

# E-CONOM

Online tudományos folyóirat  
*Online Scientific Journal*

Tanulmányok a gazdaság- és társadalomtudományok területéről  
*Studies on the Economic and Social Sciences*



# E-CONOM

Online tudományos folyóirat | Online Scientific Journal

**Főszerkesztő | Editor-in-Chief**  
KOLOSZÁR László

**Kiadja | Publisher**  
Soproni Egyetem Kiadó |  
University of Sopron Press

**A szerkesztőség címe | Address**  
9400 Sopron, Erzsébet u. 9., Hungary  
e-conom@uni-sopron.hu

**A kiadó címe | Publisher's Address**  
9400 Sopron, Bajcsy-Zs. u. 4., Hungary

**Szerkesztőbizottság | Editorial Board**  
CZEGLÉDY Tamás  
HOSCHEK Mónika  
JANKÓ Ferenc  
SZÓKA Károly

**Tanácsadó Testület | Advisory Board**  
BÁGER Gusztáv  
BLAHÓ András  
FÁBIÁN Attila  
FARKAS Péter  
GILÁNYI Zsolt  
KOVÁCS Árpád  
LIGETI Zsombor  
POGÁ TSA Zoltán  
SZÉKELY Csaba

**Technikai szerkesztő | Technical Editor**  
TAKÁCS Eszter

**A szerkesztőség munkatársa | Editorial Assistant**  
PATYI Balázs

**ISSN 2063-644X**



TÓTH CSABA<sup>1</sup>

## Ingyanberuházások közgazdasági elemzésének feltételei

Az ingatlanpiac sajátosságainak meghatározása sok olyan összefüggést feltételez, amely szélesebb háttérismereket igényel. A szélesebb közvélemény elmúlt évtizedben találkozott első alkalommal az ingatlanpiac területéről érkező válság (buborék) közvetlen, személyeket, társadalmi csoportokat, gazdasági érdekeltségeket érintő hatásaival. Az ingatlanberuházások sikerességéhez több feltételnek – akár nevezhetjük – szerencsés összhangjának is meg kell felelni. Általában a kereslet-kínálat összhangjára szoktak hivatkozni, de emellett feltétlenül meg kell említeni – többek között – a nemzetközi hatásokat, a pénzügyi befektetők helyzetét (finanszírozási feltételek), a ciklikusság pillanatnyi állapotát is. Tanulmányomban szekunder adatforrásokat felhasználva az ingatlanberuházások egy szegmensének e feltételeit mutatom be.

*Kulcsszavak: Kínálati rugalmatlanság, property bubble, keresleti sokk, capital approach, ingatlanpiaci ciklus.*  
*JEL-kódok: C18, D40, L85*

## Conditions for Economic Analysis of Real Estate Investments

Determining the characteristics of the real estate market requires many relationships that expect more background knowledge. The wider public has met the direct effects of a crisis (bubble) on the real estate market for the first time in the past decade, affecting people, social groups and business interests. The success of a real estate investment requires – we can even call it – a lucky consistency of several conditions as well. Usually the reconciliation of supply and demand is required, but - among other things - the international impact, the situation of financial investors (financing conditions) and the current state of cyclicalitv has to be mentioned too. In my study I present the background knowledge of a segment of real estate investments, using secondary data sources.

*Keywords: supply inflexibility, property bubble, demand shock, capital approach, real estate market cycle.*  
*JEL codes: C18, D40, L85*

