

VÁROS- ÉS INGATLANGAZDASÁGTAN

Készült a TÁMOP-4.1.2-08/2/A/KMR-2009-0041 pályázati projekt keretében
Tartalomfejlesztés az ELTE TáTK Közgazdaságtudományi Tanszékén
az ELTE Közgazdaságtudományi Tanszék
az MTA Közgazdaságtudományi Intézet
és a Balassi Kiadó
közreműködésével

Készítette: Horváth Áron
Szakmai felelős: Horváth Áron

2011. június



A projekt az Európai Unió támogatásával valósul meg.

8. hét

Az ingatlanpiac makroökonómiája I.

A négy térfegyedű modell

Tartalom

- Az ingatlanpiacot jellemző aggregált változók
- A négy térfegyedű modell

Az ingatlanpiac makroökonómiája

Eddig:

- Mitől függ az egyes ingatlanok értéke?

Most:

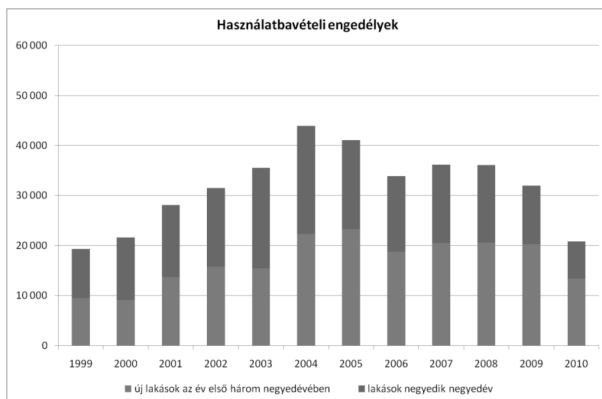
- Hogy alakul az ingatlanok ára?
- Úgy is felfogható, mintha a hedonikus regresszióban szereplő konstans értékét tanulmányoznánk.

A válság előtt és után több figyelmet kapott ez a szemléletmód, mint korábban.

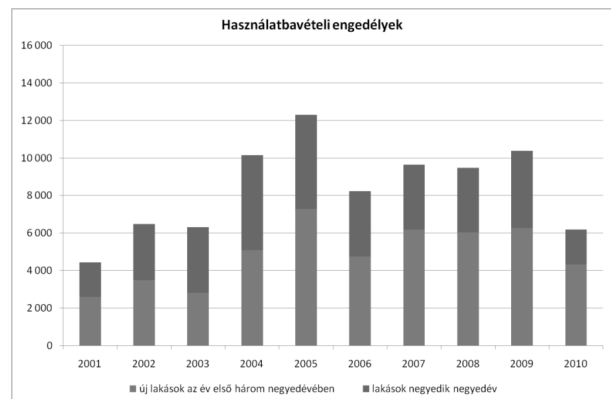
1. Az ingatlanpiacot jellemző aggregált változók

Aggregált mutatók

- Nehezen mérhető a lakások aggregált áralakulása.
- Jól megfigyelhető az épített lakások számának alakulása.



Magyarország



Budapest

Aggregált ármutatók

Az ingatlanok áralakulását nem triviális mérni, mert

- minden ingatlan különböző,
- nem mindegyiket adják-veszik minden időpontban.

A pontos méréshez ingatlanárindexet kell számítani.

