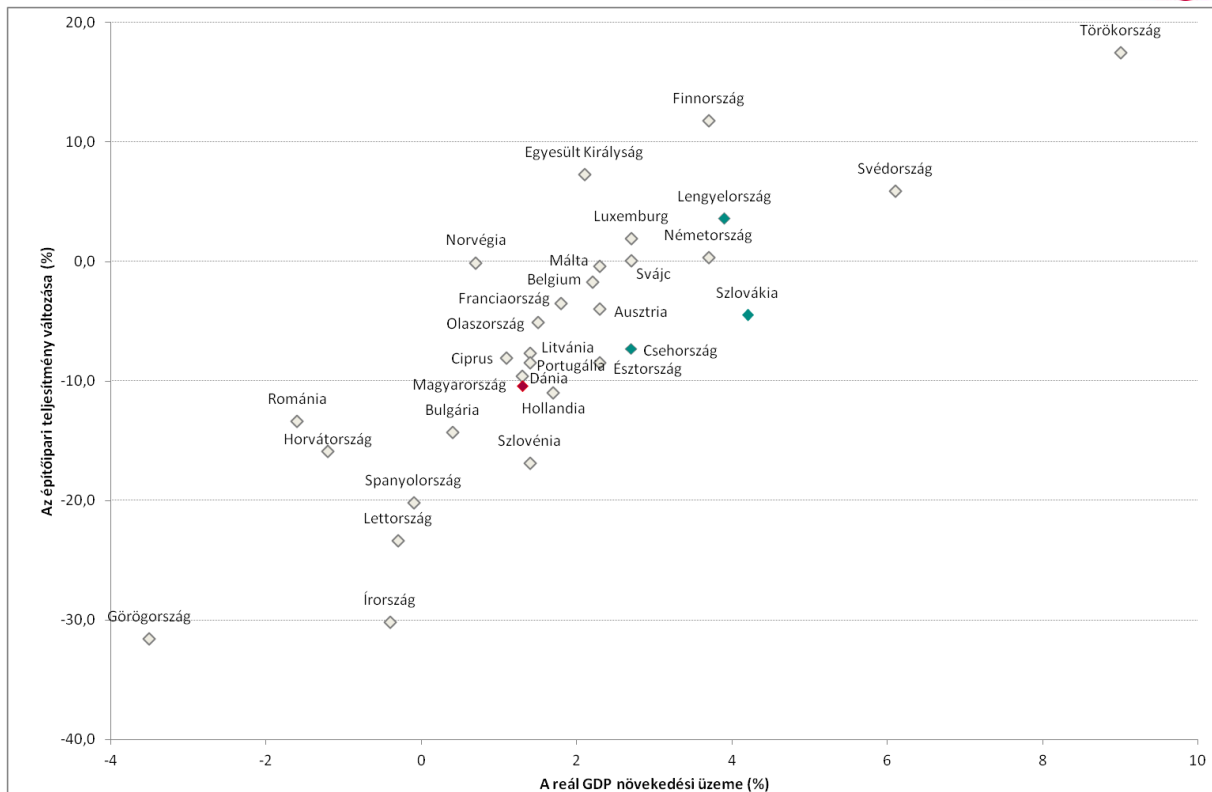
Az összképet árnyalja, ha a kormányzat GDP-hez viszonyított adósságszolgálat rátájával vetjük össze a reálkamatlábát (12. ábra). A magasabb kormányzati adósságszolgálati ráta ugyanis pozitív összefüggésben áll a jelzálogpiaci reálkamatlábakkal, vagyis az eladósodottabb kormányzatú országokban a reálkamatláb is nagyobb. **A reál hitelkamat** ezen összefüggést figyelembe véve, Magyarország makrogazdasági helyzetéhez képest, **viszont egyáltalán nem mondható kiemelkedőnek európai mércével.** Miután a költségvetés helyzetét determináló kamatteher szoros összefüggésben van a források árával, így a kamatlábbal, kijelenthető, hogy e sorrend legfőbb oka – **a makrogazdasági helyzet miatti magasabb kockázati felár és forrásköltség.**



12. ábra. A jelzáloghitelek reálkamatlába és a kormányzat adósságszolgálatát a GDP arányában (2010, %, Forrás: Európai Jelzálogszövetség)