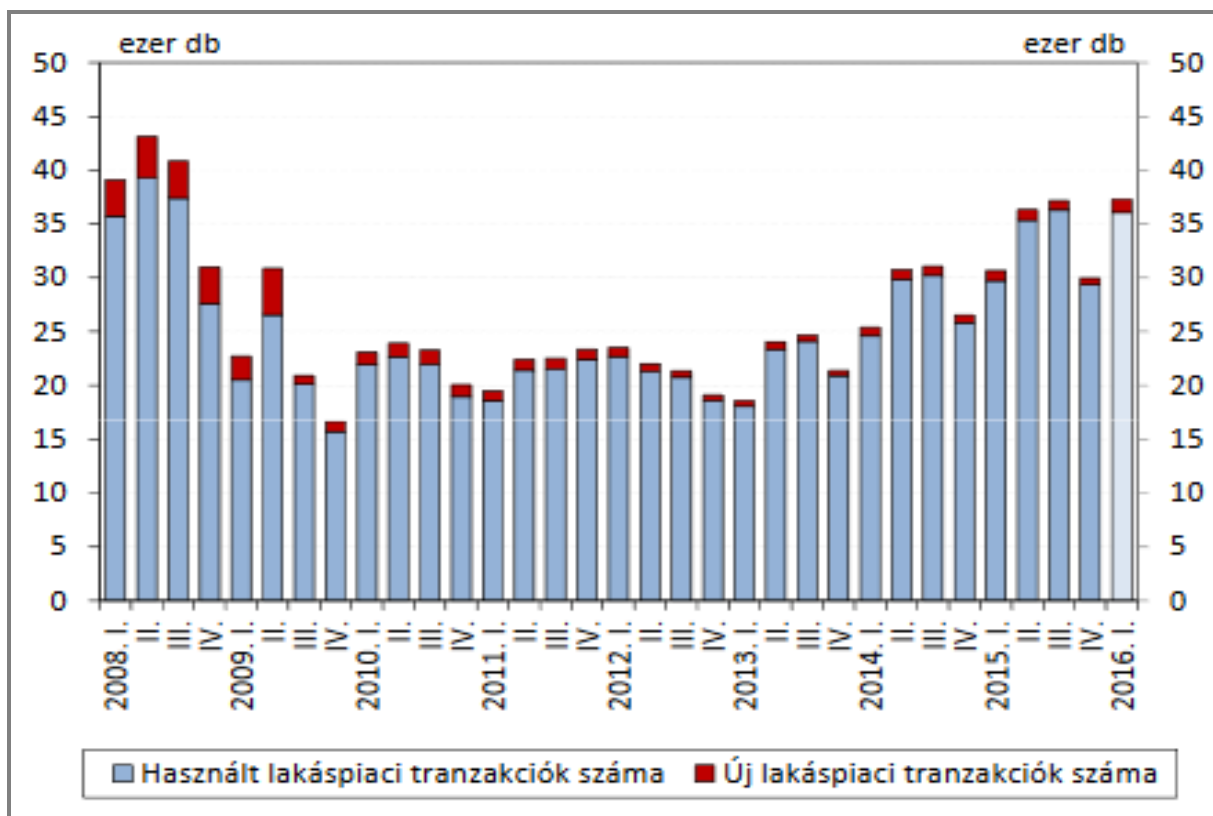
---

<sup>1</sup> A szerző a Debreceni Egyetem Ihrig Károly Közgazdaságtudományi Doktori Iskolájának hallgatója (csb\_toth@yahoo.com).

## Bevezetés

Az ingatlanpiaci mozgások sajátos törvényszerűségei közül tanulmányomban azokat az elemeket emelem ki, foglalom össze, melyek a közgazdaságtanban ugyan ismertek és az ingatlanpiaci folyamatokra is érvénnyel bírnak, de egyes elemeiben eltérnek vagy eltérhetnek az általánostól. A tanulmány elsődleges célja, hogy összefoglalja az ingatlanpiac hagyományos, illetve „tökéletlen” jellemzőit. A cikk célkitűzései között nem szerepel a „vis maior” esetek, a rapid hatások számba vétele és elemzése, ugyanakkor a cikk kitér a kereslet–kínálat, az ingatlanbuborék, a kínálati rugalmatlanság, a „*capital approach*” egyes jelenségeire is. A tanulmányt szekunder források elemzésével, azok szintetizálásával és az eddigi ingatlanpiaci elemzések módszertanának segítségével építettem fel. Mindenekelőtt meg kell jegyezni, hogy az ingatlanpiac természete nagymértékben különbözik más piaci szegmensektől. A piaci verseny esetében (árak és szolgáltatások piaca) a tökéletes verseny jegyében léteznek. Az ingatlanpiacon azonban a „tökéletlenség” van jelen, mozgásának számtalan motivációját nem ismerjük. Így valójában ebből a „tökéletlenségből” kiindulva lehet összefoglalni, hogy milyen ismervekből tud kiindulni az, aki az ingatlanpiaci mozgások mechanizmusát akarja vizsgálni. Összegezve a „tökéletlenséget”, az alábbi lehetőségeket sorolhatjuk fel:

- Erősen fragmentált – a helyi adottságok egyedisége miatt sok részpiacra osztható. Nincs központi piaca. Az ingatlan eladások és vételek különböző helyszíneken valósulnak meg, realizálódnak. A különböző helyszínen megvalósuló adásvételi tranzakciók elsősorban az ingatlan tulajdonságaitól (nagyság, elhelyezkedés, környezet, állapot stb.) függenek. Ugyanígy egyediséget jelent, hogy ingatlanfejlesztésről vagy ingatlanbefektetésről beszélünk.
- Nem, vagy általában nem található a lakóingatlan piacon olyan modernnek számító eladás ösztönzési technika (marketing), mint pl. az árverés (itt nem gazdasági okok miatt végrehajtott árverésre gondolunk, hanem az angolszász típusú ingatlanárverésekre).
- Monopolhelyzet alakulhat ki stabil kínálat esetében, abban az esetben, ha a rendelkezésre álló föld nagysága, száma adott és csak rendezési terv megváltozásával növelhető.
- Az ingatlanpiaci tranzakciók általában egy teljes, komplex, mindenre kiterjedő finanszírozási rendszeren alapulnak.
- A finanszírozásban egyediséget jelenthet, hogy az ingatlan adás-vételi tranzakcióiban akár több eladót/vevőt is lehet képviselni, ami hosszabb egyeztetési idővel, és többelteköltséggel jár.
- Alacsony a likviditás, ritkák az ügyletek (The Economist, 2003).
- Az információk nem teljes a központosított kereskedés vagy információk szinte teljes hiánya miatt.
- A piacra jutás és a kilépés nehézkes, adófizetési kötelezettséggel terhelt, költséges és bonyolult, ezért az árak rövidtávon ragadósak (David, 2008).
- A kínálat rövidtávon rugalmatlan, csak késve követi a gazdasági fellendülést, így a piacon túlkínálati és túlkeresleti időszakok alakulhatnak ki. (Otthon Centrum, 2004).
- Az ingatlanpiac az új fejlesztések időigényessége miatt 3-5 év fáziseltolódással követi a gazdasági fellendülés ciklusát.
- Csak becsült értékek, adatok állnak rendelkezésre az új, illetve a használt ingatlanpiaci mozgásról (1. ábra).



1. ábra: A lakáspiaci tranzakciók száma és éves változása

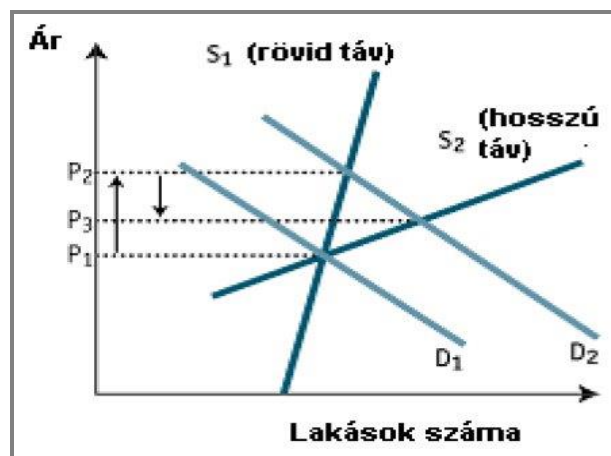
Forrás: Fábíán, 2016, 13 p.