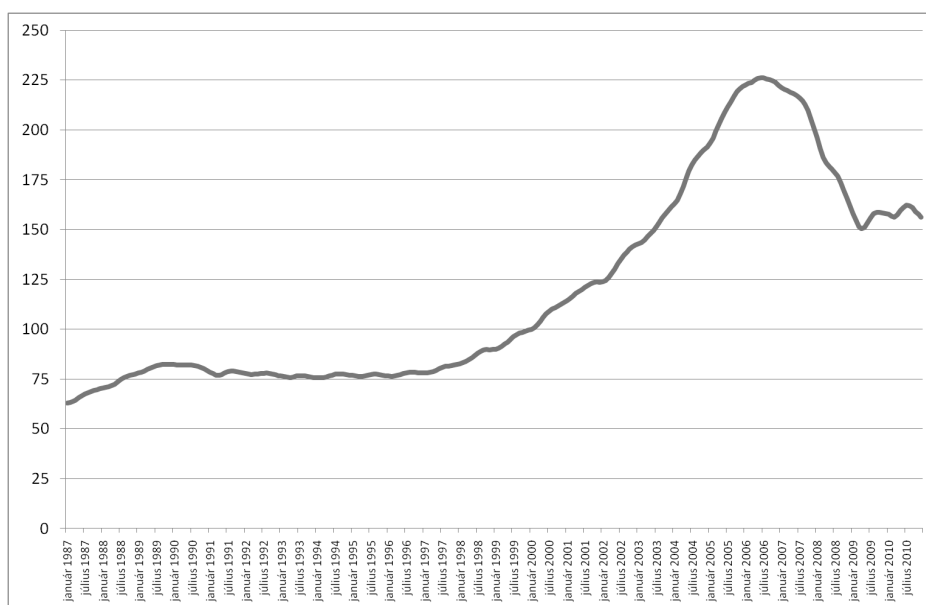
Lakásárindexek

- Csak azoknak a lakásoknak az árát látjuk, amelyekre volt tranzakció.
- Az átlagárak változása torzítottan jelenítheti meg az aggregált árváltozást, mert különböző lakásokkal üzletelnek:
 - kisebbek-nagyobbak,
 - jobb minőségűek: új építésűek,
 - nincsenek tranzakciók.

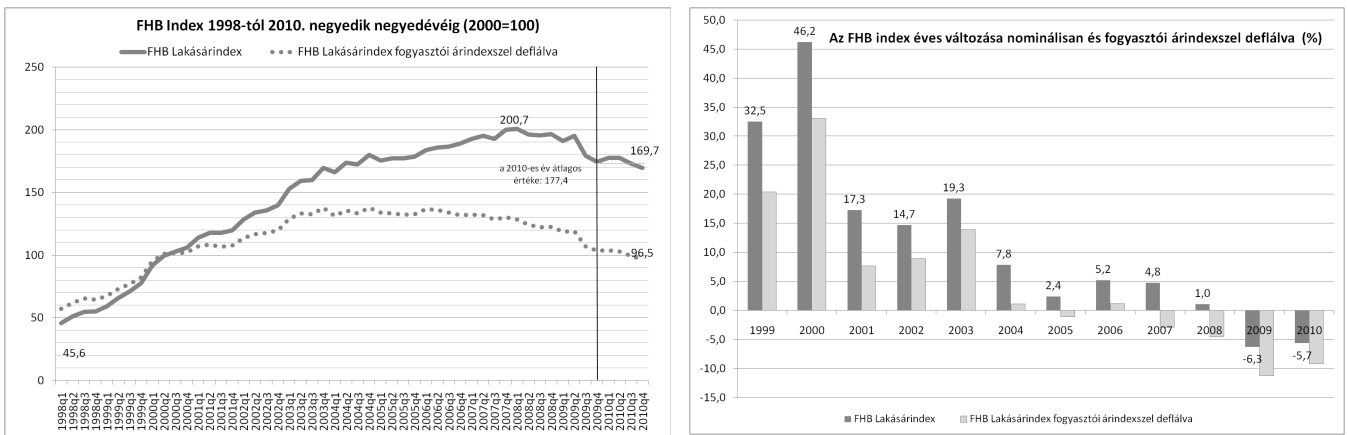
Az adat időpontja

- Az ingatlan árára vonatkozó megfigyelés időpontja is egy tulajdonság.
- Ennek az együtthatóját felfoghatjuk úgy, mint ami megmutatja, mennyit okoz az időpont eltérése az ingatlanok árában. Azaz ingatlanárindexet alkot.

