

ÜZLETI TERV

ÚJFÖLD KFT.

BUDAPEST, 2016. ÁPRILIS 30.

I. MAKROGAZDASÁGI FOLYAMATOK

A gazdasági folyamatok 2014-ben viszonylagosan, átmenetileg és látszólagosan javultak, a GDP 1,1 százalékkal nőtt, de így sem érte el a 2011. évi szintet. A javulás főleg a mezőgazdaságnak – pontosabban az időjárásnak – valamint az építőiparnak (az EU-források lehívhatósága érdekében gyorsított állami beruházás-növelésnek) volt köszönhető.

Az I. félévi stagnálást a II. félévben 2 százalék körüli növekedés követte, amiben – az alacsony bázis mellett – a javuló európai konjunktúra húzta ipari exportnak, az állami beruházásoknak és a választási gazdaságpolitikának, így a diktált rezsicsökkentéssel növelt lakossági vásárlóerőnek volt szerepe. Az üzleti szféra gyenge beruházási hajlandósága miatt hiányoznak a növekedés érdemi gyorsulásának feltételei.

Idén még hatnak a tavaly II. félévi gyorsulás tényezői, miközben átlagos időjárás esetén a mezőgazdaságban csökkenés valószínű. Így 2015-ben 1,5 százalékos GDP-növekedés várható. Gazdaságpolitikai váltás nélkül pedig 2016-ban sem várható 1,5 százalék feletti dinamika. A foglalkoztatásban, az inflációban és más területeken statisztikailag kimutatott eddigi látszat javulást könnyen romlás követheti.

I.1 EGYES SZEKTOROK TELJESÍTMÉNYE

A magyar gazdaság 2015-ben a stagnáló (+0,1 százalék) EU-hoz és a még visszaeső (-0,4 százalék) euróövezethez képest kedvezően, 1,1 százalékkal növekedett. Ebből 0,9 százalékpont volt az agrárium hozzájárulása, s ennek következtében a magnövekedés – az agrárium és költségvetési szektor nélküli növekedés – mindössze 0,1 százalék volt.

Az ipari termelés 2015-ben 1,4 százalékkal emelkedett. Az ipar által termelt jövedelem (GDP) egyáltalán nem nőtt. Az ipari export csaknem 5 százalékkal, az év során gyorsulva emelkedett, a belföldi értékesítés 1,8 százalékkal csökkent, de egyes őszi hónapokban már bővült. Az építőiparban hét évi visszaesés után 2014-ben erőteljes fellendülés kezdődött, elsősorban az uniós támogatások „kapuzárasi pánikot” idéző gyors felhasználása következtében.

A kiskereskedelem - hatévnnyi visszaesés után - a 2,5 százalékkal növekvő reáljövedelmek ellenére csak 0,9 százalékkal bővült. Az utolsó negyedévben azonban már 3 százalékos volt a forgalombővülés, amit januárban csaknem 4 százalékos követett.

A pénzügyi GDP 2014-ben negyedik éve csökkent, de ennek üteme 2014-ben már „csak” 1,5 százalék volt. Folytatódott a vállalati és lakossági hitelállományok leépülése. A növekedési hitelprogram hatására 2014. III. negyedévben a vállalati forinthitelek állománya jelentősen nőtt, ugyanakkor a IV. negyedévben számottevően visszaesett. Az egész gazdasági környezet megváltoztatása nélkül, akciókkal érdemben nem lehet serkenteni a magyar gazdaságot.

A hitelállományok minősége a vállalati szektorban enyhén javult, mivel a NAV előírása szerint közel 30 ezer céget töröltek a cégnyilvántartásból, melyek nagy része a nem-fizető kategóriába tartozott, s hitelállományukat le kellett írni. A lakosságnál viszont jelentősen emelkedett a 90 napon túl nem fizető hitelek aránya. A növekvő adóterhek miatt a pénzügyi szolgáltatások ára 2015-ben 55%-kal emelkedett, a betéti kamatok pedig jobban csökkentek, mint hitelkamatok.

A valódi hazai foglalkoztatás 2015-ben nagyjából stagnált (bár az ősszel kissé növekedni kezdett), a valódi munkanélküliség pedig még emelkedett is. A reálkeresetek és a

reálnyugdíjak elsősorban a mesterségesen leszorított infláció hatására 3,1 illetve 3,4 százalékkal, a reáljövedelmek pedig 2,5 százalékos körüli mértékben nőttek. A lakosság azonban nem növelte fogyasztását. Az állóeszköz-felhalmozás – főleg az EU-támogatások felgyorsult leszívása következtében – 5,9 százalékkal bővült. A feldolgozóipari beruházások növekedése szigetszerű.

1.2 PÉNZÜGYEK

Az éves átlagos infláció – részben a diktált rezsicsökkentés hatására - 2015-ben 5,7 százalékról 1,7 százalékra csökkent, a maginfláció 2015 decemberére 3,3 százalékra mérséklődött, egyidejűleg mutatva, hogy az ütemcsökkenés, ha nem is ilyen mértékben, de a piaci folyamatok alapján is bekövetkezett volna; illetve jelzet a folyamat fenntarthatatlanságát. A hazai infláció ugyanis jelenleg azonos az EU-éval, a különbség annyi, hogy a miénk nem fenntartható.

A Monetáris Tanács célja az alapkamat folyamatos csökkentése. A magyar kamatfelár azonban még a románál és bolgárnál is magasabb, CDS-felárunk pedig a régióban csak a szlovénál és a horvátnál alacsonyabb. 2015-ben az alapkamat csökkenését már nem követte a hosszabb lejáratú állampapírok hozama – az stagnált vagy emelkedett –, miközben a forint 2015 márciusára már 7 százalékkal, az inflációnál jóval erőteljesebben értékelődött le, ráadásul nagy ingadozások közepette.