### Kínálati rugalmatlanság

Stephen Malpezzi (2003) szerint, rövidtávon a kínálat rugalmatlansága miatt az árak a kereslet növekedése ( $D1 \rightarrow D2$ ) esetén a keresletnövekedését meghaladó mértékben emelkednek ( $P1 \rightarrow P2$ ). Hosszabb távon azonban a kínálat – részben a helyi szabályozás változása miatt<sup>2</sup> – rugalmasabb, így a kínálati görbe ellaposodik (2. ábra), az egyensúly eltolódik, az árak esnek ( $P2 \rightarrow P3$ ). Ez a keresleti sokk az ingatlan-buborék („property bubble”) elnevezést nyerte.

Az ingatlan-buborék (lakáspiaci buborék) egyfajta gazdasági buborék, amely rendszeres időközönként helyi vagy globális ingatlanpiacokon jelentkezik, jellemzően egy földpiaci buborék után. A földár emelkedése, az ingatlantulajdon piaci árának gyors növekedése, pl. a lakhatási költségek emelkedése. Az emelkedés előbb-utóbb eléri, vagy plafonszintig közelíti a fenntarthatatlan szintet, majd csökkenésbe megy át. Az a kérdés, hogy az ingatlanpiacok ingadozása (bedőlése) beazonosítható-e, megakadályozható-e, és hogy szélesebb makrogazdasági jelentőséggel bírnak-e. A „lakáspiaci buborékok” kritikusabbak, nagyobb negatív hatást váltanak ki, mint a „tőzsdei buborékok”. Történelmileg a részvényárfolyamok „buborékai” átlagosan 13 évente jelennek meg, 2,5 évig tartanak, és kb. 4% -os GDP-veszteséget eredményeznek. A „property bubble” kevésbé gyakori jelenség, de közel kétszer olyan hosszú, és kétszer akkora kimeneti veszteséghez vezet. Az árak csökkenése lassabb, mert az ingatlanpiac kevésbé folyékony, lassabban reagál a változásokra, illetve a negatív hatások közvetlen megjelenése előtt a közvetett jelek utalnak a bekövetkező változásokra. Általános tapasztalatok szerint a pénzügyi piacokhoz képest az ingatlanpiacok hosszabb prosperálást és magasabb gazdasági eredményt produkálnak a kilábalás után, mint az azt megelőző időszakban.

<sup>2</sup> [http://www.economist.com/surveys/displayStory.cfm?Story\\_id=1794961](http://www.economist.com/surveys/displayStory.cfm?Story_id=1794961) (2015.09.10.)



**2. ábra: A keresleti sokk hatásai**

Forrás: S. Malpezzi, 2003 (2p).

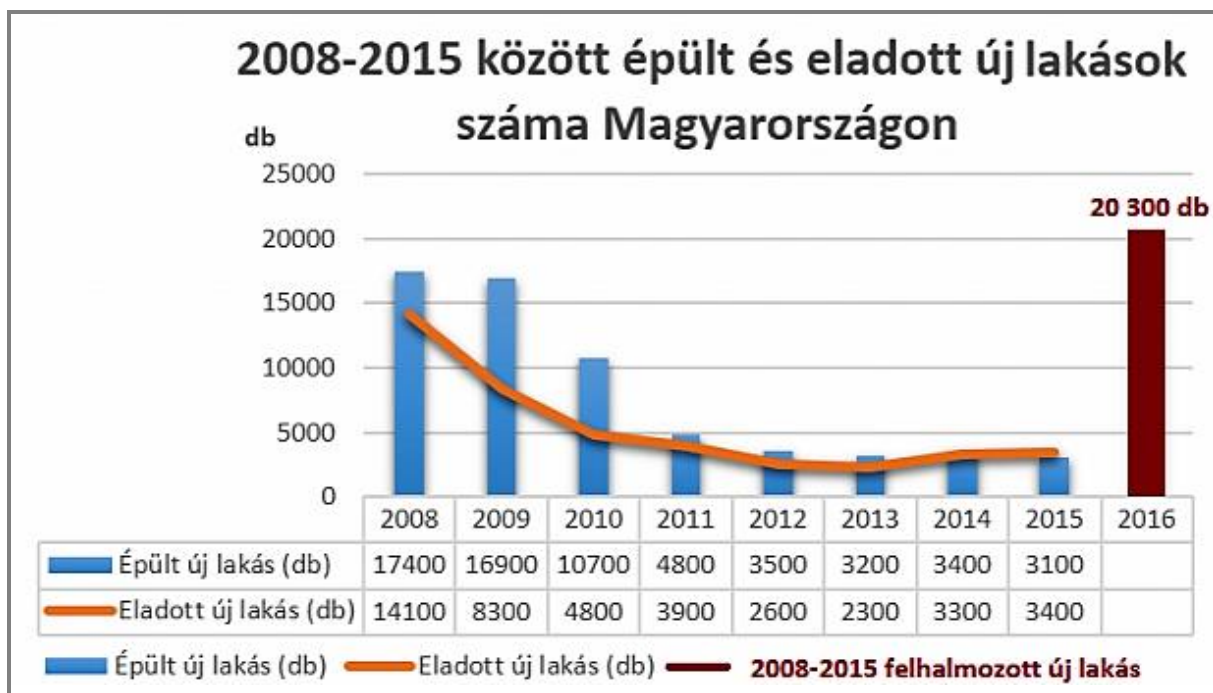
Sűrűbben lakott területeknél, ahol a fejleszthető területből hiány van (városi belső területek), ez az ingatlanbuborék-hatás erősebb. Az ár emelkedésével ráadásul a kereslet is csökken – a megfelelő vásárlóerővel nem rendelkező rétegek új területek felé fordulnak. Az alternatívák szaporodását a még fejletlen területekkel rendelkező – azaz fejleszthető – önkormányzatok is elősegítik, mert a rendelkezésükre álló szabályozási lehetőségekkel élve (külterületek belterületbe vonásával, vonatkozó beépítési szabályok módosításával) próbálnak újabb forrásokra szert tenni. Az ingatlanpiaci-buborék körül a vélemények megoszlanak, sokszor teljesen ellentétes kijelentésekkel is találkozunk.

