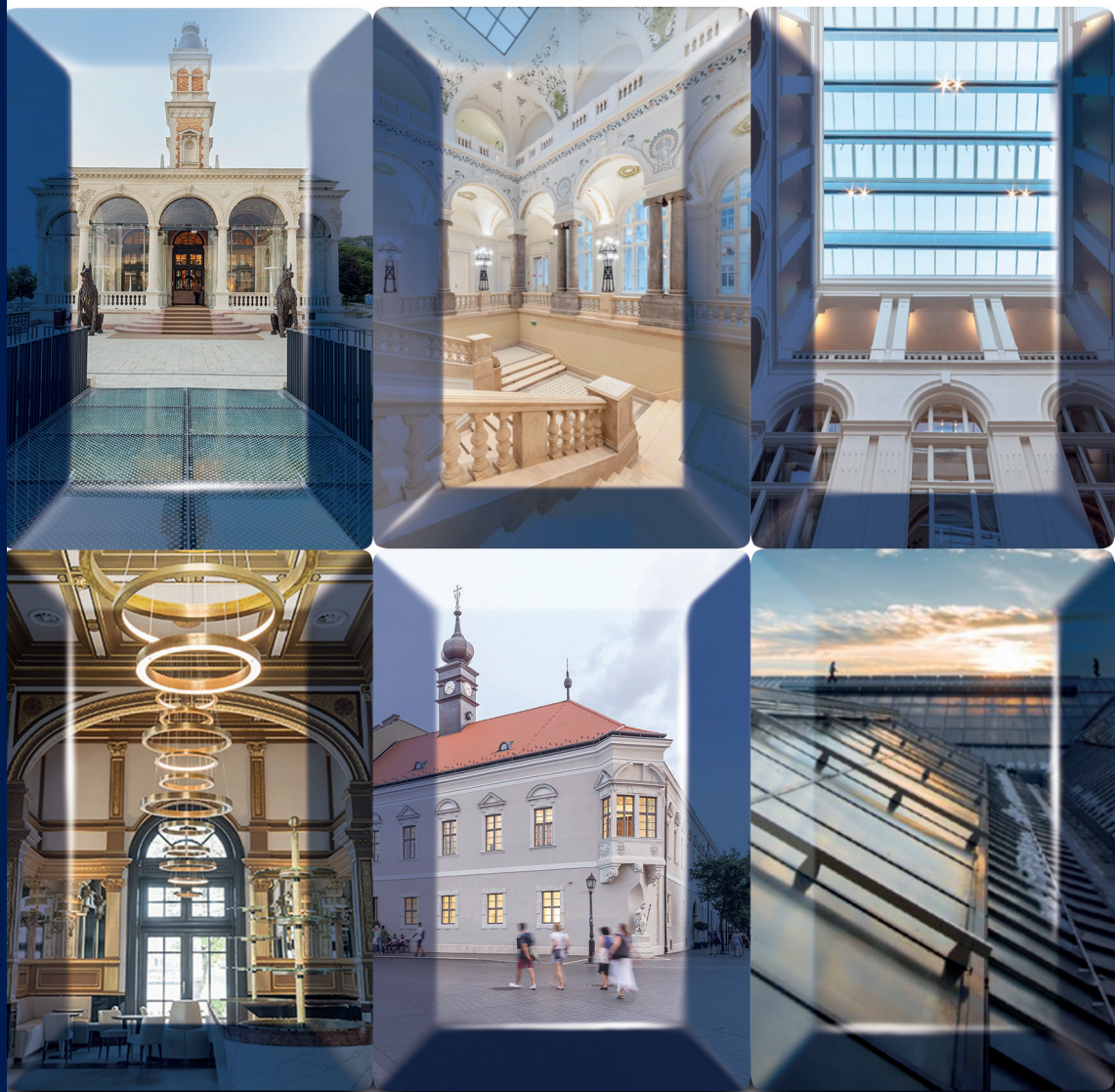




KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS



2024
OKTÓBER

„a tetteid tesznek időtállóvá”

Ybl Miklós



KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2024
OKTÓBER

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

www.mnb.hu

ISSN 2676-8739 (nyomtatott)

ISSN 2676-8720 (on-line)

A kereskedelmi ingatlanok piaca kiemelt fontosságú, a gazdaság minden területét áthatja és az emberek mindennapi életében is szerepet játszik. A Magyar Nemzeti Bank ennek tükrében félévente megjelenő kiadványában elemzi az e piacra jellemző folyamatokat.

A kereskedelmi ingatlanokkal kapcsolatos elemzések szempontjából meghatározó az alábbi kettősség:

- I. A kereskedelmi ingatlan egyrészt egy reáleszköz, amit a gazdaság szereplői termelési tényezőként felhasználnak tevékenységükhöz, és ezáltal értékükre kihat a rájuk irányuló kereslet és kínálat viszonya.
- II. Másrészt a kereskedelmi ingatlan befektetési eszköz szerepet is betölt: a befektetők azért vesznek ilyen eszközöket, hogy az ingatlan hasznosításából származó pénzáramon és/vagy az értéknövekedésen keresztül a számukra elérhető kockázatmentes hozamon felül – többletkockázat vállalása mellett – hozamprémiumot realizáljanak.

Ebből adódóan a kereslet-kínálat alakulásán túlmenően a kereskedelmi ingatlanok értéke – a pénzügyi piacokra jellemző módon – nagymértékben kitett a befektetői várakozások alakulásának. Mindemellert a kereskedelmiingatlan-piac alakulása a pénzügyi rendszer működésére is hatással van. Ez elsősorban annak köszönhető, hogy a hitelintézetek vállalati hitelállományának jelentős része – Magyarországon az állomány mintegy 40 százaléka – kereskedelmi célú ingatlanral fedezett hitel¹.

Mivel a banki eszközök ilyen mértékű része kapcsolható kereskedelmi ingatlanhoz, erős kapcsolat keletkezik a kereskedelmi ingatlanok értékének alakulása és a hitelciklus között. Gazdasági fellendülés során pozitív visszacsatolás alakulhat ki az ingatlan értékének gyors növekedése és a hitelezés között, amely túlzott hitelezéshez vezethet, valamint kedvez az ingatlanspekulációs célú hitelfelvételnek. Gazdasági válság esetén a bankoknál jelentkező nemteljesítő állományok terhelik az intézmények tőke megfelelését, ami a hitelkínálat visszafogását eredményezi. A kereskedelmiingatlan-piac meghatározó szereppel bír a bankok prociklikus viselkedésében, amelyet a 2008-ban kitört válság tapasztalata is megerősít. A kereskedelmiingatlan-árakban bekövetkezett korrekciók kihatnak továbbá a jövőbeli beruházások és így a reálgazdaság alakulására, amely a bankok működési környezetét is befolyásolja. A kereskedelmi ingatlanok értékének csökkenése a bankok mellett a nagy ingatlankitettségekkel rendelkező intézményi befektetőknel is veszteséget generál és hozzájárul a pénzügyi stabilitási problémák kialakulásához.

Mindezek alapján a kereskedelmiingatlan-piac több csatornán keresztül is képes negatív hatást kifejteni a pénzügyi rendszer stabilitására, ezért a Magyar Nemzeti Bank, mint makroprudenciális hatóság számára kiemelten fontos, hogy a kereskedelmiingatlan-piaci folyamatokat nyomon kövesse, és azok minél mélyebb elemzésére törekedjen.

A Kereskedelmiingatlan-piaci jelentés című kiadvány célja, hogy betekintést nyújtson a piaci folyamatok mögött meghúzódó okok és az egyes piaci szereplők közötti kölcsönhatások rendszerébe. A kiadvány ennek tükrében a kereskedelmiingatlan-piac különböző, makrogazdasági, pénzügyi stabilitási aspektusainak bemutatása révén, nemzetközi szinten is egyedülálló jegybanki publikációnak tekinthető. A publikáció által felhasznált információhalmaz az alábbi:

- A kereskedelmiingatlan-piacot befolyásoló makrogazdasági környezet bemutatása az MNB Inflációs jelentésében² megtalálható információkon alapul. A kereskedelmi ingatlanok piaca szempontjából a legfontosabb statisztikai változók között a bruttó hozzáadott érték volumenének változása, a foglalkoztatás alakulása, a kiskereskedelmi forgalom változása, továbbá a hozamkörnyezet változásai szerepelnek.
- A kereskedelmiingatlan-piac aktuális folyamatainak elemzése elsősorban ingatlanpiaci tanácsadócégek által biztosított adatokra, valamint a Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület ülésén elhangzott információkra támaszkodik. A kereskedelmiingatlan-piac folyamatainak vizsgálata piaci szegmensek (irodapiac, kiskereskedelmi ingatlanok piaca, ipari-logisztikai ingatlanok piaca, szállodapiac) szerinti bontásban történik, viszont a főváros központú piaci struktúrából adódóan az adatok többsége csak Budapestre vonatkozóan áll rendelkezésre. Az építési projektek nyomon követése mikroszintű adatbázis alapján történik.
- A kereskedelmi ingatlanok finanszírozási piacának elemzése elsősorban az MNB által gyűjtött hitelintézeti mérlegadatokra, kamatstatisztikákra és hitelszerződés szintű, granuláris hiteladatokra támaszkodik, továbbá a Hitelezési felmérésből³ a hitelezési folyamatok kvalitatív jellemzőiről gyűjtött információk is felhasználásra kerülnek.

¹ Ebbe beleértve a kereskedelmi ingatlanral fedezett projekthitelek mellett azon klasszikus vállalati hiteleket is, amelyekhez kereskedelmi ingatlanon alapított jelzálogjogot nyújtottak biztosítékként.

² Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés: <http://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes>

³ Magyar Nemzeti Bank, Hitelezési felmérés: <https://www.mnb.hu/penzugi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres>

Tartalom

1. Vezetői összefoglaló	7
2. Az irodapiac	8
3. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca	12
4. A kiskereskedelmi ingatlanok piaca	16
5. A szállodapiac	18
6. A kereskedelmiingatlan-befektetések	21
7. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása	25
Mellékletek	29
1. számú melléklet: A budapesti irodapiac alpiacainak bemutatása	29
2. számú melléklet: A bérleti kereslettel kapcsolatos fogalmak	30
3. számú melléklet: A melléklet ábrái	31
Keretes írások jegyzéke	
1. keretes írás: A lakás- és ingatlanpiaci tanácsadó testület 2024. szeptemberi ülése	14

1. Vezetői összefoglaló

A kereskedelmiingatlan-piacon 2024 első félévében a hozamemelkedés megállt, de a várakozásoktól elmaradó GDP-növekedés még nem tudta érdemben támogatni a hazai kereskedelmiingatlan-piaci aktivitást. A piac ciklikus megítélése is ezt tükrözi, a Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) júliusi felmérésében a megkérdezett piaci szakemberek közel kétharmada a mélypontra, míg további 19 százalék pedig már fellendülési szakaszba tette a piac ciklikus pozícióját. Előretekintve a GDP gyorsabb ütemű, szélesebb bázisú növekedése enyhítheti a ciklikus kockázatokat, azonban egyes szegmenseknek továbbra is strukturális változásokból eredő kihívásokkal kell megküzdeniük.

A kereskedelmiingatlan-szegmensek közül a szállodaszektor teljesítménymutatói javultak, főként a külföldi vendégforgalomnak köszönhetően, de a reálbérek emelkedése mentén, éves összevetésben már a belföldi vendégéjszakák száma is emelkedett 2024. első félévben. A fogyasztói bizalom javuló trendjével összhangban a kiskereskedelmi forgalom emelkedett, és a szegmens kihasználatlansági mutatói is javultak mind vidéken, mind pedig a fővárosi bevásárlóközpontokban. Várakozásaink szerint 2025-től megkezdődhet az elhalasztott beruházások részleges pótlása, valamint a külső keresleti folyamatok javulása, így kiegyensúlyozottabb növekedés várható, kedvező hatást gyakorolva valamennyi kereskedelmiingatlan-szegmens keresletére.

A budapesti irodapiacon 2024. első félévben 0,6 százalékponttal 13,9 százalékra emelkedett, az ipari-logisztikai piacon pedig 0,1 százalékponttal 8,5 százalékra csökkent a kihasználatlansági ráta. Az elmúlt negyedévekben látott keresleti szintek és az újonnan átadni tervezett területek volumene mellett mindkét szegmensben a mutató további emelkedése várható. Az épülő irodaterületek volumene 2024. első félévben emelkedett, ennek fő oka, hogy több, a tulajdonos saját használatára épülő irodaház kivitelezése indult el az időszakban, köztük több állami intézménynek épülő irodaházzal. 2024. második félévben átadni tervezett új területek előbérleti aránya az irodaszegmensben 77 százalék, az ipari-logisztikai fejlesztéseknél pedig 64 százalék volt, amely magasabb a megelőző két év adatánál, és enyhítheti a kihasználatlansági ráták emelkedésének irányába ható nyomást. Ugyanakkor az iroda- és ipar-logisztika szegmensek első félévi nettó piaci felszívási adatai mellett, továbbra is fennáll a túlkínálat kialakulásának kockázata.

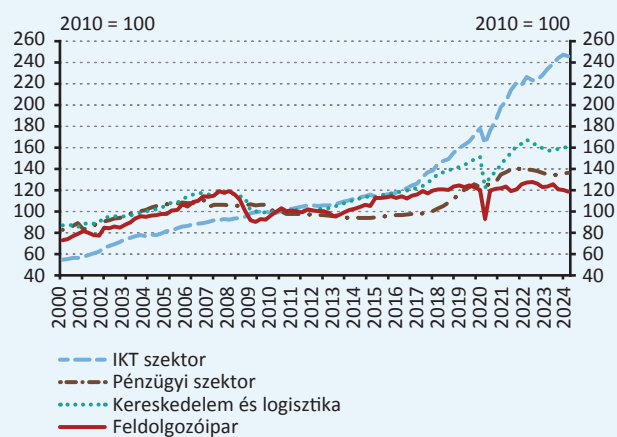
2024. első félévben a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma mintegy 180 millió eurót tett ki, ami 21 százalékkal elmarad a 2023. első félévi – már akkor is alacsony szinten tartózkodó – forgalomtól. A megemelkedett hozamok, az euróban továbbra is magas finanszírozási költségek és mérsékelt bérleti kereslet további kivárára ösztönzik a befektetőket, ami 2024 egészére is alacsony befektetési forgalmat vetít előre. A hazai folyamatoktól eltérően a KKE régió átlagában már 35 százalékkal emelkedett a befektetési forgalom, és stagnált az elsődleges (legjobb elhelyezkedésű és minőségű ingatlanokra vonatkozó) irodahozam. Csehországban és Lengyelországban 2024 egészére is érdemi emelkedés várható a befektetési forgalomban, így a továbbra is magas, 79 százalékos hazai befektetői arányú, alacsony és csökkenő hazai befektetési forgalom esetleges fennmaradása kockázatot jelenthet a hazai piac megítélésére. Az elsődleges irodahozamok és bérleti díjak alapján számított tőkeértékek a KKE régióban átlagosan fél százalékkal, Budapesten 3,6 százalékkal csökkentek 2024. első féléve során, az elmúlt két évben kumuláltan pedig rendre 14 és 24 százalékos értékcsökkenés látszik. Ennek becslése az alacsony befektetési forgalom mellett ugyanakkor valamennyi piacon bizonytalan.

2024. első félévben a bankok az egy évvel korábbi alacsony bázishoz képest 37 százalékkal több kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelt folyósítottak, és az időszaki folyósítások 80 százaléka építési célú hitelhez kapcsolódott. A szállodák és az egyéb ingatlanok kategória kivételével, valamennyi ingatlantípus esetében tetten érhető volt az új kibocsátási volumen emelkedése. A piac megítélését azonban továbbra is a kockázatkerülés jellemzi, az MNB Hitelezési felmérése alapján 2024 második negyedévében a bankok leginkább az irodaházak esetén szigorítottak a hitelezési feltételeken, és 2024 második félévére is további szigorítást helyeztek kilátásba a megváltozott kockázati toleranciára és az iparágra jellemző kihívásokra hivatkozva. Összességében a hazai hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-kitettsége mérlegfőösszeg- és szavatoló-tőke arányosan is kevesebb, mint fele a 2008-as válság utáni szintnek, és a nemteljesítő hitelek arányában sem mutatkozott érdemi romlás a portfólión belül. A potenciálisan emelkedő kereskedelmiingatlan-piaci kockázatok miatt, 2023 októberében az MNB Pénzügyi Stabilitási Tanácsa a koronavírus-járvány kitörésekor határozatlan időre felfüggesztett rendszerkockázati tőkepuffert (SyRB) 2024 júliusától preventív céllal és felülvizsgált formában újraaktiválta.

2. Az irodapiac

2024. második negyedévben a bruttó hazai termék 1,5 százalékkal emelkedett éves összevetésben, de a kereskedelmiingatlan-piaci kereslet szempontjából fontos szolgáltató ágazatok hozzáadott értéke vegyesen alakult: az infokommunikációs szektoré 3,1, a pénzügyi szektoré 2 százalékkal emelkedett, ugyanakkor a feldolgozóipar 3,1 százalékkal csökkent. A 2024-ben várhatóan 1,0–1,8 százalékkal bővülő bruttó hazai termékhez a háztartások fogyasztása, valamint a nettó export járulnak hozzá, míg a beruházások csökkenése visszafogja a GDP növekedését. 2024. első félévben a budapesti irodapiac bruttó bérleti kereslete 21 százalékkal emelkedett az előző év azonos időszakához képest, és a koronavírus-járvány előtti 2018–2019. első félévi szintek átlagát mindössze 4 százalékkal múlta alul. Ezt árnyalja ugyanakkor, hogy a bruttó kereslet összetételében az elmúlt 4 évben a szerződésmegújítások aránya érdemben megemelkedett, csökkentve a nettó piaci felszívást. 2024. első félévben a nettó piaci felszívás pozitív volt, de nem volt elegendő az új átadások szabad területeinek és a megszűnő bérleti szerződések miatt megüresedett területek kihasználatlanságra gyakorolt hatásának ellensúlyozására. A budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája 2024. június végén 13,9 százalékon állt, amely 0,6 százalékpontos emelkedést jelent 2023. év végéhez képest, de történelmi összehasonlításban ez a kihasználatlansági szint nem tekinthető kiugrónak. A folyamatban lévő fejlesztések adatai alapján 2024. második félévben 96 ezer négyzetméter új irodaterület átadására lehet számítani. Az új átadások és az alacsony piaci felszívás hatására a kihasználatlansági ráta további emelkedése várható, amelynek szintje a 15 százalékot is meghaladhatja 2024. év végére, és az elmúlt negyedévek nettó piaci felszívási adatai mellett, további túlkínálat kialakulásának kockázata is fennáll. Az épülő irodaterületek volumene 2024. első félévben emelkedett, amelynek fő oka, hogy több, saját használatra épülő irodaház kivitelezése indult el az időszakban, köztük több állami intézménynek épülő irodaházzal, amelyek a teljes épülő állomány közel felét teszik ki. A közép-kelet-európai fővárosokban az állomány 2–10 százalékanak megfelelő irodaterület áll építés alatt jelenleg, mely skálán Budapest legfelül helyezkedik el 10 százalékos értékkel.

1. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok teljesítménye



Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok. Az IKT szektor az információs és kommunikációs technológiák ágazatot takarja.