Az alapkamat folyamatos csökkentésének szándéka a látványpolitizálás mind kockázatosabb eleme. A GKI 2015-re a GDP arányában 2,5 százalékos (az Eurostattal kialakult elszámolási vita kedvezőtlen alakulása esetén 2,9 százalékos) ESA deficitet prognosztizál. A GDP-arányos bruttó államadósság a 2014 végi 79,8 százalékról 2015 végére látszólag 79,2 százalékra csökkent, de a folyamat lényegét tekintve kissé emelkedett. Az adósságállomány év végi „beállítására” utal, hogy 2015 januárjában a GDP 1,3 százalékaival emelkedett a központi költségvetés forint-államadóssága. A külső finanszírozási képesség a GDP 3,6 százalékaról az 5,6 százalékára nőtt. A működőtőke kiáramlása viszont folytatódott – állapítják meg.

1.3 VILÁGGAZDASÁG KONTRA MAGYARORSZÁG

A világgazdaság 2014 második felétől az élénkülés jeleit mutatja. Az amerikai jegybank mennyiségi könnyítésének visszafogása folytatódik, az ennek hatására várható hozamemelkedés és befektetői kockázatkerülés tőkekivonást idézhet elő a felzárkózó országokból. Ezt fokozza az ukrán válság, amely még kezelhetősége esetén is kedvezőtlenül hat a közép- és kelet-európai régió pénzügyi megítélésére, s az orosz kapcsolatok romlásán keresztül az egész EU-ra. Az EU-ban az európai parlamenti választások és a Bizottság újráválasztása miatt az intézményi reformok szeptemberig leállnak. Az EU összevont GDP-je 2015-ben 1,6 százalékkal nő, Németországé 0,4 százalékról 1,8 százalékra gyorsul. Az EU-tagállamok közötti növekedési ütemkülönbségek mérséklődnek. A monetáris politika lazasága enyhül.

Magyarországnak 2015 tavaszán sikerült kikerülnie a túlzottdeficit-eljárás alól. Ennek ára – a lakosságot közvetlenül érintő általános megszorítások és a valódi reformok kerülése, a jogbiztonság hiánya, a válságadók bevezetése és a piaci kereslet visszaesése következtében – a vállalkozói szektor megbénítása, valamint a közszolgáltatások és szociális ellátások számos területén drámai romlás lett (orvoshiány, ellátatlanok számának emelkedése). Eközben folytatódott az állam hatókörének további kiterjesztése. Jellemzővé vált egyes piacgazdasági szereplők állami és állami vállalati megrendeléseken keresztüli helyzetbe

hozása, a szerzett jogok agresszív felülvizsgálata, az ezzel való nyílt zsarolás, a kedvezőtlennek minősített tendenciák nyomásgyakorlással való kezelésének módszere, az államosítás. A kormány kliensei javára rendezi át a piacokat. A tulajdonrendszer átalakítása elsőbbséget élvez a gazdaság fejlődőképességével szemben.

I.4 VÁLASZTÁSI OPTIMIZMUS

2014 végére, 2015 elejére a konjunktúra felmérésekben több mint egy évtizede nem látott optimizmus uralkodott el Magyarországon. Ez az európai várakozások javulása mellett minden bizonnyal a választási gazdaságpolitikával függ össze. Az I. negyedévben azonban lefékeződött a GKI-Előre konjunktúra-index kilenc hónapos, szinte töretlen emelkedése. A viszonylag kedvező európai konjunktúra és hazai várakozások hatására 2015 első felében folytatódhat a 2014 II. félévi, 2 százalékos körüli GDP-növekedés. A GKI, mindenképp az EU által finanszírozott beruházások korábban gondoltnál gyorsabb növekedése alapján 1,3 százalékról 1,5 százalékra emelte idei GDP-prognózisát. A II. félévben azonban a magasabb bázishoz képest már csak 1 százalékos körüli növekedés valószínű.

I.5 HIÁNY

Az államháztartási bevételeknél az Országvédelmi Alap felhasználása után is a GDP 0,2 százalékát jelentő elcsúszás prognosztizálható. A kiadásoknál főleg az EU által finanszírozott programok költségvetési hatása, a tavalyról áthúzott kötelezettségek görgetése, a tartalék- felhasználás választásokat megelőző felpörgése és a gyenge forint okoz gondot. A GKI 2015-re a tervezettel azonos, 2,9 százalékos GDP-arányos ESA-hiányt prognosztizál, amihez azonban évközi egyenlegjavító lépésekre lesz szükség.

Az adósságráta – változatlan árfolyamot és kincstári tartalékot feltételezve – érdemben nem változna, pillanatnyilag azonban e feltételezések egyike sem valószínű. Ráadásul a túlzott deficitre vonatkozó új, de ránk még nem érvényes EU-szabály szerint Magyarországnak nemcsak minimális javulást, hanem az adósságráta kb. évi 1 százalékpontos csökkenését kellene elérnie három év átlagában, amitől jövőre még igen távol leszünk a GKI szerint.

I.6 TŐKEHELYZET

Ebből következően 2016-tól érdemi költségvetési egyenlegjavulásra lesz szükség, s ezen felül a bevételi szerkezet komoly átalakítása, a válságadók európai körre és szintre való levitele is elkerülhetetlen a gazdasági növekedési fordulathoz. A külső egyensúly 2015-ben is kedvező lesz, de javulása megáll, a külső finanszírozási képesség a még növekvő EU-támogatások ellenére a GDP 5,5 százaléka körül marad. A tőke-áramlásban a gazdaságpolitika kiszámíthatóbbá válása esetén sem várható gyors fordulat, kedvező esetben a kiáramlás megáll.

A beruházások 2015-ben 4 százalékkal, a 2014. évinél kevésbé emelkednek (de kissé gyorsabban, mint azt a GKI korábban feltételezte). Elsősorban az EU-támogatású, állami és/vagy infrastrukturális beruházások nőnek. Az üzleti szférában jelentős nagyberuházásról nem tudni, a kisebb, főleg autóipari beruházások mellett a GKI felmérése szerint számos cég tervezi elhasználandó berendezései régóta halogatott cseréjét, kapacitásai kisebb bővítését. Ezt a hitelképes cégeknél a növekedési hitelprogram is támogatja.