Így vannak olyan ingatlanl foglalkozó közgazdászok, akik szerint nem létezik az ingatlanpiaci-buborék vagy nem jelentős a szerepe. Az ingatlanpiac más képviselői szerint viszont csakis – az ingatlanok általános jellemzői miatt – helyi buborékok jöhetnek létre. Jellemző vélemény a hazai és a nemzetközi ingatlan fórumokon, hogy a befektetésre (spekulatív) szánt (épített, vásárolt) ingatlanok okoznak helyi buborékokat, amiket aztán viszonylag hosszú idő elteltével lehet csak korrigálni. Abban azonban mindenki egyetért, hogy lokális buborékok létezhetnek – jellemzően a sűrűn lakott területeken.

A helyi piacokon a kereslet változását jelentősen befolyásolni képes tényezők:

- Gazdasági növekedés: a gyarapodó vagyon több ember számára teszi lehetővé a saját ingatlanhoz jutást (amit a népesség többsége Magyarországon preferál a lakásbérlettel szemben).
- Kormányzati támogatások változása.
- Adózási szabályok változásai.
- Demográfiai változások (népességszám, társadalom-szerkezet stb.)
- Migráció.
- Külföldi érdeklődés változása.

A magyarországi „*property bubble*” kipukkanása utáni évek ingatlanépítési és eladási adatait mutatja a 3. ábra. A teljes, összesített ingatlanpiaci adatsor (a már említett okok miatt) nem áll rendelkezésre. Azonban az új építésű ingatlanok adatai alapján a felfelé tendencia jól nyomon követhető.



**3. ábra: 2008-2015 között épült és eladott új lakások száma Magyarországon**

Forrás: KSH. Ingatlanműhely, 2017.

### Kereslet és kínálat

Rövidtávon az ingatlan helyhez kötött jellegéből következően a kínálat a fejlesztési ingatlanok esetében is felülről korlátos – a hatósági szabályozás viszonylag csekély mértékben és lassan tud reagálni a jelentkező keresletre – azaz adott részpiacon a beépíthető telkek száma a kereslet növekedése esetén, rövidtávon mindenképpen csökken. A kínálat csökkenése pedig maga után vonja az árak emelkedését.

Ez az összefüggés általában igaz, de csak bizonyos megszorításokkal:

- a fejlesztési területek iránti kereslet növekszik, de legalábbis stagnál – lakóingatlanok fejlesztésére alkalmas területek esetében nyilvánvaló az összefüggés az adott területen jelentkező (új építésű) lakások iránti lakossági kereslettel;
- a beépítetlen területek és a már beépített területek beépíthetősége az adott részpiacon alig vagy nem változik – például tömb-rehabilitációs programot indítva, vagy területek átminősítésével a helyi önkormányzat jelentősen befolyásolhatja a fejlesztésre alkalmas területek kínálatát;
- a lakosság helyi mobilitása (költözési hajlandósága) stagnál vagy csökken – hiába van egyre kevesebb beépíthető telek egy adott területen, ha a lakosság költözési hajlandósága magas, akkor a megszokott helyen jelentkező magasabb árak helyett inkább messzebb költözik – a kereslet nem marad helyben.

Nyilvánvaló az összefüggés a fejlesztendő ingatlanok és a lakóingatlanok iránti kereslet között: a lakóingatlanok iránti kereslet növekedése maga után vonja a fejlesztési ingatlanok iránti kereslet növekedését, de ez a kapcsolat egyirányú, és a fejlesztési ingatlanok iránti kereslet késve követi a lakóingatlanok iránti kereslet növekedését. Hosszabb távon a kínálat inkább követi a kereslet alakulását.

### A lakóingatlanpiac sajátosságai

A lakóingatlan a különböző ingatlanfajták között is speciális helyet foglal el: az ipari, irodai, agrár és építési telkektől, a vásárlók erős emocionális kötődése miatt különbözik. Ugyanakkor

gazdasági szempontból a lakásvásárlás a vásárlók életének (egyik) legnagyobb befektetésének számít – a KSH legújabb felmérése szerint a lakásár és a háztartási jövedelem hányadosa a 2003-as 6.9%-ról 2015-re 3.7%-ra csökkent (1. táblázat).

**1. táblázat: Lakásár/jövedelem-hányados**

Mutató/dimenzió	2003	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>2.7.4.1. Lakásfenntartási költségek a jövedelem százalékában, %</b>	21,7	19,4	20,2	20,3	22,2	23,8	25,2	24,3	23,8	23,4	20,7	20,3
<i>Régiók szerint</i>												
<b>Közép-Magyarország</b>	22,1	19,9	21,6	21,3	23,4	25,4	26,6	23,9	21,3	22,6	19,9	19,2
Közép-Dunántúl	20,7	19,7	19,5	21,3	21,2	23,2	24,0	22,9	23,2	21,9	19,3	19,3
Nyugat-Dunántúl	20,1	17,8	17,9	21,8	20,7	23,4	24,2	23,2	22,4	21,5	18,9	19,0
Dél-Dunántúl	21,5	18,8	20,6	18,4	21,9	22,2	24,4	22,7	24,5	23,0	20,6	19,9
<b>Dunántúl</b>	20,8	18,8	19,3	20,6	21,3	23,0	24,2	22,9	23,4	22,1	19,6	19,4
Észak-Magyarország	22,3	20,1	20,9	20,3	21,4	22,8	23,6	24,4	25,3	23,8	21,4	20,2
Észak-Alföld	20,8	19,2	19,8	19,5	22,1	23,0	24,6	26,7	26,9	26,8	22,7	23,0
Dél-Alföld	23,4	19,1	18,9	20,8	22,2	23,6	25,7	25,4	26,2	24,4	22,4	22,0
<b>Alföld és Észak</b>	22,2	19,4	19,8	20,3	21,9	23,1	24,7	25,6	26,2	25,1	22,2	21,8
<b>2.7.4.2. Lakáskölcsön-törlesztés/jövedelem-arány, %</b>	13,9	13,8	..	..	15,4	19,1	19,2	24,6	24,4	25,3	28,4	26,2
<b>2.7.4.3. Lakásár/jövedelem-hányados, %</b>	6,9	5,0	4,6	4,6	4,5	4,2	4,2	4,2	4,3	4,1	4,0	3,7