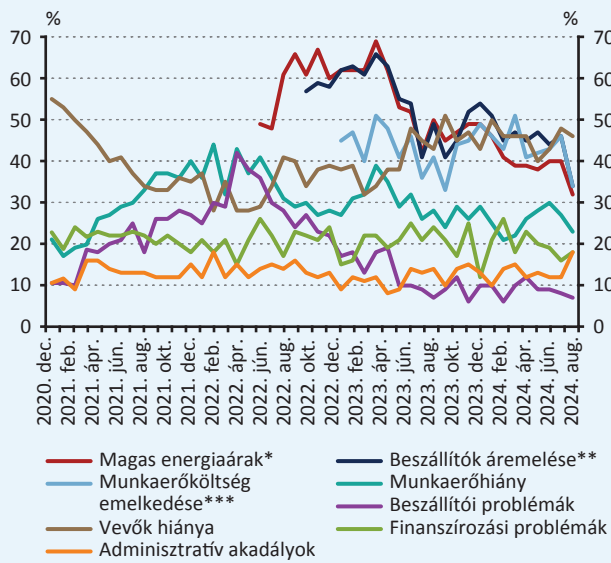
Forrás: KSH.

A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó ágazatok teljesítménye a feldolgozóipar kivételével emelkedett 2024. második negyedévben. A bruttó hazai termék 2024 második negyedévében a nyers adatok alapján 1,5 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához viszonyítva, míg negyedéves összehasonlításban 0,1 százalékkal csökkent. Az Európai Unió GDP-je 0,8 százalékkal, az eurozónáé pedig 0,6 százalékkal emelkedett a második negyedévben éves alapon. A fő nemzetgazdasági ágak közül a szolgáltatások és az építőipar növelte éves alapon a GDP-t, míg az ipar és mezőgazdaság mérsékelte azt. Az ipar teljesítménye 2,4, azon belül a feldolgozóipar hozzáadott értéke 3,1 százalékkal csökkent (1. ábra). A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó ágazatok teljesítménye a feldolgozóipar kivételével emelkedett a második negyedévben: az IKT szektor 3,1 százalékkal, a pénzügyi szektor 2 százalékkal, míg a kereskedelem és logisztika 3,1 százalékkal bővült éves összevetésben.

2024-ben várhatóan 1,0–1,8 százalékos mértékben bővíthet a bruttó hazai termék.⁴ A 2024-es gazdasági növekedést főként a piaci szolgáltatások támogathatják. A felhasználás oldali tételek közül főként a háztartások

⁴ Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés, 2024. szeptember: <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2024-09-26-inflacios-jelentes-2024-szeptember>

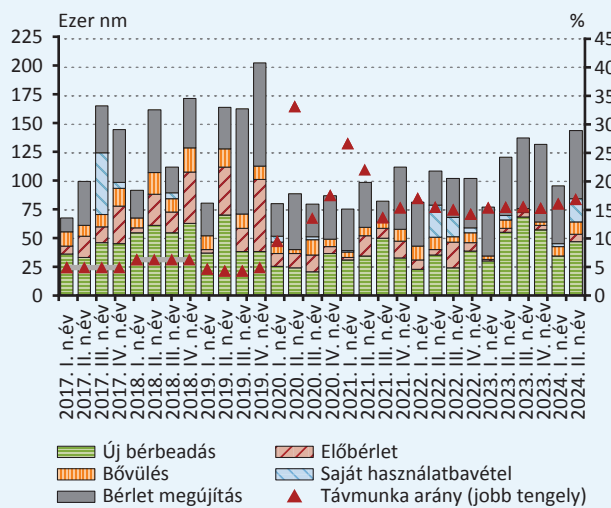
2. ábra
A termelés növekedését akadályozó tényezők



Megjegyzés: *A válaszlehetőség 2022. júniustól szerepel a felmérésben. **A válaszlehetőség 2022. októbertől szerepel a felmérésben. ***A válaszlehetőség 2023. januártól szerepel a felmérésben.

Forrás: MNB vállalati konjunktúrafelmérés.

3. ábra
A budapesti irodapiac kereslete és a távmunkavégzés aránya a szellemi foglalkozásuk körében



Megjegyzés: A 15–74 éves foglalkoztatottak távmunkavégzésének háromhavi mozgóátlaga a szellemi foglalkozásuk százalékában. 2017 és 2018 minden negyedévénél az éves távmunka arány van feltüntetve, ezekre az évekre nem állnak rendelkezésre negyedéves adatok.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, KSH.

fogyasztása, valamint a nettó export járulnak hozzá a GDP emelkedéséhez, míg a kedvezőtlen üzleti hangulat miatt jelentősen visszaeső beruházások lassítják azt. A fogyasztás bővülését az emelkedő reálberek és a historikusan magas foglalkoztatás támogatja. A hazai lakossági fogyasztás alakulása beleillik a régiós mintázatba, míg a beruházások régiós összevetésben is alulteljesítenek. Az elhalasztott beruházások részleges pótlása, valamint a külső keresleti folyamatok javulása 2025-től kezdődhet meg, hozzájárulva egy kiegyensúlyozottabb növekedéshez, kedvező hatást gyakorolva valamennyi kereskedelmiingatlan-szegmens keresletére.

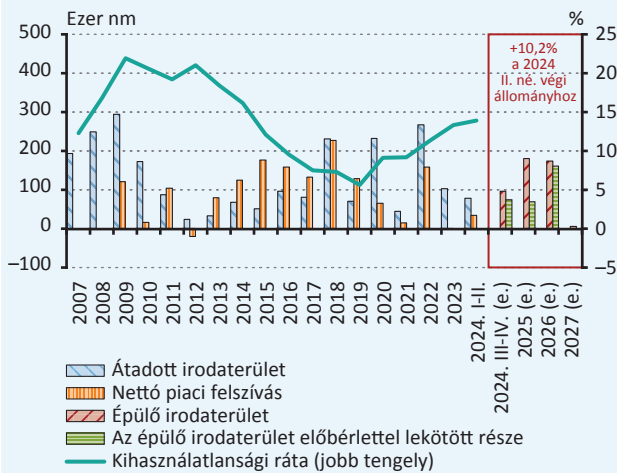
A kereslet hiánya és a magas inflációs időszak elhúzódó hatása akadályozza leginkább a vállalatok termelését.

Az MNB 2024. szeptemberi vállalati konjunktúra felmérésében a vállalatok a vevők hiányát, a beszállítók áremelését és a munkaerőköltségek növekedését nevezték meg, mint a termelést leginkább korlátozó tényezőket (2. ábra). A legkevésbé a beszállítói problémákat (késés és termékhiány), a finanszírozási problémákat és az adminisztratív akadályokat említették a vállalatok a felmérésben. Az Európai Bizottság által közzétett felmérés (ESI) szerint az ingatlanpiac szempontjából kiemelten fontos építőiparban is az elégtelen kereslet jelenti a legfőbb korlátot (melléklet 1. ábra). 2024. első félévben változékony teljesítmény mellett összességében 6 százalékkal bővült az építőipari termelés volume, ezt követően 2024. júliusban 6,2 százalékos volumen-csökkenést regisztráltak éves összevetésben. Az építőipar megkötött új szerződéseinek volumene 2024. júliusban 108 százalékkal nőtt, amit az állami megrendelések kiugró értéke okozott. A KSH tájékoztatása szerint a növekedést az úttépítésekre kötött nagy értékű szerződések okozták. Az EBI Építésaktivitási jelentés adatai alapján, az állami beruházások részesedése az építőipari teljesítményből, építéskezdeményekből és építésbefejezésekből is csökkent az elmúlt két évben. Építéskezdemények terén az elinduló állami magasépítési beruházások volumenében látható leginkább csökkenés.

Az irodakeresletben továbbra is a megújításoké a fő szerep.

2024. első félévben a budapesti modern irodák iránti teljes kereslet 21 százalékkal meghaladta az előző év azonos időszaki szintjét. A keresleten belül egyedül az új bérbeadási tranzakciók volumene csökkent (5 százalékkal) éves összevetésben, a többi tranzakció típus volumene emelkedett. (3. ábra) Az első félév nettó (megújítások nélküli) kereslete 25 százalékkal volt magasabb, mint egy évvel korábban. 2024. első félévben megkötött bérleti szerződések volumene 238 ezer négyzetméter volt, amelynek 46 százalékát adták a szerződés hosszabbítások, érdemben meghaladva az elmúlt hat év (2018–2023) 39 százalékos átlagos értékét. Az új bérleti szerződések a teljes kereslet 34 százalékát, a saját használatbavételek 9 százalékát, a területbővítési tranzakciók 8 százalékát, az előbérletek pedig

4. ábra
Bérleti és fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacra



Megjegyzés: 2024. június végi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

3 százalékát tették ki. Az irodapiaci nettó kereslet gazdasági szektorok szerinti eloszlását tekintve, 2024 első félévében a technológia és telekommunikáció, valamint a lakosságnak nyújtott szolgáltatások és kiskereskedelem szektorok részaránya csökkent 2023-hoz képest. Növekedés leginkább az üzleti szolgáltatások és kereskedelem részarányában történt (melléklet 12. ábra). A szellemi foglalkozásukat alapul véve a távmunkavégzés aránya országos szinten a 2023-ban stabilan 15 százalékos szintről 2024. első félévben 16–17 százalék közötti szintre emelkedett. A budapesti irodapiacra koncentráva ez az arány érdemben magasabb lehet.

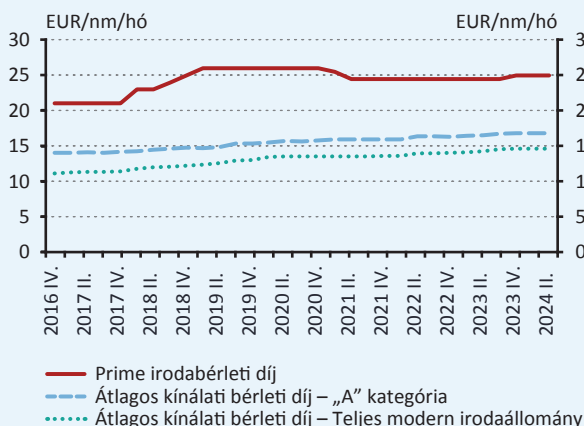
Az elmúlt negyedévekhez hasonló keresleti szint mellett, 2024-ben a kihasználatlansági ráta további emelkedése várható.

2024. első félévben 78 ezer négyzetméter új irodaterületet (az előző év végi állomány 1,8 százaléka) adtak át a budapesti irodapiacra, amely 22 százalékkal meghaladja a 2023. első félévi volument (4. ábra). Ezzel 2024. június végén a budapesti modern irodák állománya 4,44 millió négyzetmétert tett ki, a kihasználatlansági ráta pedig 13,9 százalékon állt, ami 2023. év végéhez képest 0,6 százalékpontos, 2023. június végéhez képest pedig 1,3 százalékpontos emelkedés. A bérbeadott állomány változását mutató nettó piaci felszívás⁵ első féléves volumene – a második negyedévi bérleti tranzakciók magasabb volumenének köszönhetően – 34 ezer négyzetmétert tett ki. 2024. második félévben 96 ezer négyzetméter irodaterület átadása várható, ennek 77 százaléka rendelkezett előbérleti szerződéssel 2024. június végén. Ez az arány magasabb az előző öt év azonos időszaki adatainak 51 százalékos átlagánál, és némileg csökkentheti a nyomást az emelkedő kihasználatlansági rátán.⁶ Az európai trendekkel ellentétben, Budapesten 2023. negyedik negyedév óta emelkedett az építés alatt álló irodaterületek volumene. Ennek fő okai közintézmények irodaigénye által indukált építészkezdések voltak, de 2024. második negyedévben is indult tulajdonosi használatra épülő, nagy volumenű projekt. A közszféra új irodaigénye 2025–2026-ban lesz hatással a nettó felszívásra és kihasználatlansági rátára. Előzetes becslések alapján az állami intézmények költözése összességében a kihasználatlansági ráta 1,5–2 százalékpontos emelkedését is eredményezheti. 2024. június végén összesen 455 ezer négyzetméter irodaterület építése zajlott Budapesten, amely a meglévő modern irodaállomány 10,2 százalékának felel meg. Összességében a fejlesztés alatt álló volumen és az alacsony keresleti (nettó felszívási) adatok a kihasználatlansági ráta további emelkedését vetítik előre, ami 2024 végén elérheti a 15 százalékot.

⁵ A kereskedelmi ingatlanok bérleti keresletével kapcsolatos fogalom meghatározások a 2. számú mellékletben találhatóak.

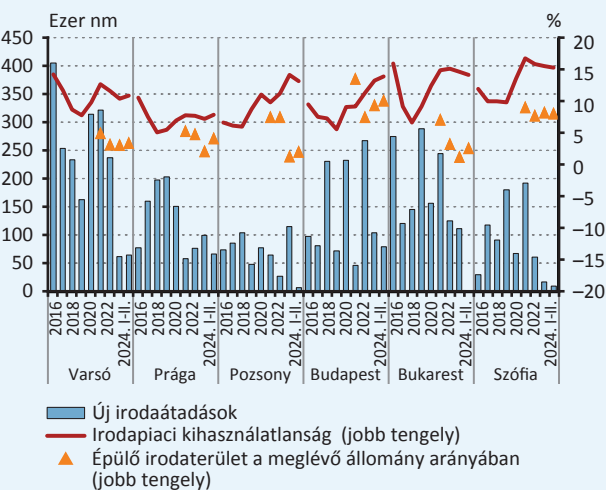
⁶ Az új átadások előbérleti szintjének kihasználatlansági rátára gyakorolt hatását érdemben befolyásolja, hogy az előbérleti szerződések mögött milyen összetételben húzódnak meg új bérleti igények és költözések, mert ez utóbbiak megürülő területeket hagynak maguk után, növelve az üres területek volumenét és ezáltal a kihasználatlansági rátát.

5. ábra
Kínálati bérleti díjak a budapesti irodapiac



Forrás: CBRE.

6. ábra
Fejlesztési aktivitás és kihasználatlansági ráta a régiós fővárosok irodapiacain



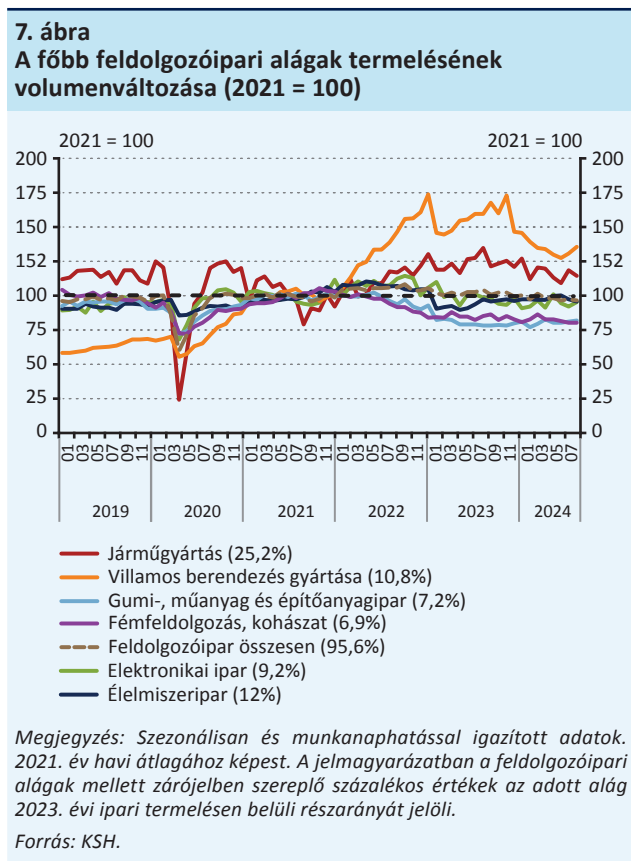
Forrás: MNB gyűjtés a CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield és JLL adatai alapján.

Az alacsony kereslet mellett a bérleti díjak az eurozóna inflációjának megfelelő mértékben emelkedtek. A Budapest Research Forum által rendszeresen monitorozott teljes modern irodaállomány vonatkozásában a kínálati bérleti díj átlagos havi szintje 14,6 euro/négyzetméter volt 2024. második negyedévben, ami éves összevetésben 2,8 százalékos emelkedést jelent (5. ábra). A jobb minőségű („A” kategóriás) irodák esetén 16,8 euro/négyzetméter/hó volt az átlagos kínálati bérleti díj, amely 1,8 százalékos emelkedés az egy évvel korábbi szinthez képest. A legjobb elhelyezkedésű és minőségű irodaházakra vonatkozó elsődleges (prime) bérleti díj éves összevetésben 2 százalékkal emelkedett Budapesten. Az átlagos kínálati bérleti díj növekedési üteme nagyságrendileg összhangban van az eurozóna 2024. júniusi 2,5 százalékos éves inflációs adatával (HICP).

A régiós fővárosokban vegyesen alakult a kihasználatlansági ráta. 2024. első félévben a KKE régióban Budapesten, Prágában és Varsóban nőtt, a többi fővárosban pedig csökkent az irodapiac kihasználatlansági rátája (6. ábra). Bukarestben, Pozsonyban és Szófiában 0,3–1,0 százalékpontos mérséklődés, Budapesten, Prágában és Varsóban 0,5–0,7 százalékpontos emelkedés történt. Legalacsonyabb kihasználatlansági szintet (7,9 százalékos) továbbra is Prágában, legmagasabbat (15,3 százalékos) pedig Szófiában lehetett megfigyelni, a budapesti adat (13,9 százalékos) a hat vizsgált főváros mutatóinak átlaga (12,6 százalékos) fölött helyezkedik el. Az épülő irodaterületek meglévő állományhoz viszonyított aránya a vizsgált hat főváros közül csak Szófiában csökkent. Amíg Bukarestben, Pozsonyban, Prágában és Varsóban 2–4,2 százalékos volt ez az arány 2024. június végén, addig Szófiában és Budapesten rendre 8,1 és 10,2 százalékos mérhető. A 2024. első félévi új átadások tekintetében, 2023. azonos időszakához képest Bukarestben és Pozsonyban csökkent az átadási volumen, a többi fővárosban nőtt. Legnagyobb volumenű új átadást (78 ezer négyzetméter) Budapesten regisztráltak, de Prágában és Varsóban is rendre 66 ezer és 64 ezer négyzetméternyi új irodát adtak át.

3. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca

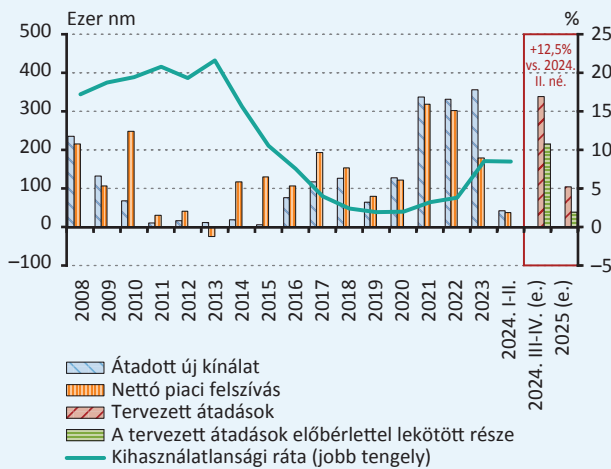
2024 első hét hónapjában az ipari-logisztikai ingatlanok iránti kereslet szempontjából is meghatározó ágazatok többségében csökkent a kibocsátás: az ipari termelés volumene 3,4 százalékkal elmaradt az előző évitől, a belföldi közúti áruszállítás árutonna-kilométerben mért volumene pedig 6,1 százalékkal csökkent. A Budapest környéki ipari-logisztikai területek kihasználatlansági rátája éves összevetésben stagnált, 2024. június végén 8,5 százalékon állt, történelmi összehasonlításban ez a kihasználatlansági szint nem tekinthető magasnak. 2024. első félévben az ipari-logisztikai keresletet az új bérbeadások és előbérletek dominálták, mérsékelt nettó piaci felszívás mellett. Amennyiben a nettó piaci felszívás továbbra is az elmúlt negyedévekben megfigyelt szinten marad, a kihasználatlansági ráta további emelkedése várható. Míg 2024. első félévben 42 ezer négyzetméter új ipari-logisztikai területet adtak át, a 2024. második félévre tervezett átadások területe ennek többszöröse, várhatóan mintegy 340 ezer négyzetméter lehet, növelve a túlkínálat rövid távú kialakulásának kockázatát. Az ipari-logisztikai ingatlanok jellemző bérleti díjaiban 6,2 százalékos emelkedés történt éves alapon.