I.7 FOGLALKOZTATÁS, MUNKANÉLKÜLISÉG, KERESETEK, FOGYASZTÁS

A valódi foglalkoztatás 2015-ben várhatóan stagnál, legfeljebb minimálisan emelkedik. A munkanélküliség éves átlagos szintje 10,2 százalékról 9,2 százalékra csökken, de az év végén a tavalyinál és az idei év eleinél magasabb lesz. A minimálbér 2015-ben 3,6 százalékkal emelkedett. A bruttó keresetek a GKI prognózisa szerint mintegy 3,5 százalékkal nőnek. A közzsférában ennél lényegesen gyorsabban, 6,5 százalékkal, a versenyszektorban azonban csak 2,5 százalékkal. A reálkeresetek 2,3 százalékkal emelkednek.

A családi adókedvezmény igénybevételi lehetőségének a járulékok terhére való kiterjesztése nemzetgazdasági szinten a jövedelem 0,7 százalékpontos növekedését eredményezi. A külföldön dolgozók családjuknak hazautalt jövedelme is emelkedik. Mindezek alapján a reáljövedelmek 1,8 százalék körüli bővülése várható.

A fogyasztás idén is kevésbé nő (1,5 százalékkal), mint a reáljövedelem. A lakosság ugyanis a gyenge forint következtében emelkedő devizahitel-terhek és a változatlanul nagy bizonytalanság miatt csak óvatosan költ. A bizonytalanság egyaránt kiterjed a munkahelyekre, a diktált árcsökkentések fenntarthatóságára, az egészségügyi ellátás romlására vagy a majdani nyugdíj nagyságára. A gyenge forint jövedelem-elszívó hatása a devizahiteles családokban nagyobb, mint a rezsicsökkentés okozta megtakarítás!

1.8 RÖVIDTÁVÚ KILÁTÁSOK

A magnővekedés – a mezőgazdasági és közigazgatási tevékenység nélküli GDP – a tavalyi stagnálásról 1,8 százalékra gyorsul. A GDP-t tehát a tavalyihoz hasonló időjárás viszonyok esetén a kivitel gyorsulása és a szolgáltató ágazatok visszaesésének befejeződése, szerény emelkedése húzza. A felhasználási oldalon a fogyasztás élénkül (választási évben ez a szokás), a beruházások 2014-ben megugrott dinamikája lassul, a külkereskedelmi aktívum pedig kissé csökken.

A mezőgazdaságban átlagos időjárás esetén stagnálás közeli helyzet várható. Az ipari termelés enyhén, a tavalyi 1,4 százalékról 3 százalékra gyorsul. A hajtóerő az export lesz, de a belföldi piac 2008 óta tartó visszahúzó hatása már mérséklődik, esetleg megáll.

Az építőipar számára a húzóerőt az uniós források által finanszírozott beruházások jelentik.

A kiskereskedelmi forgalom elmúlt hónapokban érezhető magasabb dinamikája és a kereskedelmi bizalmi index magas szintje a kiskereskedelmi forgalom 1,5 százalékra gyorsulását vetíti előre. A szállítási ágazat teljesítménye a gazdasági növekedés és a külkereskedelmi forgalom gyorsulásának hatására legalább 2 százalékra gyorsul. A vásárlóerő növekedésével az infó-kommunikációs ágazat GDP-növekedése is elérheti a 2 százalékot.

A pénzügyi szektor visszaesése talán már megszűnik. Egyes bankok a rossz portfóliót kihelyezik mérlegükből, s szükség esetén folytatják a tőkeemelést. Mindez magyarországi leánybankok eladását készíti elő. A külföldi bankok kivonulását „a bankrendszer fele legyen magyar tulajdonban” jelszóval, a takarékszövetkezetek erőszakos államosításával a kormányzat is serkenti. Holott egy állami-hazai tulajdonban levő bankrendszer lehetséges negatív következményeit jól illusztrálja a szlovén bankrendszer konszolidációs igénye, aminek nagy szerepe van az ország tartós recessziójában.

A külkereskedelem tovább bővül. Az árukivitel növekedése kissé gyorsul az európai konjunktúra javulása és az exportálható gabonátöbblet hatására. Folytatódik a szolgáltatásexport tavalyi gyorsulása is, részben az elektronikus útdíj, részben egyes üzleti szolgáltatások (pl. call centerek) bővülése révén. A cserearányok várhatóan nem változnak.

Az import dinamikája 1 százalékponttal meghaladja az exportét. Ez más oldalról a belföldi felhasználás 2 százalékos, a GDP-nél gyorsabb emelkedését jelenti, ami – mivel nem az üzleti beruházások által vezérelt módon valósul meg – a folyamat fenntarthatatlanságára utal. Az EU-források dinamizáló szerepe ugyanis legkésőbb 2015-ben véget ér.

I.9 ÁRAK, FORINT, ALAPKAMAT

A választási rezsicsökkentés 2015 első két hónapjára 0%-os éves árindexet eredményezett, s ugyanezen okból az áremelkedés az év első felében 1% alatt marad. A második félévben – különösen az önkormányzati választásokat követően – azonban az áremelkedés gyorsulása várható, mely 2016-ban is folytatódni fog. Ezt a piaci hatások – a vásárlóerő növekedése, a forint gyengülése – továbbá a rezsicsökkentés fenntarthatatlansága magyarázza. Éves átlagban 1,3%, az év végén 3% közeli áremelkedés várható.

Könnyen lehet, hogy Monetáris Tanács – hacsak a forint nem gyengül 320 forint fölé – májusban még tovább csökkenti az alapkamatot, noha ez már az adott nemzetközi környezetben igen kockázatos, ráadásul kontraproduktív lépésnek látszik. Úgy tűnik, az MNB fő céljává saját mérlegének konszolidálása, a veszteség elkerülése vált.