Példa: Case–Shiller lakásárindex, USA



Példa: FHB Lakásárindex



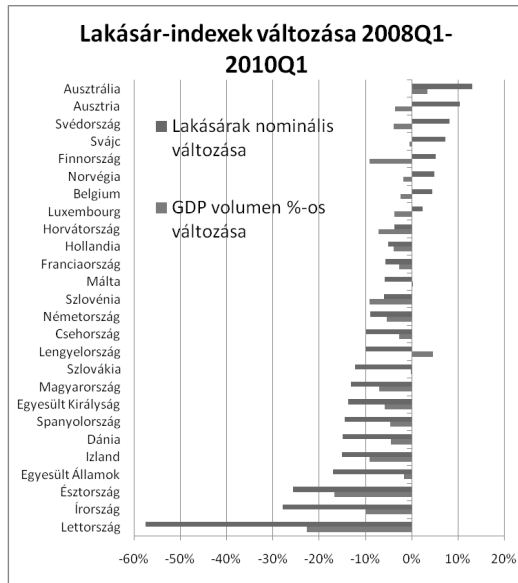
www.fhbindex.hu

2. A négy térnegyedes modell

Közgazdasági gondolkodásmód

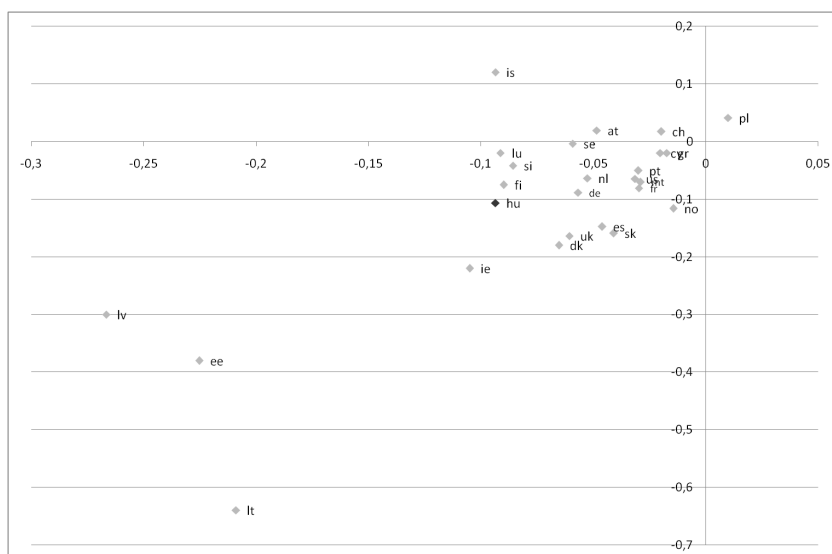
- A megismerhetetlen bonyolultságú valóság leegyszerűsítése.
- Valamitől (sőt, a nagyobb résztől) eltekintünk. De az alternatíva az, hogy feladjuk a reményt.
- Vannak arra utaló jelek, hogy hasznos a gondolkodásmód.
- Az összefüggések egyértelmű ellentmondásmentes keretbe helyezése: modellezés.

Példa: A lakásárak és konjunktúra kapcsolata a válság során

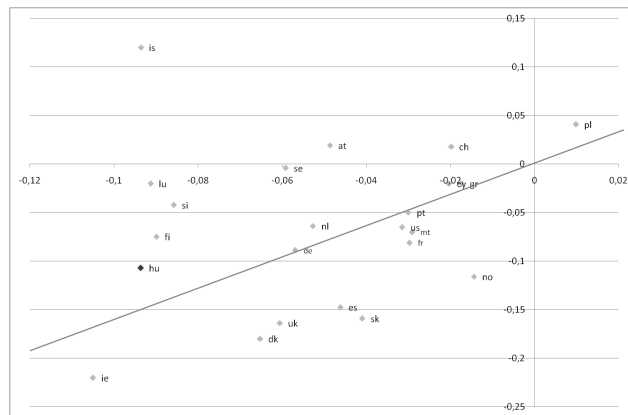


Minden mástól eltekintve az illusztráció alapján úgy tűnik, hogy van kapcsolat a lakásárak változása és a makrogazdasági konjunktúra alakulása között.

