

1	9	9	8	Q	1	4	5
1	9	9	8	Q	2	5	1
1	9	9	8	Q	3	5	4
1	9	9	8	Q	4	5	4
1	9	9	9	Q	1	5	9
1	9	9	9	Q	2	6	5
1	9	9	9	Q	3	7	0
1	9	9	9	Q	4	7	7
2	0	0	0	Q	1	9	1
2	0	0	0	Q	2	9	9
2	0	0	0	Q	3	1	0
2	0	0	0	Q	4	1	0
2	0	0	1	Q	1	1	4
2	0	0	1	Q	2	1	1
2	0	0	1	Q	3	1	1
2	0	0	1	Q	4	1	1
2	0	0	2	Q	1	1	2
2	0	0	2	Q	2	1	3
2	0	0	2	Q	3	1	3
2	0	0	2	Q	4	1	3
2	0	0	3	Q	1	1	5
2	0	0	3	Q	2	1	5
2	0	0	3	Q	3	1	6
2	0	0	3	Q	4	1	6
2	0	0	4	Q	1	1	6
2	0	0	4	Q	2	1	7
2	0	0	4	Q	3	1	7
2	0	0	4	Q	4	1	7
2	0	0	5	Q	1	1	7
2	0	0	5	Q	2	1	7
2	0	0	5	Q	3	1	7
2	0	0	5	Q	4	1	7
2	0	0	6	Q	1	1	8
2	0	0	6	Q	2	1	8
2	0	0	6	Q	3	1	8
2	0	0	6	Q	4	1	8
2	0	0	7	Q	1	1	9
2	0	0	7	Q	2	1	9
2	0	0	7	Q	3	1	9
2	0	0	7	Q	4	2	0
2	0	0	8	Q	1	2	0
2	0	0	8	Q	2	1	9
2	0	0	8	Q	3	1	9
2	0	0	8	Q	4	1	9
2	0	0	9	Q	1	1	8
2	0	0	9	Q	2	1	8

FHB Lakásárindex 1998-2009

FHB
index





Tisztelt Olvasónk!

Örömmel és büszkeséggel ajánlom szíves figyelmébe az FHB legújabb termékét. Hiánypótló új szolgáltatásunk elindításának bejelentése kapcsán megemlíteném az **FHB Lakásárindex** születésének hátterét és a Társaságunkon belüli szerepét. A működését 1997 október 21-én megkezdő FHB Jelzálogbank Nyrt. országos partneri és fiókhálózatán keresztül Magyarország teljes területén elérhető a jelzálog fedezetű hitelek széles kínálata. Az FHB tevékenységei közül hagyományosan kiemelkedik a jelzáloglevelek megismertetése, elismertetése a pénzügyi szereplőkkel; az FHB jelzáloglevelei mögött álló fedezetek fontosságát, szükséges nagyságát és kiemelkedő biztonságú értékét legutóbb a subprime válság igazolta vissza. Mivel a fedezet értékelése különösen fontos, ezért az FHB Bankcsoporton belül az FHB Ingatlan Zrt. szakértői megbízhatóan körültekintő módszerekkel dolgozva már 10 évesnél is hosszabb idősorokat vehetnek figyelembe. Az FHB 1998 óta értékeli az ingatlanokat; gyűjti, rendszerezi, ellenőrzi az adatbázisban szereplő tételeket, hogy a lakáspiac tranzakciós árainak alakulását első kézből ismerve formálhasson szakvéleményeket és erre nyugodtan támaszkodhassanak a befektetők.

Megszoktuk, hogy a lakások alakulásáról rendszeresen megjelennek kimutatások, számok, százalékok, vélemények, tapasztalatok, ajánlások vagy elképzelések. Az FHB szakértői gárdája által az elmúlt több mint 10 évben következetesen kezelt adatbázisra támaszkodva könnyebben és biztosabban értelmezhetők az elmúlt években történt árváltozások, megalapozottabb következtetéseket vonhatunk le nemcsak az elmúlt vagy éppen a jelenlegi időszak változásait mozgató összefüggésekről, hanem jó alappal prognosztizálhatjuk az előttünk álló időszakot.

Az FHB Lakásárindex többek között azt is jelzi, hogy működésével az FHB is hozzájárult a magyarországi ingatlanfejlesztés és -forgalmazás modernizálásához, településeink épített környezetének gazdagításához. Az FHB Lakásárindex bevezetése egyformán fontos mérföldkő az FHB számára és a piac többi szereplőjének. A magyar ingatlanpiac szemünk előtt lezajló evolúciójának eddigi szakaszainak leírásán túl hazánk és azon belül üzleti partnereink előrelépését segítő - hagyományteremtő céllal - első alkalommal publikáljuk az FHB Lakásárindexet. Ezáltal a nemzetközi elvárásoknak megfelelő minőségű hivatkozási alapot kínálunk a korábbinál pontosabb, körültekintőbb tervezéshez, értékeléshez. Meggyőződésünk, hogy fontos adatforrással bővítjük a rendelkezésre álló kínálatot.

Köszönjük a Központi Statisztikai Hivatal, a Magyar Nemzeti Bank vezetőinek és munkatársainak a támogató együttműködést. Személyes köszönetet mondok Horváth Áronnak, a Magyar Nemzeti Bank elemzőjének, továbbá az FHB szakembereinek, kollégáimnak és korántsem utolsó sorban kedves Ügyfeleinknek.

A megtisztelő érdeklődést megköszönve, üdvözlettel:

Gyuris Dániel
Vezérigazgató
FHB Jelzálogbank Nyrt.

Debütál az FHB Lakásárindex

Az FHB bemutatja új termékét, amely megkerülhetetlen hivatkozási alapnak ígérkezik az ingatlanszakmában, hiszen a magyar lakáspiac ármozgásairól az FHB Index az első tranzakciós árakon alapuló mutatószám.

Működésének kezdete óta gyűjti és feldolgozza az FHB a lakóingatlanok értékével kapcsolatos adatokat. Következetes módszer alapján méri fel az ingatlanok kvalitásait, az ebből fakadó információkkal szolgálva az FHB jelzáloghitelezési, ingatlanközvetítési, életjáradéki és értékbecslési tevékenységeit, valamint az üzleti partnereket. Magyarországon a kínálati árakon alapuló kimutatások mellett eddig még nem jelent meg olyan, az adásvételi tranzakciós árakon és az ahhoz kapcsolódó adatokon nyugvó, kellően hosszú időssora és megfelelően nagy elemszámra alapozott index, amely a magyarországi lakáspiac (ár)változásait a pénzügyi és ingatlanos szakma elvárásainak megfelelő megbízhatósággal jelezné. Ezt a hiányt pótolja az FHB Lakásárindex, amely a megfelelő szakmai háttérnek köszönhetően piacképes minőségű, immár külső megrendelők számára is elérhető, előfizethető.

Az FHB Lakásárindex magas színvonalú kivitelezésével célunk az FHB ingatlanszakmai kompetenciájának elismertségét növelni. Az előkészítés során megkerülhetetlenül mintául szolgáltak a nemzetközi szinten elismert fontosabb mutatók, hiszen az amerikai S&P Case-Shiller, a brit Halifax és Nationwide mellett az ír Permanent TSB, valamint a német Hypoport helyi jelentőségét és nemzetközi idéztséget kívánjuk elérni az FHB Indexszel a magyar ingatlanok tekintetében. A külföldi mérőszámokhoz hasonlóan az FHB is, mint az ingatlanfinanszírozásban, értékbecslésben és ingatlanközvetítésben érdekelt szereplő számol be a számszerűsíthető lakáspiaci folyamatokról. Az FHB a működése során felhalmozott tudás, tapasztalat és adatok figyelemre méltó felhasználási lehetőségeként 2009 őszén vezeti be az FHB Lakásárindexet.