A lejáró államadósság megújításának szükséglete, valamint a forint leértékelődése által a devizaadósoknak okozott kár a választások után feltehetőleg kamatemelési periódus megkezdéséhez fog vezetni. Ennek kommunikált indoka feltehetőleg az áremelkedési ütem gyorsulásának - egyébként valós - veszélye lesz, miközben azt valójában az egész monetáris politika voluntarizmusa kényszeríti ki, minél később, annál nagyobb megrázkódtatást okozva. A GKI 2015 végére a 2,5 százalék körüli mélypont után 3,5 százalék körüli alapkamattal és éves átlagban 305-310 forint körüli euró-árfolyammal számol (nagy ingadozások mellett).

Szélsőséges, a devizahitelek kivezetését célzó, esetleg radikálisan bank- vagy költségvetési egyensúly ellenes lépések súlyosan ronthatják az ország pénzpiaci megítélését. Ezzel, az eddig jelzettnél sokkal rosszabb forgatókönyvvvel azonban a GKI előrejelzése nem számol. Gazdaságpolitikai fordulat nélkül 2016-ra sem gyorsulhat a növekedés, nem kezdődhet meg a regionális leszakadás megállítása. A magyar gazdaság perspektívátlan, a társadalomnak érdemi javulása lehetőséget nem adó pályán halad.

II INGATLANPIAC

II.1 ÖSSZEFOGLALÓ

A hazai ingatlanpiacot – a magas ország-kockázat, az erős túlfejlesztettség és a finanszírozási megrázkódtatások miatt – a térségi átlagnál jobban sújtották a válság következményei. A régió kiemelkedő országa jelenleg egyértelműen Lengyelország; és minden bizonnyal a jövőben is az marad. A magyar piacnak várhatóan a közeljövőben is kevesebb befektetői figyelem jut. Egyelőre fő feladat az üresen álló kapacitások „megemésztése”. E nélkül a fejlesztések beindulására is kevés esély mutatkozik.

A kelet-közép-európai régió ingatlanpiacain a kondíciók inkább a bérlők, semmint a bérbeadók kedve szerint alakulnak. A piaci trendeket alakító legfontosabb tényezők: a viszonylag lassú gazdasági növekedés, a korábbiakhoz képest jócskán lelassult fejlesztési tevékenység és az igencsak behatárolt bérlői kereslet. Tavaly a korábbinál némileg több friss tőke érkezett a régióba, de trendfordulóról, a befektetői érdeklődés elementáris

növekedéséről nem beszélhetünk. A konzervatív befektetők inkább a nyugat-európai piacokat részesítik előnyben. A térség országait illetően a hasonlóságok mellett különbségek is felfedezhetők. A 2014 végi irodapiaci kihasználtságot illetően Varsó áll a legjobban s nem marad el sokkal mögötte Prága sem. A következő csoport nagyjából hasonló helyzetben van (15% körüli üresedési mutatóval): Pozsony, Bukarest és Zágráb. Budapest (Szófiával együtt) e téren nem áll jól, hiszen a hazai ráta 20% körüli. Viszonylag élénk a fejlesztési tevékenység a lengyel és a cseh fővárosban, a szlovák, a horvát és a román fővárosban is érezhető a fejlődés, miközben ez Budapesten csaknem teljesen leállt.

A kiskereskedelmi ingatlanfejlesztés az egész régióban nagyon óvatosan halad, az egyetlen kivétel talán Lengyelország, ahol a hatalmas belső piac és a viszonylag alacsony penetráció továbbra is jó lehetőségeket kínál a beruházóknak. Mivel a közép-kelet-európai térség bevásárlóközpontjainak és hipermarketjeinek nagy része a régebbi első és második generációs technológiákat alkalmazza, ezért a közeljövőben a zöldmezős beruházások helyett inkább a korszerűsítések, az átalakítások, a gyorsan változó bérleti igényekhez való rugalmas alkalmazkodás lesz napirenden. A plázatulajdonos intézményi befektetők között az uralkodó stratégia a tartás, ezért a közeljövőben nem várhatók jelentős akvizíciók, tulajdonosváltások.

Az ingatlanszektorba befektetett tőke jelentős része a közelmúlthoz hasonlóan a jövőben is Nyugat-Európából érkezik, ezért továbbra is nagy kérdés, melyik ország nyújt magáról kedvezőbb képet a potenciális befektetőknek. Lengyelország és Szlovákia várható gazdasági növekedésének üteme ezeket az országokat mindenképp vonzóvá teszi. Csehország Nyugat-Európa-hoz való földrajzi közelsége és integráltsága szintén előnyös lehet, míg Horvátországot a nemrég bekövetkezett EU-csatlakozás teheti érdekessé. Szlovéniát a magas államadósságból következő gazdasági problémák a következő néhány évre vélhetően leveszik a befektetők térképéről. A konzervatív befektetők paradicsoma a következő években egyértelműen Lengyelország lehet. Ezt az országot részben a már említett növekedési potenciál, részben a nagy belső piac és a többi országhoz képest magas likviditás teszi vonzóvá. Spekulatív célú fejlesztések várhatóan csak itt indulnak. A kockázat-éhesbefektetők terepe Románia, Bulgária és a délszláv államok lehetnek.

II.2 HAZAI HELYZET

Magyarországon mind az iroda-, mind a kereskedelmi, mind a logisztikai ingatlanpiacon erős a túlfejlesztettség. Az iroda és raktárpiaci kapacitások legalább egyötöde üresen áll. A bérlők mindinkább az egyre racionálisabb és olcsóbb megoldásokat keresik, nem csoda hát, hogy a bérleti díjak hat éve folyamatosan csökkennek. Az irodapiacra 2015-ben alig, az ipari ingatlanpiacra egyáltalán nem lépett be új kapacitás. A kereskedelmi létesítmények piacának jelenlegi helyzetét jól illusztrálja az egyik legnagyobb fővárosi bevásárlóközpont csődje. A retail-piac egyetlen fejlődőképes szegmensét, a diszkontokét a plázastoppal parkoló pályára tették. A még a válság előtt eltervezett bevásárló-központok nagy részét, ha a tervezettnél lassabban is, de tető alá hozták. További fejlesztési tervekről azonban alig hallani.

