

## Takarék Index: negyedével is csökkenhet a lakáskiadásból származó hozam

*Nem várható tömeges eladás*

**Akár 25 százalékkal is csökkenhetnek a befektetési céllal vásárolt lakások kiadásából származó hozamok 2020-ban az egy évvel korábbihoz képest, a lakások mérsékeltebb drágulása, a koronavírus-járvány és a rövid távú lakáskiadás tervezett szigorítása miatt. A TakaréK Index elemzői ennek ellenére rövidtávon nem számítanak befektetésnek szánt lakások tömeges értékesítésére, mert az ingatlanbefektetések még így is értékállóak.**

### Járvány és szabályozás

A koronavírus-járvány hatása érzékenyen érintette a nagyvárosok, és különösen a budapesti belvárosi lakásbérleti piacot. A rövid távú kiadást alapvetően befolyásolta, hogy a nemzetközi turizmus drasztikusan visszaesett, amit a hazai turizmus nem tudott pótolni. A hosszú távú kiadói piac esetében pedig az egyetemek korlátozott működése, a külföldi diákok elmaradása, a turizmus és így a szolgáltatási szektorban dolgozók számának csökkenése mérsékelte a bérleti igényeket. Az ingatlanközvetítő hálózatok adatai szerint a főváros több belső kerületében (6., 7., 9. kerület) akár negyedével is nőtt a hosszú távra kiadó lakások száma. Emellett a rövid távú lakáskiadás belengetett szigorítása is befolyásolja az ezekben a kerületekben kiadási célú ingatlanbefektetéseket.

A kínálat növekedése és a kereslet csökkenése alacsonyabb bérleti díjakat eredményezett, amiről már a nyáron érkeztek adatok. A Duna House jelentése szerint a bérleti díjak Budapesten 15-30 százalékkal csökkentek az egy évvel korábbihoz képest, és vidéken is hasonló volt a tendencia. A KSH által az ingatlan.com adatai alapján készített lakbérindex ugyan nem mutatott ilyen jelentős visszaesést, de 6 százalékos csökkenés itt is látszott a bérleti díjakban, 2020 júliusa és az előző év azonos időszaka között.

### Megfontolt befektetők

Nem meglepő, hogy a befektetők nyáron kevésbé bizonyultak aktívnak a lakáspiacon a korábbi évekkel összehasonlítva, míg tavaly júliusban még a vásárlók 39 százalékát adták a befektetők a fővárosban a Duna House adatai szerint, az idén ez 29 százalékra esett vissza.