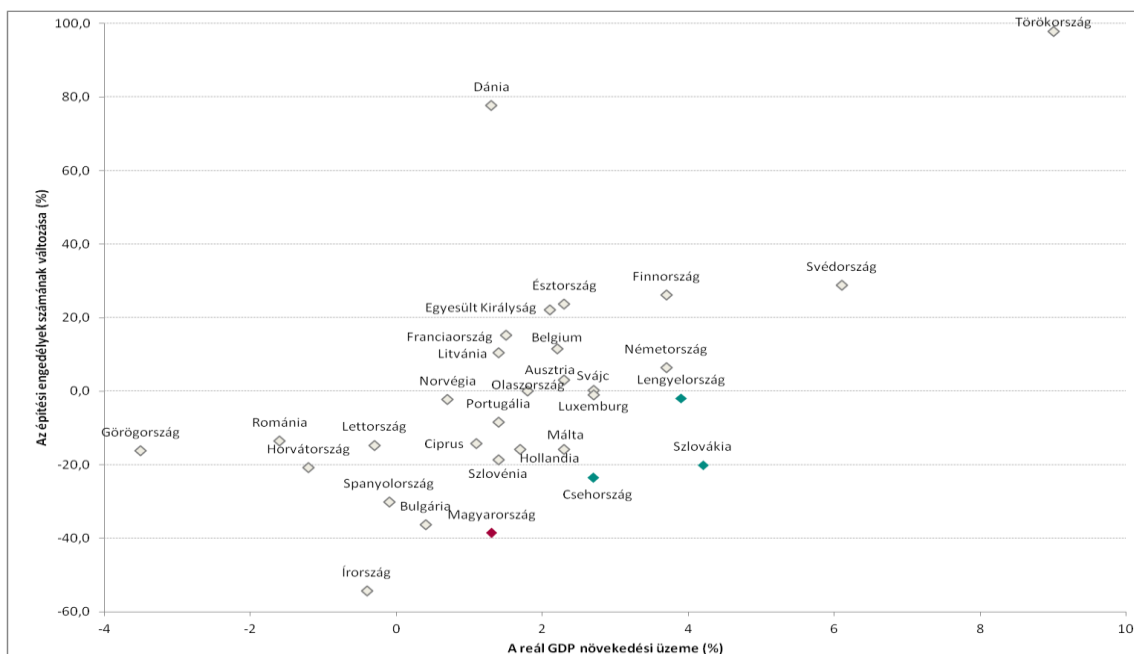
Az építőipar egésze erőteljesen konjunktúra-érzékeny, kiemelkedő ezen belül a lakásépítési piac

Az építőipar prociklikus kapcsolatban áll a reál GDP-vel az 13. ábra szerint, amely az építőipari teljesítmény és a reál GDP növekedési üteme közti összefüggést illusztrálja. Amennyiben növekszik a gazdaság egésze, az építőipari teljesítmény is emelkedni fog. Kiemelendő továbbá, hogy az építőipar konjunktúra érzékenysége mellett az is megállapítható, hogy **az építőipari változás mértéke jóval volatilisabb a reál GDP változásánál, vagyis az ágazatok között az építőipar érzékenysége kiemelkedő.** Míg a növekedési ütemek terjedelme -4% és 10% közé esett 2011-ben, addig az építőipar esetében ezen értékek -30% és 20% között szóródtak. A legkiemelkedőbb növekedési mutatókkal Törökország büszkélkedhetett, a sereghajtó pedig Görögország és Írország voltak. Magyarország értékei európai mércével átlagosak: a 1,5%-os GDP növekedés 10%-os építőipari visszaeséssel járt.



13. ábra. Az építőipari teljesítmény változása és a reál GDP növekedése (2010, %, Forrás: Eurostat)