Kitekintés külföldi lakásindexekre

Név	ország	háttér	adatgyűjtés kezdete	megjelenés	megjegyzés
Nationwide Home Price Index	UK	Nationwide Building Soc.	1952	havi	A 4. legnagyobb jelzáloghitelező az Egyesült Királyságban
Halifax House Price Index	UK	Lloyds Banking Group	1983	havi és negyedéves	Saját ingatlan és jelzáloghitel adatbázis alapján
Case-Shiller Index	USA	Standard & Poor's	1988	havi	A legtöbbet idézett ingatlanpiaci mutató
Permanent TSB House Price Index	IRL	Permanent TSB	1996	negyedéves	A legnagyobb ír jelzáloghitelező
Hypoport German House Index (HPX)	D	Hypoport AG	2006	havi	A német piac kb. 10%-át reprezentáló adatokból
FHB Index	H	FHB Bankcsoport	1998	negyedéves	A magyar lakáspiac döntő hányadát tartalmazza

Az FHB Lakásárindex a magyar lakóingatlanok tranzakciós árainak változásait mutatja 1998-tól kezdve negyedéves bontásban. A vizsgált időszakban mintegy 3000 település 800 ezer lakóingatlanjának adásvételi adatait feldolgozva készült (az illetéki eljárásokban ugyanakkor összesen 3,23 millió ingatlan szerepelt, ebből 1,68 millió db lakóingatlan, de korántsem mind adásvételi ügylet). Az adatok forrása az FHB működése során gyűjtött saját megfigyelései, valamint az illetékhivatali, majd adóhivatali adatbázis.

A nemzetközi trendeknek megfelelően a fundamentális folyamatok megjelenítésére alkalmasabb hedonikus módszerrel készült az FHB Index. Az alkalmazott statisztikai eljárás a legelterjedtebb az ingatlanárak változásának mérésére, működése azon alapul, hogy a lakások értéke felbontható egyes tulajdonságaik (mint elhelyezkedésük, építésmódjuk, stb.) értékeire és jól kezelhető vele az a piaci jellemző, hogy minden negyedévben nem cserél gazdát az összes ingatlan. Az egyszerű mutatók (átlagár, mediánár) alakulása tehát függ az éppen értékesített ingatlanok sajátosságaitól, a minta összetételétől (ún. összetételhatás), gyakori például az adásvételek területi megoszlásának változása, ám a hedonikus módszerrel kiszűrhető például annak a hatása is, ha egyes időszakokban több budapesti adásvétel történt. Az Index értékét a 2000-es év átlagával normáltuk, azaz 2000-ben az átlagos Indexérték 100. (Az FHB Index módszertanát bővebben is publikáljuk.)

Az FHB Indexben feldolgozott 11,5 éves időszakban a hazai lakásállomány folyamatosan bővült, 1998-ban 4,04 millió darab volt, 2009 elejére meghaladta a 4,30 milliót, ezen időszakban megnégyszereződtek a lakásárak Magyarországon, az éves átlagos ár-emelkedés 13,2% 1998 és 2009 között. Az inflációt is figyelembe véve a lakás reálértéke ugyanakkor megduplázódott. Az FHB Index által vizsgált intervallumban a lakás kifejezetten jó befektetésnek volt, amely felülmúlta több pénzügyi befektetés hozamát. Az FHB Lakásárindex csúcserőrtéke 200,7 (2008Q1), legutóbbi (2009Q2) értéke 183,4.

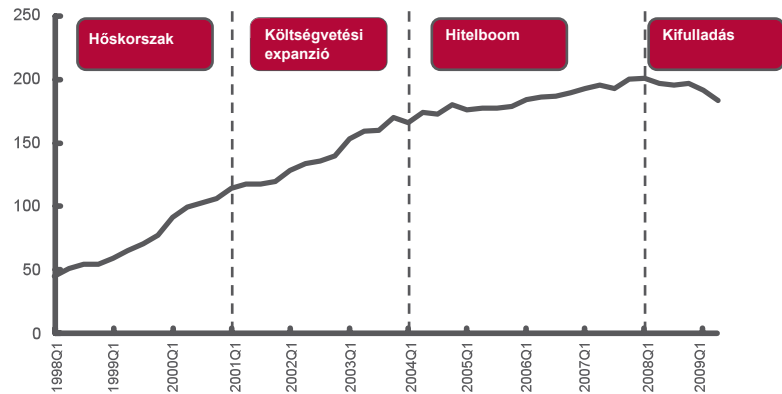
Az FHB Lakásárindex 2000=100

Az FHB Lakásárindex időszakában az árak alakulása jelenleg négy periódusra tagolható. Az 1998-tól 2004-ig tartó első két időszakban az árak dinamikus emelkedtek, az ezt követő két részben szerényebb ár-emelkedés és (2005 óta) a lakások reálértékének csökkenése tapasztalható.

I. Az első időszakban (1998-tól 2000 végéig) meredeken emelkedtek a lakásárak: három év alatt 132%-kal, reálértékben is közel kétszerezésére. A 2000 végén átmenetileg megtorpanó ár-emelkedésnek a lakástámogatási rendszer 2001-es bevezetése adta meg az újabb lökést.

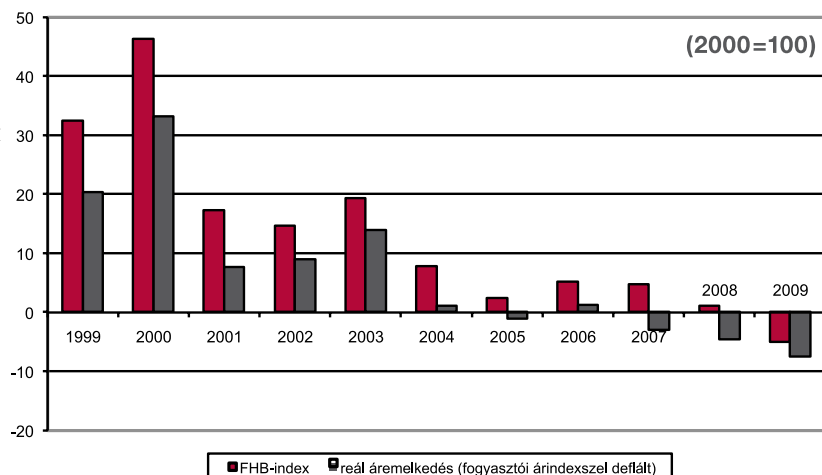
II. A 2001 eleje és 2003 vége közötti második periódusban is jelentősen, összesen 60%-kal emelkedett a lakások ára (a reálérték növekedése évenként átlagosan 11%). A 2003 harmadik negyedévében mutatott stagnálást követően 6%-ot ugró index látványosan mutatja a támogatások jelentős megnyirbálására vonatkozó várakozások miatt előrehozott kereslet árfelhajtó hatását.

III. A harmadik szakasz (2004-2008) kezdetén a csökkentett támogatások éreztették hatásukat: az ár-emelkedés növekedésének meredeksége 2003 végén megtört és a következő években a korábbinál alacsonyabb mértékű, évi 4% körüli növekedést eredményezett. Az országos lakásárak 18%-kal mentek feljebb ebben az időszakban, valójában a kétszer (2004 elején és 2006 végén) meglóduló infláció miatt ebben az időszakban évente átlagosan 1%-kal csökkent a lakások reálértéke. A reálérték-csökkenés, kisebb hullámzásokkal, 2005 elejétől kezdődött.



Az FHB Index éves változása nominálisan és fogyasztói árindexszel deflálva

IV. Az FHB Index 2008 első negyedévének éri el eddigi csúcserőrtékét, ez a kezdőpontja az elemzésünk negyedik, napjainkban is tartó ciklusának és a lakásárak lemorzsolódásának. A legmagasabb árszínhez képest az országos árak 8,6%-ot csökkentek egyetlen negyedévben. A kínálati árakban ugyan nem tapasztalható ekkora csökkenés, ám az áralku mértéke növekedése valójában csökkentette a tranzakciós árakat. Az elmúlt másfél évben negyedévente átlagosan 1,4%-kal csökkentek a lakásárak, reálértékükből éves szinten átlagosan 9,5%-ot veszítettek.



Kiemelendő, hogy az FHB Lakásárindex által bemutatott 1998-2009 közötti magyar történések csak idejünkben esnek egybe a nagy külföldi ingatlanpiaci árbuborékok kialakulásával. Az FHB Index is bemutatja, hogy hazánkban a stabil emelkedést hozó években sem szálltak el a máshol megtapasztalható mértékben az árak, s ennek következtében 2008-2009 között a magyar ingatlanárak csökkenése is sokkal kisebb mértékű, mint más országokban.

A részletesebb lakáspiaci elemzésért, a módszertani ismertetőért és az előfizetési ajánlatért kérjük, lapozzon tovább!