A hazai piac az elmúlt években sokat tisztult, a „kalandorok” ma már jórészt kímélik ezt a területet. A tisztulásnak azonban ára van. A magyar ingatlanpiacról a válság hatására egyaránt eltűntek a piacon jellemzően régóta jelen lévő, nagyszabású, spekulatív beruházásokat megvalósító – rendszerint külföldi és jó nevű – ingatlanfejlesztők, s a szintén

spekulatív alapon fejlesztő kisebb vagy közepes méretű magyar társaságok. A piacon maradók nagy része tevékenységét kénytelen volt átprofilírozni. Ezek ma leginkább az épület-üzemeltetés területén keresik az elérhető profitot. A visszaesés hatására a hazai piac likviditása erősen lecsökkent, ami komoly rosszpontot jelent egy, erre a piacra belépni szándékozó új szereplő szemében. Egyelőre még egy közepes méretű irodaház adásvétele is feltűnő hírként jelenik meg a gazdasági sajtóban, jelezve, hogy mennyire nem történik semmi a hazai piacon.

II.3 JÖVŐKÉP

A magyar ingatlanpiac jövőképét illetően egymástól nagyon különböző elemzői véleményekkel is találkozni lehet. Az egyik szélső álláspont („irodapiaci nagyhatalom lehetünk”) szerint a hazai növekedési kilátások javulóak, a fogyasztás várhatóan élénkül. A kormányzat gazdaságpolitikai beavatkozásainak nagyján túl vagyunk, így az ezzel kapcsolatos bizonytalanság csökkenőben van. A magyarországi bérleti díjak és munkabérek térségi összehasonlításban alacsonyak, így ezek vonzóak a potenciális befektetők számára. A hazai ingatlanpiacon viszonylag magas az üresedés, de ez egyszersmind egy relatíve gyors piaci élénkülésnek is kedvező alapot adhat. A hazai bérleti díjak csökkenése hamarosan megáll, s a ciklus felfelé ívelő szakasza elkezdődik. A másik póluson („semmi se változik”) lévő elemzők szerint a magyarországi potenciális gazdasági növekedés térségi összehasonlításban még mindig alacsony, a gazdaságpolitika továbbra is kiszámíthatatlan. A hazai piac az elmúlt években tisztult ugyan, de még mindig elég kaotikus, jelentősek a gazdálkodási kockázatok. Minden szegmensben erős a túlfejlesztettség, a bérleti díjak várhatóan tovább csökkennek, a piac még nem érte el a mélypontját. A kilábalásra, tartós élénkülésre semmi esély. Ha reálisan értékeljük a magyarországi piac kilátásait, a legvalószínűbben bekövetkező forgatókönyv valahol e két szélső pólus között lehet.

A hazai bérleti díjak és munkabérek régiós összevetésben valóban nem magasak, a különbségek azonban nem olyan jelentősek (a raktárak esetében elenyészőek), ami önmagában beindítaná a befektetők tömegének a fantáziáját. Emellett a cégek tevékenységének áthelyezése is komoly költségekkel jár, ezeket általában csak jelentős előnyökért vállallják.

A gazdasági növekedés Magyarországon tavaly elindult, ennek azonban egyelőre fő bázisa a jó mezőgazdasági termés, az EU és kormányzati forrásokból finanszírozott beruházások és a közszolgáltatások bővülése. Befektetői szempontból fontosabb lenne az ipar, a kereskedelem és az üzleti szolgáltatások növekedése. Az európai konjunktúra élénkülése várhatóan az ipar, a jórészt a rezsicsökkentésből táplálkozó fogyasztás-bővülés átmenetileg a kereskedelem teljesítményét javíthatja. Ez az ingatlanpiac számára is jó hír. Más kérdés, hogy térségi összehasonlításban a magyar potenciális növekedés a jövőben is igen alacsony marad.

Az esetleges fellendülést akadályozó legfontosabb tényező azonban a magas ország-kockázat. A válság sújtotta magyar piacot a bizonytalan gazdálkodási környezet és az ötletszerű gazdaságpolitika egyaránt erodálja. Ez utóbbira jó példa a plázastop. Kiagyalói nyilván jó ötletnek tartották a hazai termelők, a hazai bázisú kereskedők helyzetbe hozásához. Visszhangja a nemzetközi befektetői körökben azonban rendkívül negatív volt, hiszen más országokban is megkövetelnek előzetes hatásvizsgálatokat egy-egy fejlesztés engedélyezéséhez, de az ezek elbírálását szolgáló kritérium-rendszer általában nyilvános és

átlátható, ellentétben a magyarországgal. Egy frissebb példa lehet a magas kockázatra, hogy a kormányzat hónapok óta lebegteti az egykulcsos szja esetleges bevezetését. Mivel az ebből fakadó bevételkiesés forrásairól nem történt említés, ez nem más, mint a vállalatok felett lógó újabb Damoklész-kard, hiszen bevezetése együtt járhat az adórendszer komoly átalakításával, netán újabb válságadókkal. Ha a kormányzati gazdaságpolitika legalább középtávon nem válik kiszámíthatóbbá, akkor az ingatlanpiac fejlődési lehetőségei teljesen bezárulnak.

Az ingatlanárak és a bérleti díjak hosszú idő óta csökkennek, s a GKI legutóbbi – 2014. októberi – ingatlanpiaci felmérésének résztvevői szerint ez a folyamat 2015-ben tovább folytatódik: a válaszadók az árak és a bérleti díjak egyaránt 2% körüli további csökkenésére számítottak. A várakozások szerint még nem vagyunk a piaci ciklus alján, de ez nem zárja ki, hogy néhány befektető úgy döntsön, elérkezett az ő ideje és beszáll. Elsősorban a magyar piacot jól ismerő magyar cégek piacra lépése, terjeszkedése lehetséges, a külföldiek számára még túl „forró” a hazai talaj. Alapvető piaci trendforduló mindazonáltal az elkövetkező két-három évben nem várható. Hosszabb időre van szükség ahhoz, hogy a kihasználatlan állomány nagy részét a piac „megeméssze”. E nélkül ugyanis fejlesztések sem indulnak, s fejlesztések nélkül valódi fellendülés sem várható.