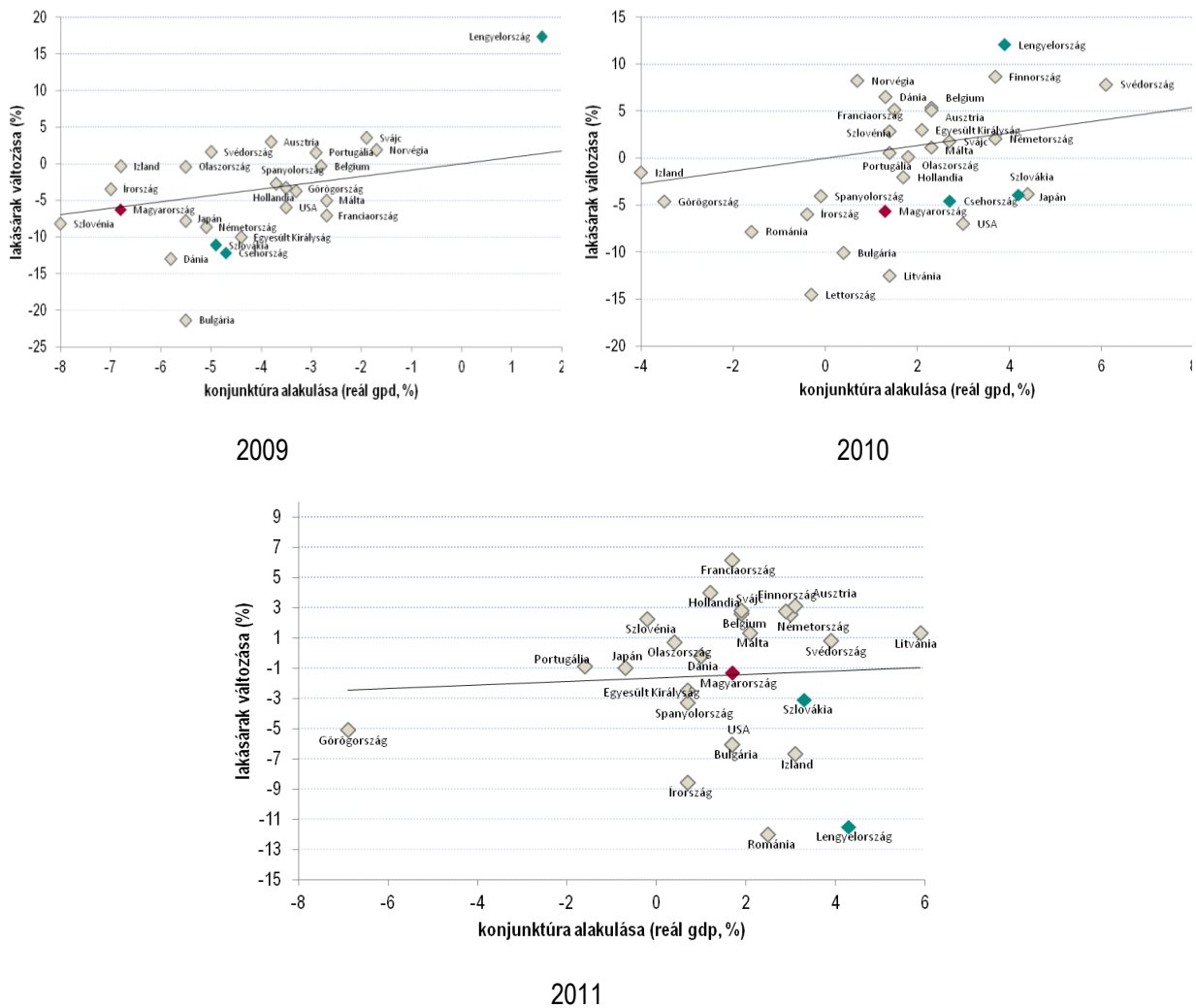
A lakásépítési szektorban az építőipari teljesítmény egészéhez hasonló kép rajzolódik ki a 14. ábra szerint, amely a lakásépítési engedélyek és a reál GDP változása közötti kapcsolatot mutatja. Azaz **a lakásépítési szektor teljes építőiparhoz képest is prociklikusabb**: a leggyorsabban növekvő Törökországban közel megduplázták a kiadott lakásépítési engedélyek az előző évhez viszonyítva, ellenben Írországban kevesebb, mint feleannyi új építési engedélyt adtak ki, mint egy évvel korábban. Magyarországon az átlagosnál relatíve nagyobb mértékben (közel 40%-kal) csökkent a kiadott engedélyek száma.



14. ábra. A lakásépítési engedélyek számának változása és a reál GDP növekedési üteme (2010, %, Forrás: Eurostat)

A lakáspiac nagyon lassan követi a konjunktúrát, lassú lesz a kilábalás

Februári prognózisunkban már részletesen kifejtettük, hogy nem várható gyors fellendülés a hazai lakáspiacon: **2012-ben stagnálásra** számítunk, majd a konjunktúra üteménél lassabb kilábalásra. A 15. ábra a lakásárak változása és a reál GDP változása közti összefüggés alakulását mutatja 2009 és 2011 között. 2009-ben, a válság kitörése után a lakáspiacok is visszaestek. 2010-ben és 2011-ben a lábra kapó konjunktúra húzza a lakásárakat is, de az összefüggés ellaposodik az évek során. Jellemző a konjunktúra ágban az **árak merevsége**, ugyanakkor nő az országok közötti eltérés is (lásd állami beavatkozás, lakáspiac alaphelyzete, stb). Tehát a **válság utáni lakáspiac láthatóan nagyon lassan követi a konjunktúrát, így a nemzetközi tapasztalatok alapján lassú kilábalás várható.**