2024. júliusban és augusztusban az ipari termelés visszaesése folytatódott. Magyarországon 2024 első hat hónapjában átlagosan 2,9 százalékkal csökkent az ipari termelés éves alapon. Ezt követően júliusban 1,3 százalékkal mérséklődött a volumen az előző év azonos időszakához képest, míg az előző hónaphoz képest stagnált a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok szerint. A feldolgozóipari alágak közül a legnagyobb súlyú járműgyártás és a villamos berendezések kibocsátása is 10 százalékkal mérséklődött éves alapon júliusban (7. ábra). A számítógép, elektronikai, optikai termékek gyártása 1 százalékkal csökkent. Az élelmiszer, ital és dohánytermék gyártása 3,2 százalékkal bővült az előző év azonos időszakához képest, mind a hazai, mind a külpiazi eladások növekedésének köszönhetően. Az előzetes adatok alapján, 2024. augusztusban 9,5 százalékkal csökkent az ipari termelés éves összevetésben. Az alacsony rendelésállomány, valamint a vállalati bizalmi indexek alapján, 2024-ben az ipar teljesítménye visszafogottan alakulhat. 2024 második negyedévében a nemzetgazdasági beruházások 16,8 százalékkal csökkentek az előző év azonos időszakához viszonyítva. A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó ágazatok többségében mérséklődött a dinamika éves alapon (melléklet 2. ábra). A legnagyobb súlyt képviselő feldolgozóipar beruházásai 35 százalékkal csökkentek.

A nettó piaci felszívás érdemi emelkedése nélkül a Budapest és környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátájának további emelkedése várható. 2024. első félévben 42 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területet adtak át Budapesten és környékén, amely a 2023. év végi állomány 1,2 százalékának felel meg, és az elmúlt néhány év első félévi átadásaival összevetve, alacsony volumennek számít (8. ábra). Az első félév során újonnan piacra érkezett területeknek az átadáskor már volt bérlője. 2024. második félévben 340 ezer négyzetméter ipari-logisztikai terület átadása várható (a meglévő állomány 9,5 százaléka), amelyeknek

8. ábra
Új átadások, nettó felszívás és kihasználatlansági ráta
Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán



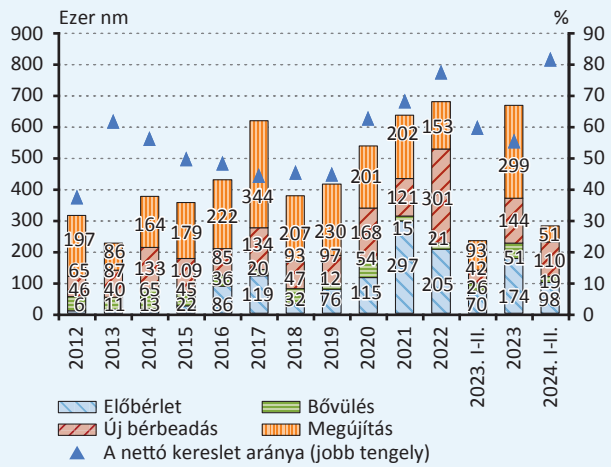
Megjegyzés: 2024. június végi adatok alapján.
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

64 százaléka rendelkezett előbérleti szerződéssel 2024. június végén. Kereslet tekintetében az első félév nettó piaci felszívása (37 ezer négyzetméter) 180 százalékkal meghaladta a 2023. első félévi alacsony (13 ezer négyzetméteres) szintet. Az új átadások teljes bérbeadottságának, valamint az első félév pozitív nettó piaci felszívásának hatására a budapesti ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája 0,1 százalékponttal csökkent az időszak során, a mutató 2024. június végén 8,5 százalékon állt. Előretekintve, amennyiben a nettó piaci felszívás nem tud érdemben növekedni az első félévben látott szinthez képest, akkor a piacra érkező új átadások üres területeinek hatására az ipar-logisztika szegmens kihasználtsági rátájának további emelkedése várható.

2024. első félévben az ipari-logisztikai keresletet az új bérbeadások és előbérletek dominálták, mérsékelt nettó piaci felszívás mellett.

2024 első félévében 279 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területre kötöttek bérleti szerződést Budapest és agglomerációja piacán (9. ábra). Ez a bruttó keresleti szint 4 százalékkal magasabb volt az előző év azonos időszakiadatánál, és csak a 2020-as és 2017-es első félévi szintek múltják felül. 2024. első félévben éves összevetésben a szerződésmegújításokat nem tartalmazó nettó kereslet 29 százalékkal magasabb volt az egy évvel korábbinál, a szerződésmegújítások volumene pedig 45 százalékkal alacsonyabb volt. Ezzel a bruttó keresleten belül a szerződésösszabbanítások aránya a 2023-as éves 45 százalékos arányhoz képest csupán 18 százalék volt. Az új bérleti szerződések 40 százalékot, az előbérletek 35 százalékot, a bővülések pedig 7 százalékot képviseltek a bruttó keresleten belül. Az ipari-logisztikai bérleti piac legaktívabb szereplői 2024. első félévben a kereskedőcégek voltak, a teljes bérbeadás 44 százaléka köthető hozzájuk, de a logisztikai szolgáltató tevékenység 40 százalékos részesedése is jelentős volt (melléklet 15. ábra). A jellemző kínálati bérleti díjak 2024. június végén az 5,3–5,9 euro/négyzetméter/hó sávban mozogtak (melléklet 16. ábra). A jellemző bérleti díjsáv középértéke az elmúlt egy évben 6,2 százalékkal emelkedett.

9. ábra
A bérleti kereslet szerződéstípusok szerinti összetétele
a Budapest és agglomeráció ipari-logisztikai piacán

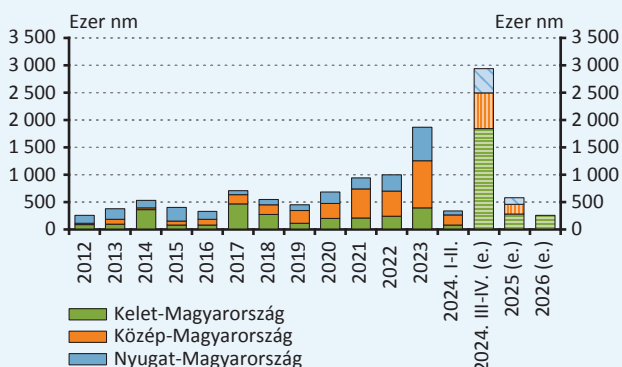


Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

2024-ben mintegy ötödével bővíthet az országos ipari-logisztikai ingatlanállomány, főként a hazai ipari beruházások helyszíneire koncentrálódva.

2024. június végén, országos szinten mintegy 14,9 millió négyzetméter volt a modern ipari-logisztikai ingatlanok állománya, a bérbeadási célú és saját használatú ingatlanokat is beleértve. 2024 első félévében 332 ezer négyzetméternyi új területet adtak át, amely a 2023. év végi állomány 2 százaléka. A Budapesten és környékén kívül eső átadásokat (290 ezer négyzetmétert) vizsgálva, az új területek 27 százaléka a Kelet-Magyarország, 47 százaléka a Közép-Magyarország, 26 százaléka pedig a Nyugat-Magyarország régióban valósult meg (10. ábra). Országos szinten, néhány ipari gócpontba koncentráltan, a folyamatban lévő ipari nagyberuházások, továbbá

10. ábra A megvalósult és tervezett ipari-logisztikai átadások Magyarországon



Megjegyzés: Közép-Magyarország tartalmazza a Budapestet és agglomerációjában található fejlesztéseket. A tervezett átadások 2024. június végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

az ezekhez kapcsolódó beszállítói lánc érdemi keresletet támasztanak az ipari-logisztikai ingatlanok iránt. Az első félévben átadott és a második félévben átadni tervezett területekkel 2024-ben rekordszintű, 3,3 millió négyzetméter ipari-logisztikai ingatlan átadása várható országszerte, ez a 2023. év végi állományhoz képest 22 százalékos bővülést jelent. A 2024. második félévi új átadások 62 százaléka Kelet-Magyarországon, 22 százaléka Közép-Magyarországon (Budapestet is beleértve), 15 százaléka pedig a Nyugat-Magyarországon várható. A kelet-magyarországi magas arányt főként a Debrecenben, Kecskeméten és Nyíregyházán folyamatban lévő beruházások magyarázzák. Az ipar-logisztika szegmenst érintő külfölditöke-beáramlással, az ipari fejlesztésekkel kapcsolatos építésgazdasági kihívásokról, továbbá a logisztikai parkokra vonatkozó szabályozásról⁷ is szó esett a Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2024. szeptemberi ülésén, az elhangzott vélemények összefoglalója az 1. keretes írásban található.

1. keretes írás

A lakás- és ingatlanpiaci tanácsadó testület 2024. szeptemberi ülése

A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület (LITT) 2024. szeptemberi kereskedelmiingatlan-piaci foglalkozó ülésén az építőipar, ingatlanfejlesztés, -befektetés és -tanácsadás területeken tevékenykedő szakértők, valamint az illetékes minisztériumok és a finanszírozásban meghatározó szereplők az építőipar helyzetét és kilátásait, a kereskedelmiingatlan-befektetések és -finanszírozás kihívásait, a bérleti piac folyamatait tekintették át.

Építőipar, ingatlanfejlesztések

A kereskedelmiingatlan-piaci szakemberek arról számoltak be, hogy az építőiparban fokozatosan csökken a szerződésállomány, és az elinduló fejlesztések száma is alacsony. A visszaeső megrendelések miatt ugyanakkor a kivitelezések nem ütköznek kapacitáshiány okozta problémákba. A kifizetésekkel kapcsolatban nem tapasztalnak elmaradásokat, habár a kkv-szektorban annak lassulása figyelhető meg, egyes külföldi beruházók esetében pedig a fizetési határidő kitolása jellemző azáltal, hogy a teljesítésigazolásokot az anyaországban hagyják jóvá, akár 4–6 hónapos átfutással. A szakértők úgy vélik, hogy az európai elektromosautó-értékesítésben megfigyelhető visszaesés visszafoghatja, lassíthatja a hazánkban épülő akkumulátorgyárakhoz kapcsolódó nagyberuházásokat, a kapacitások termelésbe állítását.

A hazai építőipar 2024. október 1-jétől újabb mérföldkőhöz érkezik, amikortól jogszabályban is rögzítik a „magyar termék” fogalmát. Jelenleg az építőipari alapanyagok 45 százalékát importálni kell. Ugyanakkor a hazai építőanyagok előnyben részesítése mellett fontos kiemelni, hogy azok minősége és a költséghatékonysága is szem előtt tartandó, vagyis nem hatékony működéssel, drágán gyártott hazai anyagok és gyártók nem maradhatnak versenyképesek a külföldi versenytársakkal szemben.

Bérleti piacok és befektetések

Az irodapiacra a koronavírus-járvány óta jelentősen megváltoztak az irodahasználati szokások, így a szakértők nem számítanak arra, hogy korábbi évekre jellemző magas kereslet visszatérhet. A piac szereplői úgy vélik, Nyugat-Európában és a régióban is még folytatódhat az irodapiacra az ingatlanárak korrekciója. Hazánkban az alacsony befektetési tranzakciók számát abban látják, hogy az eladók nincsenek eladási kényszerben az ingatlanok nyomott árú

⁷ A tudományos és innovációs, a technológiai, az ipari és a logisztikai parkokról 161/2023. (IV. 28.) Korm. rendelet.

értékesítésére, a vevők számára pedig a jelenlegi kamatkörnyezet még nem teszi jövedelmezővé a befektetéseket. A rendkívül megdrágult kivitelezési- és anyagköltségek miatt ma már csak kevés cég engedheti meg magának a saját tulajdonú irodaház építtetését. Az ingatlanfejlesztési tevékenységet meghatározó legfőbb tényezők mindegyike negatív kilátásokat vetít előre az irodapiacra: a bérleti díjak stagnálnak, vagy az inflációtól visszafogottabb mértékben emelkednek; a kivitelezési költségek jelentősen megnöttek; az elvárt befektetési hozamok pedig emelkedtek. A régi irodaházak kapcsán a szakértők megjegyezték, hogy jelenleg nem lenne jövedelmező ilyen ingatlant vásárolni, mivel a bérlők ma már elvárják az ESG-szempontok teljesülését, a felújítási költséget azonban nem tudná kitermelni az ingatlan.

A budapesti ipari-logisztikai piacon a kihasználatlansági ráta emelkedése megállt 2024. első félévben. A piaci szakértők szerint ez azonban egy ideiglenes állapot, mivel az épülő fejlesztések egy része már elkészült, de az alacsony kereslet miatt még nem kezdték meg bérbeadásukat. Emellett úgy látják, hogy a koronavírus-járvány idején megnövekedett kereslethez és az ebből kialakult várakozásokhoz képest ma már lényegesen alacsonyabb bérbeadási volumenek láthatók. Ebből kifolyólag megfigyelhető az a tendencia, hogy egyes befektetők már elkezdték értékesíteni ipari-logisztikai kiterületeiket. Egyes vélemények szerint kétséges, hogy a mintegy 500 logisztikai és ipari park közül valamennyi meg tudja szerezni 2025. január 1-ig a Logisztikai Park minősítést. Volt olyan szakember, aki szerint a renDELETEZHEZ VALÓ ALKALMAZKODÁS KÍNÁLATSZŰKÍTŐ HATÁSSAL IS JÁRhat. Több szakértő is felhívta a figyelmet arra, hogy egyre több gyártói beruházás logisztikai parkokban kezdi meg működését, ami különösen a veszélyes hulladékok nem megfelelő tárolása kapcsán vethet fel aggályokat. Jelenleg 700 ezer négyzetméternyi bérbeadási célú ipari-logisztikai terület van fejlesztés alatt, ebből mintegy 500 ezer négyzetméter Budapesten és környékén épül. Az előbérletek magas aránya nem biztos, hogy teljes mértékben addicionális keresletet takar, a bérlők költözése mérsékelheti a nettó abszorpcióra gyakorolt pozitív hatást. A jelenlegi alacsony bérleti keresletet a gazdasági növekedés tudná érdemben élénkíteni, ugyanis amíg a potenciális bérlők bizonytalanok a jövőt, addig nem mernek hosszabb távra elköteleződni.

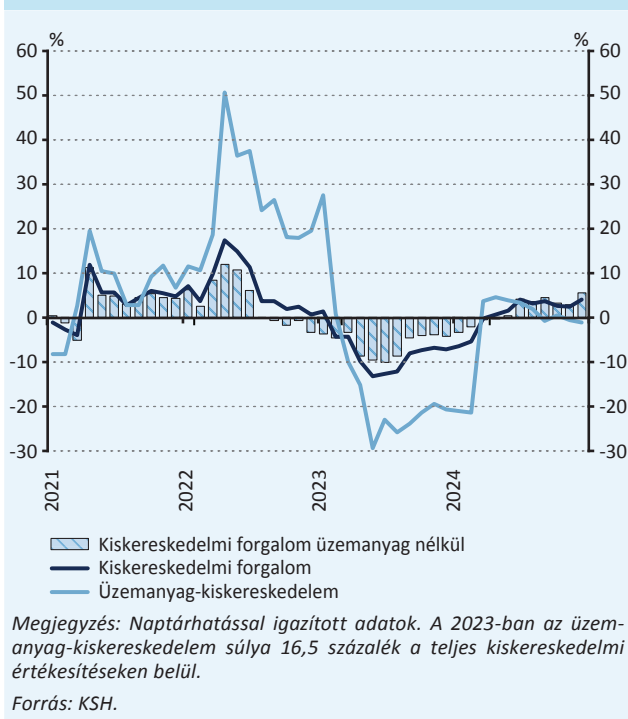
Finanszírozás, befektetések

A Magyarországon tevékenykedő bankok többsége külföldre is tud tőkét allokálni, így itthon csak a jó projektek finanszírozásában érdekeltek. A kereskedelmiingatlan-projektek finanszírozásánál korlátozottan voltak elérhetőek támogatott konstrukciók, és a piaci szakemberek szerint előrettekintve is csak az üzletiingatlan-hitelek kamatainak lassú csökkenésével lehet számolni, ami nehezíti a hitelezést. Az ingatlanalapok jelenleg 2500 milliárd forint körüli összeget kezelnek, ennek hozama is jelentős összeg, ami pozitív hatással lehet a befektetési keresletre. Ugyanakkor ingatlanvásárlási szempontból az alapok nincsenek könnyű helyzetben a magyar ingatlanpiacon: az üzemeltetést a bérlői összetétel alakítása, bérlőcsere kapcsán is kihívások elé állító plázastop szabályozás kevésbé vonzóvá teszi a kiskereskedelmi ingatlanok vásárlását, a logisztikai fejlesztések többségét megtartják saját portfólióban a fejlesztők, az irodapiac pedig az emelkedő kihasználatlansági adatokkal és a strukturális változások által okozott keresletcsökkenéssel ugyancsak kevésbé vonzó. A közeljövőben ugyanakkor pozitív hatással lehet a forgalomra a Baross Gábor Tőkeprogram 150 milliárd forintos keretösszege, amelynek érdemi része még várja, hogy az ingatlanalapok által befektetésre kerüljön.

4. A kiskereskedelmi ingatlanok piaca

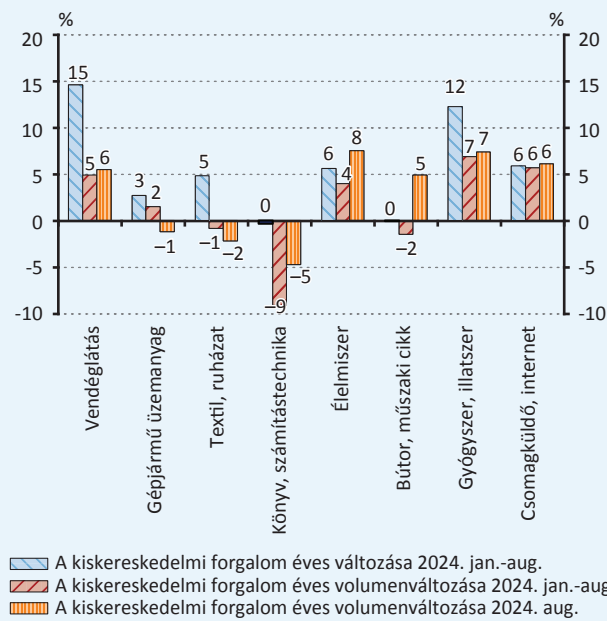
A kiskereskedelmi forgalom volumene – 13 havi folyamatos csökkenést követően – 2024 januárja óta lassú növekedésbe váltott, 2024. augusztusban 4,1 százalékkal emelkedett éves összevetésben. A lakossági reál nettó keresettömeg 2023. szeptember óta ismét emelkedik, és a lakossági bizalom fokozatosan javult. 2024. első félévében valamennyi kiskereskedelmi ingatlantípus esetén a kihasználatlansági ráta csökkenése volt jellemző, mind Budapesten, mind a regionális városokban. A kínálati bérleti díjak valamennyi ingatlantípusban stagnáltak. Az online kiskereskedelmi értékesítési csatornák aránya a forgalmon belül 2023-ban 10 százalék alá csökkent, a 2024. január–augusztus időszakban pedig 9,5 százalék volt.