Lakásárak alakulása az elmúlt évtizedben Magyarországon

Az FHB Lakásárindex által lefedett 1998 elejétől 2009 közepéig tartó 11,5 éves időszakban összességében megnégyszereződtek a lakásárak Magyarországon. A lakások éves átlagos áremelkedése ez idő alatt 13,2%-os volt. Ha az inflációt is figyelembe vesszük, a lakás mint eszközfajta reálértéke ez alatt az időszak alatt megduplázódott, évente átlagosan 6,2%-kal drágult jobban, mint általában véve a fogyasztói javak. Mindezek alapján kijelenthető, hogy a lakások a vizsgált hosszú időszak alatt nem csupán messze megtartották értéküket, hanem kifejezetten jó befektetésnek bizonyultak, ezzel felülmúlták a legtöbb pénzügyi befektetés hozamát.

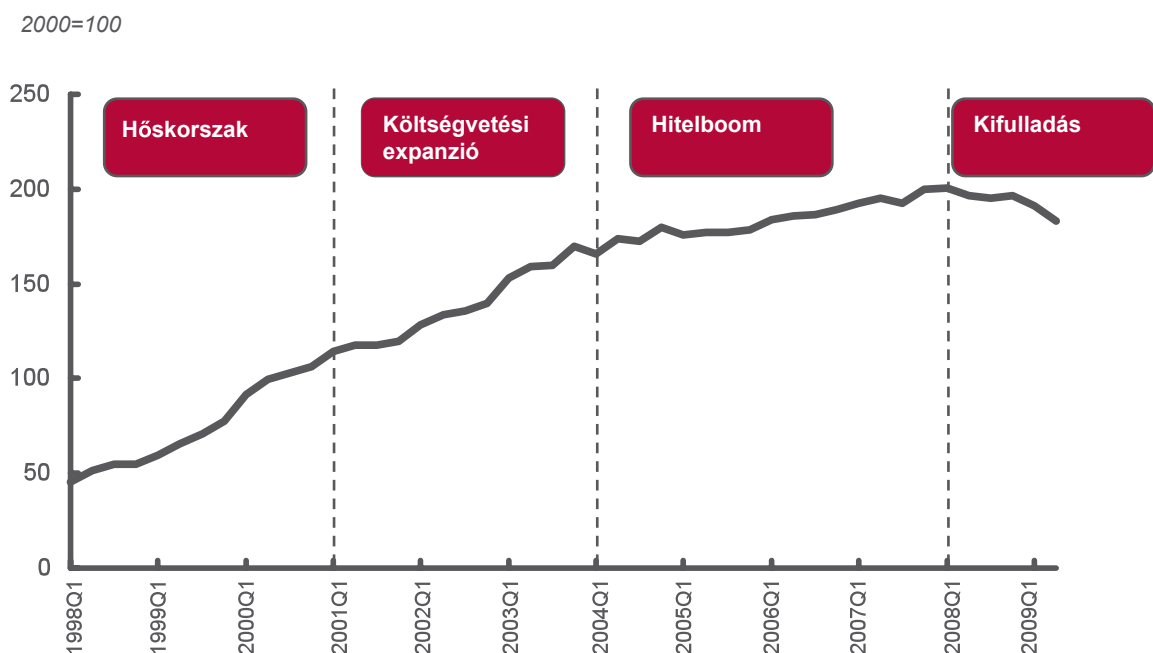
A kilencvenes évtized kezdetétől számos jelentős, a lakásárakat mozgató tényező hatott a hazai lakáspiacon. Az FHB Index kezdetétől napjainkig vizsgálva a lakáspiaci folyamatokat elemzési szempontból négy időszak különíthető el. A 2004-ig tartó első két időszak az árak dinamikus emelkedését hozta, az azóta tartó második két időszakban szerényebb áremelkedés és a lakások reálértékének csökkenése tapasztalható.

Az említett négy időszak legfontosabb lakáspiaci fejleményeinek elemzése előtt megemlítenéd, hogy az 1990-es évek elejétől 1997-ig tartó időszakot nagyrészt az átmenettel járó nehéz gazdasági helyzet, és annak következményei határozták meg. Az FHB Lakásárindex által lefedett időszak előtti évekről nincs az indexhez mérhetően transzparens információk a lakásárak alakulásáról. A hazai lakáspiac egy nagy építési konjunktúrát követően érkezik az átmenet éveibe a 90-es évek elején, amikor a lakossági megtakarítások között a lakásvagyon dominál. A KSH adatai szerint az évtized első néhány évében 35%-os reálértékcsökkenés ment végbe az alig emelkedő lakásárak és a felpörgő infláció együttes következményeként. Az index történetének kezdetéig a lakásárak reálértékük nagyjából felét elvesztették. A makrogazdasági környezetnek a lakáspiac értékére gyakorolt depresszív hatásain túl nagy biztonsággal állítható, hogy ebben a hét évben a lakásprivatizáció is fékezte a lakásárak emelkedését.

A rendszerváltás idején a lakáspiaci szektort a lakáshiány, a számottevő önkormányzati lakástulajdon és az építőipari szektor kialakulatlansága jellemezte. Ezekben az években mindössze 20-30 ezer lakás épül évente, messze elmaradva a hosszú távon természetesnek tartott 40 ezertől. A 90-es évek elején jelentős mértékű lakásprivatizáció indult el, mintegy félmillió önkormányzati lakást értékesítettek az akkori jövedelmi viszonyokhoz képest elérhető árakon, így a nehéz makrogazdasági helyzet ellenére is néhány évre kielégült a lakáspiaci kereslet. A lakásprivatizáció hozzájárult ahhoz, hogy Magyarországon nemzetközi összehasonlításban mindmáig magas, 92 százalékos a saját tulajdonú lakások aránya.

Az 1998-tól rendelkezésre álló FHB Lakásárindex alapján elkülönített négy időszakot különböző kereslet-kínálati dinamikák és növekedési ütemek jellemeznek (1. ábra). Az egyes periódusok részletes növekedési adatai a 2. ábrán láthatóak.

Az FHB Lakásárindex (1. ábra)



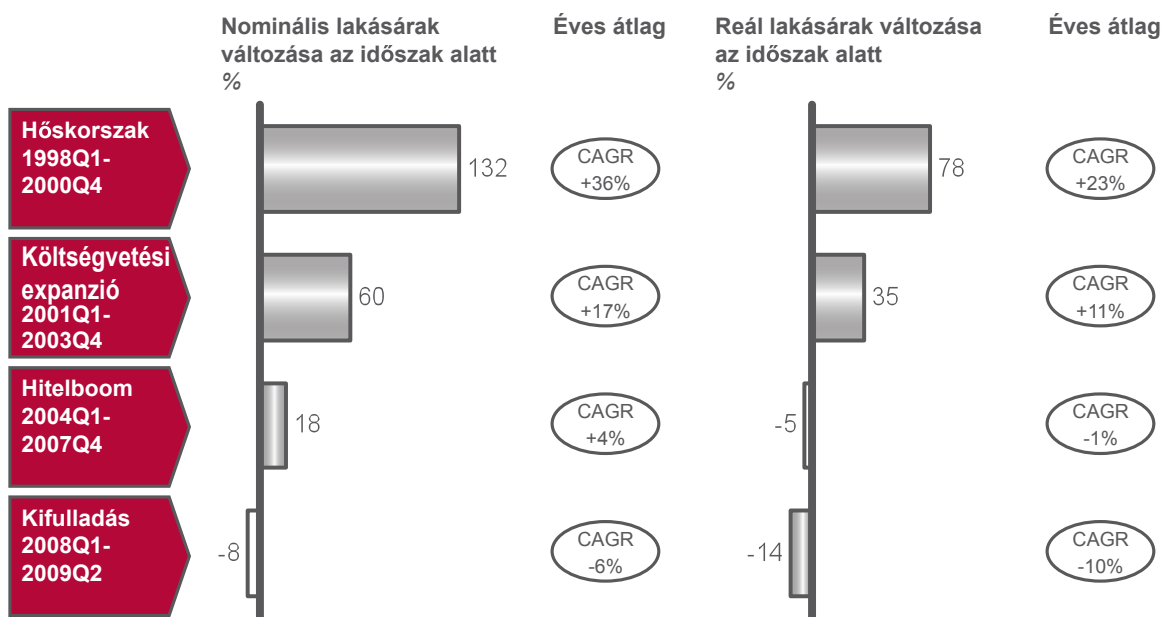
I. szakasz: Hőskorszak

Az első időszak 1998-tól 2000 végéig tart, mely során meredek nominális- és reálár-emelkedést láthatunk, három év alatt 132%-kal, reálértékben is közel kétszeresére emelkedtek az ingatlanárak. Az egyre növekvő kereslet a 90-es évek végén még nem találkozik megfelelő kínálattal, de a lakáspiaccal kapcsolatos kedvező várakozások, a lakástámogatási rendszer előkészítése is az áremelkedést segítik elő. A makrogazdasági helyzet is igen kedvezően alakult ezekben az években, kiegyensúlyozott növekedési pályán mozgott a gazdaság. A lakosság rendelkezésre álló jövedelme 46%-kal emelkedett ebben az időszakban.

