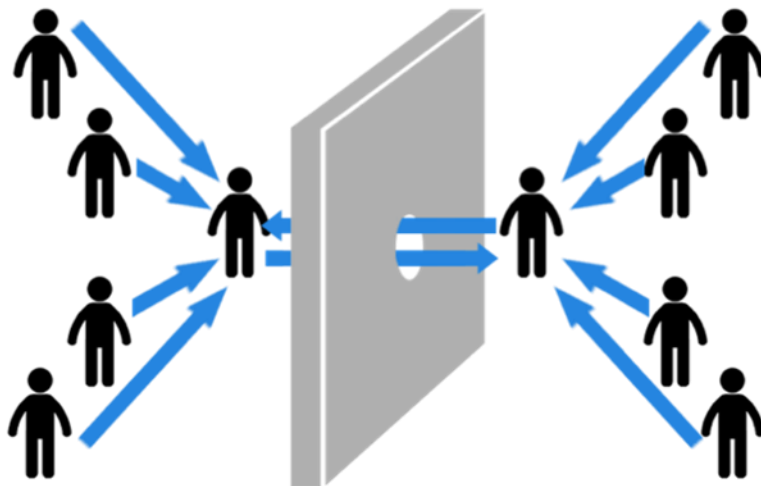


Kínálathiányos ingatlanpiac

Ár/érték

KÍNÁLAT < KERESLET > ÁR



BP Ingatlankezelő
PARTNER ZRT

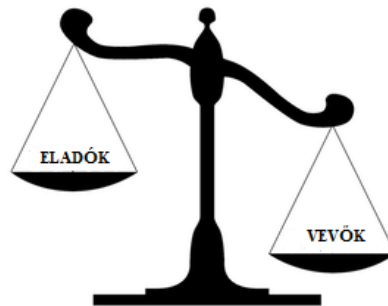
Nagyon érdekes az, hogy az ingatlanpiacra úgy tekintünk, ahol állandóan túlkínálat van. Ezzel a tévhittel szeretnénk most már mindenörökre leszámolni. Már foglalkoztunk a kérdéssel 2011 novemberében [Vevők nehéz helyzetben](#) és 2012 februárjában [Az ár nem minden](#) című írásainkban. Nem csak azért vesszük elő újra, mert a tavasznak köszönhetően alig telik el nap, hogy ne lehessen arról olvasni a széles nyilvánosságnak, hogy miért és mit érdemes most vásárolni, hanem azért is, mert az annyira várt felértékelődést (árnövekedést) is mindinkább előre vetítik a jövőbe látók. *Azt is mondhatnánk, hogy előre isznak a medve bőrére, mert nagyon sok szempontra hivatkoznak, hogy milyen gazdasági okok vezethetnek az ingatlanpiac élénküléséhez, miközben a kínálatról egy szó sem esik. Hiába a növekvő fogyasztás, az egyre kedvezőbb finanszírozási lehetőségek, a lassan de már biztosan kézzel fogható óvatos optimizmus, a kínálat bővülése teljesen bizonytalan. Hiszen az elmúlt közel hat évben a kínálat egyre rosszabb irányt vett.*

Az újlakás piac szinte megszűnt, de mondjuk úgy inkább, hogy történelmi mélyponton van, ahonnan egyelőre semmi sem mozdítja ki. Annyira sötét az újlakás piac helyzete, hogy csak tapogatózni lehetne abban a korom fekete vaksötétben. Így inkább nem is próbáljuk megjósolni, hogy hány év még, mire számottevően és érezhetően újraéled az a piac, ami előtte a kínálatával vitalizálta az egész ingatlanpiacot. A használtlakások piaca első ránézésre úgy néz ki, mint ha csak azt akarnák eladni, amire senkinek sincs szüksége. Az árak pedig, hát...nem is tudom, még mindig túl magasnak tűnik a rengeteg kereket nem találó lakáshoz képest. Így elérkeztünk egy fontos kérdéshez, hogy

valójában alacsonyak vagy magasak az árak ma?

Igen, jól érzi a kedves olvasó, hogy most nem azt a szokásos bróker showdert fogja hallani, hogy ma már annyira alacsonyak az árak, hogy már csak a hülyének nem éri meg vásárolni. A kereskedelemben ismert „akciós ár” az ingatlanpiacon is legalább olyan klisé mint ott. Attól, hogy valamit „olcsóbban” adnak, még nem jelenti azt, hogy jó vétel. Az egyszerű fogyasztót persze lehet így motiválni.