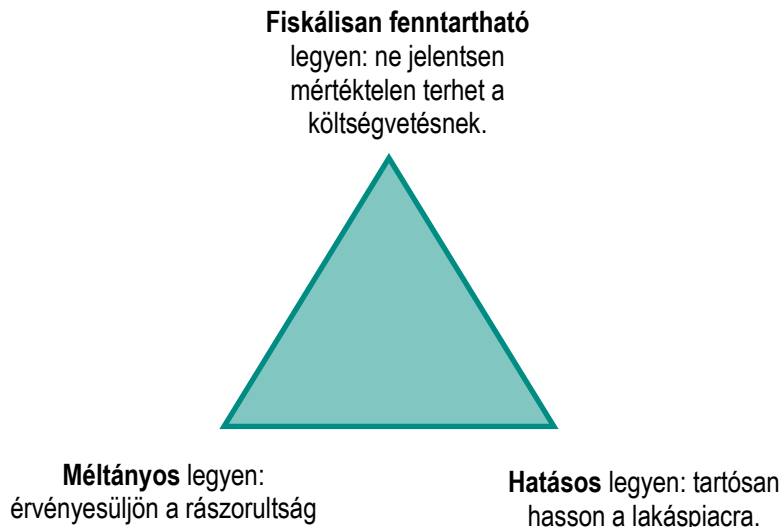
15. ábra. Összefüggés a lakásárak változása és a konjunktúra alakulása között (2009-2011, %, Forrás: Európai Jelzálógyszövetség)

Kilábalási stimulusok – visszakapaszkodási utak

Nincs csodaszer, az állami beavatkozás tervezése összetett gondolkodást igényel

Negyedévente megjelenő makrogazdasági szemléletű lakáspiaci elemzéseink alapján állítjuk, hogy a válságban minden a makrogazdaságról szól, azaz **kilábalási csodaszer nincs**. A lakáspiaci feszültségeket csak a **fiskálisan fenntartható, méltányos, kiszámítható és hatásos** állami beavatkozás segítheti. Egy esetleges állami beavatkozástól az várható el, hogy fiskálisan fenntartható legyen, azaz ne jelentsen mértéktelen terhet a költségvetésnek; hatásos legyen, vagyis tartós hatással bírjon a lakáspiacra; méltányos legyen, tehát foglaljon magába rászorultsági elveket. Az elvárásoknak való teljes megfelelés nehézségét az is jelzi, hogy a lakáspiac esetében az elvárások között konfliktus lehet (például a méltányossági és a hatásossági kritérium ütközhet,

hiszen inkább a középréteg aktivizálása tudna hatni a lakáspiacra, míg a rászorultsági elv alapján a lakásprogramok célcsoportja nem mindig ez a réteg).



16. ábra. Az állami beavatkozással szembeni elvárások

A válság alatti lakásprogramok értékelésekor is érdemes több szempontból vizsgálni a hatásokat. Az Egyesült Királyságban 2010 márciusában vezették be a **Stamp Duty Holidayt**, amelynek során az első lakásukat vásárlóknak – bizonyos összeghatárig – nem kellett befizetniük az 1%-os illetéket. A kormány tavaly ősszel bejelentette, hogy 2012 márciusában megszűnik a kedvezmény. A bejelentés szerint az eszköz hatástalan volt, nem motiválta addicionális vásárlásra a fiatalokat. A kedvezmény **megszűnése után azonban az árak az utóbbi két év legnagyobb esését mutatták.** (Az, hogy a lakáspolitikát továbbra is lényeges közpolitikai elem, jól mutatja a brit kormány új programja a New Buy Guarantee, melyben a hiteligenylésnél Nagy-Britanniában szokásos 10-20%-os önrészt szorítják le 5%-ra állami garanciával.)