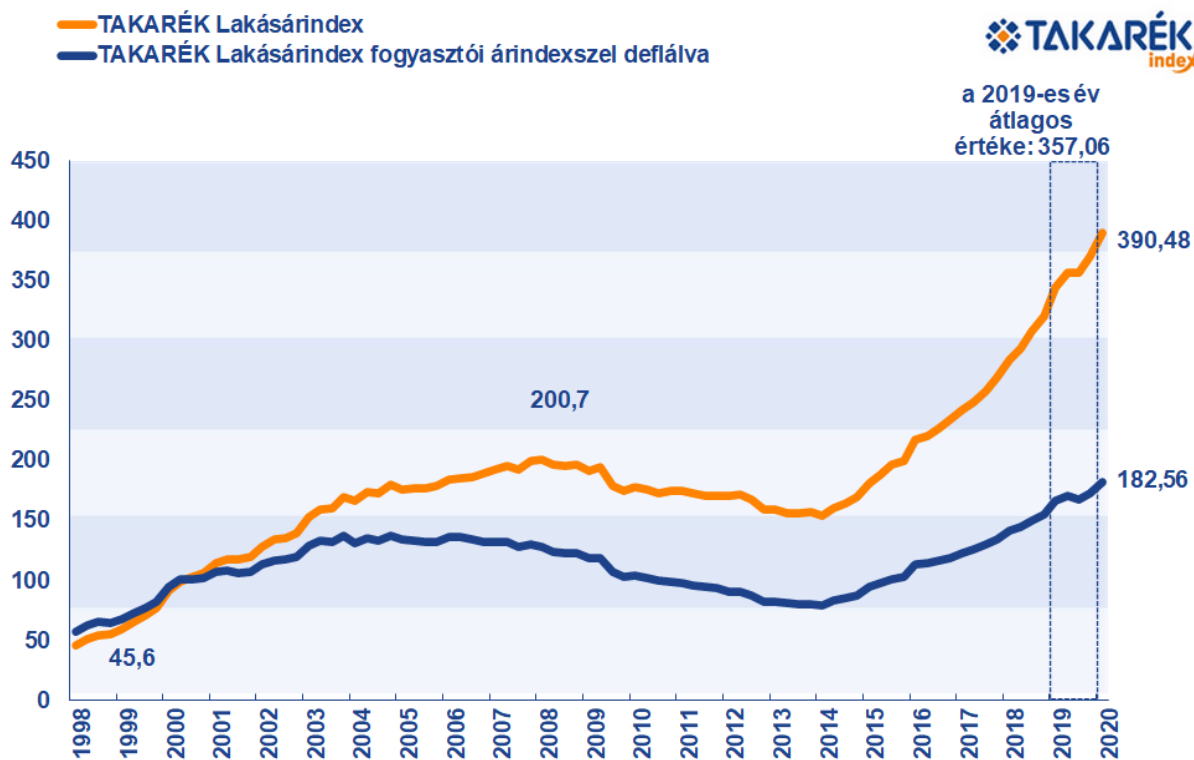
A TakaréK Index elemzői ugyanakkor egyelőre nem számítanak a befektetők tömeges kiszállására, mert a tulajdonosok vélhetően kivárlják a járvány átmeneti hatásának elmúltát. Erre enged következtetni, hogy a befektetési célú ingatlanok értékesítési aránya csak minimális emelkedést mutatott júliusban.

A befektetők hirtelen kiszállása ellen több érv is szól, egyrészt sokan a korábbi években vásárolták meg lakásukat, amikor az árak még a jelenleginél jelentősen alacsonyabbak voltak, így a lakáskiadásból származó haszon a kezdeti költségre vetítve továbbra is magasnak számít. Ráadásul a gazdasági visszaesés az egyéb alternatív befektetéseket is érintheti. Az ingatlanpiacnak bizalmat szavazók egy-két év gyengélkedés miatt még nem feltétlenül akarnak szabadulni tömegesen a lakásbefektetéseiktől. Ugyanis egy újbóli beszállásnál számolni kell a vásárlás járulékos költségeivel. Szintén a kivárlást erősítheti, hogy egy 5 éven belül történő lakásértékesítés során jelentős szja-fizetési kötelezettség is keletkezik.

Ezért a lakásba fektető kisbefektetők vélhetően még inkább kivárlhatnak, mielőtt eladóként jelennek meg a piacon. A lakásbefektetés alapvetően hosszú távú befektetés, a ciklus alja helyett a kiszálláshoz érdemes megvárni a lakásár-növekedési periódus egy kedvezőbb pontját.

## Hozamok a lakásárak növekedésének fényében

A kiadási célú lakásvásárlás esetén a hozam két tényezőtől tevődik össze, a bérleti díjből és a lakásárak változásából. Az elmúlt években ez utóbbi tette az ingatlanokat különösen jövedelmező befektetéssé, hiszen kiemelkedő mértékben nőttek a hazai lakóingatlan árak.



1. ábra. TakaréK Index változása reál és nominális értelemben (Forrás: TakaréK Index)

A lakásárak az elmúlt több mint húsz évben jelentős növekedést mutattak, annak ellenére, hogy a piaci ciklusoknak köszönhetően átmeneti csökkenés is jellemezte a piacot. 1999 vége és 2019 vége között az árak bőven több, mint a négy és félszeresükre nőttek, tízéves időtávon duplázódtak, illetve az elmúlt évek nagy drágulásának köszönhetően öt év alatt is megkétszereződtek.