Érdekes visszaidézni, hogy a lakáshitelezés ekkor még elhanyagolható mértékű volt (3. ábra), mindössze 53 Mrd forintnyi lakáshitel vándorolt a háztartási szektorhoz az időszak egésze alatt, és a hitelkamatok is meglehetősen magasak, 20 százalék körüliek voltak. Ennek ellenére a javuló jövedelempálya és a kedvezően alakuló jövőbeni kilátások serkentették a lakáspiaci keresletet, mely a volumenében is megcsappant, egyre elavultabb minőségű kínálattal találta magát szemben.

A 90-es évek közepén a költségvetési stabilizációt követő néhány évben a csökkenő kereslet a lakáspiacon is érezte hatását, az éledő befektetési kedv kezdetben főként a részvénypiacokon jelent meg. Fordulópontot jelentett az 1998-as orosz válság és a tőzsdekrach, ami után sokan a tőzsdék helyett a lakáspiacon kerestek befektetési lehetőségeket. Az MNB adatai szerint a krachot megelőző 2 évben a lakosság összesen 108 Mrd forintot fektetett a tőzsdére, míg a krachot követő öt negyedév alatt 160 Mrd forintot vont ki részvényekből. Fontos, hogy ezt megelőzően már a makrogazdasági helyzet is egyre kedvezőbbben alakult, a növekvő jövedelem és foglalkoztatás is a lakáspiaci kereslet robbanását készítette elő, ugyanakkor a kínálat elavult volt és ekkor még messze elmaradt a kereslet igényeitől.

Az FHB Lakásárak alakulása 1998-2009 (2. ábra)



A lakásárak meredek emelkedésének magyarázatához hozzátartozik, hogy a 90-es évek végén még viszonylag magas, kétszámjegyű infláció jellemezte Magyarországon, a vizsgált 3 év alatt több mint 30 százalékkal emelkedtek a fogyasztói árak. Ahogy az évtized elején, továbbra is azt tapasztaljuk, hogy viszonylag magas infláció mellett a lakosság előnyben részesített a reáleszközöket a megtakarításai között.

II. szakasz: Költségvetési expanzió időszaka

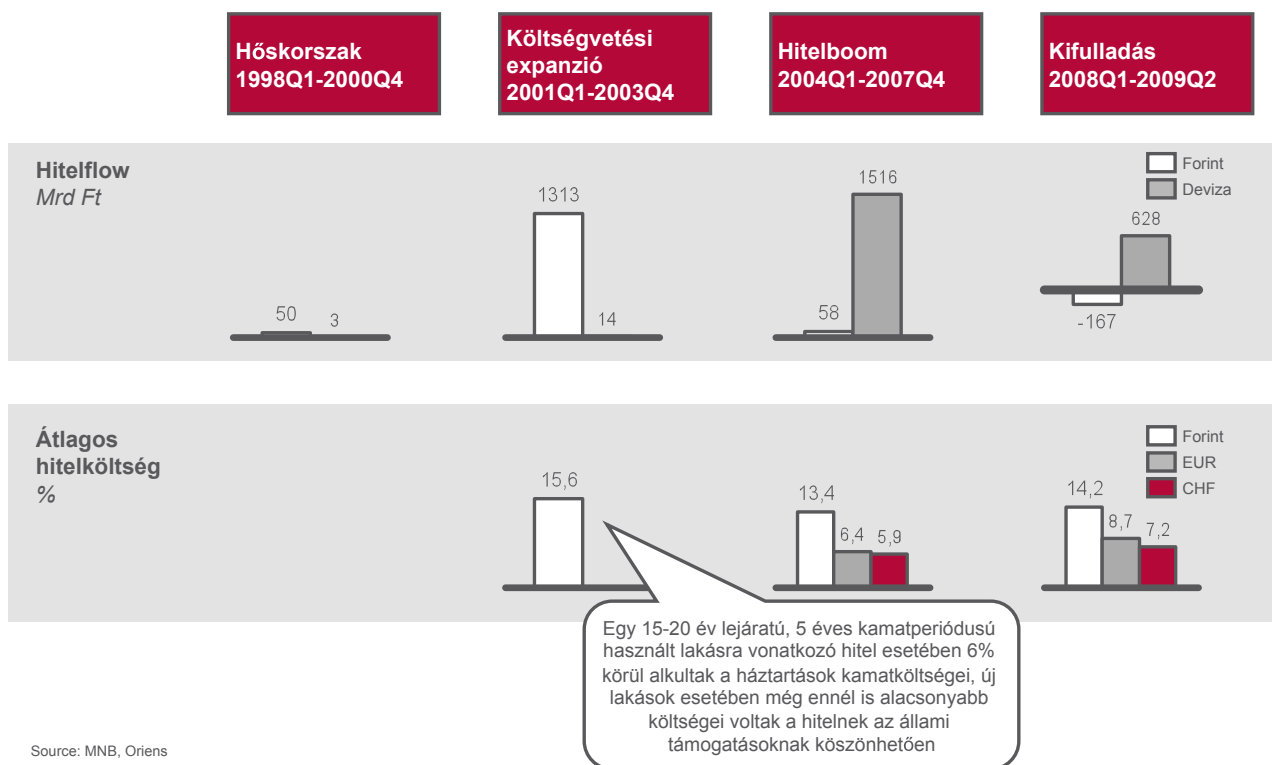
A 2001 eleje és 2003 vége között tartó időszakban a korábinál ugyan mérsékeltebben, de továbbra is jelentősen, összesen 60%-kal emelkedik a lakások ára, ez évente átlagosan 11%-os reálérték növekedésnek felel meg. A 2000 végén átmenetileg megtorpanó áremelkedést követően a lakástámogatási rendszer 2001-ben történt bevezetése adta meg az újabb lökést a hazai lakáspiac fejlődésének. A támogatások hatására a lakáscélú hitelek kamatai lényegesen alacsonyabbá váltak a piaci kamatoknál, így a lakosság széles köre számára vált elérhetővé az új finanszírozási forma. A támogatások beindítása hosszabb távon orientálhatta a kínálati oldali várakozásokat is, mert ezután válik érezhetővé a kínálat bővülése.

A támogatások elindítása mellett 2002-től jelentős jövedelemalapú költségvetési élénkítés valósul meg, így e 3 év alatt összességében 36%-kal, reálértéken pedig 15%-kal bővül a háztartások jövedelme. A 3. ábrán látható, hogy hiteloldalról nagy mennyiségű külső forrás jelenik meg a szektornál a jövedelmeken túl, évi 430Mrd forint, ugyanakkor az is figyelemreméltó, hogy kizárólag a támogatott kamatozású forinthitelek vezérik ezekben az években a hitelnövekedést.

A kedvezményes hitelezés által tovább növelt kereslet ekkor már feléledő kínálattal találkozik, 2001-től kezdve nő meg számottevően az újlakás-építések száma. (4. ábra). A fejlesztők ekkor kezdenek bele az első nagyméretű lakásprojektekbe az ország valamennyi fontos városában. Az időszak átlagában a korábinál évi átlagban másfélszer több, 31 703 új lakással bővül a lakásállomány. De a kínálat bővülése természetesen csak fokozatosan valósul meg, ezért az árak az időszak végéig emelkednek.

A támogatási rendszerben 2001 és 2003 júniusa között bekövetkezett egyéb módosítások folyamatosan enyhítették az igénybevételi feltételeket, bővítették a hitelek felhasználási lehetőségeit és növekedett a támogatás mértéke is, ezek közül a legjelentősebb lépés 2002 márciusában következett be, amikor a támogatást kiterjesztették a használt lakásokra is. Az FHB Lakásárindexen követhető a támogatások megjelentetésének és kibővítésének árfelhajtó hatása. A támogatási rendszer a költségvetés számára 2003-ra már fenntarthatatlanná vált, ekkor következtek be az első szigorító lépések, melyek a lakásárak alakulására is hatással voltak.