Az ingatlanpiacon 2009 tavasza óta azt hallgatjuk, hogy itt a trendforduló, nőni fognak az árak. Rendre minden évben azóta viszont folyamatosan csökkennek az árak. Ezt persze azonnal a csökkenő kereslettel magyarázták. Ha kevés a vásárló, akkor csökkennek az árak, mondják sokan. Pedig az elmúlt 5 évben a kereslet inkább stabilizálódni látszik. Nem fogunk a számokon lovagolni, mert jól látszik, hogy a piaci kereslet egyelőre kiszámítható szinten mozog. Az árak ennek ellenére folyamatosan esnek.



De mitől nőnének?

A kérdésre sokan talán egyszerre vágnák rá, hogy ha nő a kereslet, akkor nőni fognak az árak is, hiszen a vevők majd felhajták az árakat. Jelenleg még is azt látjuk, hogy a vevőket a csökkenő árak motiválják. *Még drasztikusabb megfogalmazásban, ma a vevők nem, hogy hajtani nem szeretnék felfelé az árakat, hanem egyenesen az ellenkezőjében érdekeltek. Olyan alacsony áron vásárolnak, amin csak tudnak, mert minden oldalról azt hallják, azt az üzenetet kapják, hogy ez a mai piac az alacsony árakról szól. Így a vevőkre bízni az árak emelkedését, nehezen elképzelhető realitásnak tűnik.* A vevőkre kell, hogy hasson valami, hogy egyszer csak azt mondják, most azért vásárolok, mert nőnek az árak. A jelenlegi piac infúzióját kellene kihúzni, mert pont azért van egyáltalán jól látható vevői aktivitás a piacon, mert az árak ilyen szinten mozognak. Az sem lehet utólagos okoskodás, hogy a stabil kereslet mögött a csökkenő árak vannak. A növekvő árakhoz a keresletnek is át kellene alakulnia. Ehhez persze más erőkre is szükség van. Logikusnak érezhetjük, hogy a kereslet bővülése rejthet magában ilyen lehetőséget. Csak a kereslet bővüléséhez elengedhetetlen a kínálat bővülése. Az eladhatatlan és még mindig drágán kínált ingatlanokat nem fogják megvásárolni. Így a keresletet továbbra is a csökkenő árak fogják motiválni vagy az új kínálat. *Attól, hogy ma valaki lakást keres, még nem biztos, hogy vásárolni is tud. A kínálahiányos piac ezt jelenti. Egyébként sem könnyű lakást találni a minőségi problémák miatt, de ma ez még inkább igaz.*



Mitől változna meg a kínálat?

Azt látjuk, hogy klasszikus kapcsolat az ár és kereslet között ma jól működik. Teljesen racionálisnak nevezhető az, hogy aktívabb önmagához képest a piac keresleti oldala, ha csökkenő árakkal találja magát szembe. Az alkalmi vételek

piaca viszont távol maradásra készíti a kínálati oldal egy jelentős részét. *A kiváráó eladók következménye az ingatlanpiac kínálatának drasztikus romlása lett. Akik csak tehetik arra várnak, hogy jobb áron tudjanak majd eladni, miközben a vevők egyre mohóbbak és arcátlanul az alacsony árakban érdekeltek. Ez az érdeklentetét jelenleg még igen szilárd a két csoport között. A piac látványos feléledésére ezért senki se számítson rövid időn belül.* Az árak növekedése egyértelműen hatna a kínálatra, ahogy a keresletre is. Könnyen előfordulhat, hogy az árak növekedése nem kereslet bővülést okozna először, hanem inkább a kereslet csökkenését. Nincs eufórikus hangulat a piacon és valószínűleg semmilyen olyan esemény nincs ma előttünk, mint volt egykoron az EU csatlakozás, vagy az egész világot jellemző túlzott optimizmus a 21. század elején. Jóval óvatosabb ma már mindenki. A vevőket az esetleges árnövekedés nem töltene el örömmel. Legalábbis az első benyomásunk majd ez lesz, ha eljön ez az idő. Abból az állapotból, amiben ma a piac van, nem könnyen fog megtörténni. Több jel mutat arra, hogy a piac