11. ábra
A kiskereskedelmi forgalom és az üzemanyag-kiskereskedelem éves volumenváltozása



2024-ben már bővül a kiskereskedelmi forgalom éves összehasonlításban. Az első félév 2,6 százalékos átlagos növekedése után 2024. júliusban 2,5 százalékkal, augusztusban pedig 4,1 százalékkal bővült a kiskereskedelmi forgalom volumene éves összehasonlításban (11. ábra), összhangban a reál átlagkeresetek bővülésével (melléklet 5. ábra). Az üzemanyag-forgalom nélkül számított kiskereskedelem 5,6 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján 2024 augusztusában. Az élelmiszer-kiskereskedelem 7,5 százalékkal emelkedett éves alapon augusztusban, emellett nőtt a gyógyszer, gyógyászati termék, illatszer (+7,4 százalék), az online (+6,1 százalék), a bútor, műszaki cikk, vasáru (+4,9 százalék) üzletek forgalma is. Augusztusban az üzemanyag-forgalom mellett a textil, ruházat, lábbeli (-2,2 százalék) és az iparcikk jellegű vegyes (-2,8 százalék) termékcsoportokban azonban mérséklődtek az eladások (12. ábra). A vendéglátóhelyek forgalmának volumene 2024. augusztusban (5,6 százalékkal) és az év első nyolc hónapjában (5,2 százalékkal) is nőtt éves összevetésben. Az üzemanyag-kereskedelem nélküli kiskereskedelmi forgalmon belül, folyó áron számolva az online csatornák aránya a 2020-as 10,1 százalékról 2021-ben 11,4 százalékra emelkedett, innen pedig 2022-ben 10,3 százalékra, majd 2023-ban 9,8 százalékra csökkent, 2024 első nyolc hónapjában pedig 9,5 százalék volt.

12. ábra
A kiskereskedelmi üzlettípusok és vendéglátóhelyek forgalmának alakulása

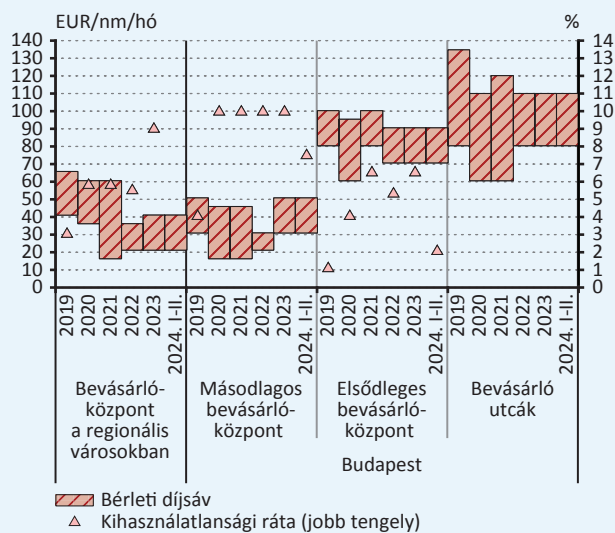


Megjegyzés: A kiskereskedelmi üzlettípusok forgalmának volumenváltozása a kiskereskedelmi forgalom naptárhatastól megtisztított volumenindexei alapján, vendéglátás esetén kiigazítottan volumenindex alapján.

Forrás: KSH.

2024. első félévben a kiskereskedelmi ingatlanok bérleti díjai valamennyi ingatlantípusban stagnáltak. 2024. első félévben a 100–150 négyzetméter területű kiskereskedelmi üzlethelyiségek tipikus kínálati bérleti díjsávjainak középértékei stagnáltak valamennyi kiskereskedelmi ingatlantípus esetén (13. ábra). Ezzel a budapesti elsődleges bevásárlóközpontok jellemző kínálati bérleti díja továbbra is a 70 és 90 euro/négyzetméter/hó közötti sávban, a budapesti másodlagos bevásárlóközpontok bérleti díja pedig a 30 és 50 euro/négyzetméter/hó közötti sávban tartózkodik. Kihasználatlanság tekintetében valamennyi kiskereskedelmi ingatlantípus esetén csökkent a mutató. A rendelkezésre álló adatok alapján a budapesti elsődleges bevásárlóközpontok átlagos kihasználatlansági rátája érdemben javult, 1–2 százalékpont körül alakul, a budapesti másodlagos bevásárlóközpontoké pedig mintegy 7–8 százalékpont körül alakul.

13. ábra
A kiskereskedelmi bérleti díjak alakulása és a kihasználatlansági ráták Magyarországon



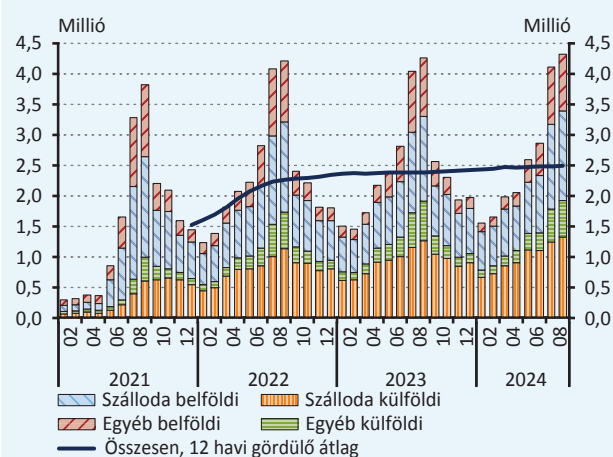
Megjegyzés: A bérleti díj adatok egy 100–150 négyzetméteres üzlethelyiségre vonatkoznak, az oszlopok a különböző kiskereskedelmiingatlantípusokba tartozó ingatlanok elérhető legmagasabb bérleti díjainak szóródását mutatják.

Forrás: CBRE.

5. A szállodapiac

2024 első nyolc hónapjában országos szinten a kereskedelmi szálláshelyeken eltöltött vendégéjszakák száma 3,8 százalékkal emelkedett 2023 azonos időszakához képest. A 2023-as csökkenés után, 2024 első nyolc hónapjában már a belföldi vendégéjszakák száma is enyhén (2 százalékkal) emelkedett éves összevetésben, a külföldi vendégéjszakák esetén 6 százalékos emelkedés mérhető. A kereskedelmi szálláshelyeken belül, a szállodák bevétele a 2024. január–augusztus időszakban 14 százalékkal magasabb volt az előző év azonos időszaki adatánál, miközben a szállodai vendégéjszakák száma 8 százalékkal emelkedett. A szállodaszektorban országosan mintegy 2700 új szállodai szoba építése volt folyamatban 2024. június végén, azonban az átadások ütemezésében továbbra is nagy a bizonytalanság, az elmúlt évekhez hasonlóan továbbra is időbeli csúszások várhatóak. A KKE régió fővárosaiban – hasonlóan Budapesthez – a szállodák foglaltsága 2024-ben tovább javult, és a járvány előtti, 2019-es szinthez képest már csak 5 százalékpontos az elmaradás a régió átlagában, a 2019-es foglaltsági szintet leginkább Varsó szállodái közelítették meg, 1 százalékpontos elmaradással, Budapesten pedig még 10,2 százalékpontos a lemaradás.

14. ábra
A vendégéjszakák számának havi alakulása a kereskedelmi szálláshelyeken

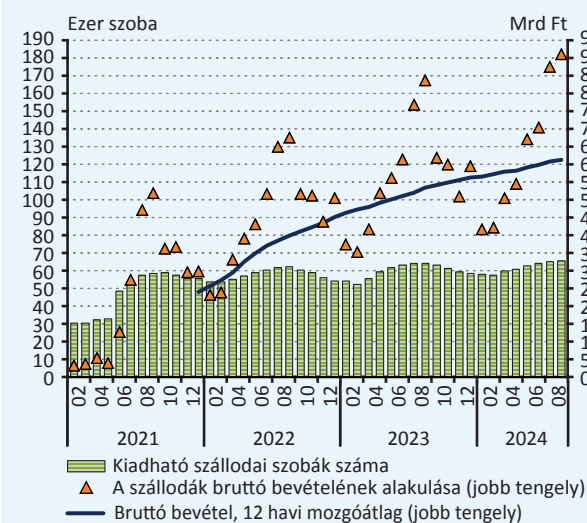


Forrás: KSH.

2024 első nyolc hónapjában a szállodák vendégforgalma országosan 8,3 százalékkal, Budapesten 9,5 százalékkal emelkedett, amit már a belföldi vendégforgalom is támogatott. A 2024. január–augusztus időszakban a hazai kereskedelmi szálláshelyeken eltöltött összes (21,1 millió) vendégéjszaka 72 százalékát, és a külföldi vendégéjszakák 77 százalékát szállodákban töltötték el (14. ábra). Országosan a szállodai vendégéjszakák száma 8,3 százalékkal, Budapesten pedig 9,5 százalékkal emelkedett éves összevetésben (melléklet 8. ábra). A vizsgált időszakban a külföldi vendégéjszakák számának 9,5 százalékos éves emelkedése mellett már a belföldi vendégéjszakák száma is érdemben 7,1 százalékkal nőtt, szemben az előző évi csökkenéssel. 2024 első nyolc hónapjában országos szinten a szállodákban eltöltött vendégéjszakák száma mintegy 15 százalékkal maradt el a 2019-es szinttől.⁸

⁸ A KSH 2022. júniustól új adatforrást használ a kereskedelmi szálláshelyek adatainak publikálásához, az új adatforrásból 2021-ig visszamenően kerültek közzétételre az adatok. Emiatt a 2021 előtti és a 2022. május utáni szálláshely-adatok összevethetősége korlátozott. A 2019. és 2023. évi vendégéjszakák számának változását a KSH régi és új adatforrása alapján közzétett, ugyanazon időszakokra (2021. január–2022. május) elérhető adatok eltéréseiből számított korrekciós tényező felhasználásával becsültük.

15. ábra
A hazai szállodák kapacitása és bruttó bevételük alakulása



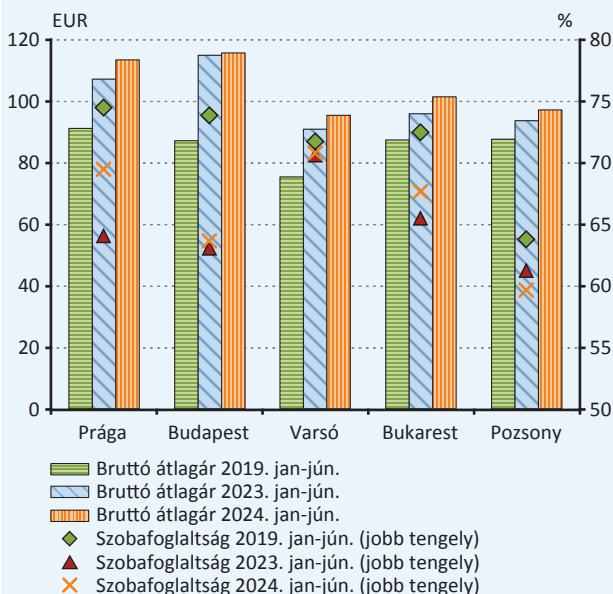
Forrás: KSH.

2024 első nyolc hónapjában a szállodák bevételé 14 százalékkal meghaladta a 2023. évi azonos időszaki adatot.

A kiadható szállodai szobák száma 2024 első felében is a jellemző szezonaritást mutatta, legalacsonyabb szobakínálatot február hónapban mértek (57,9 ezer szoba), ugyanakkor ez 10 százalékkal magasabb volt 2023 azonos havi adatánál. 2024. augusztusban már mintegy 65,9 ezer szállodai szoba volt országosan elérhető, ez 2,1 százalékkal haladja meg az egy évvel korábbi szobakínálatot (15. ábra). A vendégéjszakák számának 8 százalékos emelkedése mellett a 2024. január–augusztus időszakban a hazai szállodák bruttó bevételé 13,7 százalékkal volt magasabb az előző év azonos időszaki adatánál.

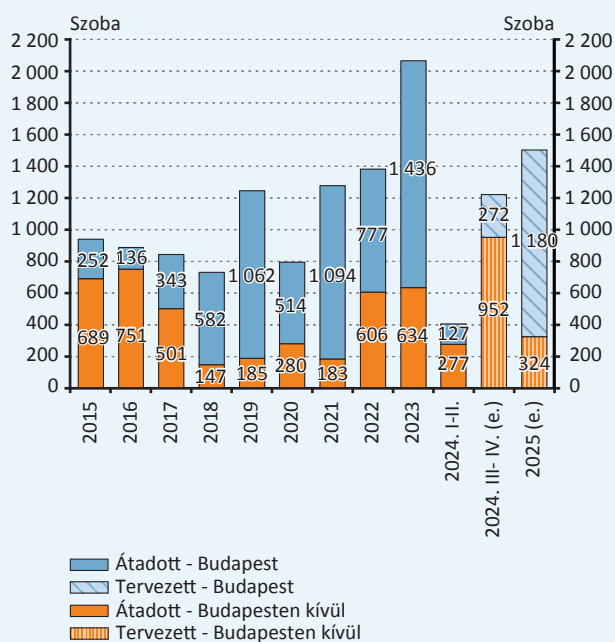
A KKE régió valamennyi fővárosában javult a szállodák teljesítménye, de a növekedés üteme minden mutató tekintetében lassul. 2024 első félévben a régiós fővárosok szállodáinak szobafoglaltsága 60–71 százalék között alakult, a budapesti 64 százalékos szint a második legalacsonyabb (16. ábra). A régió átlagában még 5 százalékpontos az elmaradás a 2019. azonos időszaki foglaltsági adatoktól. Az átlagos bruttó szobaár tekintetében továbbra is a budapesti szállodák a legdrágábbak a régióban, 2024. első félévben 115 eurós szinttel, amely 11 százalékkal meghaladja a régiós átlagot. 2024 első hat hónapjában a szállodai szobaárak valamennyi fővárosban emelkedtek, éves összevetésben átlagosan 4 százalékkal.

16. ábra
A régiós fővárosok szállodáinak átlagos teljesítménymutatói



Forrás: CBRE, STR Global.

17. ábra
Az átadott és átadni tervezett szállodai szobák száma Magyarországon



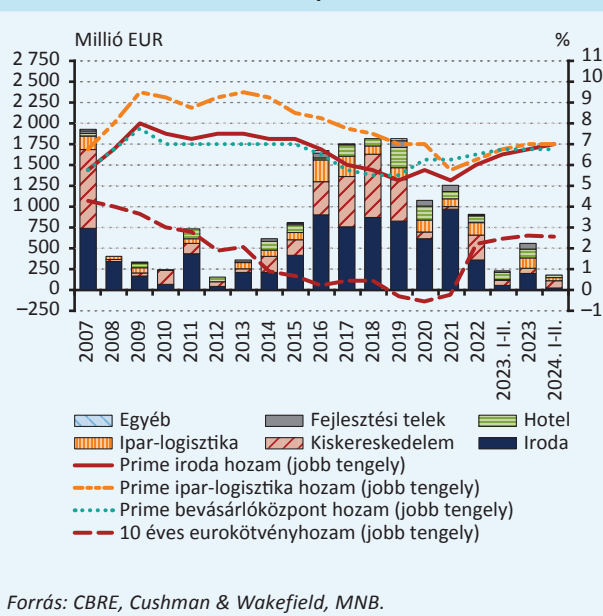
Megjegyzés: A tervezett átadások 2024. június végi adatok alapján.
 Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, Magyar Szállodák és Éttermek Szövetsége.

2024-ben Budapesten kívüli helyszíneken várható több új szállodaiszoba-átadás. 2024. első félévben országszerte összesen 400 új szállodai szobát adtak át (17. ábra). Az elkészült szobák 31 százaléka található Budapesten. A folyamatban lévő szállodafejlesztések várhatóan 2024-ben és 2025-ben is jelentős volumenű átadásokat eredményeznek: további 2700 szállodai szoba építése van folyamatban, amelynek 45 százalékát 2024. második félévben tervezik átadni. Szobaszám alapon az épülő szállodák 53 százaléka Budapesten található, ugyanakkor a 2024. második félévre várt átadásokban a Budapesten kívüli helyszínek vannak (78 százalékos) túlsúlyban. Összességében a 2024. június végén folyamatban lévő szállodaprojektek szobaszáma a meglévő mintegy 65 ezer szobás országos szállodakapacitás 4 százalékának felel meg. A szállodaátadási tervekben jelentős időbeli csúszásokat lehetett megfigyelni az elmúlt években, és a jelenlegi átadási tervekben is jelentős a bizonytalanság.

6. A kereskedelmiingatlan-befektetések

A hazai kereskedelmiingatlan-befektetési piac 2024. első félévében mintegy 180 millió eurós forgalmat ért el, amely 21 százalékkal alacsonyabb a 2023. első félévi befektetési forgalomnál. 2024 első felében már csak az irodapiacra történt 25 bázispontnyi emelkedés az elsődleges hozamban, az ipar-logisztika és kiskereskedelmi szegmensekben stagnáltak a hozamok, ugyanakkor a hozamalakulást érdemben befolyásolhatja, hogy rendkívül alacsony volt a tranzakciók száma. A megemelkedett hozamok, a továbbra is magas euro finanszírozási költségek és mérsékelt bérleti kereslet kiváráó állásponton tartják a befektetőket, ami 2024 egészére is alacsony befektetési forgalmat vetít előre. A KKE régió több országában a 2024. első félévi befektetési volumen már emelkedett éves összevetésben, és a vizsgált hat országból négyben már stagnált az elsődleges (prime) irodahozam, ennek megfelelően a hozamok és bérleti díjak változása alapján számított tőkeértékek csökkenése több országban megállt. Előretekintve a piaci szakemberek Lengyelországban és Csehországban is a 2024-es befektetési forgalom érdemi emelkedést várják, emellett a továbbra is magas (79 százalékos) hazai befektetői arányú, alacsony és csökkenő hazai befektetési forgalom esetleges fennmaradása kockázatot jelenthet a piac megítélésére. 2023 vége és 2024. június vége között a KKE országok átlagában 0,5 százalékkal, Budapesten 3,6 százalékkal csökkent az elsődleges irodák tőkeértéke. A tőkeértékek változását 2022. második negyedév végéhez viszonyítva, a KKE fővárosokban átlagosan 14 százalékos, Budapesten pedig 28 százalékos csökkenés mérhető. A Royal Institution of Chartered Surveyors negyedéves rendszerességű felmérése⁹ alapján, 2024. második negyedévben a válaszadók 80 százaléka látta a recesszió valamelyik szakaszában az ingatlanpiaci ciklust, legtöbbször (63 százalék) a ciklus mélypontján. A megkérdezett szakemberek előretekintő tőkeérték-várakozásai már csak az irodaszegmens esetében voltak negatív tartományban, ipari-logisztikai ingatlanok esetén pedig már növekedésre számítanak, szemben az elmúlt másfél év folyamatos értékcsökkenést jelző várakozásaival.

18. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, összetétele és a prime hozamok

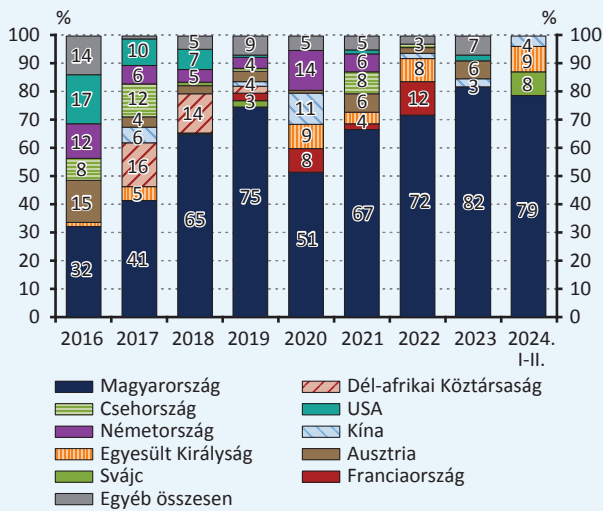


A befektetési aktivitás 2024. első félévében tovább csökkent. 2024. első félévében a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma mintegy 180 millió eurót ért el, az előző évhez képest a befektetési forgalom 21 százalékkal csökkent (18. ábra). A volumen 49 százaléka kiskereskedelmi ingatlanok, 21 százaléka ipari-logisztikai ingatlanok, 16 százaléka szállodák, 14 százaléka irodaházak adásvételéből adódott. Az első félévében az átlagos tranzakcióméret 12 millió euro volt, amely 34 százalékkal elmarad a 2023-as átlagtól. 2024. első félévében az elsődleges (prime) hozam¹⁰ az ipar-logisztika és kiskereskedelmi szegmensekben stagnált, az irodaszegmensben az első negyedév során még 25 bázispontnyi emelkedés történt, a második negyedévben pedig stagnált. A csökkenő hozamok 2022. harmadik negyedévre tehető trendfordulója óta az irodaszegmensben 175 bázispontnyi, az ipar-logisztika szegmensben 150 bázispontnyi, bevásárlóközpontok esetén pedig 50 bázispontnyi hozamemelkedés történt. A 2008-ban elindult recesszióhoz képest ugyanakkor visszafogottabb hozamemelkedésről beszélhetünk, akkor az irodapiacra 200 bázispontnyi, az ipar-logisztika szegmensben 225, bevásárlóközpontok esetén pedig 150 bázispontnyi

⁹ Royal Institution of Chartered Surveyors, Global Commercial Property Monitor. Elérhető: <https://www.rics.org/news-insights/market-surveys/global-commercial-property-monitors>

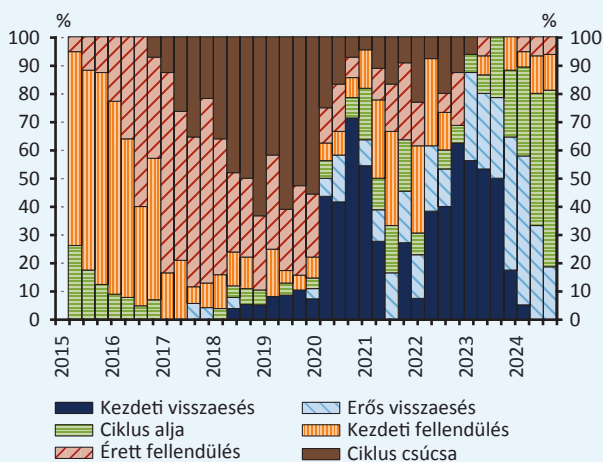
¹⁰ A hozam adatok a kereskedelmi ingatlantranzakciók (induló) bruttó hozamait jelentik, amely az ingatlan éves nettó bérleti bevétele, valamint az adásvételi ár hányadosaként értelmezendő, és a befektetők által elvárt hozamszintet tükrözi.

19. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása a befektetők származási országa szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

20. ábra
A hazai kereskedelmiingatlan-piaci ciklus helyzetének értékelése



Megjegyzés: 2024. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

hozamemelkedés történt már egy év leforgása alatt. 2024. június végén az elsődleges iroda- és ipar-logisztika hozam 7 százalékon, a bevásárlóközpont-hozam 6,75 százalékon állt. 2021. év vége óta, a magas infláció hatására szigorodó, majd enyhülő monetáris kondíciókkal párhuzamosan, az ingatlanbefektetések hozamfelára a 10 éves eurokötvényhozamhoz¹¹ képest összességében 100–230 bázisponttal csökkent az egyes szegmensekben 2024. június végére (melléklet 18. ábra).

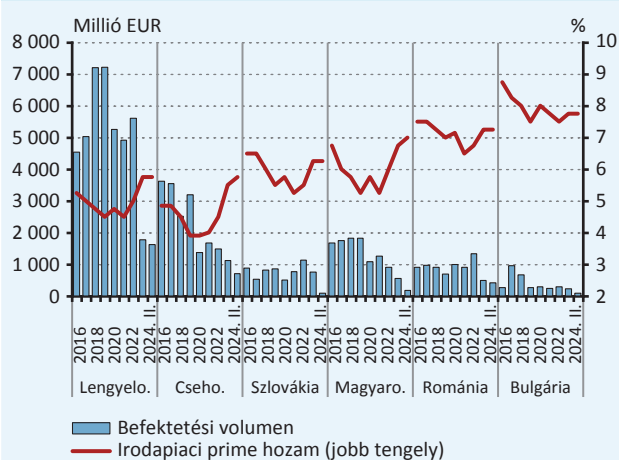
A befektetési forgalom döntő része továbbra is hazai befektetőkhez kötődik. A 2024. első félévi befektetési forgalom 79 százalékát tették ki a magyar befektetők vásárlásai (19. ábra). A hazai befektetők tranzakcióin túli befektetéseket az Egyesült Királyságból, Svájcból és Kínából érkező befektetők vásárlásai tették ki. A magyar nyilvános nyílt végű ingatlanlapok részesedése a befektetési forgalomból 12 százalék volt. A magyar ingatlanbefektető cégek 53 százalékkal, a külföldi ingatlanbefektető cégek 8 százalékkal, a hazai zártkörű és külföldi ingatlanlapok együttesen 6 százalékkal, a magánbefektetők pedig 5 százalékkal részesedtek az első félév befektetési volumenéből (melléklet 17. ábra). A befektetési forgalom csökkenése és külföldi befektetők alacsony aránya a hazai ingatlanbefektetési piac alacsony szintű likviditására utalhat. A magyar nyilvános nyílt végű ingatlanlapoknál 2024 első három negyedévében összességében enyhe tőkekiáramlás volt megfigyelhető. A nyilvános ingatlanlapok likvideszköz-ellátottsága továbbra is megfelelő szintű, a likvid eszközök nettó eszközértékhez viszonyított aránya – az azonnal lehívható hitelkeretek összegének figyelembevételével¹² – 53 százalék volt 2024. szeptember végén (melléklet 20. ábra).

2024 első félévében a szakértők legnagyobb hányada szerint a kereskedelmiingatlan-piac elérte mélypontját. A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) felmérése alapján 2024 első negyedévében még minden harmadik szakértő vélte úgy, hogy a kereskedelmiingatlan-piac erősen visszaesik, a második negyedévben már csak 19 százalékuk gondolta így, és a megkérdezett szakértők körében az első negyedévi 47 százalékról 63 százalékra nőtt azok aránya, akik szerint a ciklus elérte mélypontját (20. ábra). A kereskedelmiingatlan-piacot övező kilátások 2024 első felében is negatívak voltak: a válaszadók mind a belföldi-, mind a külföldi befektetői érdeklődés további csökkenéséről számoltak be, amely visszaesés elsősorban az irodapiacot érintette. E szegmens esetében 2024 első felében is negatívak maradtak a három hónapra előretékintő tőkeérték-várakozások,

¹¹ A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak átlaga.

¹² A 78/2014. (III. 14.) Kormányrendelet a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól lehetővé teszi a feltétel nélkül és azonnal lehívható hitelkeretek figyelembevételét is a likvid eszközök arányának számításánál.

21. ábra
Befektetési forgalom és prime irodapiaci hozamok a régióban



Forrás: MNB gyűjtés a CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield és JLL adatai alapján.

ugyanakkor az ipar-logisztika esetében már növekedést várnak a megkérdezett szakértők (melléklet 25. ábra).

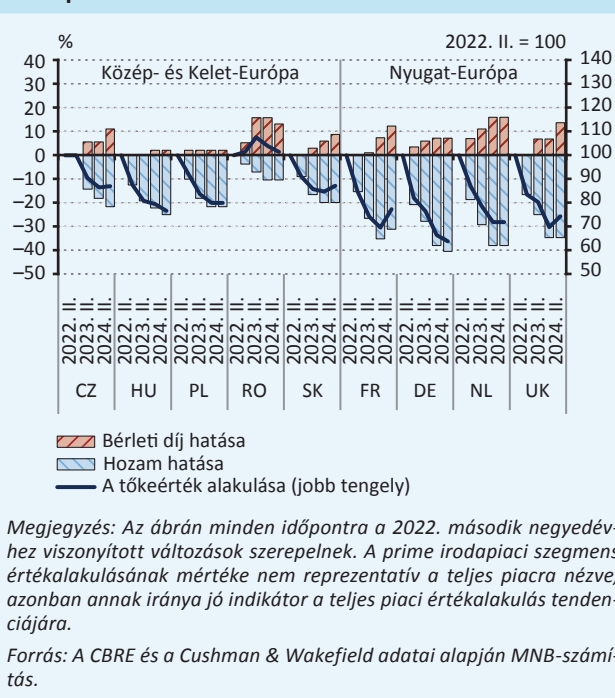
2024. első félévben a KKE régióban már jellemzőbb volt a befektetési hozamok stagnálása, a tranzakciós volumen éves alapon átlagosan 35 százalékkal nőtt. A KKE régió legtöbb országában már stagnáltak az elsődleges irodabefektetési hozamok 2024. első félévben, csak Csehországban és Magyarországon emelkedtek 25–25 bázisponttal (21. ábra). A vizsgált országok közül Prágában és Varsóban a legalacsonyabb, 5,75 százalék a prime irodahozam, legmagasabb pedig Szófiában, ahol 7,75 százalék az értéke. Régiós szinten a 2024. első félévi befektetési forgalom 35 százalékkal meghaladta az előző év azonos időszaki forgalmát, legnagyobb mértékben – alacsony bázisról – Romániában (132 százalékkal) és Lengyelországban (103 százalékkal) nőtt a tranzakciós volumen (melléklet 19. ábra). Forgalomcsökkenés Szlovákiában (-72 százalék) és Magyarországon (-21 százalék) történt. Csehországban stagnált (+1 százalék), Bulgáriában pedig 12 százalékkal nőtt az adásvételek volumene. A továbbra is csökkenő első féléves hazai befektetési forgalom esetleges fennmaradása kockázatot jelenthet a piac megítélésére.

Az elvárt hozamok 2024. első félévi stagnálásának köszönhetően Európa szerte jellemző volt, hogy megtört a tőkeértékek csökkenő tendenciája. Másfél évnyi csökkenést követően, 2024. első félévben a kereskedelmi ingatlanok befektetési forgalma európai összességében 10 százalékkal emelkedett. Az általánosan pozitív befektetési tendencia mellett ugyanakkor továbbra is alacsony a tranzakciószám, tükrözve a piaci környezettel kapcsolatos bizonytalanságot. Néhány kivételtől eltekintve az érettebb nyugat-európai irodapiacokon és a KKE régió országaiban is jellemzően már stagnáltak az elsődleges irodabefektetési hozamok. A hozamok stagnálása már az ingatlanértékek szinten maradását támogatta, szemben azzal, hogy az elmúlt másfél évben az ingatlanok leértékelődéséhez járult hozzá. Az irodapiaci elsődleges hozamok és elsődleges bérleti díjak alakulása alapján 2024. első félévben Nyugat-Európában a prime irodák esetén a számított tőkeérték¹³ Amszterdamban és Milánóban stagnált, Londonban és Párizsban rendre 6,5 és 11 százalékkal emelkedett, Berlinben pedig 4 százalékkal csökkent¹⁴. Kelet-Közép-Európában átlagosan a tőkeértékek 0,5 százalékos csökkenése volt megfigyelhető, országonként (-4)–(+3) százalékos korrekciókat mutatva.

¹³ Az elsődleges (prime) irodák tőkeértéke egy számított, elméleti érték, ami a prime bérletidíj-szintből adódó éves nettó bérleti bevételnek a prime hozammal, örökjáradék-szerűen tőkésített összege (éves prime bérleti bevétel/prime hozam).

¹⁴ A prime hozamok és bérleti díjak változása alapján becslott tőkeérték-változások kapcsán megjegyzendő, hogy a prime hozam és bérleti díj az adott piacon a legjobb minőségű és elhelyezkedésű ingatlanok esetén elvárt hozamot és bérleti díjat jelentik. A prime ingatlan kategóriában mért változások mértéke nem feltétlenül tükrözi a teljes irodapiac átlagos tendenciáját, de jó indikátor lehet a változások iránya tekintetében.

22. ábra
A prime irodák tőkeérték-változása a közép-kelet-európai és főbb nyugat-európai fővárosok irodapiacain



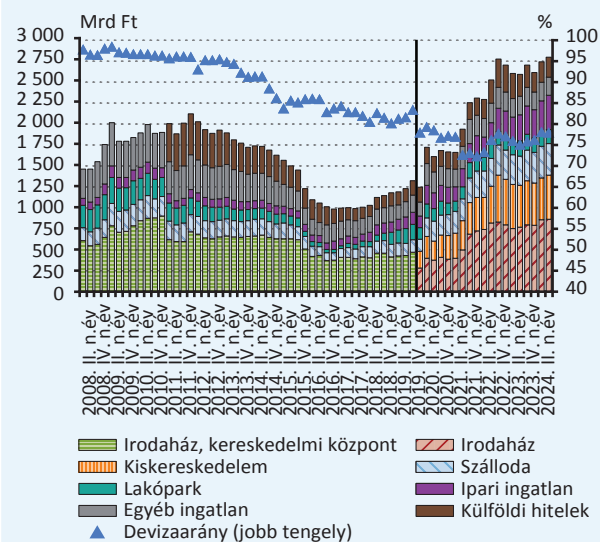
Az elsődleges irodahozamok és bérleti díjak alapján, Budapesten az elsődleges irodabefektetések tőkeértéke 4 százalékkal csökkent a vizsgált féléves időszakban. Amennyiben az értékváltozásokat a hozamemelkedési trendforduló kezdetéhez, 2022. második negyedév végéhez viszonyítva vizsgáljuk, Nyugat-Európában 2024. június végéig átlagosan 28 százalékos, a KKE régióban 14 százalékos, Budapesten 24 százalékos leértékelődés adódik a prime irodahozamok és bérleti díjak változása alapján (22. ábra). A helyenként pozitív befektetési aktivitási folyamatok ellenére, vannak piaci szakemberek, akik nem zárják ki annak lehetőségét sem, hogy rövid távon Európa szerte további hozamemelkedések történhetnek. 2024. szeptember végén az Európai Rendszerkockázati Testület (European Systemic Risk Board) döntéshozó szerve áttekintette többek között a kereskedelmiingatlan-piaci kockázatokat. A testület közleményében¹⁵ kiemelte, hogy alacsony aktivitás és növekvő nemteljesítő hitelek mellett az ágazat továbbra is sérülékeny. E ciklikus fejlemények mellett olyan strukturális kihívások is növelik az ágazat sebezhetőségét, mint a koronavírus-járvány utáni szinteltolódások a keresletben, a távmunka térnyerése és a klímapolitikához való alkalmazkodás.

¹⁵ Press release The General Board of the European Systemic Risk Board held its 55th regular meeting on 26 September 2024. Elérhető: <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2024/html/esrb.pr241004~21064c0147.en.html>

7. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása

A hitelintézetek kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthiteleinek állománya 2024. június végére 8 százalékkal bővült éves összevetésben, az árfolyamhatás kiszűrése mellett 3 százalékos a növekedés. A lakóingatlan-projektek és az egyéb ingatlantípus kivételével valamennyi ingatlanszegmens projekthitel-állománya bővült a 2024. június végét megelőző egy évben. A devizában denominált projekthitel-állomány aránya az elmúlt egy évben 3 százalékponttal emelkedett, és 78 százalékot tett ki 2024. június végén. 2024. első félévben a bankok az egy évvel korábbi alacsony bázishoz képest 37 százalékkal több kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitelt folyósítottak. A hitelkibocsátás emelkedése a szállodák és az egyéb ingatlanok kategória kivételével, valamennyi ingatlantípus esetében tetten érhető volt. Az éves folyósítások közel harmadát (30 százalékát) ipari-logisztikai ingatlanok finanszírozása adta, amely 230 százalékkal emelkedett éves összevetésben, további 25 százalékos részarányal az irodaházak fejlesztésére vagy vásárlására kihelyezett hitelek 91 százalékkal nőttek. A lakóparkok fejlesztéséhez nyújtott hitelek éves összevetésben 52 százalékkal csökkentek 2024 első félévében. A projekthitelek túlnyomó részét kitevő eurohitelek kamatai 2024. első félévben stagnáltak 2023 végéhez képest, amíg a forint hitel-kamatok csökkenése folytatódott. Az MNB Hitelezési felmérése alapján, 2024 második negyedévében a bankok leginkább irodaházak esetén szigorítottak a hitelezési feltételeken, és 2024 második félévére is további szigorítást helyeztek kilátásba a megváltozott kockázati toleranciára és az iparágra jellemző kihívásokra hivatkozva. Az intézmények valamennyi ingatlanszegmens tekintetében a hitelkereslet második negyedévi emelkedéséről számoltak be, ugyanakkor előretekintve az irodaházak finanszírozási keresletének csökkenésére számítanak, a szektort érintő negatív kilátások miatt.

23. ábra
A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állományának összetétele ingatlantípusok szerint



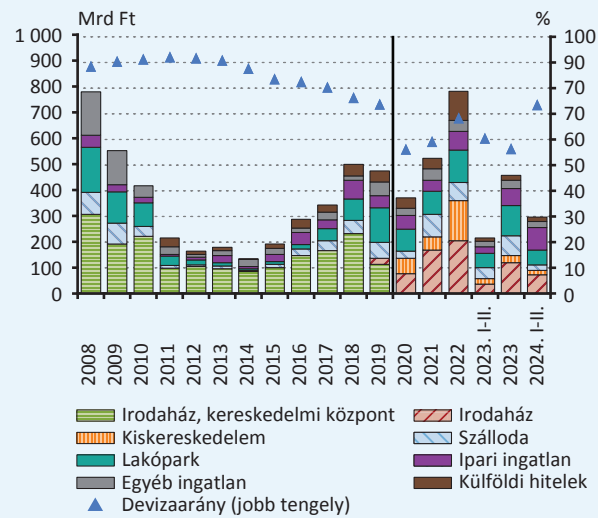
Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekéről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. 2019. III. negyedévig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2019. IV. negyedévtől egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott. Az adatok 2019. IV. negyedévtől a nem pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák.

Forrás: MNB.

A kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állomány bővülését a lakóparkok kivételével minden szegmens támogatja. 2024 júniusában a hitelintézetek mérlegében lévő kereskedelmi ingatlan-finanszírozási projekthitel-állomány¹⁶ 2784 milliárd forintot tett ki, amely az előző év azonos időszakához képest 8 százalékkal, az árfolyamhatás kiszűrése mellett pedig 3 százalékkal bővült (23. ábra). Az állomány legnagyobb hányadát, mintegy 31 százalékát az irodaházak fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott hitelek adják, amelyek árfolyamszűrt állománya éves szinten 7 százalékkal bővült. A 15 százalékos részesedéssel bíró ipari ingatlanok esetében történt a legnagyobb, 26 százalékos állománybővülés az előző év azonos időszakához viszonyítva, míg a lakóparkok és kiskereskedelmi ingatlanok esetében rendre 8 és 1 százalékkal zsugorodott a hitelállomány. A szállodák tekintetében éves szinten 5 százalékos állománybővülés volt megfigyelhető az árfolyamhatástól tisztított adatokban. A finanszírozott ingatlanok elhelyezkedése szerint a külföldi hitelek árfolyamszűrt tőkeösszege 14 százalékkal csökkent 2023 második negyedévéhez képest. Az állományon belül, a szinte teljes egészében euróban fennálló devizahitelek aránya 3 százalékpontos éves emelkedést követően 78 százalékon állt 2024. második negyedév végén.

¹⁶ A kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állomány, és -folyósítások monitorozásában az MNB a hitelregiszter adatszolgáltatás hitelszerződés szintű adatainak használatára tért át, amelyek 2019. decembertől állnak rendelkezésre. A hitelregiszter a korábban használt – a CRR projekthitel-definícióját alapul vevő – adattáblákhoz képest a projekthitelek egy szélesebb körére nyújt rálátást, ezért a 23. és 24. ábrákon a 2019. negyedik negyedév előtti állományi adatok összehasonlíthatósága a 2019. negyedik negyedéves és azt követő adatokkal korlátozott.

24. ábra
A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-folyósításai ingatlantípusok szerint



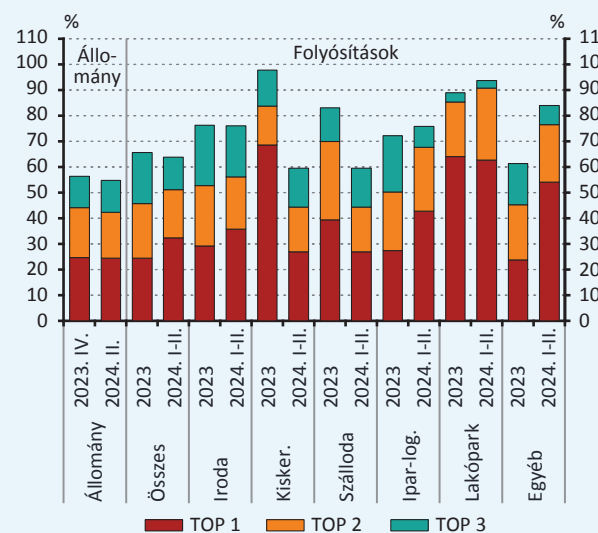
Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. 2019. III. negyedévig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2019. IV. negyedévtől egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott. Az adatok 2019. IV. negyedévtől a nem pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák.

Forrás: MNB.

A projekthitel-kihelyezések 2024. első féléves bővülését az ipari ingatlanokhoz kapcsolódó folyósítások támogatták legnagyobb mértékben. 2024 első félévében összesen 295 milliárd forintot kitevő kereskedelmi ingatlannal fedezett fejlesztési vagy vásárlási projekthitelt folyósítottak a hitelintézetek, amely az előző év azonos időszakával összevetve 37 százalékos (az árfolyamhatás kiszűrése mellett 33 százalékos) bővülést mutat (24. ábra). Az első féléves kibocsátás egynegyedét adó irodaházak esetében alacsony bázisról a duplájára emelkedett a folyósított volumen, a hitelkihelyezés 30 százalékáért felelős ipari ingatlanok esetében pedig több mint háromszor nagyobb volument folyósítottak a bankok, mint 2023 első felében. A kiskereskedelmi ingatlanok és a szállodák fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott hitelek volumene rendre 21 és 52 százalékkal csökkent éves összevetésben, míg a lakóparkok finanszírozására kibocsátott hitelek 5 százalékkal nőttek ugyanezen időszak alatt. A külföldi ingatlanokra folyósított hitelek az első féléves kibocsátás mindössze 5 százalékát tették ki, míg egy évvel korábban ez az arány 7 százalék volt. A devizahitelek új folyósításokon belüli részaránya 2024 első félévében 73 százalékot tett ki, ami 13 százalékpontos éves emelkedést mutat.

A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthiteleinek több mint harmada nyolc ügyfélcsoporthoz köthető. 2024. június végén a hitelintézeti szektor projekthitel-állománya 15 intézmény között oszlott meg, a három legnagyobb állományú bank együtt 55 százalékos részesedéssel bír a sektorszintű fennálló tőkeösszegeből (25. ábra). A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának ügyfélcsoportok szerinti összetétele tekintetében, sektorszinten a három legnagyobb fennálló tőketartozással rendelkező ügyfélcsoporthoz a teljes állomány közel ötöde (19 százaléka), míg a 8 legnagyobb ügyfélcsoporthoz több mint harmada (36 százaléka) kötődik. A 2024. első félév folyósításait tekintve, a három legaktívabb finanszírozó bank a sektorszintű volumen 64 százalékát folyósította, ez 2 százalékponttal kisebb a 2023. egész évi adatnál. A folyósításokat ingatlantípus szerinti megbontva, az egyes szegmenseken belül 60 és 94 százalék között mozog három legnagyobb volument folyósító intézmény aránya. 2024. első félévben a legmagasabb koncentráció a lakásprojektek (94 százalék) és az egyéb ingatlan kategória (84 százalék) folyósításaiban mérhető. A 2023. évi folyósításokkal összevetve, 2024 első felében kiskereskedelmi ingatlanok, szállodák esetén és összességében is kisebb, egyéb ingatlanok, lakóparkok és ipari-logisztikai ingatlanok esetén pedig magasabb koncentráció figyelhető meg. Irodák esetén stagnált a három legnagyobb projekthitel-volument folyósító intézmény folyósításokon belüli együttes aránya, de a legnagyobb összegben folyósító intézményé 6,5 százalékponttal emelkedett.

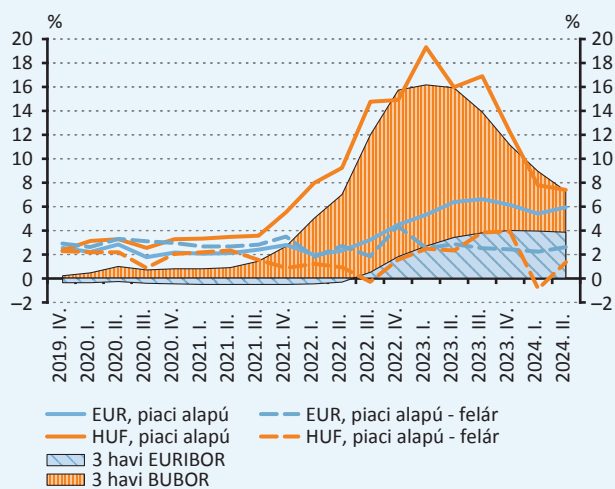
25. ábra
A hitelintézeti szektor kereskedelmiingatlan-hitelezési aktivitásának koncentrációja



Megjegyzés: Állomány: a három legnagyobb kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománnyal rendelkező intézmény állományának halmozott aránya a hitelintézeti szektor teljes állományához viszonyítva. Folyósítások: a három legnagyobb összegű kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel folyósító intézmény éves folyósításainak halmozott aránya a hitelintézeti szektor folyósításain belül.

Forrás: MNB.

26. ábra
Az új, kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-szerződések átlagkamata, felára és a 3 havi bankközi kamatok alakulása

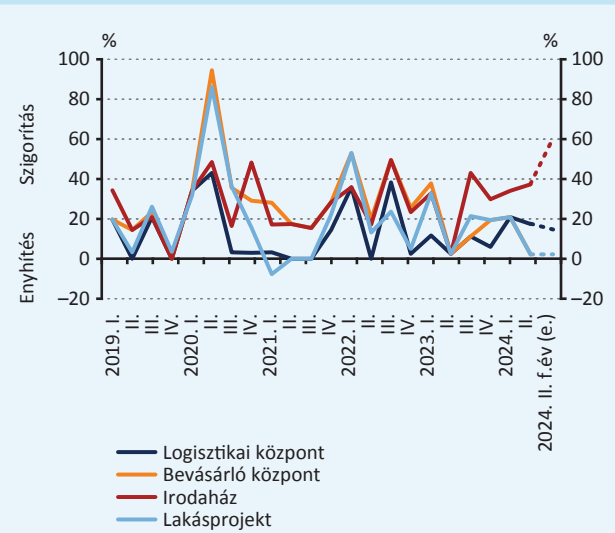


Megjegyzés: Az adott negyedévben megkötött kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-szerződések szerződéses összeggel súlyozott átlagos kamatlába és felára. A hitelek referenciakamata, kamatozás módja és futamideje szerinti bankközi kamatlábak vagy IRS-ek feletti felárai. A bankközi kamat adatok negyedéves átlagok.

Forrás: EKB, MNB.

A piaci alapú forint projekthitelek kamatai lekövétték a forrásköltségek alakulását, megközelítve az eurohitelek kamatait. 2024 első félévében – a referenciakamatok alakulásával összhangban – a forintban denominált, új kereskedelmiingatlan-hitelszerződések kamata tovább csökkent mintegy 4,8 százalékponttal, ezzel a második negyedévben a BUBOR szintjét elérve, 7,4 százalékot tett ki. Az eurohitelek kamata 2024 második negyedévében 0,5 százalékponttal 5,9 százalékra emelkedett, ezzel a forint és euro alapú projekthitelek kamatkülönbsége (1,4 százalékpont) a 3 évvel ezelőtti, alacsony kamatkörnyezetben jellemző szintre tért vissza (26. ábra). 2019. év vége óta a kereskedelmi ingatlannal fedezett új projekthitel-szerződések kamatfelára eurohitelek esetén viszonylag stabilan 2–3 százalékpont között alakult. Forinthitelek esetén viszont az átlagos kamatfelára a kamatemelési- majd csökkentési ciklus során változóképpen alakult. 2024. második negyedévben a forintban denominált új projekthitel-szerződések átlagos felára 1,3 százalékpontot, míg az euróban denominált hitelek esetében 2,6 százalékpontot tett ki.

27. ábra
Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek alakulása

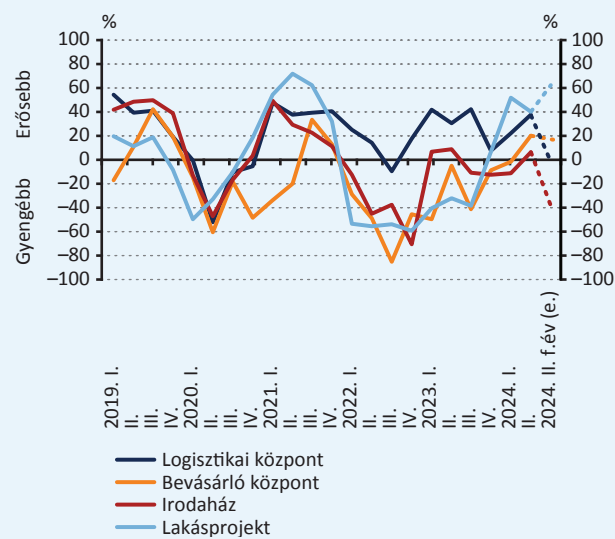


Megjegyzés: A nettó arány a szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva.

Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján.

Az irodaházak finanszírozási feltételein a bankok előretekintve is szigorítani terveznek. Az MNB negyedéves rendszerességgel elkészített Hitelezési felmérése alapján 2024 második negyedévében a bankok rendre 37 és 17 százaléka szigorított az irodaházak és a logisztikai központok finanszírozási feltételein a csökkenő kockázati tolerancia és a szektort övező negatív kilátások (túlkinálat kialakulásának kockázata) miatt. A bevásárlóközpontok és lakásprojektek tekintetében változatlanok maradtak a hitelfeltételek a megelőző negyedévhez képest (27. ábra). 2024 harmadik és negyedik negyedévére előretekintve a bankok növekvő aránya, mintegy nettó 58 százaléka tervez tovább szigorítani az irodaházak finanszírozási feltételein, a logisztikai központok esetében pedig 15 százaléku szigorítana. A bankok 37 százaléka a megváltozott kockázati toleranciát és az iparágra jellemző kihívásokat említette a kilátásba helyezett szigorítás mögötti indokként (melléklet 24. ábra).

28. ábra
Az üzleti célú ingatlanhitelek iránti kereslet alakulása



Megjegyzés: A nettó arány az erősebb és gyengébb keresletet jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva.

Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján.

A lakásprojektek esetében élénkülő, az irodaházak tekintetében visszaeső hitelkereslettel számolnak a bankok 2024 második felében. A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján 2024 második negyedévében valamennyi üzleti célú ingatlanhitel iránt a hitelkereslet élénküléséről számoltak be a bankok: nettó értelemben vett 41 százalékuk a lakásprojektek, 38 százalékuk a logisztikai központok, 21 százalékuk a bevásárlóközpontok, és 7 százalékuk az irodaházak finanszírozása iránt érzékelt erősödő keresletet az első negyedévhez képest (28. ábra). A hitelkereslet élénkülését a válaszadók szerint a kamatszínvonal csökkenése, valamint a javuló ingatlanberuházási kedv támogatta. 2024 második felévére előretekintve a lakásprojektek esetében a bankok növekvő aránya, mintegy 63 százaléka számít tovább élénkülő hitelkeresletre a kamatkörnyezet folytatódó csökkenése esetén, míg az irodaházak finanszírozása iránt a bankok nettó 38 százaléka a hitelkereslet visszaesésére számít a szektort érintő negatív kilátások kapcsán.

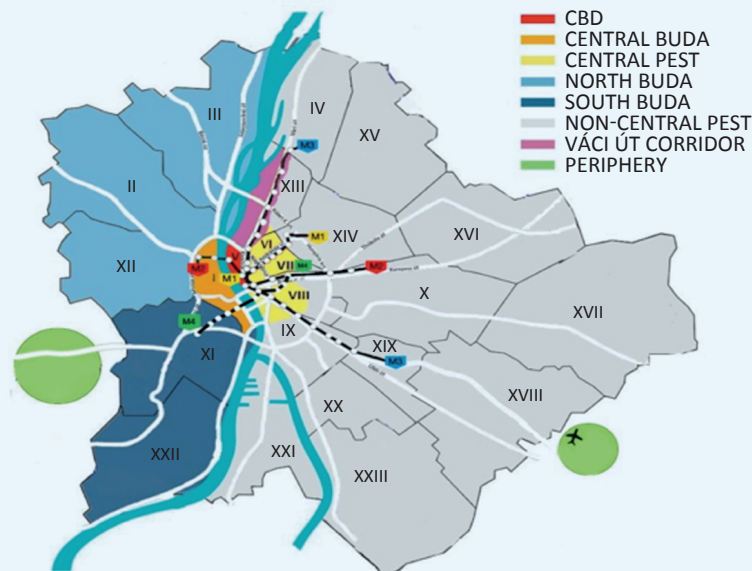
Mellékletek

1. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BUDAPESTI IRODAPIAC ALPIACAINAK BEMUTATÁSA¹⁷

Budapest irodapiacát a Budapest Research Forum adatgyűjtései a következő nyolc alpiacra bontják (29. ábra):

- **Belváros (Central Business District–CBD):** Budapest belső kerületei, elsősorban az V. kerület és az Andrásy út iroda-épületei, valamint a környező utcák a Bajcsy-Zsilinszky úttól az Oktogonig. A Belváros jórészt építészetiileg védett övezet, kevés „A” kategóriás irodaházzal és nagyon limitált fejlesztési lehetőséggel.
- **Buda központi terület (Central Buda):** A Margit körút–Krisztina körút–Böszörményi út–Jagelló út–Villányi út–Fehérvári út–Október huszonharmadika utca–Irinyi József utca által határolt terület. Hasonlóan a Belvároshoz, a fejlesztési lehetőségek itt is korlátozottak.
- **Pest központi terület (Central Pest):** A Belváros–Váci úti irodafolyosó–Dózsa György út–Thököly út– Fiumei út–Orczy út–Haller utca által határolt terület. Ezen az alpiacra koncentrált fejlesztések történtek.
- **Észak-Buda (Non Central Buda North):** A II., III. és XII. kerület nagy része, a fejlesztések itt is kisebb területekre koncentrálódnak.

29. ábra
A budapesti irodapiac alpiacai



Forrás: Budapest Research Forum.

¹⁷ Forrás: Cushman & Wakefield.

- **Dél-Buda (Non Central Buda South):** A XI. és XXII. kerület. Ezen alpiac fejlődésében az elérhető fejlesztési területek kínáltak alternatívát a Váci úti irodafolyosó szolgáltató központ célú irodabérlőinek, azonban az alpiac megközelíthetősége gyengébb, mint a Váci úti irodafolyosóé.
- **Nem központi Pest (Non Central Pest):** Pest azon területei, amelyek nem részei a Belvárosnak, Pest központnak és a Váci úti irodafolyosónak.
- **Váci úti irodafolyosó (Váci út corridor):** A Szent István krt.–Váci út–Újpest városkapu–Duna által határolt terület. Az a budapesti irodafolyosó, ahol a legjelentősebb irodafejlesztések történtek az elérhető fejlesztési területeknek és a jó megközelítésnek (tömegközlekedéssel az M3 metróvonal, gépkocsival a Váci úton keresztül) köszönhetően. Ez a legnépszerűbb alpiac a nemzetközi cégek körében, szolgáltató központjaik elhelyezése kapcsán.
- **Agglomeráció (Periphery):** Az agglomeráció területei, elsősorban Budaörs, Vecsés, Biatorbágy és Törökbálint.

2. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BÉRLETI KERESLETTEL KAPCSOLATOS FOGALMAK

A Budapest Research Forum tagjai (CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, Eston International, JLL, Robertson), a kereskedelmi ingatlanok bérleti piacán történő szerződéskötéseket, a következő tranzakciótípusok szerint besorolva gyűjtik:

- **Új bérbeadás:** azonnal rendelkezésre álló területre megkötött bérleti szerződés egy olyan bérlővel, aki az adott ingatlanban még nem volt jelen.
- **Előbérlet:** egy olyan épületre vonatkozóan megkötött előbérleti szerződés, amely még nem került átadásra, nem szerepel az aktuális kínálatban. Ebből kifolyólag, a vizsgált időszak során megkötött előbérleti tranzakciók volumene, ténylegesen nem növeli azonnal a bérbe adott állományt, hanem csak később, amikor az valójában piacra is kerül.
- **Bővülés:** egy olyan bérlővel megkötött bérleti szerződés, aki az adott ingatlanban már jelen van, de meglévő bérleménye mellett további területet vesz bérbe.
- **Saját használatbavétel:** az ingatlan tulajdonosa foglalja el az adott területet, amivel gyakorlatilag kivonja a piacról, csökkentve a bérletre kínált állományt.
- **Bérlet megújítás:** egy már meglévő szerződés meghosszabbítása, ami nem változtat a bérbe adott állományon.