Lakáshitelek és költségek alakulása (3. ábra)



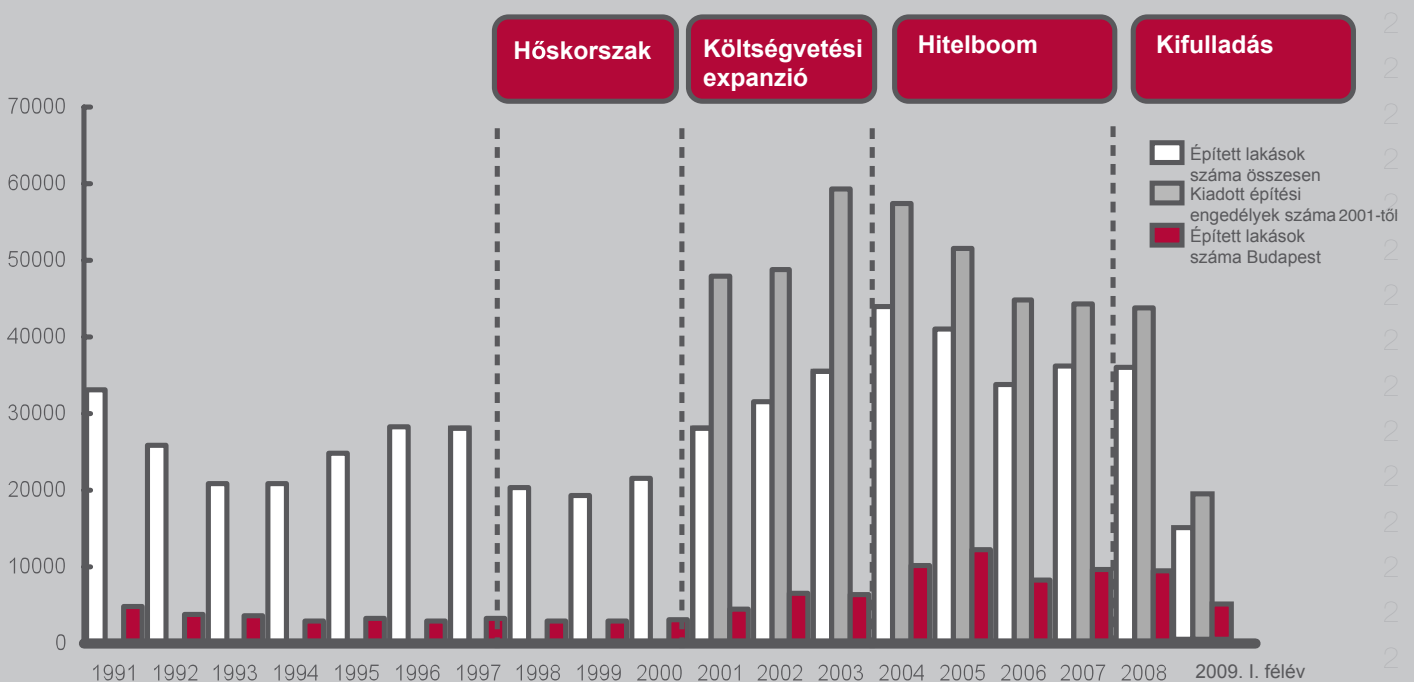
A 2001-2003-as időszak legvégén tapasztalható kis megugrásban, amikor 2003 utolsó negyedében a lakásárak az előző negyedéves stagnálást követően hirtelen 6%-kal emelkednek, látványosan tükröződik a támogatások megnyirbálására vonatkozó várakozás miatt előrehozott kereslet árfelhajtó hatása.

III. szakasz: A hitelboom időszaka

A támogatási rendszer szigorítása azonnal érezte hatását a lakásáron, az áremelkedés meredek növekedése 2003 végén megtört és a következő néhány évben a korábbinál már jóval mérsékeltebb, évi 4% körüli növekedési ütemeket tapasztalunk, vagyis az áremelkedés ekkor még tartotta a lépést az inflációval.

Sok szempontból is ellentmondásos időszak, egymással ellentétes, egymást elfedő hatásokkal. Tény, hogy az országos lakásárak további 18%-kal emelkedtek ebben az időszakban, valójában a költségvetési hiányfelhalmozás miatt két ízben is meglődül az infláció (2004 eleje és 2006 vége) mellett ebben a 4 évben átlagosan évi 1%-kal csökkent a lakások reálértéke. A reálérték-csökkenés - kisebb hullámzásokkal - 2005 elejétől kezdődött, azonban ezt a nominálist a reálértéktől megkülönböztetni képtelen, pénzüllúzióban szenvedő háztartások zöme aligha érezte, ha érezte is, vélhetően akkor sem ítélte meg az értékvesztést hosszan tartó folyamatnak

Lakásépítés Magyarországon (4. ábra)



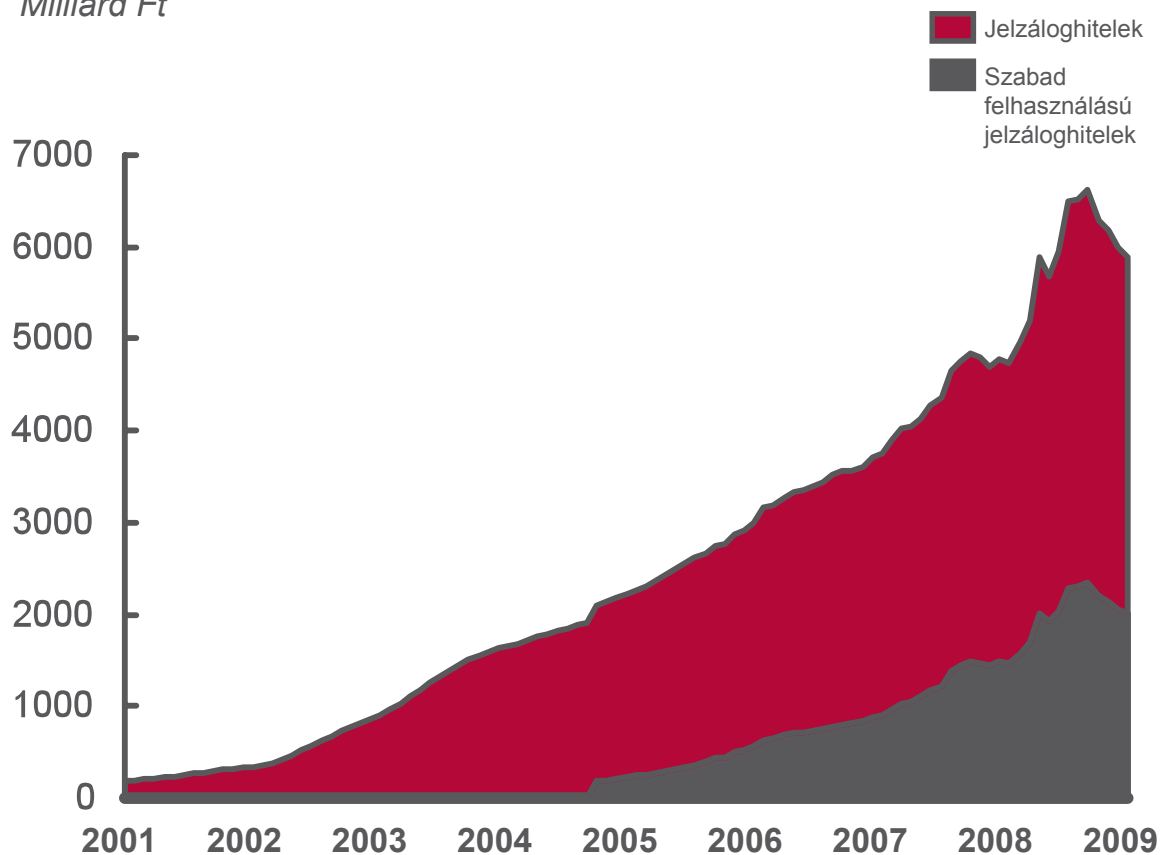
Forrás: KSH

A támogatások szigorítása ellenére a hitelezési verseny képes volt néhány évig fenntartani a keresletet, az előző időszakhoz hasonló mennyiségű hitel áramlott ki évente, a támogatások megszűnését követően az alacsonyabb kamatozású devizahitelek váltak népszerűvé, és megkezdődött a lakosság devizában történő eladósodása. A 3. ábrán jól látható, hogy 2004-től a lakás-célú hitelek egyre növekvő része devizahitelből származott. Ugyanakkor az időszak vége felé a felvett jelzáloghitelek növekvő hányada, a 2007-es év folyamán felvett jelzáloghiteleknek már több mint 50%-a szabad felhasználású hitel volt, ez egyértelműen jelezte, hogy a lakosság hiteleinek egyre kisebb részét fordította lakásvásárlásra, és egyre nagyobb részét fogyasztási célú kiadásra, illetve a korábban felvett hitelek kiváltására. A támogatási rendszer szigorítása természetesen a kínálati oldalon is érezte hatását, 2004-től csökkenni kezdett a kiadott építési engedélyek száma (4. ábra), bár a késleltetett hatások miatt ebben az időszakban még több, évente átlagosan 38 755 darab új lakással bővül a lakásállomány.