1. táblázat: Irodapiaci adatok, 2014. III. negyedév

	Üresedési ráta (%)	Prémium bérleti díj (EUR/négyzetméter)	Átlagos bérleti díj (EUR/négyzetméter)
Belgrád	13	15	11
Budapest	20	20	12
Bukarest	16	18	16
Pozsony	14	16	13
Prága	12	21	15
Szófia	21	13	11
Varsó	10	27	16
Zágráb	16	15	12

2. táblázat: Raktárpiaci adatok, 2014. III. negyedév

	Üresedési ráta (%)	Átlagos bérleti díj (EUR/négyzetméter)
Budapest	20	3,8
Bukarest	13	4
Pozsony	7	3,6
Prága	10	3,5
Szófia	5,5	4,1
Varsó	10,5	4

II.4 SZABÁLYOZOTT INGATLANFEJLESZTÉSI TÁRSASÁGOK

A parlament 2011 közepén elfogadta, a Szabályozott Ingatlanfejlesztési Társaságokról (SZIT-ekről) szóló törvényt. Ez a nemzetközi ingatlanpiacon Real Estate Investment Trust-ként ismert speciális ingatlanalap intézményének meghonosítását jelentette s célja szerint a tőkének a hazai ingatlanszektorba való beáramlását segítené. Az így működő vállalatok mentesülnek a társasági és a helyi adó alól, és az ingatlanvásárlás után fizetendő illeték is mindössze 2%. A kedvezményekért cserébe szigorú szabályoknak kell megfelelniük. A SZIT csak erősen szórt tulajdonosi körrel rendelkező, nyilvánosan működő részvénytársaság lehet, amely kizárólag saját tulajdonú ingatlan adásvételével, saját tulajdonú ingatlan bérbeadásával, üzemeltetésével, ingatlankezeléssel, vagy vagyionkezeléssel foglalkozhat. A szabályozás legfőbb hibája, hogy e vállalatoknak legalább tízmilliárd forint összegű induló tőkével kell rendelkezniük, ami kizárja a kisebb tőkeerejű szereplőket. A piac e téren kimondta a törvényhozás feletti ítéletet: Magyarországon egyetlen ilyen társaság sem alakult.

II.5 FINANSZÍROZÁSI KILÁTÁSOK

Az ingatlanbefektetési piacon a finanszírozási háttér szerepe alapvető, hiszen akár az akvizíciók, akár az új fejlesztések megvalósítása rendkívül tőkeigényes. A válság előtti években jellemzően egyre nőtt a tőkeáttétel, azaz az idegen tőke szerepe a beruházásokban. E trend a válság következtében alapvetően változott. Az egyre-másra bedőlő – és a bankoknál landoló - projektek valamint a forrásszerzés megnehezülése és drágulása miatt Magyarországon 2009 és 2012 között az üzleti célú ingatlan-hitelkérelmek elfogadásához szükséges hitelképességi szttenderdek és a hitelezési feltételek egyaránt szinte folyamatosan szigorodtak. (Kivételt ez alól 2010 második féléve jelentett, amikor a piaci szereplők várakozásaiban – később megalapozatlannak bizonyult – derűlátás alakult ki és ez valamelyest a finanszírozó pénzintézetekre is átragadt.) Tavaly jellemzően már nem vagy csak alig szigorodtak e kondíciók. A KPMG CEE Property Lending Barométer 2013 című felmérése szerint a közép-kelet-európai bankok ingatlanfinanszírozás iránti nyitottsága tavaly nem változott számottevően. Az ingatlanhitelezési hangulatindex szerint régiós összevetésben Magyarország 2013-ban a hetedik helyre csúszott a 2010-es negyedik pozícióról. Az MNB legfrissebb – 2014. novemberi – hitelezési felmérése szerint a kereskedelmi bankok a következő időszakban nem szigorítanak tovább a hitelhez jutási feltételeken, de nem is enyhítenék azokat. Várakozásaik szerint 2015 első félévében leginkább az irodaházak, kisebb mértékben a logisztikai központok esetében lehet számítani a kihelyezett hitelmennyiség növekedésére. E viszonylag kedvező kilátások kialakulásában a jegybank növekedési hitelprogramjának is szerepe lehet.

II.6 NÖVEKEDÉSI HITELPROGRAM

A Magyar Nemzeti Bank a monetáris politikai eszköztár elemeként 2013. június 1-jén elindította a három pillérből álló Növekedési Hitelprogramját (NHP), a kis- és középvállalkozások hitelezésében megfigyelt zavarok enyhítése, a pénzügyi stabilitás megerősítése, valamint az ország külső sérülékenységének csökkentése érdekében. Ennek sikerességére tekintettel 2013. szeptember 11-én a Monetáris Tanács a program folytatása mellett döntött. A program folytatása során rendelkezésre álló keretösszeg 500 milliárd forint, amelyet a Monetáris Tanács legfeljebb 2000 milliárd forintig megemelhet a mindenkorli makrogazdasági, hitelezési és pénzügyi piaci környezet figyelembe vétele mellett.

A program I. pillére keretében a KKV-k hitelezésének élénkítése és a pénzügyi stabilitás megerősítése érdekében a jegybank kedvezményes kamatozású refinanszírozási forint hitelt nyújt a hitelintézeteknek, amit a hitelintézetek egyrészt egy felülről korlátozott éves költség (a továbbiakban: kamatmarzs) mellett kölcsön vagy pénzügyi lízing formájában továbbhiteleznek a KKV-knak (a továbbiakban KKV Szerződés), másrészt ugyanezen cél érdekében refinanszíroznak pénzügyi vállalkozásokat. A Növekedési Hitelprogram keretében nyújtott kedvezményes jegybanki finanszírozás a KKV-k finanszírozási költségeit csökkenti, illetve lehetővé teszi olyan projektek megvalósítását, melyek elindítását a magas finanszírozási költség eddig akadályozta. A mérséklődő adósságszolgálati terhek miatt lassul a banki hitelállomány minőségének romlása, így a program a hitelintézetek mérlegpozícióján keresztül a hitelezési képességet is javíthatja.