Itthon a **Kormányzat és a Bankszövetség** tárgyalásai során kidolgozott eszköztár a fiskális korlátok között igyekszik megfelelni a fenti elvárásoknak, hogy segítse azt a **140-150 ezer jelzálog hiteladóst, aki 90 napnál hosszabb késedelembe esett.** Március elsejétől megszűnt az árverezési és kilakoltatási moratórium, kvóták szerinti **végrehajtások kezdődhetnek.** Mind a **Nemzeti Eszközkezelő Társaság (NET)**, mind az újra visszatérő „szocpol”, mind az **árfolyamgát rendszere** alkalmas arra, hogy valamelyest csökkentse a felgyülemlett feszültségeket. A Bankszövetség és az Nemzetgazdasági Minisztérium – ezen elemzés megjelenésekor – pedig már rögzítette azokat a feltételeket, melyekkel a **már bevezetett kamattámogatási konstrukció hitelkamat plafonjának piaci körülményekhez való igazításával, a kormány jóváhagyása esetén, elindulhatna az új feltételű támogatott hitelek nyújtása,** mely a lakásforgalomra a leglényegesebb keresleti ösztönzőt jelenthetné¹.

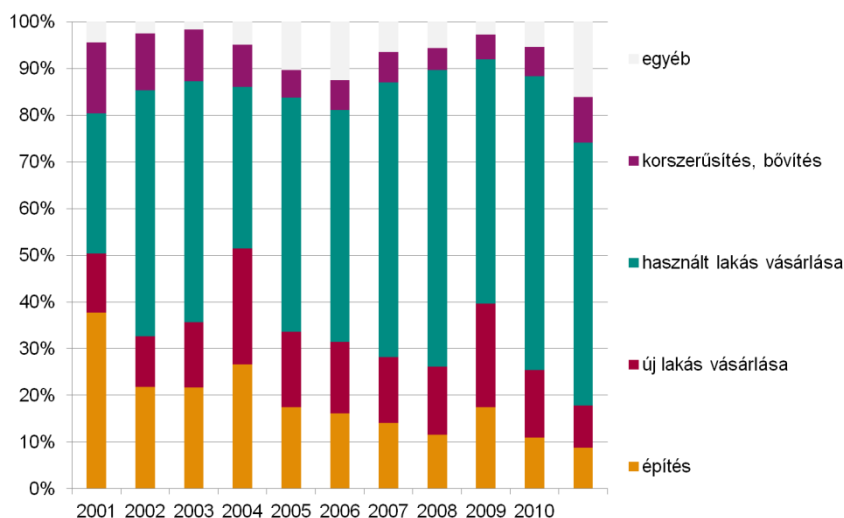
Innovatív gondolkodással a szektor is sokat tehet a kilábalásért

Egyáltalán nem várható el, hogy a jelenlegi fiskális helyzetben egyedül az államtól várja a szektor a válságból való kivezető utak megtalálását. A lakáspiac talpra állását **innovatív megoldásokkal,** és a helyzethez való alkalmazkodással kell segítenünk. Legújabb szolgáltatásunk, a piac transzparenciáját is növelve, csökkenti az eladók, a vevők, a fejlesztők és a befektetők bizonytalanságát.

Az **FHB Otthontérképe ingyenes, könnyen érthető, grafikus, online információs bázis az árakról** és egyéb választást, fejlesztést befolyásoló **urbanisztikai adatokról:** www.otthonterkep.hu.

¹ Mint korábbi elemzésünkben már rávilágítottunk, a 2012 elején hatályba léptetett kamattámogatott hitel konstrukció maximális hitelkamat mértéke oly módon lett megállapítva, hogy a bankok számára elégtelen szintű, 1% körüli marzsot eredményezze a jelenlegi helyzetben. Ezt korrigálja most az új javaslat.

A hitelezési szerkezet átalakulásában tartós elemek is vannak: az **energiahatékonyság és a kapcsolódó felújítások szerepe folyamatosan felértékelődik**. Év elejétől itthon is kötelező az energetikai tanúsítvány, ennek következtében 1-2 éven belül az árakat meghatározó tényezők között domináns lesz a lakás energiahatékonysága. A folyósított lakáscélú hitelek megoszlását hitelcél szerint mutató 17. ábra szerint 2011-ben már **több hitelt vettek fel korszerűsítésre, mint új lakás vásárlására**. Az információhoz és kontrollált minőségi szolgáltatáshoz jutás ebben a szegmensben is kulcskérdés: www.e-tanusitvany.org.