A bőséges hitelkínálat az évente alig 1%-kal emelkedő jövedelmek mellett is fenntartotta a keresletet, ezért 2008 elejéig nem csökkentek a lakásárak. Bár ekkor a klasszikus makrogazdasági tényezők már látszólag nem támogatták a lakások további drágulását, a hitelek világszintű bősége elfedte ezeket a hatásokat. Részben ennek is köszönhetően világszintű lakáspiaci felfutás (lásd a Nemzetközi kitekintést) eredményeként, különösen Budapesten, masszív külföldi kereslet jelent meg. A korábbi évek főként német és osztrák befektetői mellett megjelennek a brit, az ír, a spanyol és izraeli, végül az orosz befektetők is. A hazai piacon tapasztalható külföldi kereslet nagyrészt befektetési célú vásárlás volt, nem kis részarányban más piacokon (ír, angol, spanyol, portugál) korábban realizált nyereségek vándoroltak ide.

Háztartások jelzáloghiteleinek állománya, 2001. 01-2009. 07. (5. ábra)

Milliárd Ft



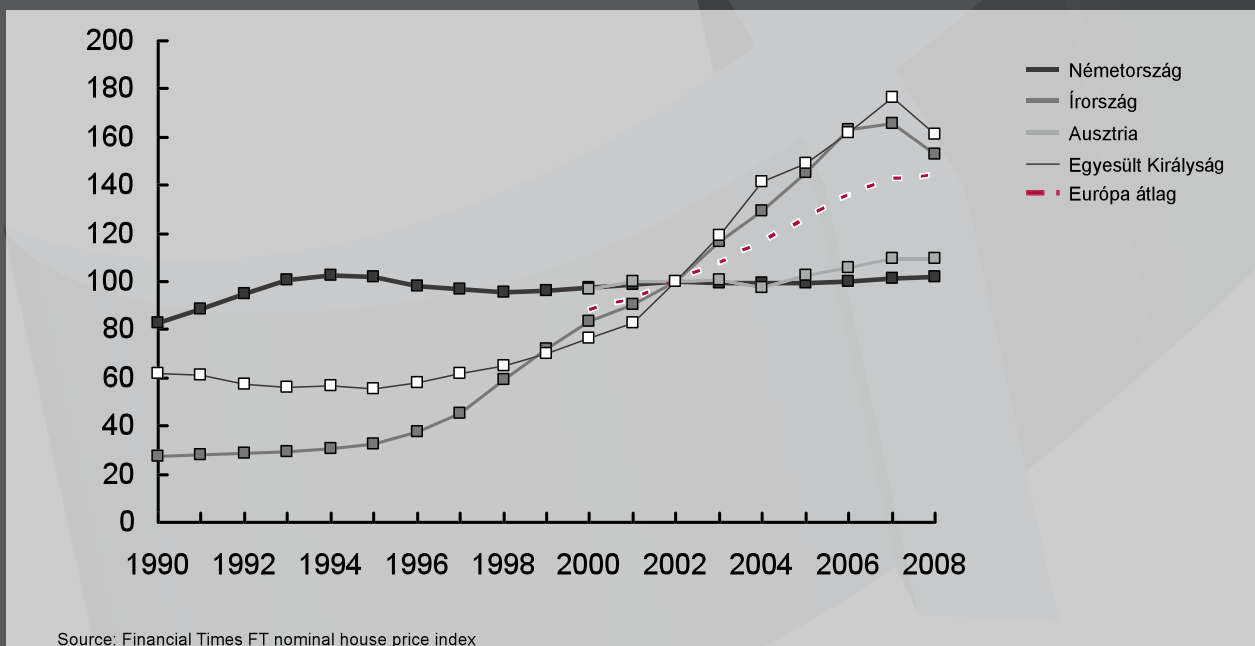
Forrás: MNB

Többek között ennek a részben spekulatív célú keresletnek a kielégítésére, átmeneti csökkenést követően kismértékben ismét emelkedett az átadott lakások száma 2007 és 2008 folyamán. Hosszú időszak áremelkedése készült megtömi 2007 végén, amikor hirtelen egy irányba kezdtek mutatni a lakáspiac szempontjából legfontosabbnak tartott tényezők: telítődött a kínálat, csökkent a kereslet, laposodott, majd csökkent a rendelkezésre álló jövedelem, és egyre több hír jött a külföldön addig tapasztalt ingatlanboom megtorpanásáról. Időközben költségoldali tényezők is támogatták a lakás (ház) árak szinten maradását. Egyrészt jelentősen nőttek az építőipar költségei, a szigorodó szabályok a költségek korábban nem látható részének transzparenssé tételére kényszerítették a fejlesztőket. Másrészt ebben az időszakban, különösen annak elején, érezhetővé vált egy inherens migráció a nagyobb városokból az agglomeráció felé, amely népvándorlás növelte az építési telkek iránti keresletet és a telekárakat. A telekárak emelkedése szakértők véleménye szerint fontos magyarázó tényezője volt a lakóingatlan-árak emelkedésének, majd lefelé mutatott merevségének.

Nemzetközi kitekintés

Az FHB Lakásindex által lefedett időszak azért is érdekes lakáspiaci szempontból, mert egybeesett a fejlett gazdaságokban végbement, az eddigi egyik legnagyobb mértékű ingatlanpiaci buborék kialakulásával, aminek a következményei ma is érezhetők.

Lakásárak alakulása, nominális árindex, 2002=100 (6. ábra)



Az OECD országok túlnyomó többségében az elmúlt két évtizedben szokatlan mértékben megemelkedtek a lakásárak. Az ábrán jól látható, hogy néhány ország esetében (pl. Írország, Egyesült Királyság) drámai mértékű emelkedés következett be az 1990-es évek eleje óta, és ugyan voltak kevésbé dinamikus dráguló lakás piacok is, az átlagos európai nominális lakásárak is mintegy 50%-kal növekedtek az elmúlt 6 évben.

A lakásárak emelkedésével párhuzamosan zajlott a háztartások rendelkezésre álló jövedelmének jelentős mértékű emelkedése és a lakásosítási hitelek elterjedése is. Az euróövezetben a jövedelem 18 év alatt több mint a duplájára, a lakásosítási hitelek állománya pedig két és félszeresére emelkedett, miközben a hitelhez jutási feltételek számottevően javultak. A hitelállomány növekedését a hosszú távú kamatok jelentős csökkenése kísérte.

Ezek a tényezők azonban csak részben adnak magyarázatot az 1990-től kezdődő áremelkedési hullámra. A korábbi évek adatait vizsgálva megállapíthatjuk, hogy a 90-es évek eleje óta tartó áremelkedési ciklus több szempontból is jelentősen eltért a korábbi időszakok lakásár-emelkedési periódusaitól:

1. Az áremelkedés mértéke és időtávja: Egészen a 90-es évek elejéig a lakásárak alakulásában szabályszerű ciklusok voltak megfigyelhetőek. Az áremelkedési időszakok átlagosan 6 évig tartottak és 45%-os árnövekedést jelentettek, majd ezután következett a korrekció időszaka, mely átlagosan 5 évig tartott és 25%-os árcsökkenéssel járt. Ennek megfelelően a lakásárak hosszú távon emelkedő tendenciát mutattak. A 90-es évek eleje óta kezdődött lakásár emelkedés mértéke számos ország esetében jóval meghaladta a korábbi ciklusokban megfigyeltetket és több mint kétszer olyan hosszú ideig tartott, mint a szokásos növekedési periódusok.