Példa: Lakásárak és konjunktúra kapcsolata a válság során



A vízszintes tengelyen a GDP visszaesés mértéke látható, a függőlegesen a lakásárak csökkenése a tetőponttól.



A vízszintes tengelyen a GDP visszaesés mértéke látható, a függőlegesen a lakásárak csökkenése a tetőponttól.

Jellemző ingatlanpiaci összefüggések

- Az ingatlanpiacról való gondolkodás gyakran hasonló vázra épül.
- Szokásos „trükk”: a lakhatás (irodabérlés...) és a lakás (iroda) piacának elválasztása:
 - lakhatás piaca
 - épülő lakások piaca.

A lakhatás piaca

- A keresletet alakító legfontosabb tényezők: a demográfia, a jövedelem és a pénzügyi kondíciók.
- A kínálatot alakító legfontosabb tényező a lakásállomány, melynek rövid távon rugalmatlan a kínálata.
- Az „ár” a tényleges bérleti díj (akár implicit értelemben a lakások esetén).

- A mennyiség a lakott lakások (bérelt irodák) területe.

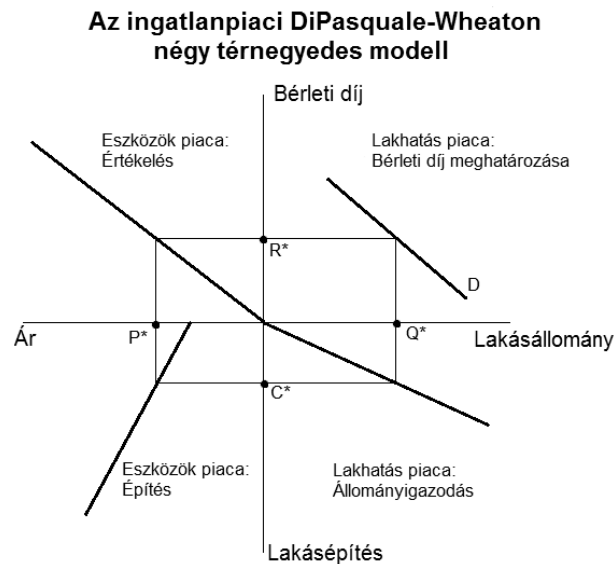
Az új lakások piaca

- A keresletet az határozza meg, hogy mennyiért lehet eladni őket.
- A kínálatukat a hozzáférhető építési telkek területe és az építési költségek alakulása határozza meg.
- Az ár, a lakások eladási ára.
- A mennyiség az újonnan épített lakások mennyisége.

A két piac összekapcsolása

- A lakhatás ára és a lakás kereslete között befektetési alapon teremthető kapcsolat: az árnak és a bérleti díjak jelenértékének kell megegyeznie.
- Az építés és a lakásállomány között egyszerű kapcsolat áll fenn. Az új lakások hozzáadódnak a jelenlegi lakásállomány amortizálódott részétől.
- Magyarázott, endogén változóként a bérleti díj, a lakásár, az új építés nagysága és a lakásállomány adódik.