17. ábra. A folyósított lakáscélú hitelek megoszlása hitelcél szerint (2001-2011, %, forrás: KSH)

Az FHB Indexhez kapcsolódó szolgáltatásaink

Az FHB Lakásárindexet negyedéves gyakorisággal tesszük közzé. A hazai ingatlanpiaci gyakorlatban korábban nem volt elérhető ilyen jellegű adat, a mutató mind időintervallumban, mind adatminőségében, mind módszertani megalapozottságában kiemelkedik a magyar lakáspiaci adatok közül, nemzetközi szintet nyújt hazai piaci környezetben. Az első, 2009-es publikálás óta az MNB (Magyar Nemzeti Bank) és az RICS nemzetközi szervezete (The Royal Institution of Chartered Surveyors) is kiemelt lakáspiaci mutatóként hivatkozik az FHB Indexre.

Az FHB Lakásárprognózist rendszeresen frissítve publikáljuk, modellen alapuló módszertana három pillérré támaszkodik:

- I. Nemzetközi és magyar tapasztalatok alapján összefüggéseket azonosítunk kiválasztott magyar makrogazdasági indikátorok, pénzügyi és hitelpiaci környezet mutatószámai, lakáspiaci forgalmi adatai és a lakásárak között. (A makrogazdasági és pénzügyi környezet várható alakulásáról főként a Magyar Nemzeti Bank kiadványaiban szereplő előrejelzések alapján alakítjuk ki képünket.)
- II. Az FHB Bankcsoport több mint egy évtizede egyik meghatározó szereplője a magyar lakásfinanszírozási piacnak. Működésünk földrajzilag lefedi az országot, a meghatározó ingatlanértékelők széles körétől jutunk információkhoz, melyhez az FHB Ingatlan Zrt. saját szakértői tapasztalata is hozzájárul. Ezért előrejelzéseinkben felhasználjuk a feldolgozott és ellenőrzött lokális helyzetértékeléseket is.
- III. A válság során nem hagyhattuk figyelmen kívül azokat a megfigyeléseket, melyeket a hasonló, ingatlanárakat érintő válságok elemzéséből nyerhetünk. Ezért a hasonló válságok nemzetközi tapasztalatait is beépítjük előrejelzésünkbe.

Az FHB Indexhez felhasznált teljes körű magyarországi adatbázis és az Index előállításához elvégzett módszertani fejlesztés lehetővé teszi, hogy a pénzügyi szektor számára kötelező, Bazel II.-ként ismert szabályozás [196/2007. (VII. 30.) Korm. rendelet a hitelezési kockázat kezeléséről és tőkekövetelményéről] fedezetértékelési kötelezettségeihez nyújtsunk segítséget. Büszkék vagyunk rá, hogy szolgáltatásunkat már több jelentős nemzetközi pénzintézet hazai bankja is igénybe vette. A bankoknak a jövőben is meg kell felelniük a

www.fhbindex.hu, e-mail: fbindex@fhb.hu,

szigorú felügyeleti követelményeknek, ezért hasznos alkalmazni a nemzetközi standardoknak megfelelő, a hatóságok felé is megfelelően dokumentálható módszertanú eljárást. A fejlett, belső minősítésen alapuló módszer bevezetéséhez célszerű az ingatlanok előírt átértékelésére olyan tranzakciós adatokon nyugvó, dokumentált metodikával rendelkező eljárást alkalmazni, amely hatékonyan és nagy tömegben képes az átértékelést elvégezni. Ezen módszer alkalmazásának eredményeként a hitelezési kockázat tőkekövetelménye jelentősen csökkenthető, így tőke szabadítható fel. Az FHB Jelzálogbank Nyrt. a fejlett, belső minősítésen alapuló módszer igényeit is kielégítő ingatlan monitoring eljárást 2008-tól kezdve alkalmazza.

Számos egyedi igényre készülő elemzési megbízást teljesítünk. Ezekben lakás- és telekpiacról szóló helyi információkat, a prognózisunk mértékére, dinamikájára vonatkozó részletesebb magyarázatot, valamint a teljesülést övező kockázatok vizsgálatát is kínáljuk.

Készséggel állunk rendelkezésükre részletes ajánlattal és további kérdésekkel kapcsolatban.

Molnár Zsolt
vezérigazgató-helyettes
FHB Ingatlan Zrt. Ingatlan értékelési Igazgatóság
Telefon: +36(1)452-9208
Fax: +36(1)329-0986
Mobil: +36(30)748-3913
E-mail: molnar.zsolt@fhb.hu

dr. Nagy Gyula
FHB Index projektvezető
FHB Jelzálogbank Nyrt.
Telefon: +36(1)452-5930
Mobil: +36(30)964-6087
E-mail: nagy.gyula@fhb.hu

Az  az FHB Index kizárólagos kutatási partnere.