A program II. pillére egyrészt a deviza alapú finanszírozás arányának csökkenését, másrészt az eredetileg beruházásra, forgóeszköz-finanszírozásra, EU-s támogatás előfinanszírozására felvett forint kölcsön vagy pénzügyi lízing kiváltásával a vállalkozások finanszírozási költségeinek mérséklését kívánja elérni. A deviza alapú kölcsönrel és pénzügyi lízinggel rendelkező kis- és középvállalkozások számottevő részének nincs természetes vagy mesterséges fedezete, így jelentős árfolyamkockázatnak vannak kitéve. Ezek forintra váltása javítja az érintett vállalkozások hitelképességét, és kiszámítható gazdálkodást tesz lehetővé számukra, míg a forintkölcsönök és pénzügyi lízingek kiváltása a vállalkozások finanszírozási költségeit csökkenti.

Az MNB az NHP I. és II. pillérének keretében 0 százalékos kamatozású, legfeljebb 10 éves futamidejű refinanszírozási hitelt nyújt a programban részt vevő hitelintézetek számára.

III. IPARI PARKOK

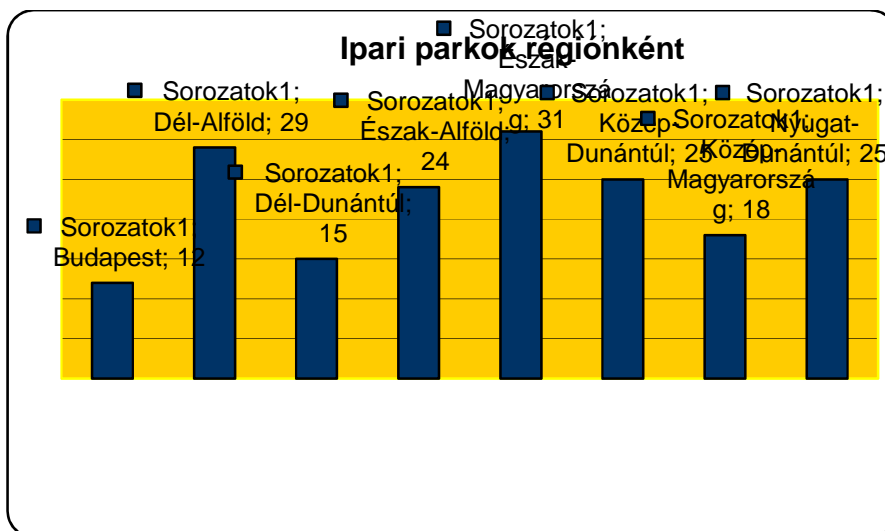
Az ipari parkok több mint tízéves történetük során szervesen beépültek a magyar gazdaság szövetébe. 2011-ben a 179 ipari parkban megtelepült 4028 vállalkozás együttes árbevétele meghaladta a 9292 milliárd forintot, átlagosan 33% exportarányt értek el. A cégek együttesen 3366 milliárd forint beruházást valósítottak meg és több mint 187 ezer főnek adnak munkát. A helyzetképben szereplő számadatokból látszik, hogy az ipari parkok az egész ország területén jelentős többevonást és munkahelyeket generálnak, kiváló gazdasági lehetőséget teremtve elsősorban a kevésbé fejlett régiókban. Az adatokból ugyanakkor az is látszik, hogy ipari park cím viselésének jogszabályok által előírt, az ipari parkba betelepült vállalkozások és foglalkoztatottak számára vonatkozó feltételeknek 179 ipari parkból 91 nem felel meg.

Az ipari parkok egy, az Ipari Park Tanács által elfogadott és az ellenőrzések során szolgáltatott adatokra épülő szempontrendszer alapján minősítésre kerülnek a jövőben. Az ipari parkok így összehasonlíthatóvá válnának, értékelhetővé válna a parkok szolgáltatási színvonala. A betelepülni kívánó vállalkozások számára gyorsan elérhető információ állna rendelkezésre a potenciális befogadó ipari parkok által nyújtott szolgáltatásokról és azok színvonaláról, mely időt és energiát takarít meg.

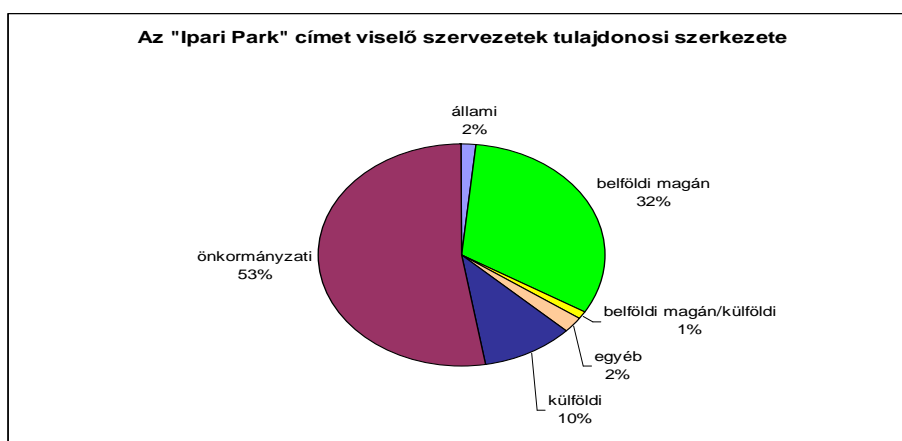
A Nemzetgazdasági Minisztérium 2013-ban ipari park portált hoz létre. A portál célja az ipari parkok hálózatosodásának, a vállalkozások együttműködésének, klaszteresedésének elősegítése, az ipari parkok egymás közötti, valamint az ipari parkok és a kormányzat, önkormányzatok közötti kommunikáció javítása, valamint az Ipari Park Tanács részére külső és belső kommunikációs platform szolgáltatása.