Az ingatlanpiac négy térnegyedes modellje



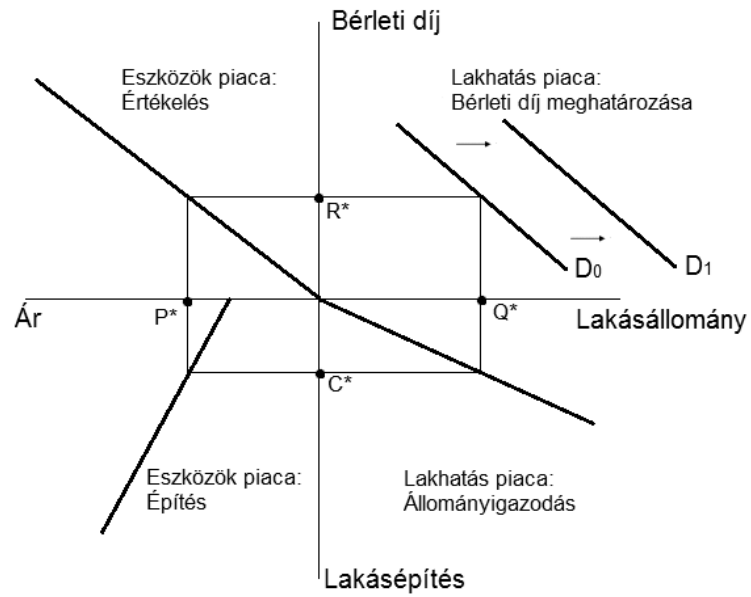
- Hogyan specifikálható az árak és a bérleti díjak közötti kapcsolatot?
Jelenérték-számítás alapján lehet egyenes arányosság.
- Milyen feltételezés látszik az építési döntés térnegyedében?
Az építésnek fix költsége van, bizonyos ár alatt nem építenek.

A modell alkalmazása

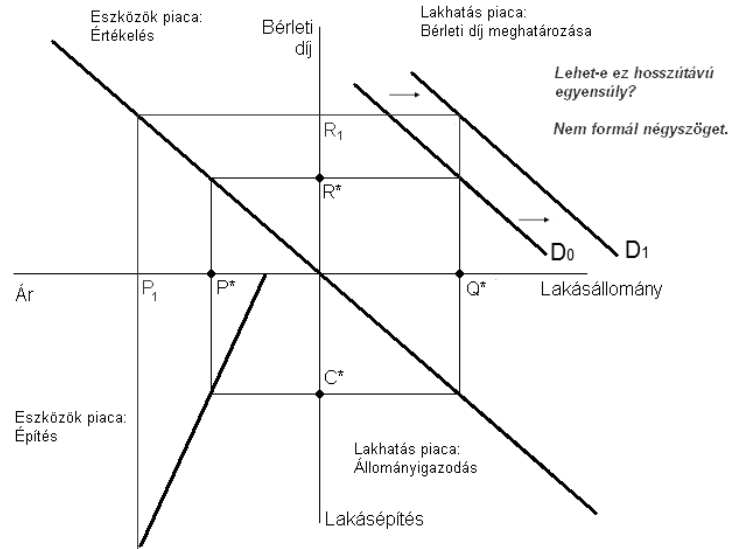
- A modellben a külső befolyásoló tényezők (exogén változók) hatását gondolhatjuk végig.
- Eredményként „példabeszéd, tanmese” adódik, amely a kiemelt (fontos) csatornák működését mutatja be.

A kereslet növekedése

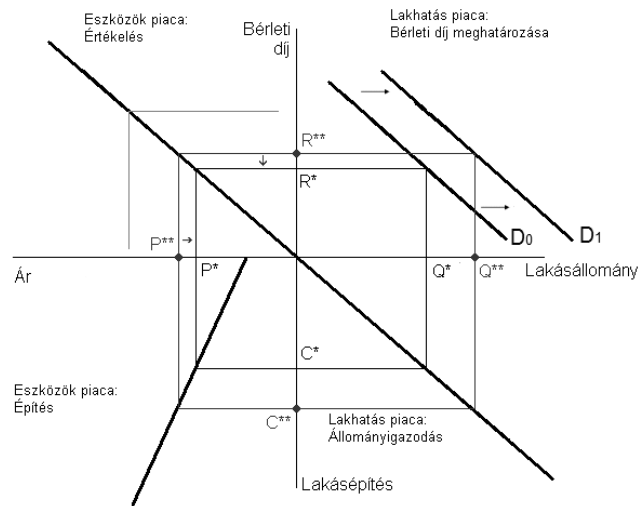
A keresletnövekedés hatása a lakhatás piacán