2. Az általános konjunktúraciklussal való kapcsolat: Az általános gazdasági konjunktúraciklusok és a lakáspiaci árak alakulása között együttmozgás figyelhető meg a hosszú távú adatokon. Az aggregált reál lakásárak és a konjunktúraciklus mérőszámai 1970 és 2000 között az OECD országokban jól együtt mozogtak, 2000 óta azonban a lakásárak emelkedése nem volt összhangban a gazdaság teljesítményével, a kettő jelentősen elszakadt egymástól.

3. Az áremelkedés globális jellege: Az 1990-es évek végétől minden korábbinál összehangoltabbnak tűnik a lakásárak emelkedése a világ különböző területein. Erős a gyanú, hogy ebben komoly szerepe lehetett a kamatok általános csökkenésének és a hitelek kínálatát jelentősen növelő pénzügyi innovációnak.

Az elmúlt időszak lakáspiaci fejleményeinek tükrében felmerül a kérdés, hogy a 2008-ig tartó áremelkedési periódusban beszélhetünk-e a lakások túllértékelttségéről. Ez a kérdés azért merül fel, mert pusztán a hagyományos ökonometriai modellezés alapján, amely az alapvető tényezőkre vezeti vissza a lakásárak alakulását (rendelkezésre álló jövedelem, kamatok, népesség számának változása, elérhető lakásállomány), megállapítható, hogy az országok túlnyomó többségében nem volt szó valódi túllértékelttségről, az árak a keresleti-kínálati tényezőkkel összhangban mozogtak. Mindeközben az is igaz, hogy az országok többségében a lakáshoz jutási mutatók jelentősen meghaladták a korábbi évek átlagos értékeit, az ár/bérelti díj arány pedig még kiugróbb értékeket mutatott a buborék kifulladásá előtt.

Az említett mutatók, továbbá az azóta tapasztalt piaci folyamatok alapján aligha kérdőjelezhető meg, hogy a lakóingatlanok piaca számos országban túlfűtötté vált az elmúlt 10 év alatt. A lakásárak megindult csökkenése ennek ismeretében kevésbé meglepő fejlemény. A tapasztalat azt mutatja, hogy a lakásárak tartós emelkedését gyakran tartós árcsökkenés követi.

Az OECD országok összességében a 1970 és 2000 között megfigyelt összesen 37 nagyobb áremelkedési időszakból 24 fejeződött be úgy, hogy a reál lakásárak a csúcs után a korábbi emelkedés legalább 30 és bizonyos esetekben több mint 100 százalékát ledolgozták.

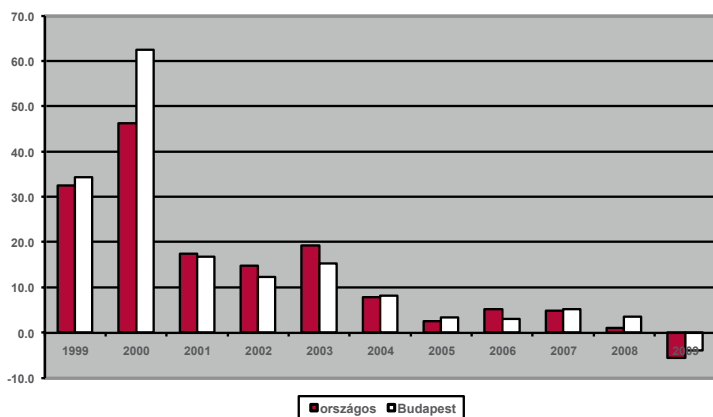
IV. szakasz: Kifulladás

Az FHB Lakásárindex eddigi historikus idősorában a maximumérték 2008 első negyedévére esik, amikortól kezdve elkezdődött a lakásárak lemorzsolódása. Az ekkor mért legmagasabb árszinthez képest az országos árak 8,6%-kal voltak alacsonyabbak ez év második negyedévében. Hozzá kell tenni, a lakásárak lemorzsolódása a korábbinál alacsonyabb forgalom mellett következett be, ami nem annyira az átadott új lakások csökkenésében, mint inkább a használtlakás-forgalom csökkenésében érhető tetten. Mindazonáltal, az említett áralakulást számos folyamat magyarázza, melyek közül az alábbiakat ítéljük a legfontosabbaknak:

A lakosság rendelkezésre álló jövedelmének reálértéke 3%-kal csökkent a megfigyelt időszakban, de a jövedelem várható csökkenését már 2007 során előrevetítette a költségvetés stabilizációs kényszere és a kedvezőtlen külföldi lakáspiaci fejlemények. 2008 harmadik negyedévéől jelentősen szűkült a hitelkínálat, szigorodtak az elérhető hitelek kondíciói, a kamatok emelkedtek. A makropénzügyi kockázatok nyilvánvalóvá válása csökkentette a lakások iránti keresletet. A lakásszektorban érdekelt szereplők (fejlesztők, forgalmazók, finanszírozók, vásárolók) egybehangzó véleménye szerint a piacról lényegében véve eltűnt a külföldi kereslet.

A megelőző időszakban és a 2008 elején piacra került új lakás kínálat szerkezete és minősége olyan irányba változott, ami nem támogatta az árak további emelkedését. A fejlesztők, különösen Budapesten, egyre nagyobb lakótelepeket kezdtek építeni, a lakásvásárlók pedig eltolódott a funkcionálisan minimalizált, szerényebb minőség irányába. Ezen új lakások kínálatával vélhetően nem találkozott a korábbival összemérhető mértékben a kereslet azon szegmensével, amely élhető lakásra irányul.

Az FHB Index éves változása (%)



Bár a kínálati árakban nem tapasztalható jelentős csökkenés, érezhetően nőtt az első tulajdonos által tulajdonolt viszonylag új használt lakások kínálat, az áralku mértéke megduplázódott, és ez lefelé hajtotta a tranzakciós árakat. Ez a jelenség egyúttal megerősíti azt a sejtést, hogy sok vásárló korábban túlvállalta magát, és az általuk nemrégiben vásárolt lakások hamarosan megjelentek a használtlakások eladói piacán.

A válság miatt jövedelmi nehézségek és a pénzügyi feltételek rosszabbodása miatt a bérelti díjak nem emelkedtek, ezért a lakásbérelti piac korábbi állapotához képest megélnéül, és ez arra utal, hogy

potenciális lakásvásárlók nagyobb hányada a bérlés formájában vásárol lakásszolgáltatást.

Mindezek következtében az elmúlt másfél év során negyedévente átlagosan 1,4%-kal csökkentek a lakásárak, reálértékükből éves szinten átlagosan 9,5%-ot veszítettek. Fontosnak tartjuk megjegyezni, hogy a lakásárak mérsékelt csökkenése a korábbinál alacsonyabb forgalom mellett következett be.

Az FHB Lakásárindex módszertani háttéréről

Az FHB Lakásárindex a magyarországi lakóingatlan árak alakulását méri. Az index negyedéves gyakoriságú, 1998 első negyedévével kezdődik. A negyedévenkénti közzétételek idején az előző negyedév adataival zárul le az idősor. Tehát az első megjelenéskor, 2009 októberében 46 adatot tartalmaz, melyek közül 2009 második negyedévére vonatkozik az utolsó. Az index értékét a 2000-es év átlagával normáltuk, azaz 2000-ben az átlagos indexérték 100. Az index lakóingatlanok adásvételi tranzakciós adatain alapul, 1998-tól kezdődően mintegy 3000 település több mint 800 ezer lakóingatlan adásvételi adatát feldolgozva készült. Az adatok forrása az FHB működése során gyűjtött saját megfigyelései, valamint az APEH-től (2008 előtt az illetékhivataloktól) vásárolt adatbázis.