Forrás: KSH, 2016.

A lakásár/jövedelem-hányados mutató a háztartási jövedelmeket és a lakáspiaci árakat veti össze, és azt mutatja meg, hogy egy átlagos háztartás hány évi teljes jövedelméből lehet megvenni egy átlagos lakást (KSH, 2014). Ugyanez a mutató az egész Euro-övezetben ugyan a hosszútávon vett átlag alatt van, de ez főleg az alulárazott németországi ingatlanok nagy súlya miatt van. Spanyolországban, Hollandiában és Írországban 40-50%-kal haladja meg azt<sup>3</sup> – amit lehet akár egy buborékra utaló jelként is értékelni.

## Kereslet

Lakóingatlant jellemzően (racionális fogyasztói magatartást feltételezve) kétféle célra vásárolnak: saját használatra vagy befektetés céljából. A kettő közötti megoszlás aránya nem ismert (arra csak közvetett adatokból lehet következtetni), ráadásul az ingatlanpiac jellemzőinek megfelelően az ingatlan elhelyezkedése szerint is változik.

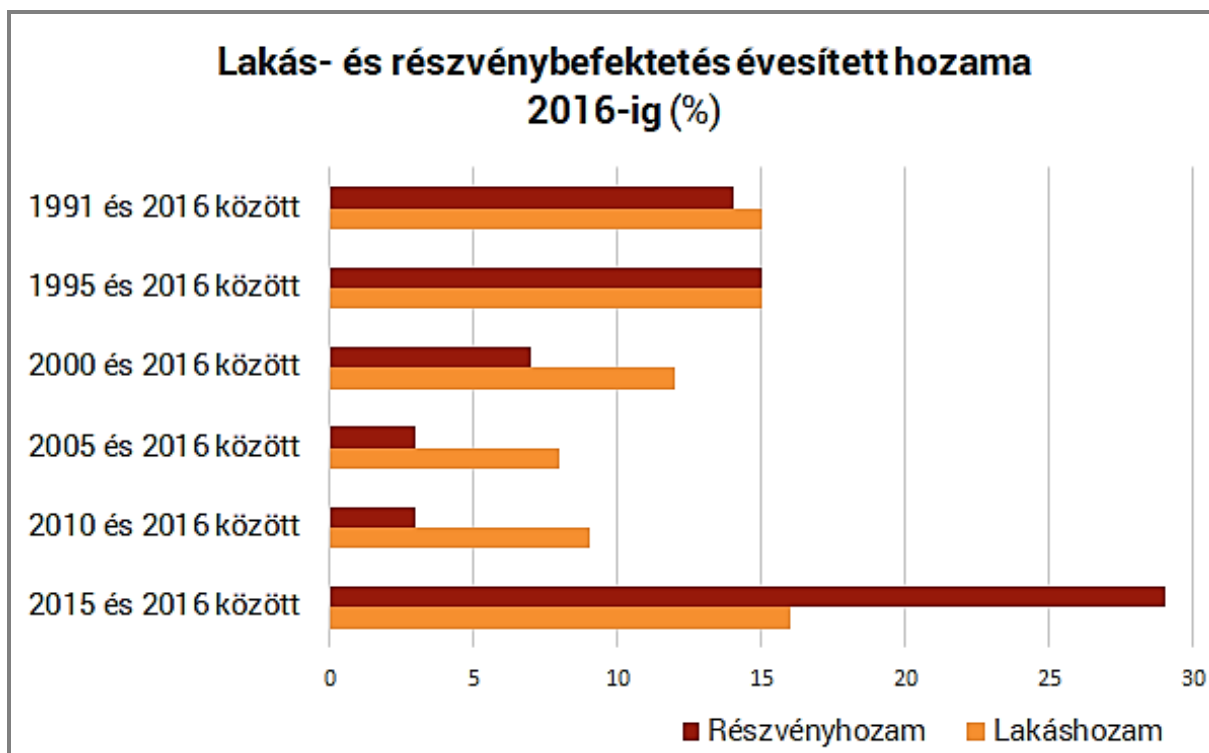
A lakóingatlan a lakást vásárolni szándékozó ember számára alapvetően kettős jelentéssel bír:

- *Gazdasági* (racionális): Befektetés (hosszú távú, és nagy befektetést igénylő).
- *Emocionális*: Lakóhely (ahol szívesen él egyedül vagy családjával).

A befektetési ingatlanok és a részvénybefektetések közötti összefüggést, évesített %-os hozam növekedését vizsgálták (BÉT, MNB, Portfólió), amely szerint (4. ábra) a két tényező „felváltva” érvényesíti hozamnövekedését.

<sup>3</sup> [http://www.economist.com/surveys/displayStory.cfm?Story\\_id=1794899](http://www.economist.com/surveys/displayStory.cfm?Story_id=1794899). (2015.09.10.)