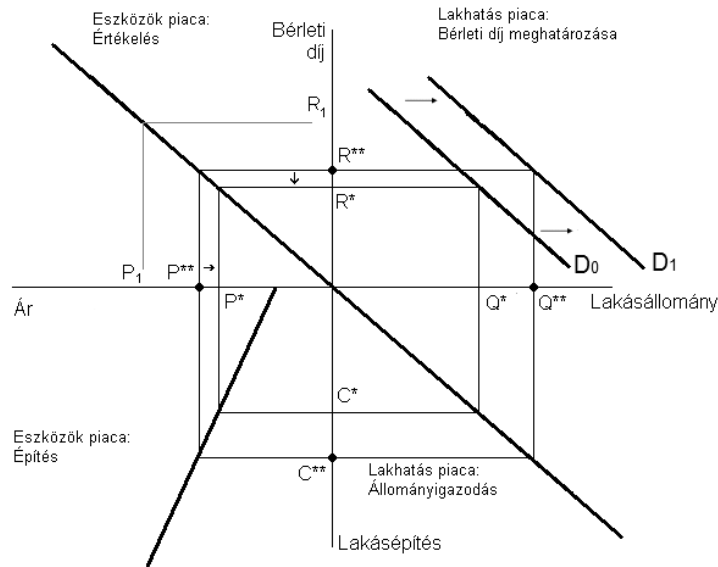
A keresletnövekedés hatása a lakhatás piacán
Első fázis...



A keresletnövekedés hatása a lakhatás piacán
Hosszútávú egyensúly



**A keresletnövekedés hatása a lakhatás piacán
Hosszútávú egyensúly**



Ez a boom nem olyan volt, mint a korábbiak

Figure III.2. OECD real house prices and the business cycle



Note: Real house prices have been detrended using a linear trend. The OECD aggregate has been computed using GDP weights in 2000 in purchasing power parities. Source: OECD Economic Outlook 78 database and OECD calculations.