Miután nem adnak-vesznek minden egyes ingatlant minden negyedévben, ezért a megfigyeléseink – a tranzakciós adatok teljessége esetén is – az ingatlanállomány egy szükségképpen korlátozott mintája, a minta pedig nem reprezentatív. Ilyen esetben az egyszerű mutatók (átlagár, mediánár) alakulását befolyásolja, hogy éppen milyen jellegű ingatlanok kerültek a forgalomba, milyen a minta összetétele. Az FHB Lakásárindex számítása során ezt az ún. összetételhatást a szakirodalomban ajánlott hedonikus módszerrel kezeltük. Az összetételhatás leginkább az adásvételek területi eloszlásának változásából adódik, a hedonikus módszerrel így például kiszűrhető annak hatása, ha egyes időszakokban több budapesti adásvétel volt, mint máskor. Az adatbázisból számítható egyszerűbb mutatók és a hedonikus módszerrel számított FHB Lakásárindex trendje hasonló, hosszabb távon azonos tanulságokkal szolgálnak. Megfigyelhető azonban, hogy rövidebb távon az egyszerűbb mutatószámok alakulása jobban ingadozik, míg a regressziós módszertannal előállított index simábban alakul, azaz a rövid távú ingadozásokban szerepet játszhat az eladott lakások összetételének változása, amit a hedonikus módszer korrigál, így alkalmasabb a fundamentális folyamatok megjelenítésére.

Az APEH-től érkező adatok nagy része legalább fél évvel az adásvétel után kerül be az adatbázisba, nem elhanyagolható számban még évek múltán is érkeztek adatok. Az adóhivataltól beérkező adatok alapján az index utolsó időszakokra vonatkozó értékeit újra kiszámítjuk, így ezek némileg módosulhatnak.

Az FHB Lakásárindex módszertanának részletesebb leírása is elérhető www.fhbindex.hu oldalon.

FHB Lakásárindex

negyedév	index értéke*
1998Q1	45,63
1998Q2	51,18
1998Q3	54,75
1998Q4	54,96
1999Q1	59,31
1999Q2	65,75
1999Q3	70,98
1999Q4	77,54
2000Q1	91,71
2000Q2	99,45
2000Q3	102,87
2000Q4	105,97
2001Q1	114,04
2001Q2	117,72
2001Q3	117,58
2001Q4	119,84
2002Q1	128,49
2002Q2	133,80
2002Q3	135,78
2002Q4	139,89
2003Q1	153,01
2003Q2	159,14
2003Q3	160,01
2003Q4	169,51
2004Q1	166,08
2004Q2	173,65
2004Q3	172,29
2004Q4	179,87
2005Q1	175,61
2005Q2	177,04
2005Q3	177,35
2005Q4	178,70
2006Q1	183,94
2006Q2	185,73
2006Q3	186,59
2006Q4	189,07
2007Q1	192,82
2007Q2	195,19
2007Q3	192,83
2007Q4	200,03
2008Q1	200,70
2008Q2	196,37
2008Q3	195,40
2008Q4	196,56
2009Q1	191,12
2009Q2	183,39

* Az index értékét a 2000-es év átlagával normáltuk: 2000-ben az átlagos indexérték 100.

FHB Index megrendelés

A jövőben rendszeresen, negyedéves gyakorisággal jelenik meg az **FHB Index**. A nyilvános tájékoztatókon az **FHB Index** aktuális alakulása, valamint az ezt kialakító, befolyásoló piaci aktualitásokat tervezzük röviden bemutatni, ez mindenki számára elérhető lesz, míg a bővített verzió előfizetés ellenében lesz hozzáférhető. Jelenleg megfelelő bázist jelenthet ehhez az országos index jelentős hazai nagyvárosokra történő kiterjesztése, ami a területi adatsorok mellett a két legjelentősebb ingatlantípust is megjeleníti a megrendelő számára. „Bázis csomagunk” legjelentősebb előnye mindemellett mégis a benne szereplő prognózisban rejlik. Előfizetőink számára gazdasági döntéshozatalt elősegítő 2010 évre vonatkozóan lakáspiaci előrejelzést is készítünk, ezzel az országban egyedülállóvé téve szolgáltatásunkat.

Azon megrendelőink számára, akik a piac speciális részterülete, szegmense iránt érdeklődnek, a Bázis csomag kiegészítéseként egyedi igények egyeztetését követően olyan unikális kutatási termékek előállítását is vállaljuk, mely akár időben (időszakban), akár területi lehatárolásában, esetleg ingatlantípusban a fenti csomagnál nagyobb részletettségűvel készül el. A „Speciális csomag” megrendelését azon Partnereink számára ajánljuk, akik működési területük, vagy üzleti érdekeltségeik alapján a sztenderdtől eltérő eredményeket igényelnek. Természetesen ez a csomag is tartalmaz előrejelzés(ek)e)t az elkövetkező évre vonatkozóan. Mindkét szolgáltatási csomagunk megrendelése a Megrendelő igényei szerint korlátozódhat egyetlen alkalomra, ám a kedvezmények érvényesíthetősége mellett lehetőség van éves előfizetésre is. Termékeink elsősorban a hazai fogyasztók igényeinek kiszolgálása végett magyar nyelven készülnek, emellett angol nyelvű változat is elérhető.

Induló árak az alábbiak:

- **Bázis csomag:** 300.000 Ft+Áfa/alkalom; éves előfizetés esetén **15% kedvezmény**
- **Speciális csomag:** a Megrendelő igényeinek megfelelően egyedi díjazás ellenében vehető igénybe

Megtisztelő érdeklődése esetén kérjük, vegye fel a kapcsolatot kollégáinkkal a mellékelt megrendelőlapunkon, vagy az alábbi elérhetőségeken. Megrendelését személyesen vagy postai úton indíthatja el. Kérjük, adatainak megadásakor ügyeljen a megfelelő elérhetőség feltüntetésére, hogy a kapcsolatfelvétel problémamentesen történjen.

Üdvözlettel:

MOLNÁR ZSOLT

vezérigazgató-helyettes

Telefon: (1) 452-9208

Fax: (1) 329-0986

Mobil: (30) 748-3913

E-mail: molnarzs@fhb.hu

FISCHL ÁKOS

főosztályvezető-helyettes

Telefon: (1) 452 -6441

Fax: (1) 329-0986

Mobil: (30) 555-9537

E-mail: fischla@fhb.hu

FHB Ingatlan Zrt.

Ingatlan Értékelési Igazgatóság
Cím: 1132 Budapest, Váci út 20.

FHB Lakásárindex

URL: www.fhbindex.hu

E-mail: fhbindex@fhb.hu

1 9 9 8 0 1	4 5
1 9 9 8 0 2	5 1
1 9 9 8 0 3	5 4
1 9 9 8 0 4	5 4
1 9 9 9 0 1	5 9
1 9 9 9 0 2	6 5
1 9 9 9 0 3	7 0
1 9 9 9 0 4	7 7
2 0 0 0 0 1	9 1
2 0 0 0 0 2	9 9
2 0 0 0 0 3	1 0 2
2 0 0 0 0 4	1 0 5
2 0 0 1 0 1	1 1 4
2 0 0 1 0 2	1 1 7
2 0 0 1 0 3	1 1 7
2 0 0 1 0 4	1 1 9
2 0 0 2 0 1	1 2 8
2 0 0 2 0 2	1 3 3
2 0 0 2 0 3	1 3 5
2 0 0 2 0 4	1 3 9
2 0 0 3 0 1	1 5 3
2 0 0 3 0 2	1 5 9
2 0 0 3 0 3	1 6 0
2 0 0 3 0 4	1 6 9
2 0 0 4 0 1	1 6 6
2 0 0 4 0 2	1 7 3
2 0 0 4 0 3	1 7 2
2 0 0 4 0 4	1 7 9
2 0 0 5 0 1	1 7 5
2 0 0 5 0 2	1 7 7
2 0 0 5 0 3	1 7 7
2 0 0 5 0 4	1 7 8
2 0 0 6 0 1	1 8 3
2 0 0 6 0 2	1 8 5
2 0 0 6 0 3	1 8 6
2 0 0 6 0 4	1 8 9
2 0 0 7 0 1	1 9 2
2 0 0 7 0 2	1 9 5
2 0 0 7 0 3	1 9 2
2 0 0 7 0 4	2 0 0
2 0 0 8 0 1	2 0 0
2 0 0 8 0 2	1 9 6
2 0 0 8 0 3	1 9 5
2 0 0 8 0 4	1 9 6
2 0 0 9 0 1	1 9 1
2 0 0 9 0 2	1 8 3

FHB Sajtókapcsolat
KAPPÉTER BÉLA
FHB Jelzálogbank Nyrt.

Telefon: (1) 452-8578
Fax: (1) 329-1004
Mobil: (30) 4567-635

kappeterb@fhb.hu
fhbindex@fhb.hu
www.fhbindex.hu