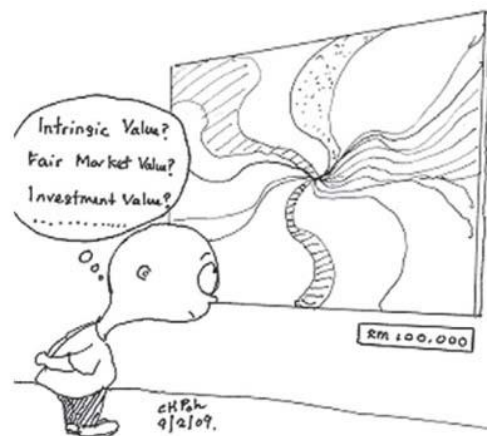
újraárazása meg kell, hogy történjen, ami két irányba akár egyidőben fejtheti ki hatását. Egyszerre nőhetnek és csökkenhetnek is az árak, ami egy lassú folyamatban akár több év alatt rajzolhatja át az ingatlanpiacot. A minőségi kínálatához nem nagyon látni más utat egyelőre!

Miért fontos a kínálat minősége?

Az ingatlan nem egzakt tárgy. Az árát nagyon sokminden meghatározza. De nálunk jelenleg úgy néz ki, hogy a rossz lakások áraihoz vannak beárazva a jó lakások. Ugye ki ne ismerné azt az érzést a hirdetések nézegetése közben, hogy ha ezért ennyit kérnek, akkor a másik szinte már ajándék. Vagy pl. azt, hogy egy elméleti ár után (szigorúan az ingatlan adottságait és minőségét figyelembe véve) szembesülni egy reális ár/érték aránnyal. *Ma az ár/érték arányok nagyon torzak az egész piacon. Szinte értelmezhetetlenül minden mindenféle áron kapható teljesen hasraütés szerűen. Az életkörülmények, életminőség, az ingatlan korszerűsége vagy éppen elavultsága szinte észrevehetetlen az árakban. Nálunk sajnos túlértékelt helyalapú árazás van, függetlenül attól, hogy az ingatlan mennyire élhető vagy sem. Az elhelyezkedés természetesen fontos, de nem tud helyettesíteni mindent. Az ár/érték arányoknál az érték az, amit a pénzünkért kapunk.* Ha matematikailag szeretnénk megközelíteni, azt mondanánk, hogy az aránypár 1-nél nem nagyobb. Hiszen ha a relációban az ár több mint az érték, akkor túlfizetjük az ingatlant. Ha pedig az érték a nagyobb, akkor pedig kevesebbet fizettünk érte, mint amennyit ér. Persze ez most csak egy elméleti játék, hogy valamilyen szinten értékelni tudjuk azt, hogy jó vagy rossz az ára egy adott ingatlannak:

- $\text{ár/érték} = 1/1 = 1$, árában vettük mert az ár=érték
- $\text{ár/érték} = 0-1/1 < 1$, jobb áron vettük, mint amennyit ér, mert az érték $>$ ár
- $\text{ár/érték} = 1/0-1 > 1$, rosszabb áron vettük, mint amennyit ér, mert az ár $>$ érték

Az érték alapú értelmezés tényleg csak egy elméleti sík, amiben magunk tudjuk helyén kezelni a dolgokat, mert egy ingatlan értékének a meghatározására nincsenek használható modellek. Most tudjuk, hogy néhány értékbecslő azonnal vitatkozna velünk, de sajnos az értékalapú árazás még gyerekcipőben sem jár. Ma azt nézik meg, hogy valamire mennyiért lehetne vevőt találni biztosan és mennyiért lehetne talán eladni. A előbbit akár nevezhetjük banki (minimum) értéknek az utóbbit meg piaci (maximum) értéknek. Ha pl. egy bank felbecsüli az ingatlant, biztosan két értéket ad neki, mert így próbálja kezelni a kockázatokat. A banki értékben több mint biztos, hogy megkaphatja, legalábbis annyit szerinte biztosan ér a hitelfedezet. A piaci érték már egy bizonytalanabb dolog. Az inkább csak egy elméleti



maximum ár az adott piacon, az értékbecslés időpontjában. Akár a keresleti akár a kínálati oldalon álljunk, nekünk is hasonlóan kell gondolkodunk ma. Ha még nem is tudjuk matematikailag levezetni, hogy mennyit ér az ingatlanunk, amit el akarunk adni, vagy fordítva, mennyit ér az az ingatlan, amit meg akarunk venni, akkor is valahogy fel kell tudni állítani az aránypárunkat. Ha pedig valamit be akarunk árazni, mindenképpen két árat adjunk neki:

Eladóként

- keressük meg azt a minimum árat, amin még biztosan eladnánk
- határozzuk meg azt a maximum árat, amit szerintünk a vevők még kifizetnek

Vevőként

- határozzuk meg azt a maximum árat, amin még megvennénk
- álmódosozunk azon az áron is, amin habozás nélkül vásárolnánk

Így érthetjük meg azonnal az alkupozió létjogosultságát az ingatlanpiacon, ahol mind a két fél egy elméleti minimum és maximum ár között keresi a közös nevezőt. Ha a két ár között találják meg a megfelelőt, akkor win-win szituációról beszélhetünk. Ha a minimum ár alatt cserél gazdát, akkor a vevő örülhet, ha pedig az elméleti maximum ár fölött értékesítik az ingatlant, akkor meg az eladó lesz boldog a végén.



De miért is fontos valamilyen elméletet felállítani a vevő és eladó kapcsolatáról az ár/érték aránypár tengelyén?

Mert így érthetjük meg a piacot. Arra keressük ugyanis a választ, hogy mitől bővülne a kínálat. Azt állítjuk mi, hogy a kínálat minőségének javulásához más árakra lenne szükség. Hozzá téve, hogy a másik oldalról nézve a jelenlegi

kínálatban még így is szükség van további árcsökkenésre. A rossz ingatlanok akkor találhatnak gazdára, ha leértékelődnek, a jobbak pedig akkor kerülhetnek piacra, ha felértékelődnek. Ezek közül a folyamatok közül jelenleg még a leértékelődés tart. Ami jó hatással van a fent tárgyalt ár/érték aránypárra, ami miatt a vevők egyre jobban járnak. Eladói oldalról nézve viszont ez még mindig a kivárási időszak. Ezt is jól szemlélteti az elmélet, amit felállítottunk. *Az eladók az ingatlan felértékelődés időszakában szívesebben adnak el, bővítve így a kínálatot. A felértékelődéshez viszont olyan vásárlókra is van szükség, akik hajlandóak a felértékelődésből adódó árat is megfizetni. Ez a mai piacon akkor fordulhat elő, hogy ha a kereslet egy részét nem az ár motiválná, hanem az érték is. A mai piac ugyanis az ár irányába van eltolódva, eltorzulva. Ahogy a vevők is az érték felé fordulnak az árral szemben, akkor beszélhetünk majd trendfordulóról.* Ha a piac

egészséges, nincs túlfűtve különböző spekulációk, mesterséges árfelhajtások (pl. amikor eufórikus hangulatban ingatlanokat a piaci ár felett, úgynevezett árprémiummal tudnak eladni, mint ahogy ez történt az átvert külföldi lakásvásárlók körében Budapesten), nem racionális vevők (nem jól tájékozódott és nem jól informált), túlfinanszírozás (amikor hitelképtelen tömegek is ingatlant vásárolnak és/vagy túl kockázatos hitelfinanszírozás is választható) miatt, akkor általában az érték alapú megközelítés vezérli a vevőket. *Az érték alapú megközelítés azért fontos az ingatlan esetében, mert az ingatlan is elvulhat, kimehet a divatból, stb. Ahhoz, hogy tényleg értékálló lehessen, az ingatlan tulajdonosának áldoznia is kell rá. Ezt minden mai ingatlantulajdonosnak is figyelembe kellene venni, ahogy a leendő vevőknek is. Az ingatlan felértékelődés és leértékelődés történhet emiatt is. Az, hogy a külső tényezők, mint pl., hogy egy környék divatosabb/keresettebb lesz, még nem tudja helyettesíteni az állandó karbantartást, felújítást és modernizációt. Ha ezt elmulasztja az ingatlan tulajdonosa, akkor számolnia kell az értékvesztéssel. Általánosságban 10 évente jobban hozzá kell nyúlni egy ingatlanhoz, hogy tényleg érték megtartásról beszélhessünk.* De sajnos a magyar valóság ettől távol van. Még egy 10 éve épült lakást is újszerűnek próbálnak ma eladni, még ha abban maximum csak (jobb esetben) festés volt azóta. Az ingatlan elavulása nagyon gyors. Főleg azért, mert nálunk amúgy sem jellemző, hogy korszerűen építkezzenek vagy felújítanak. Ez pedig még gyorsabban veszít az értékéből. Ha pedig valaki valamilyen egyedi hullámot meglövegolva használ színeket, mintákat, az később szembesülhet azzal, hogy mit jelent az „egyedi ízlésű” ár/értékben kifejezve. Hasonlóan pórul járhat az is, aki spórol és rosszminőségben újít fel, ami hamar meglátszik pl. repedezett festék a nyílászárókon, falakon, hézagosodó/púposodó parketta, rossz hatásfokú fűtésrendszer, rossz hőszigetelés, stb. Az élénkülő kereslet pont emiatt torpanhat meg hamar, mert szembesül a kínálatiánnyal, a még mindig nem ideális ár/érték aránnyal.