Az elvárt hozamok csökkenése

A keresletnövekedés hatása az eszközök piacán

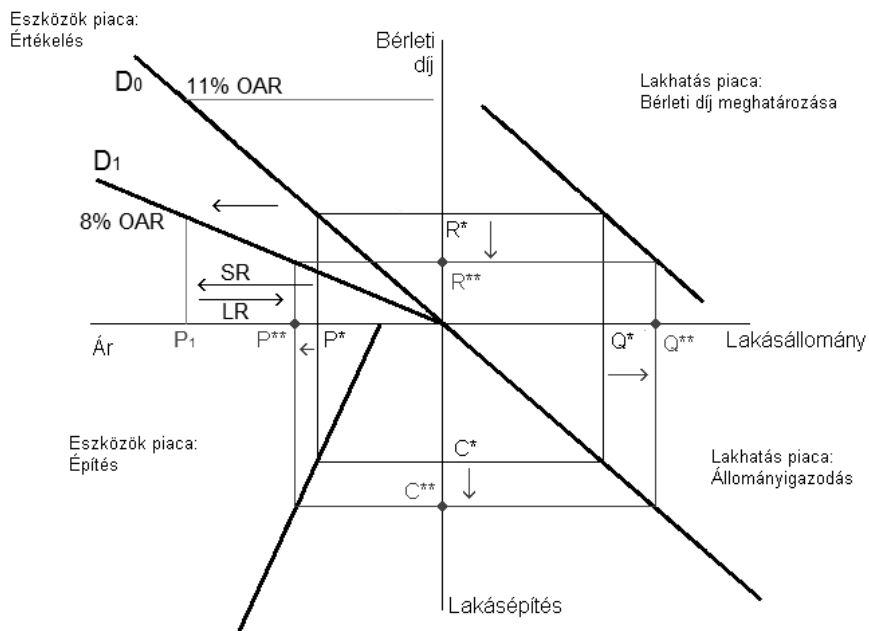
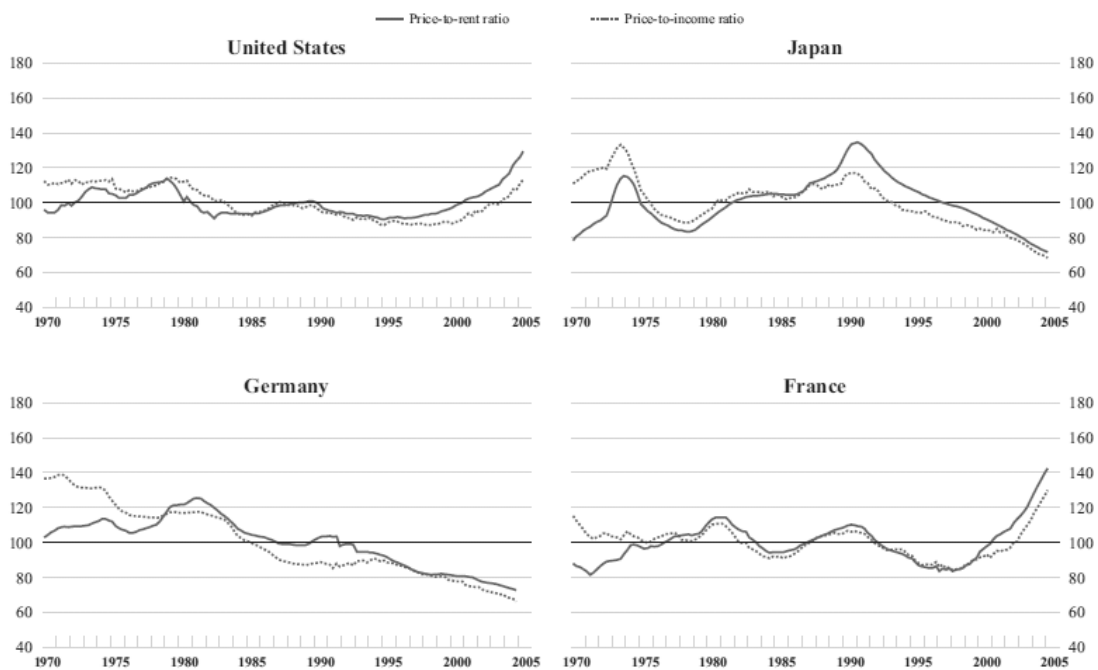


Figure III.4. Price-to-income and price-to-rent ratios
Sample average = 100



További bemutatható változások

- Állami bérlakásépítés
- Jelzáloghitelek elérhetővé válása
- Ingatlanadó kivetése
- Az ingatlanbefektetés kockázati megítélésének romlása

Hogyan parametrizáljunk a modellt?

Az új lakások számára hozzáférhetőek az adatok:

„A hazai lakásállomány avultsága miatt és a lakásállomány folyamatos megújítása érdekében évi mintegy 40 000 új lakás építése indokolt.” (Forrás: Új Széchenyi Terv, Otthonteremtési program)

Az elvárt ingatlanhozamokról közölnek becsléseket az ingatlanügynökségek.

Szakértői megítélés alá esik a jövedelemrugalmasság és a fejlesztői reakciók mechanizmusa.

Tananyag

- Denise DiPasquale–William C. Wheaton [1996]: *Urban Economics and Real Estate Markets*. Chapter 1.

További felhasznált anyagok

- Nathalie Girouard–Mike Kennedy–Paul van den Noord–Christophe André [2006]: *Recent House Price Developments: The Role of Fundamentals*, OECD, Economics Department, Working Paper No. 475