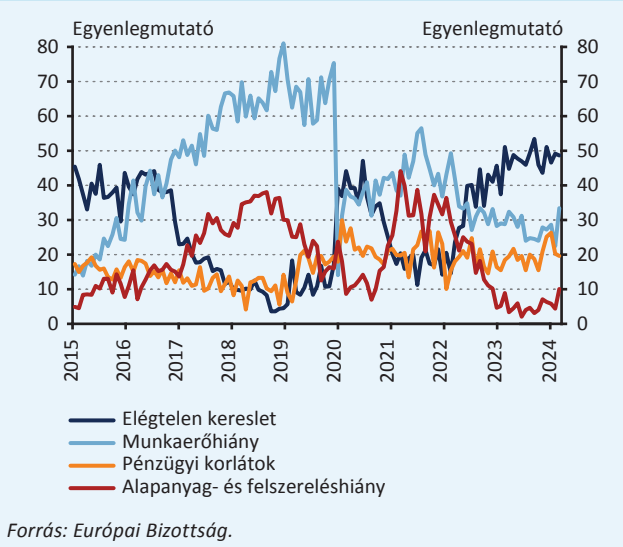
A bérleti piac aktivitásának összesítő mérőszámai:

- **Teljes bruttó bérbeadás (vagy teljes bruttó bérlői kereslet):** a fenti öt bérleti tranzakciótípus együttes volumene a vizsgált időszakban.
- **Nettó bérbeadás:** a ténylegesen új bérleti szerződéskötések állományát méri, s így a fentiek közül az új bérbeadás, az előbérlet és a bővülés tranzakciók együttes volumenét foglalja magában, a vizsgált időszakra vonatkozóan.
- **Nettó piaci felszívás (vagy nettó abszorpció):** a bérbe adott állományban történt változást mutatja a vizsgált időszakban. A nettó abszorpció és a bruttó bérbeadás közti különbséget a bérlet megújítások, az előbérletek, valamint a piacról kivonuló bérlők eredményezik.

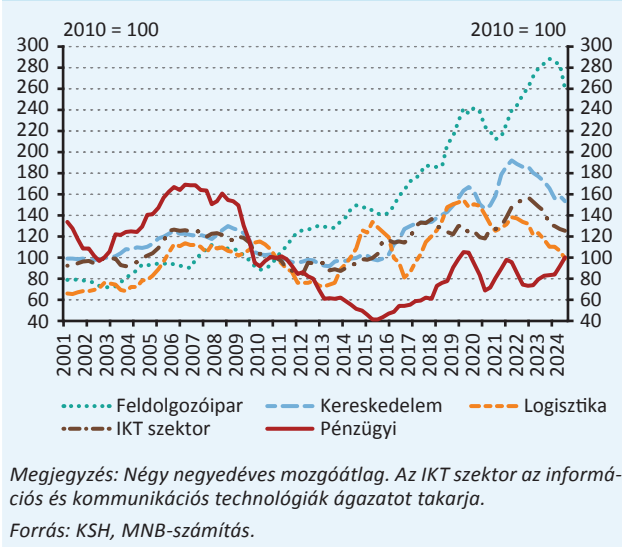
3. SZÁMÚ MELLÉKLET: A MELLÉKLET ÁBRÁI

1. Makrogazdasági környezet

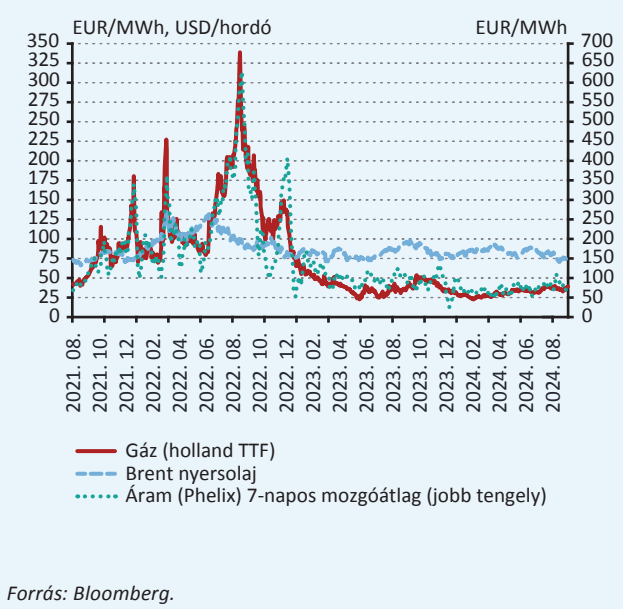
1. ábra
Az építőipar teljesítményét akadályozó tényezők alakulása



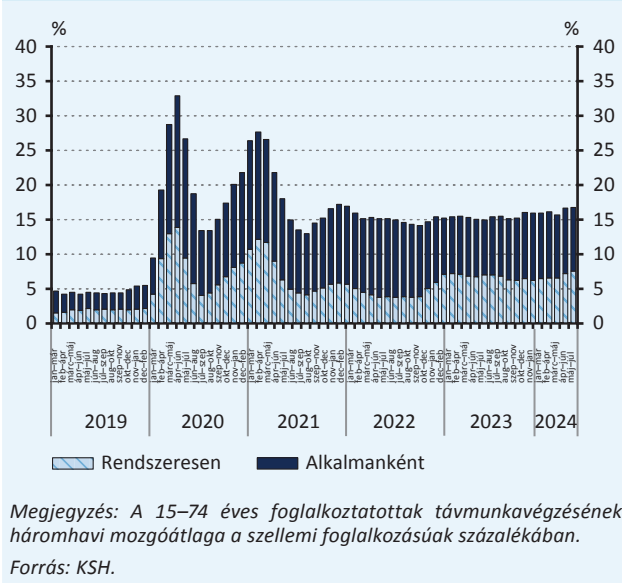
2. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok beruházási aktivitása



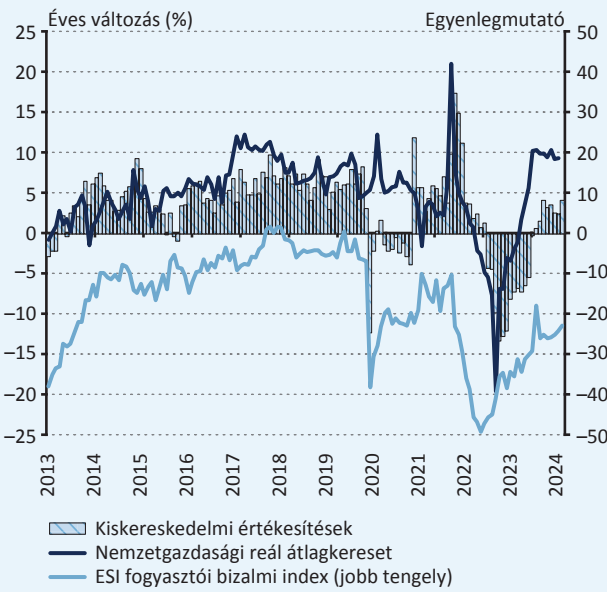
3. ábra
A gáz, az olaj és az áram piaci árának alakulása



4. ábra
A távmunkában vagy otthoni munkavégzés keretében dolgozók a szellemi foglalkozásuk arányában



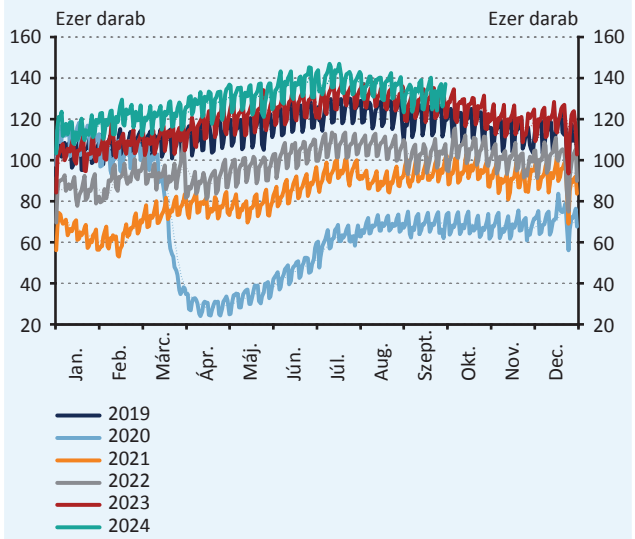
5. ábra
A kiskereskedelmi értékesítések, a nemzetgazdasági reál átlagkereset és a fogyasztói bizalom alakulása



Megjegyzés: A kiskereskedelmi értékesítések naptárhatással igazított adatok.

Forrás: Európai Bizottság, KSH.

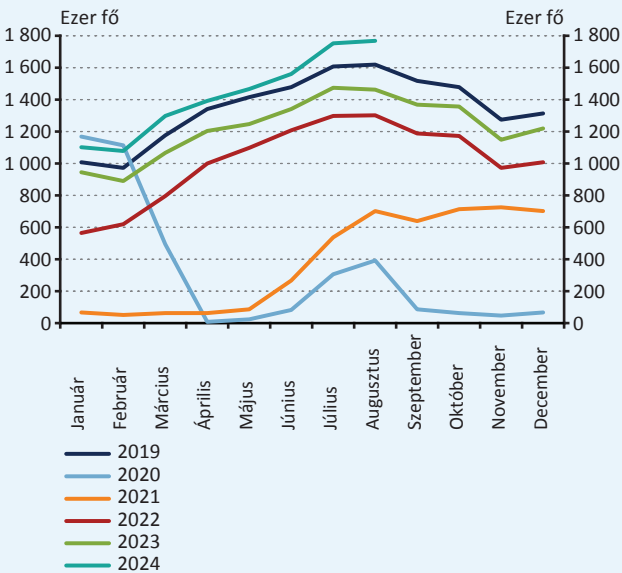
6. ábra
A kereskedelmi repülőjáratok globális számának alakulása



Megjegyzés: A kereskedelmi járatok a kereskedelmi személyszállítást, a teherszállítást, a charterjáratokat és üzleti repülőutakat foglalnak magukban.

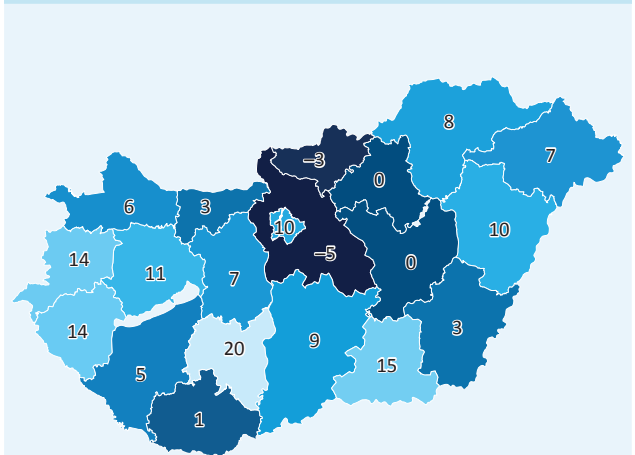
Forrás: Flightradar24.

7. ábra
Budapest Liszt Ferenc Nemzetközi Repülőtér utasforgalma



Forrás: KSH.

8. ábra
A kereskedelmi szálláshelyeken eltöltött vendégéjszakák számának éves változása vármegyék szerint (2024. január–augusztus)

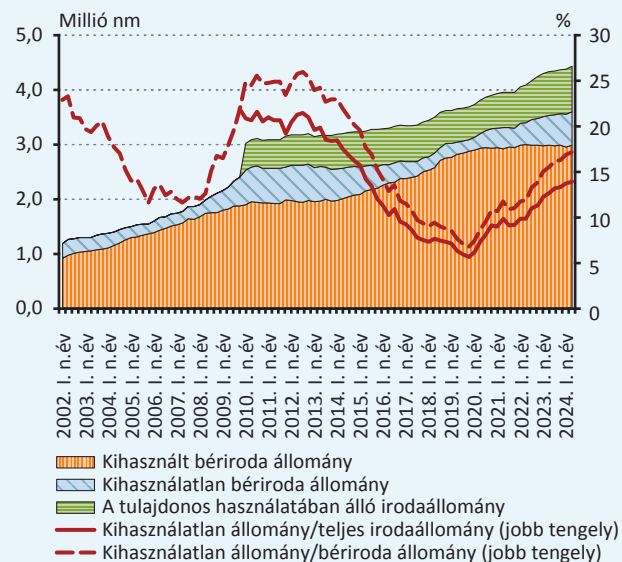


Megjegyzés: Százalékos változás 2023 azonos időszakához képest.

Forrás: KSH.

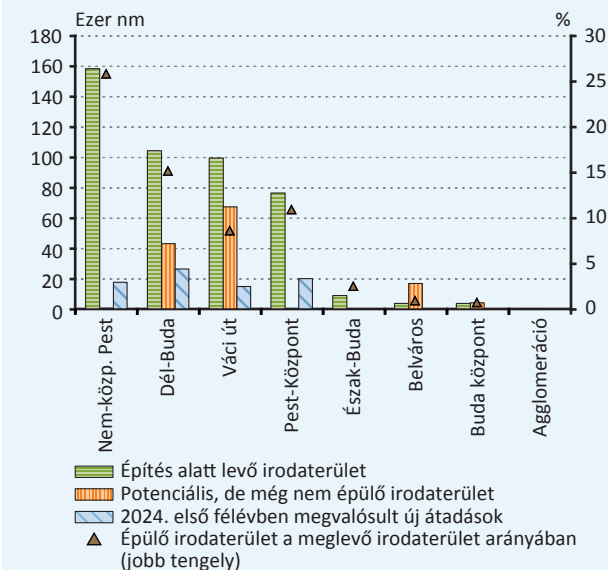
2. Irodapiac

9. ábra
A budapesti modern irodák területe és kihasználatlansági rátája



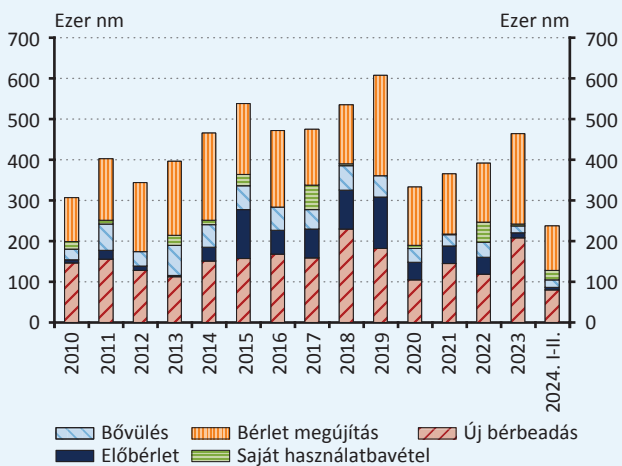
Megjegyzés: A tulajdonosok használatában álló irodaállomány adatai 2010-től állnak rendelkezésre.
Forrás: Budapest Research Forum.

10. ábra
A budapesti irodafejlesztések megoszlása, a megújulási ráta és az új átadások alpiacok szerint



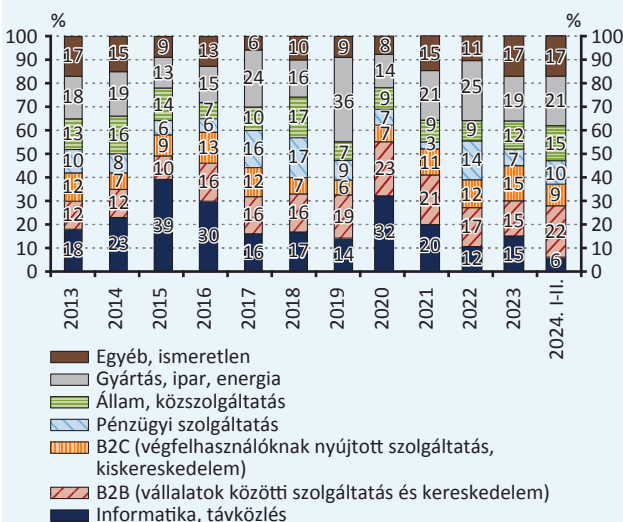
Megjegyzés: 2024. június végi adatok alapján.
Forrás: Cushman & Wakefield.

11. ábra
A bérleti kereslet volumene és összetétele a budapesti irodapiacra



Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

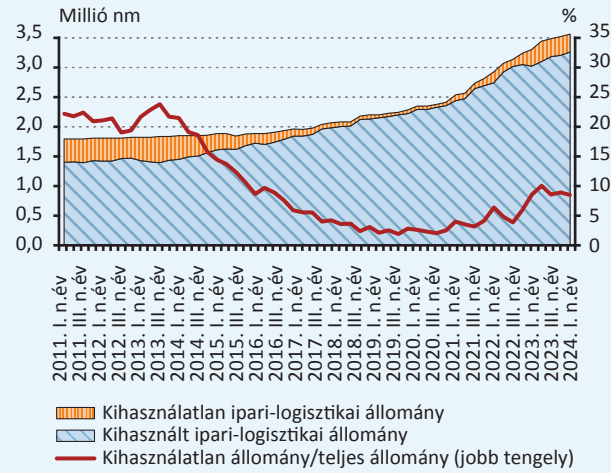
12. ábra
A budapesti modern irodapiac nettó bérbeadásának összetétele a bérlők tevékenysége szerint



Forrás: CBRE.

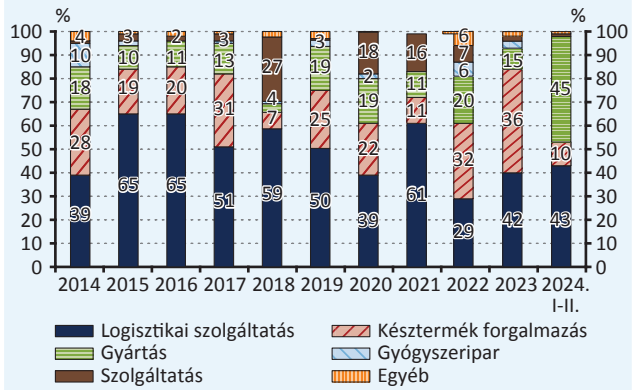
3. Ipar-logisztika

13. ábra
A budapesti modern ipari-logisztikai ingatlanok területe és kihasználatlansági rátája



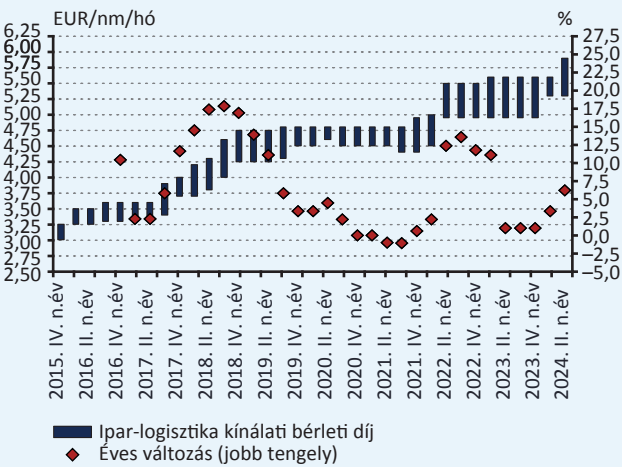
Forrás: Budapest Research Forum.

14. ábra
A Budapest és környéki ipari-logisztikai piac teljes bérbeadásának összetétele a bérlők tevékenysége szerint



Forrás: Cushman & Wakefield.