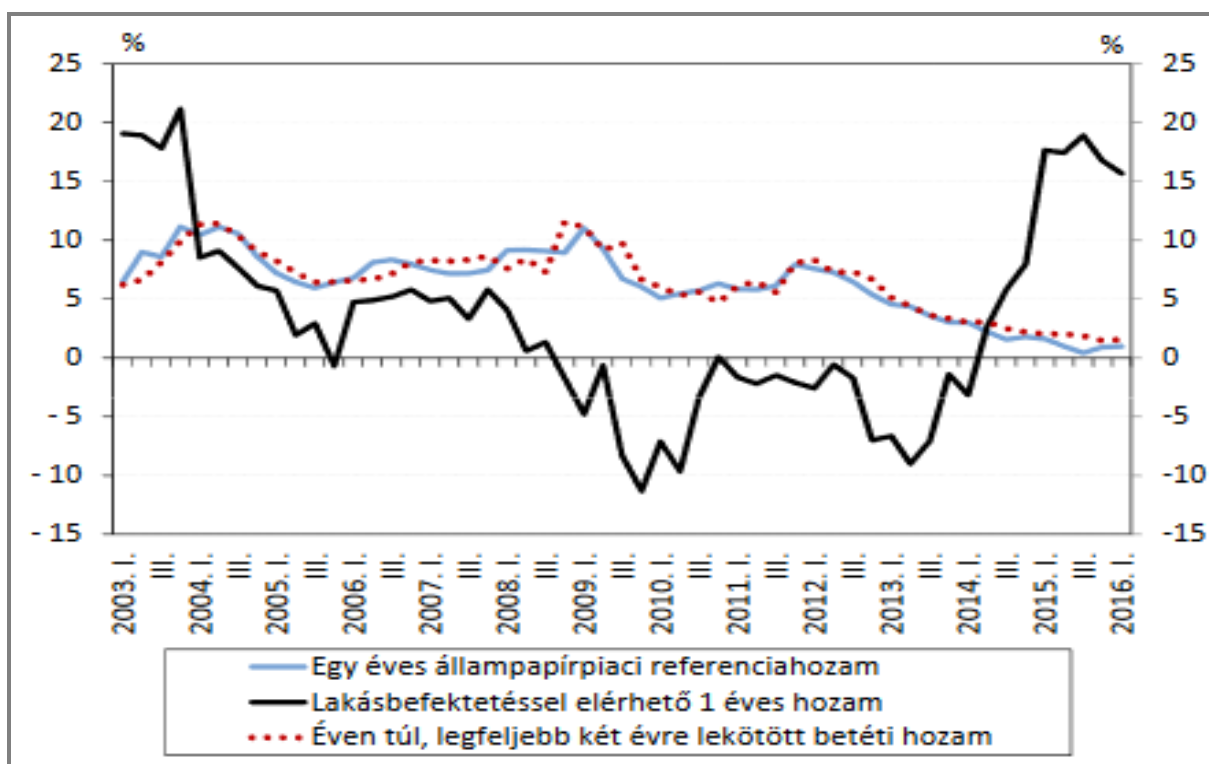




**4. ábra: Lakás- és részvénybefektetés évesített hozama 2016-ig**

Forrás: BÉT, MNB, Portfolió, 2017.

Ugyanakkor a felmérések szerint az egy éven belüli lakásvásárlások (tranzakciók) esetén érvényesíthető hozamok nagyobb %-os mértékben emelkednek, mint az egy éves állampapír piaci referencialhozam, vagy az egy éven túli, de legfeljebb két évre lekötött betéti hozam (5. ábra).



**5. ábra: Lakásvásárlásból elérhető hozam változásai %-os értékben**

Forrás: Fábíán, 2016. 20 p.

Mindkét fő szempont (gazdasági, emocionális) számtalan alszempontra bontható, melyek minden tranzakcióban résztvevő egyén számára más és más mértékben fontosak. A legjellemzőbbeket az alábbi 2. táblázatban foglaltam össze:

**2. táblázat: Lakásvásárlók szempontjai**

A vásárlás célja		Gazdasági	Emocionális
Befektetés	Bérbeadási céllal	Ár-várható hozam arány	A bérbeadhatóság várható nehézsége vagy könnyűsége
	Spekulációs céllal	Várható értéknövekedés és sebessége	Az ingatlan felértékelődésének vélt valószínűsége
Saját használatra		„Reális” m <sup>2</sup> ár, értékmegőrzés	Használhatósági, érzelmi, elhelyezkedési szempontok

Forrás: Saját szerkesztés, 2017.

A gazdasági szempontok helyes értelmezése az egyének gazdasági képzettségétől és ingatlanpiaci ismereteitől is függ, sőt a racionális gazdasági gondolkodás helyes módjáról sincsen konszenzus a befektetők között, egyik a hozamalapú megközelítés elvét, másik csupán a várható értéknövekedés elvét (ún. „*capital approach*” – kb. *tőke-felértékelődési megközelítés*) tartja szem előtt, megint mások a kettő kombinációját.

A Maslow-féle szükségleti hierarchia modell alkalmazása kicsivel árnyaltabb képet mutat (Mezrahi, 2001; Törzsök, 2010). E szerint, a lakóingatlan a vásárló számára:

- fiziológiai szükséglet: lakhely, ami elegendő teret nyújt az egyénnek, illetve családjának;
- biztonságot nyújt: véd a külső környezettől, de biztosíték, örökség az utódoknak is;
- siker: presztízst mutat, rangot a társadalomban (pl. „nem panelban lakunk”);
- önmegvalósítás: „saját igényeim, ízlésem szerint alakítom otthonomat”.

A lakást vásárlók döntését a fenti szempontok számukra optimális kielégítése vezérli. Ráadásul az egyének a szempontok (és alszempontok) közötti rangsorral sincsenek tisztában, sőt, a rangsor éppenséggel az idővel és az egyént ért hatások miatt is állandóan változik. Éppen úgy, ahogy nincs két azonos ingatlan, nincs két azonos vevő sem.