Az évesített hozamok is meggyőzőnek számítanak, öt évre visszatekintve 17 százalékos, tíz, valamint húsz évre nézve 8 százalékos évesített nominális hozamok voltak jellemzőek. Hosszú távon nézve tehát a lakásárak növekedést mutatnak, például a válság okozta zuhanást követően, a 2013-as mélyponton is magasabbak voltak az árak a tíz évvel korábbinál.

Lakáspiaci évesített hozamok*	
1 éves	16%
3 éves	17%
5 éves	17%
10 éves	8%
20 éves	8%

1. táblázat. A lakásárak változásából elérhető egyszerű hozamok, a költségek figyelembevétele nélkül (Forrás: TakaréK Index, \*2019 Q4-ig, a lakásárak változásából eredően)

A közvetlen ingatlanbefektetések hozamának másik összetevője a bérleti díjból elérhető jövedelem, amelyre jelenleg a csökkenő bérleti díjakon keresztül egy lefelé irányuló nyomás nehezedik.

### Vidéken kissé magasabb a hozam

A TakaréK Index elemzői a jelenlegi piaci információk alapján megvizsgálták, hogy milyen átlagos teljes hozamokra lehet számítani egy kiadási célú lakásbefektetés során, vagyis a bérleti díjakból és a lakásárak változásából együttesen. A számításokat az elemzők kétféle esetre végezték el, az egyik szerint várható éves lakásár-emelkedés 1 százalékos, míg a másik esetben 3 százalékkal kalkuláltak, mivel a következő időszakban óvatosak a lakásárak növekedését illetően.

*A modell paraméterei: a vásárlás során a vételár felét öt évig fix kamatozású hitelből finanszírozzák, amelyet 4,68 százalékos kamat mellett vesznek fel. A vásárláshoz kapcsolódó költségek összesen 8 százalékot tesznek ki, az amortizáció évente 1 százalékos. A számítás szerint a bérlelésből származó jövedelem megállapításához a befektető tételes költségelszámolást alkalmaz, ahol az ingatlan éves szinten 2 százalékos amortizációja számolható el a beszerzési érték után. A feltételezés szerint az ingatlan bérbeadása során havi 10 ezer forint egyéb költség merül fel, és a lakás az év 90 százalékában bérbe van adva. A modellben a közös költség összege havonta 10 ezer forint volt.*

A TakaréK Index kalkulációja szerint a nettó sajáttőke-arányos hozamok a **használt lakások** esetében **Budapesten** 2,7 és 4,4 százalék között alakulnak, a lakásárak 1 százalékos felértékelődése esetén, ugyanakkor 3 százalékos várható árnyövekedés mellett már 5,6 és 7,8 százalékos hozamokra lehet számítani. **Vidéken** ennél kicsit magasabb szintek is elképzelhetők, 3,4 és 6 százalék között alakulhatnak a vizsgált városokban a sajáttőke arányos hozamok 1 százalékos drágulás esetén, ha azonban a lakásárak magasabb növekedésével lehet számolni, akkor már 6,8 és 9,4 százalékos szintek is elképzelhetők.

Az **újlakások** esetében a magasabb árak miatt alacsonyabbak a kalkulált várható hozamszintek. A fővárosban 1 százalékos várható lakásár-növekedési ütem mellett 0,1-2,7 százalékos sajáttőke-arányos nyereséget kalkuláltak a TakaréK Index elemzői, míg 3 százalékos várható drágulásnál a hozamok már 3,5 és 6,1 százalék között alakultak.