15. ábra
Az ipari-logisztikai ingatlanok jellemző bérleti díjai Budapesten és környékén

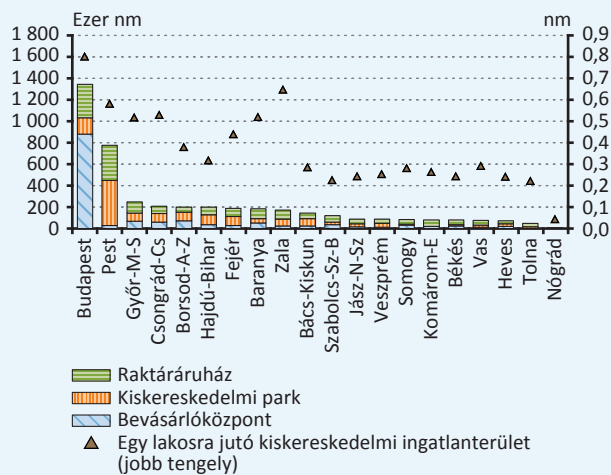


Megjegyzés: Az éves változás a bérleti díjsávok középértékének éves változását mutatja.

Forrás: CBRE.

4. Kiskereskedelmi ingatlanok

16. ábra
A hazai modern kiskereskedelmi ingatlanállomány vármegyéek szerinti megoszlása és összetétele

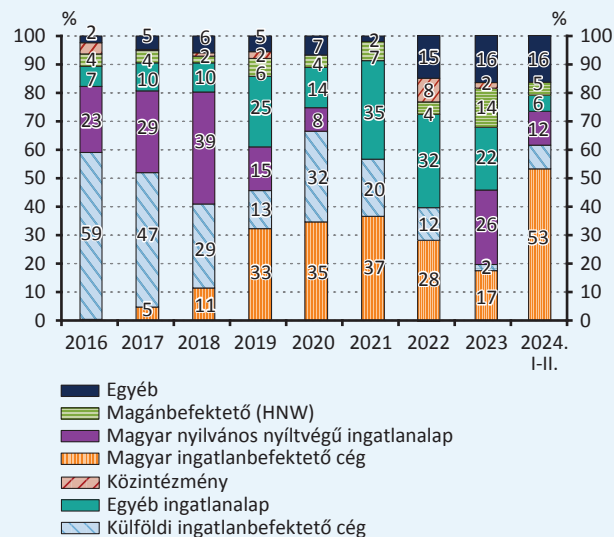


Megjegyzés: 2024. június végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

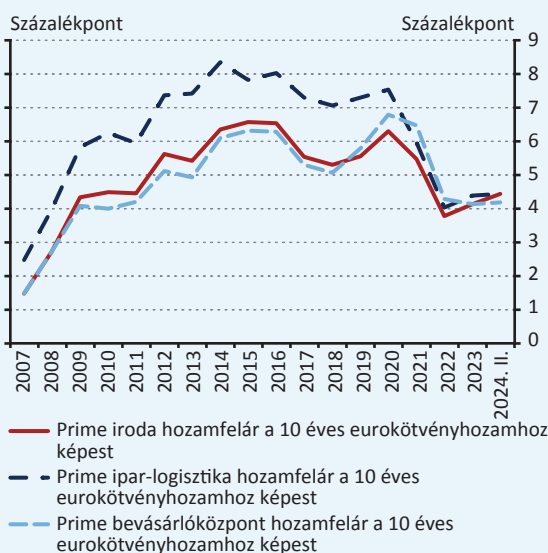
5. Kereskedelmiingatlan-befektetések

17. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása befektetőtípusok szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

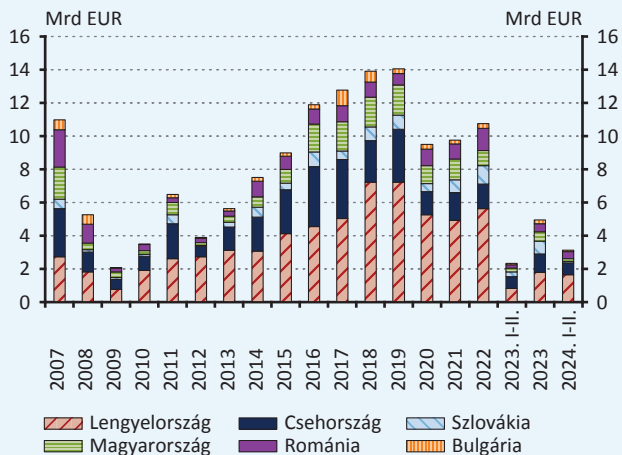
18. ábra
A budapesti prime ingatlanbefektetések hozamfelára a 10 éves euro állampapírhozamhoz képest



Megjegyzés: A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak negyedik, 2024. II. negyedév esetén második negyedévi átlaga.

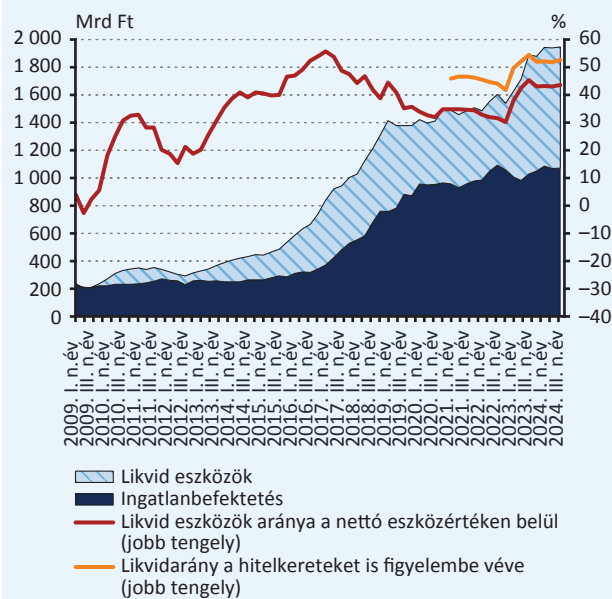
Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, EKB.

19. ábra
A közép-kelet-európai régió kereskedelmiingatlan-piacának befektetési forgalma



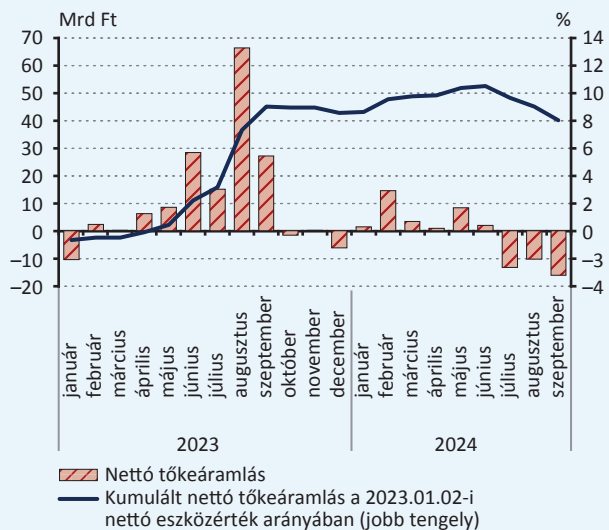
Forrás: MNB gyűjtés a CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield és JLL adatai alapján.

20. ábra
A nyilvános ingatlanalapok vagyoni összetétele és a likvid eszközök aránya a nettó eszközértékhez képest



Forrás: MNB.

21. ábra
Nettó tőkeáramlás a hazai nyilvános ingatlanbefektetési alapoknál



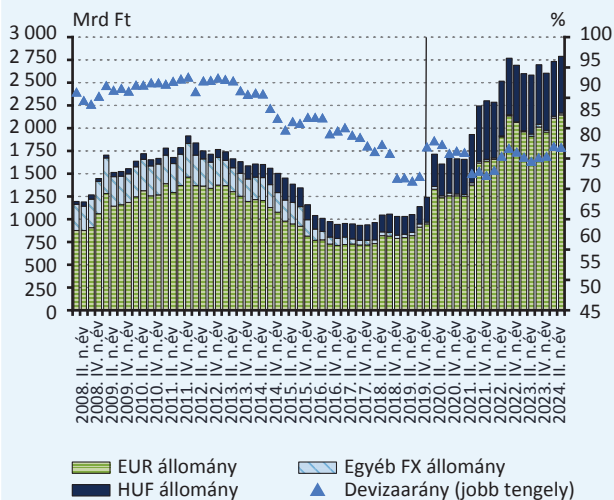
Megjegyzés: A 2023. augusztusi-szeptemberi magas tőkebeáramlások az intézmények által a Baross Gábor Tőkeprogram Ingatlanalap Alprogram pályázatán elnyert, a Magyar Fejlesztési Bank általi tőkebefektetésekhez kapcsolódnak.

Forrás: MNB.

6. A kereskedelmi ingatlanok banki finanszírozása

22. ábra

A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlanok fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állományának összetétele devizanemek szerint

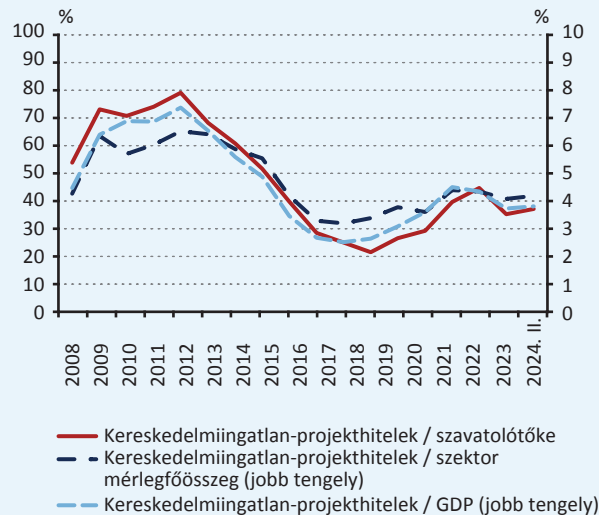


Megjegyzés: 2019 III. negyedévig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2019 IV. negyedévtől egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott.

Forrás: MNB.

23. ábra

A kereskedelmiingatlan-projekthitelek jelentősége a hitelintézeti szektorban

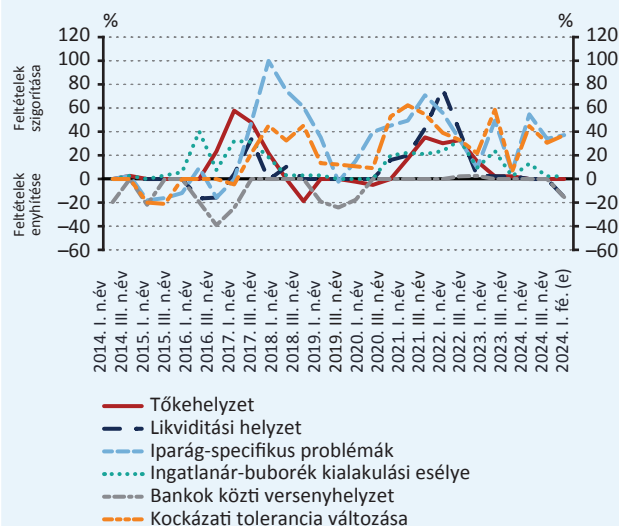


Megjegyzés: A hitelintézeti szektor a fióktelepek nélküli, nem konszolidált adatai. 2019-ig a CRR projekthitel-definíció szerinti projekthitel-állomány alapján, 2020-tól bővebb projekthitel-definíció alapján, a bővebb definíció használata 2023. IV. negyedévben 28 százalékkal magasabb projekthitel-állományt eredményez a CRR definícióhoz képest. 2019-től a projekthitel-kitetttség az ingatlanügyletekhez kapcsolódó NKP-állománnyal növelve.

Forrás: MNB.

24. ábra

Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek változására ható tényezők

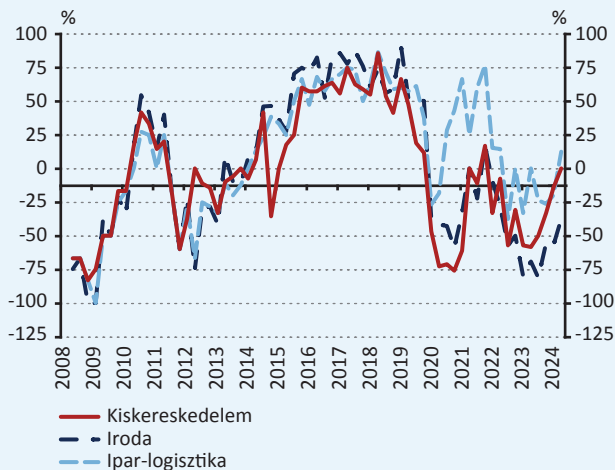


Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott válaszai.

Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

7. Az RICS kereskedelmiingatlan-piaci felmérése

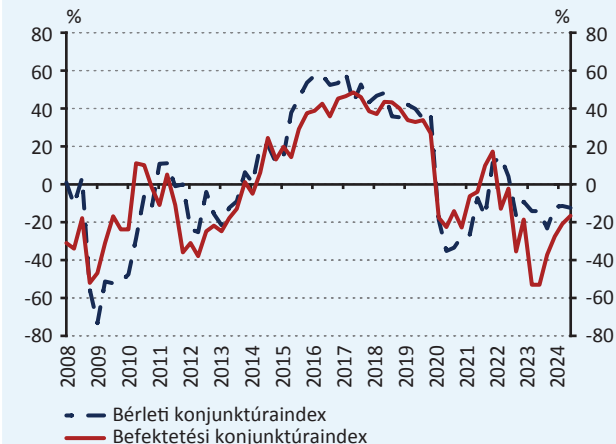
25. ábra
Háromhavi tőkeérték-várakozások az egyes szegmensekre vonatkozóan



Megjegyzés: Nettó arány, a tőkeérték emelkedését és csökkenését jelzők arányának különbsége. 2024. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

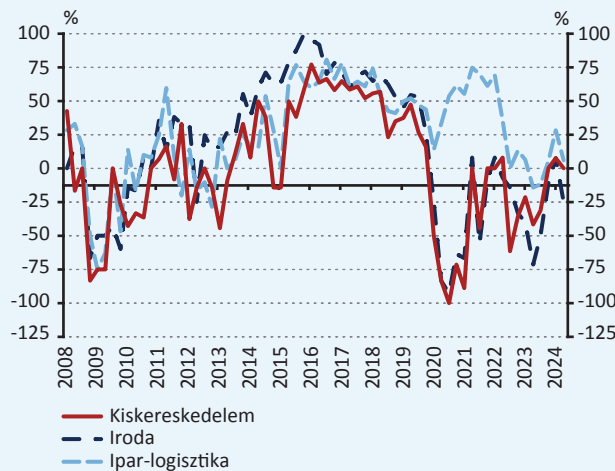
26. ábra
A befektetési és a bérleti konjunktúraindex alakulása



Megjegyzés: 2024. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

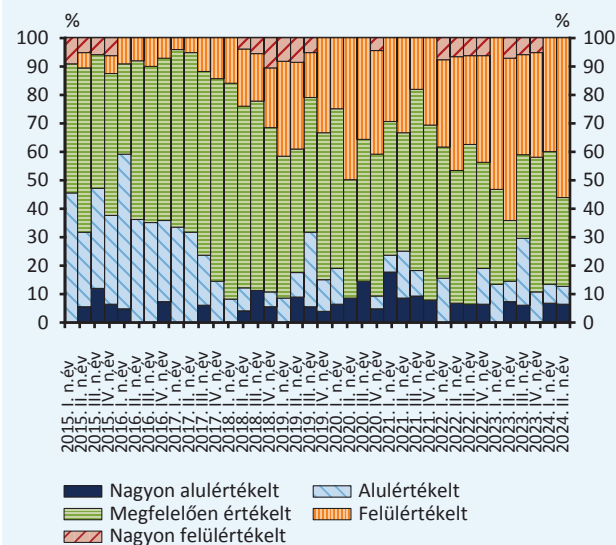
27. ábra
A bérleti kereslet alakulása az egyes szegmensekben



Megjegyzés: Nettó arány, a kereslet emelkedését és csökkenését jelzők arányának különbsége. 2024. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

28. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac értékeltségének helyzete



Megjegyzés: 2024. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

Ybl Miklós

(1814. április 6. – 1891. január 22.)

Egyik legnagyobb építészünk, a 19. század legkiemelkedőbb magyar mesterei közé tartozik. A historizmus európai jelentőségű képviselője. Hírneve nem csak iskolázottsága, hanem alkotásai révén is túllépett Magyarország határain. Tevékenysége számos műfajra kiterjedt, rendkívül gazdag életművet hagyott maga után. Korai stílusát a romantika jellemezte, román elemekkel, később a neoreneszánsz vált jellemzőjévé. Sokat foglalkoztatott, nagy hatású művész volt, akit életében is elismertek. Nemzeti kultúránk szimbolikus, nagy hatású és maradandó épületeinek tervezése fűződik Ybl Miklós nevéhez.

Hazai munkásságát nemzetközi tanulmányokkal és tapasztalatokkal is megalapozta. 1825 és 1831 között a bécsi Császári és Királyi Polytechnikum hallgatója volt. 1840-ben Münchenben beiratkozott a Bajor Királyi Művészeti Akadémiára, 1841-ben pedig Itáliában tett tanulmányutat, amit öt év múlva megismételt. Munkáját a kor neves építésze, Pollack Mihály irodájában kezdte 1832-ben, majd annak ajánlására 1836-tól Bécsbe, Koch Henrikhez került.

Első önálló, Pollack Mihály fiával, Pollack Ágostonnal közös irodáját Építészeti Intézet néven 1841-ben nyitotta meg a pesti Dorottya utcában. 1843-tól egyre több megrendelést kapott a Károlyi-családtól, akiknél 1861-ig uradalmi építészként is dolgozott. Károlyi István 1845-ben bízta meg a fői kastély átépítésével. A megbízás a hozzá tartozó római katolikus templom tervezésére is vonatkozott, amely középkorra utaló, romantikus stílusban épült, Ybl Miklós egyik kiemelkedő alkotásának számít. A kastélyok tervezése végig kísérte Ybl Miklós életét. E munkái közül érdemes kiemelni még Battyhány Lajos gróf ikervári, illetve a Károlyi-család parádsasvári kastélyát.

Alkotói tevékenységének legfontosabb időszakai az európai városfejlődés egyik legjelentősebb időszakára esett. Ebben a korban készült tervezésében sok más épület mellett a Múzeum körúti átjáróház, a jelenlegi Bajcsy-Zsilinszky út 17. sz. alatti bérház és a második világháború során elpusztult Nemzeti Lovarda. 1870-ben tervezte meg a pesti Fővámházat. További jelentős munkái voltak a második világháború után lebontott margitszigeti fürdő, valamint a neoreneszánsz stílus jegyeit viselő Bródy Sándor utca 8. szám alatti Képviselőház (ma Olasz Kultúrintézet).

Legfontosabb művei közé tartozik a fővárosi Operaház, amelynek megtervezésére 1873-ban hirdettek meghívásos pályázatot, ennek pályadíját nyerte el. A kivitelezés királyi támogatással, 1875 októberében indult, Ybl Miklóst hamarosan építésvezetőnek nevezték ki. 1878. december 7-én tartották meg a bokrétaünnepet, majd 1884. szeptember 27-én a Bánk bán előadásával nyílt meg, amelyen a királyi család is részt vett. Ybl Miklós ezzel egyidejűleg a budai Várkert Bazár megvalósításán is dolgozott (1875-1882), amely olasz, német és francia függőkertek mintájára készült. 1882-ben megkapta a Lipót-rend lovagkeresztjét, 1885. június 21-én pedig a király a főrendiház tagjává nevezte ki. Élete vége felé folytatta a Hild József által tervezett Szent István-bazilika építését is, majd a budai Vár újjáépítésén fáradozott. Ezt a művét azonban már nem tudta befejezni, 1891. január 22-én elhunyt.

KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2024. október

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.