Altalánosságban a lakóingatlan mint befektetés vonzóerejének változása (divatja) azonban jelentős hatással van az ingatlanpiaci keresletre a helyi piacon, kevésbé a valós keresletnövekedésen keresztül, inkább a keresleti oldalon jelentkező felfokozott várakozások miatt – áremelkedési várakozás esetén jelentkezik a lemaradástól való félelem, mint vásárlásra motíváló tényező. Magyarországon és a többi új tagállamban is az EU-csatlakozás közeledtével erősödtek meg ezek a várakozások, melyek azonban – egyelőre – nagyobb részben alaptalannak bizonyultak.

### **Az ingatlanpiaci ciklus**

A nemzeti, lokális és azon belül a típusok szerinti ingatlanpiacokon is megfigyelhető egyfajta ciklikusság – legalábbis a fejlettebb piacokon feljegyzett, mintegy húsz éves idősor elemzése szerint. Az árak változása az időben eszerint egy szinusz-görbét követ (6. ábra).



**6. ábra: Az ingatlanpiac ciklikussága**

Forrás: [http://www.portfolio.hu/ingatlan/az\\_ingatlanbefektetesekek\\_ciklikussaga.20339.html](http://www.portfolio.hu/ingatlan/az_ingatlanbefektetesekek_ciklikussaga.20339.html)  
 (Eredeti megjelenés: Dividend Capital Research: Cycle Monitor-Real Estate Market Cycles, 2007. 2.p.  
[http://www.skybridgecommercial.com/upload/real\\_estate\\_cycle\\_monitor.pdf](http://www.skybridgecommercial.com/upload/real_estate_cycle_monitor.pdf))

Az ismert összefüggés:  $V = I/R$ , ahol  $V$  az érték,  $I$  az eszköz által generált bevétel és  $R$  az elvárt hozam (David, 2008). Az ingatlanok értéke tehát az elvárt hozam és az eszköz által termelt bevétel változásait követi. A történelmi adatok elemzése alapján a táblázatban leírt négy állapotot lehet azonosítani a piacon (3. táblázat).

**3. táblázat: Az ingatlanpiaci ciklus állapotai és indikátorai**

Indikátorok	Recesszió	Felkapaszkodás	Expanzió	Összehúzóadás
<b>Kínálat</b>	Csökken vagy nulla	Minimális	Növekedni kezd	Gyorsabban nő, mint a kereslet
<b>Kereslet</b>	Csökken	Kezdődő növekedés	Erős, nagyobb, mint az új kínálat	Csökkenő növekedés
<b>Üresedési ráta (*)</b>	Rekordmagasságokba emelkedik	Csökken az egyensúlyi helyzetig	Legalacsonyabb	Növekedés az egyensúlyi helyzetig
<b>Bérleti díj</b>	Csökkenés	Nincs növekedés	Növekvő ütemű emelkedés	Csökkenő növekedés
<b>Elvárt hozam</b>	Növekedés	Stabil, magas értékeken	Kezdődő csökkenés	Csökken
<b>Befektetői érdeklődés</b>	Nincs tranzakció	Csak opportunisták	Jelentkezik	Jelentkezik
<b>Az értékre gyakorolt hatások</b>	Az elvárt hozam nő, a bevétel csökken	Növekvő bevétel magasan stabilizált hozamszint mellett	Javuló bevételek csökkenő elvárt hozam mellett	Bevételek stagnálnak vagy csökkennek, az elvárt hozam stagnál vagy nő.

(\*) Az üresedési ráta az üresen álló és az összes bérbé adható ingatlan hányadosa  
 Forrás. Saját szerkesztés, 2017.

A ciklus aktuális fázisának helyes felismeréséhez csak magát az állapotot vizsgálni azonban nem elegendő, ahhoz kell az indikátorok változási tendenciáinak ismerete is. Ehhez megbízható adatokra van szükség a múltból, ami még a legjobban dokumentált Amerikai Egyesült Államok esetében is csak 20 évre visszamenőlegesen áll rendelkezésre.

A táblázat egyes elemei ismertetik azokat az ismérveket, amelyek az adott szakaszra jellemzők. Az indikátorok meghatározzák azokat az ingatlanpiaci tényezőket, amelyeket a befektető szándék mindenképpen figyelembe vesz. Ezek nem mindegyike bír ugyanolyan fon-

tossággal, súllyal, viszont esetleges figyelmen kívül hagyása az ingatlan értékesítése, hasznosítása során nehézségeket okozhat.

## Összegzés

Azok, akiknek ingatlaneladás vagy -vétel szerepel a programjuk között, szeretnének tisztában lenni, valamilyen képet kapni arról, hogy mi is a helyzet a bizonyos törvényszerűségek mentén, az általában váratlan mozgásoktól sem mentes ingatlanpiacon. Nehéz megfelelő, a jövő nem ismert gazdasági (esetleg világgazdasági) eseményeit, folyamatait megelőzve prognózist adni. A mai viszonyok, a kínálat bővülése miatt és az előrelátható gazdasági folyamatok alapján azonban a következő mozzanatok, folyamatok előlegezhetők meg:

- Lassabban emelkedik a használt lakások ára, mint az ezt megelőző ingatlanpiaci ciklusokban.
- Általában elmondható, hogy az áremelkedés üteme lelassul.
- Az ingatlanpiac számára nem érdekes (és a vásárlóknak, befektetőknek sem az) területeken árcsökkenésre lehet számítani.
- Már most megfigyelhető, elsősorban nagyvárosi, frekventált helyeken, hogy az új építésű lakások áremelkedése most fog bekövetkezni.
- A vevői piac kiszélesítésére újabb kedvezmények kerülhetnek bevezetésre, vagy már alapkinálatként is szerepelhetnek. Ilyenek lehetnek a rugalmas fizetési feltételek kialakítása (esetleg valóban személyre/családra szabottak), belső design egyénre szabása, garázs biztosítása kedvezményes áron stb.
- Új lehetőség az alku lehetősége, mellyel akár 4-8%-ot is lehet az árból levenni.
- Új marketinglehetőségként a licitálás bevezetése a lakáspiaci eladások esetében.