A lakásbefektetéseken elérhető hozamok (1 százalékos éves lakásfelértékelődés mellett)				
Helyszín	Használt lakások		Új lakások	
	Hozamok (%)	Átlagos hozam <sup>1</sup>	Hozamok (%)	Átlagos hozam <sup>1</sup>
Vidéki városok <sup>2</sup>	3,4-6%	4,6%		
Budapest	2,7-4,4%	3,2%	0,1-2,7%	1,7%
Budapest belváros	3,1-4,4%	3,5%	0,1-2,7%	1,3%
Budapest belvároson kívüli területek <sup>3</sup>	2,1-3,8%	3,1%	0,5-2,5%	1,9%
Buda <sup>4</sup>	2,1-2,9%	2,5%	0,5-2,5%	1,7%
Pest (nem belváros) <sup>5</sup>	3,6-3,8%	3,7%	2-2,5%	2,3%

A lakásbefektetéseken elérhető hozamok (3 százalékos éves lakásfelértékelődés mellett)				
Helyszín	Használt lakások		Új lakások	
	Hozamok (%)	Átlagos hozam <sup>1</sup>	Hozamok (%)	Átlagos hozam <sup>1</sup>
Vidéki városok <sup>2</sup>	6,8-9,4%	8,0%		
Budapest	5,6-7,8%	6,6%	3,5-6,1	5,1%
Budapest belváros	6,5-7,8%	6,9%	3,5-6,1	4,7%
Budapest belvároson kívüli területek <sup>3</sup>	5,6-7,2%	6,5%	3,9-5,9	5,3%
Buda <sup>4</sup>	5,6-6,4%	5,9%	3,9-5,9	5,1%
Pest (nem belváros) <sup>5</sup>	7-7,2%	7,2%	5,4-5,9	5,7%

2., 3. táblázat. A közvetlen ingatlanbefektetéssel elérhető sajáttőke arányos várható hozam új és használt lakás vásárlása esetén (Forrás: TakaréK Index számítás; <sup>1</sup> A vizsgált kerületek hozamainak egyszerű átlaga; <sup>2</sup>Győr, Szeged, Debrecen, Miskolc, Pécs; <sup>3</sup> Használt lakások: 2., 3., 9., 11., 12., 13., 14., 15. kerületek alapján, új lakások: 2., 3., 4., 9., 11., 12., 13. és 14. kerületek alapján; <sup>4</sup>2., 3., 11. és 12. kerületek alapján; <sup>5</sup> Használt lakások: 9., 13., 14., és 15. kerületek alapján; új lakások: 9., 13., és 14. kerületek alapján)

		A lakásbefektetésen elérhető átlagos hozamok és változásuk			
		Vidéki városok	Budapest	Budapest belváros	Budapest belvároson kívüli területek
2019	Használt lakások	8,9%	8,1%	8,0%	8,1%
	Új lakások		7%	6%	7%
2020 - 1 százalékos lakásáremelkedés	Használt lakások	4,6%	3,2%	3,5%	3,1%
	Új lakások		1,7%	1,3%	1,9%
Változás 2019-2020 (1 százalékos lakásáremelkedés)	Használt lakás	-4,3%	-4,9%	-4,5%	-5,0%
	Új lakás		-5,3%	-4,7%	-5,1%
2020 - 3 százalékos lakásáremelkedés	Használt lakások	8,0%	6,6%	6,9%	6,5%
	Új lakások		5,1%	4,7%	5,3%
Változás 2019-2020 (3 százalékos lakásáremelkedés)	Használt lakások	-0,9%	-1,5%	-1,1%	-1,6%
	Új lakások		-1,9%	-1,3%	-1,7%