Biztos jó befektetés most az ingatlan?

Egy befektetést nem az ára, hanem a megtérülése alapján szokás értékelni. Nálunk viszont a teljesen eltorzult ármánia miatt, ma pont az árakkal magyarázzák, hogy miért érdemes lakást vásárolni. Pedig láthatjuk, hogy az ingatlan nem egyszerű befektetés, mert további pénz befektetést is igényel. Befolyásolva így a teljes megtérülését. Hibáznak is sokan, akik csak a vételárat veszik alapul, amikor ingatlant vesznek, pedig vannak:

- illeték, jogi eljárási díjak
- ingatlan fenntartási költségei (rezsi díjak)
- kisebb és nagyobb karbantartások/felújítások
- ha hitelre vesszük, akkor a hitelt is finanszíroznunk kell





Ezek pedig sok év alatt szépen összeadódnak. A bérbeadás is költségekkel jár, nincs mindig bérbeadva egy ingatlan. Az üresen állónak pedig a tulajdonosa fizeti a rezsiköltségeit. Ez egy sokismeretlenes, de inkább több tényezős egyenlet. Nem lehet azonnal rávágni, hogy egy ingatlannak milyen is a megtérülése, mert az ahogy látjuk, elég sokmindentől függ. Így ma pl. az állampapírpiac jó alternatíva olyan

potenciális ingatlanvásárlóknak, akik nem találnak megfelelő befektetést a ingatlanpiacon. *Évek óta nő a hazai lakosság állampapír kereslete. Sokan a kereslet bővülését belőlük remélték. De látva a lakáspiac állapotait inkább gondolhatják sokkal könnyebb, biztosabb befektetésnek az államkötvényt.* Ezért pedig az állam ma is mindent megtesz, hiszen önfinanszírozást hirdetett, tovább fokozva az államkötvény utáni belső keresletet. Vagyis akár racionális és jó fizetőképes, értékalapon gondolkodó vásárlókat veszíthet az ingatlanpiac, mert az államkötvény jó lehetőség a jelentősebb megtakarítással rendelkezőknek.

Az egyre barátságosabb ingatlanfinanszírozás továbbra is inkább az ár alapú vevőket fogja csak vonzani, konzerválva a torz ingatlanpiacot. *A hitelek pedig még ma sem olcsóak és árfolyam kockázat helyett továbbra is nagyon erős a kamatkockázat hosszú távon. Az ingatlanfinanszírozás pedig egy hosszú távú pénzügyi szolgáltatás tele kockázatokkal, amit a mai piacon még beárazni sem lehet.*

Összeségében így elmondható, hogy a kínálatiányos piacot ma sem a belső makrogazdasági körülmények és a finanszírozás sem tudják engergetizálni. Az erre épülő spekulációk idővel majd tévesnek bizonyulhatnak. Az ár alapú torz vevői magatartás hátráltatja a kínálatbővülést. Az állampapírpiaci boom pedig továbbra is elszívja a lehetséges minőségibb vevőket az ingatlanpiacról tovább késleltetve a trendfordulót az értékalapú szemlélet felé. Így kínálatbővülésre nem nagyon számíthatunk, de az ilyen hiányos kínálat mellett az árak további csökkenésére viszont igen. Ha egyre nehezebben is, de lehetőség lesz javuló ár/érték arány mellett ingatlanokat vásárolni bizonytalan megtérülés mellett. *A megtérülés minden befektetés alfája és omegája. Amíg ebben nem történik jelentős előrelépés, addig az ingatlan mint befektetés továbbra is nehezen értékelhető marad.* Az ingatlanpiac konszolidációja pedig megállíthatatlanul folytatódik, ami új alapokra kell, hogy helyezze a szereplők hozzáállását. Feltéve, ha változást szeretnének!