A cikkben elemzett jellemzők és egyes folyamatok rávilágítanak arra a jelenségre, hogy az ingatlanberuházások jelenlegi formái, értékei és számítási mechanizmusai nem tudnak minden, az ebben az ágazatban észlelhető folyamatra reagálni. Az ingatlanberuházás egy olyan összetett gazdasági folyamatot feltételez, amelyben a külső hatásoknak sokkal nagyobb szerepet kell tulajdonítani (pl.: a rapid folyamatok), mint azt a korábbi időszakokban feltételezték. Az ingatlanpiaci paradigmaváltásokat pontosan előre jelezni nem lehet, csak bizonyos „jóslásokat”, feltételezéseket lehet előre kijelenteni.

## Irodalom

- Dócsné B. Zs. – Lechoczki Zs. et al (2002): *Kármentesítési útmutató 4.* Környezetvédelmi és Vízügyi Minisztérium, Budapest. 2. melléklet. ISSN: 1417-9393
- Fábián G. (2016): *Lakáspiaci trendek – a Magyar Nemzeti Bank szakértőjének véleménye a piacról.* Közgazdász Vándorgyűlés, Kecskemét. p. 28.
- Gerő P. (2005): *Ingatlanpiaci marketing.* pp. 321–384. In: Soós J. (szerk.): *Ingatlan gazdaságtan.* Budapest: KJK-KERSZÖV Kft. p. 584.
- Hajnal I. (2000): *Ingatlanfejlesztés Magyarországon.* BMGE, Budapest.
- Hajnal I. (2004): *Az ingatlan-értékelés Magyarországon.* BMGE, Budapest.
- Hajnal I. (2004): *Ingatlan-befektetési döntések előkészítése.* BMGE, Budapest.
- [http://www.portfolio.hu/ingatlan/lakas/jo\\_befektetes\\_a\\_sajat\\_tulajdonu\\_lakas.252227.html](http://www.portfolio.hu/ingatlan/lakas/jo_befektetes_a_sajat_tulajdonu_lakas.252227.html)
- [http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop425/0027\\_FIE5/ch01.html](http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop425/0027_FIE5/ch01.html)
- Isaac, D. (2008): *Property Investment Macmillan.* Press LTD. London. p. 14. ISBN 9780415450782  
DOI: <http://doi.org/10.1007/978-1-349-14468-6>
- Központi Statisztikai Hivatal (2014): *Lakásviszonyok, 1999–2013.* KSH. Budapest. p. 14.
- Központi Statisztikai Hivatal (2016): *A társadalmi haladás mutatószámrendszere.* Fizetőképesség 2003–2016.
- Magyar Értelmező Kéziszótár (2003). Akadémia Kiadó, Budapest. p.1536. ISBN: 9789630587372
- Malpezzi, S. (2003): *A survey of property – design flaws,* The Economist. p. 3.

- Mezrahi, C. (2001): *Le Marketing Immobilier Presses Ponts et Chaussées*. Paris. pp. 12–16.
- Mizseiné Nyiri J. (2010): *Földminősítés és ingatlan-értékelés 4*. Nyugat-Magyarországi Egyetem Geoinformatikai Kar, Székesfehérvár. p. 22.
- Mizseiné Nyiri J. (2010): *Földminősítés és ingatlan-értékelés 5*. Nyugat-Magyarországi Egyetem Geoinformatikai Kar, Székesfehérvár.
- Németh B. (2005): *Az MH ingatlangazdálkodási gyakorlatának elemzése és annak hatékonysága fokozásának módszerei a modern ingatlanpiaci környezetben*. Budapest. Doktori értekezés.
- Otthon Centrum & Ecorys (2004): *Magyarország lakáspiacra. Enyhe áremelkedést hozhat a csatlakozás*. <http://index.hu/gazdasag/ingatlan/lakas0524/> (2015.09.10.)
- Oxford Advanced Learner's Dictionary (2013). Kindle Edition. 1952 p. ISBN 9780194799003
- Portfolió (2002): *Az ingatlanbefektetések ciklikussága*.  
[http://www.portfolio.hu/ingatlan/az\\_ingatlanbefektetesek\\_ciklikussaga.20339.html](http://www.portfolio.hu/ingatlan/az_ingatlanbefektetesek_ciklikussaga.20339.html)
- Ratcliffe, J. – Stubbs, M. (1996): *Urban Planning and Real Estate Development*. In: Bruton, M. J. – Glasson, J.: *The Natural and Built Environment series*. UCL Press, London.
- Soóki-Tóth G. (2005): *Az ingatlanfejlesztés gyakorlata*. In: Soós J.
- Sztranyák J. (2016): *Ingatlaninformatika*. Fűti Omega Ingatlaniskola. Előadásvázlat. p. 25.
- The Economist (2003): *A survey of property – design flaws*.  
[http://www.economist.com/surveys/displayStory.cfm?Story\\_id=1794961](http://www.economist.com/surveys/displayStory.cfm?Story_id=1794961) (2015.09.10.)
- Tóth T. (2011): *Területfejlesztés*. Szent István Egyetem. Budapest. p.109.
- Törzsök É. et al (2010): *Exportmarketing*. Universitas. Budapest. pp. 42-43.
- Voigtländer, M. (2013): *Volkswirtschaftliche Grundlagen für den Immobiliensachverständigen*. 2. Auflage, März pp. 15–46.