4. táblázat. A közvetlen ingatlanbefektetéssel elérhető sajáttőke arányos várható hozam új és használt lakás vásárlása esetén, illetve a hozam változása 2019 és 2020 között (Forrás: TakaréK Index számítás; 2020: Budapest a vizsgált kerületek hozamainak egyszerű átlaga, Vidéki városok: Győr, Szeged, Debrecen, Miskolc, Pécs, Budapest belvároson kívül: használt lakások: 2., 3., 9., 11., 12., 13., 14., 15. kerületek alapján, új lakások: 2., 3., 4., 9., 11., 12., 13. és 14. kerületek alapján; 2019: Budapest a vizsgált kerületek hozamainak egyszerű átlaga, Vidéki városok: Győr, Szeged, Debrecen, Miskolc, Pécs, Veszprém, Budapest belvároson kívül: használt lakások: 2., 3., 4., 9., 11., 12., 13., 14., 15., 16. kerületek alapján, új lakások: 2., 3., 4., 9., 10., 11., 12., 13., 14., 15., 16., 17., 18., és 19. kerületek alapján)

		A lakásbefektetéseken elérhető hozamok és változásuk 2019-2020		
Lokáció		2019	2020*	Változás
Budapest belváros	Új	6,0%	4,7%	-1,3 szp.
	Használt	8,0%	6,9%	-1,1 szp.
Budapest belvároson kívül	Új	7,0%	5,3%	-1,7 szp.
	Használt	8,1%	6,5%	-1,6 szp.
Vidéki városok	Új	n.a.	n.a.	n.a.
	Használt	8,9%	8,0%	-0,9 szp.

5. táblázat. A közvetlen ingatlanbefektetéssel elérhető sajáttőke-arányos várható hozam új és használt lakás vásárlása esetén, illetve a hozam változása 2019 és 2020 között, 2020-ban 3%-os ingatlanár emelkedéssel számolva (Forrás: TakaréK Index-számítás, 2020: Budapest a vizsgált kerületek hozamainak egyszerű átlaga, Vidéki városok: Győr, Szeged, Debrecen, Miskolc, Pécs, Budapest belvároson kívül: használt lakások: 2., 3., 9., 11., 12., 13., 14., 15. kerületek alapján, új lakások: 2., 3., 4., 9., 11., 12., 13. és 14. kerületek alapján; 2019: Budapest a vizsgált kerületek hozamainak egyszerű átlaga, Vidéki városok: Győr, Szeged, Debrecen, Miskolc, Pécs, Veszprém, Budapest belvároson kívül: használt lakások: 2., 3., 4., 9., 11., 12., 13., 14., 15., 16. kerületek alapján, új lakások: 2., 3., 4., 9., 10., 11., 12., 13., 14., 15., 16., 17., 18., és 19. kerületek alapján)

Az új lakások esetében még egy hozamtényezőre érdemes felhívni a figyelmet, a lakások ára ugyanis a fejlesztésekben nem csak az általános piaci hatások miatt növekedhet, de a projekt előrehaladtával is emelkedik. A még csak tervszatról történő vásárlásnál sok esetben bevezető

árakkal lehet találkozni, míg a használatba vételi engedély megszerzése körül, a már bejárható, megtekinthető állapotú lakásokat könnyebb értékesíteni, így az árak is magasabbak. Szintén különbség lehet a használt és új lakások között a kiadhatóságban, sokan keresik a jó minőségű otthonokat, és nem csak az árakat veszik figyelembe a bérlemény melletti döntésnél. Az új lakások mellett szóló másik érv lehet továbbá, hogy a jól megépített házak esetében a váratlan karbantartási nehézségek is kisebbek lehetnek, mint egy régi épületnél. Így összességében az új vagy újszerű lakások bérbeadása során felmerülő kockázatok (műszaki, bérbeadhatósági) kisebbek, mint a régebbi lakások esetében.

A következő évek folyamatait alapvetően a makrogazdasági folyamatok és a szabályozói változások határozzák meg. Az új lakásokra vonatkozó áfa újbóli 5 százalékra csökkentése egy határozott időtartamon belül lökést adhat a piacnak, azonban a hosszú távú lakásfejlesztői tervezést nehezítik a gyakori változások. Nem számítunk rá, hogy az áfacsökkentés hatása átgyűrűzzön az egyébként is nyomott bérleti piacra, így az alacsonyabb vételi ár a befektetői hozamok javulását támogathatja.