III.1 RÉGIÓK

Az ipari parkok vizsgálatánál a 7 magyarországi régió mellett Budapestet is külön egységként kezeltük annak speciális helyzete miatt. A 179 vizsgált ipari parkból a legtöbb az Észak-Magyarországi (31) és a Dél-Alföldi (29) régióban működik.



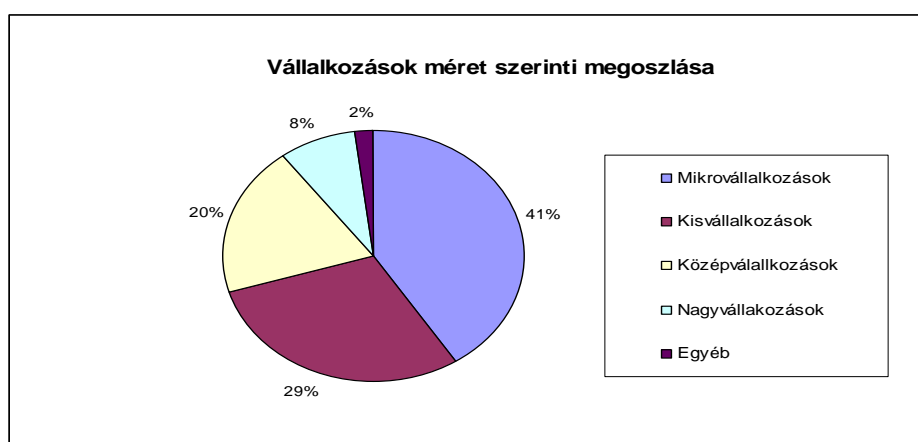
Az „Ipari Park” címet viselő szervezetek többsége önkormányzati vagy belföldi magántulajdonban van, az egyéb tulajdonosi forma aránya csekély. A címet viselő szervezet részletes tulajdonosi megoszlását az ábra mutatja.



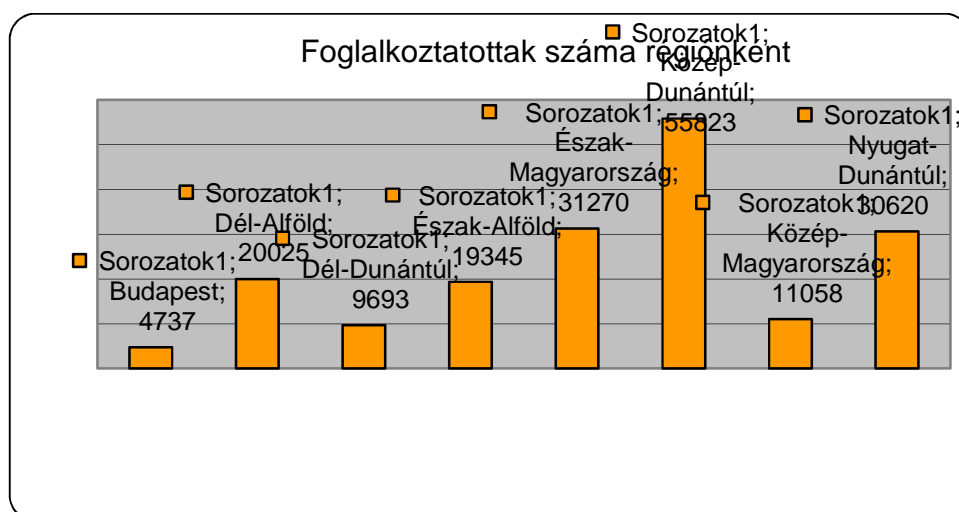
III.2 MÉRET SZERINTI MEGOSZLÁS

Az ipari parkok átlagos területe 68 ha, az átlagos betelepítettség 68%, tehát az ipari parkok többsége rendelkezik még beépíthető területtel. Az ipari parkok jellemzően eladják területüket (74%), a területek mindössze 26%-át adják bérbe.

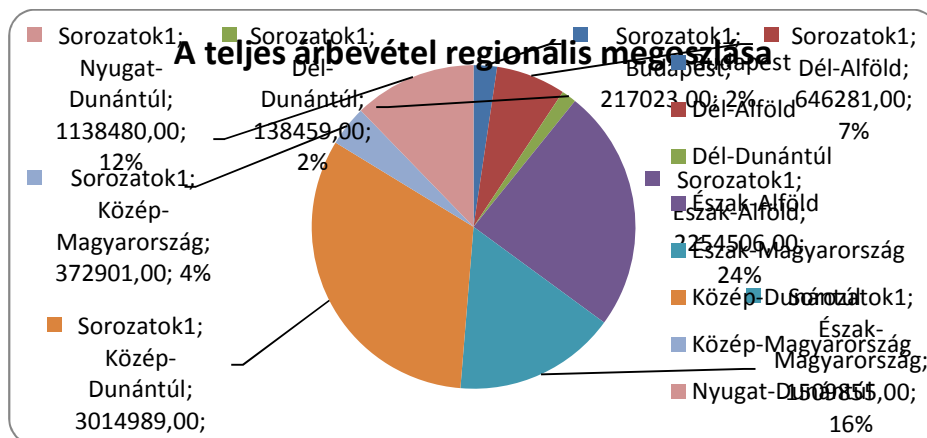
Átlagosan 22 vállalkozás működik egy ipari parkban, de 62 ipari parkban 10-nél kevesebb betelepült vállalkozást találunk, holott az „Ipari Park” cím elnyerésének egyik feltétele, hogy a pályázó vállalja, hogy a cím megszerzését követő 5 éven belül legalább 10 betelepült vállalkozás működik az ipari parkban. 87 ipari park esetében van kilátás további vállalkozások betelepülésére. A vállalkozások többsége KKV, azon belül is a mikro-és kisvállalkozások adják a betelepült vállalkozások 90%-át. A vállalkozások méret szerinti megoszlását az alábbi ábra mutatja.



A betelepült vállalkozások összesen 187,304 főt foglalkoztatnak, ipari parkonként átlagosan 1058-at. A Közép-Dunántúli régió ipari parkjaiban lévő vállalkozások foglalkoztatják a legtöbb munkavállalót, holott nem itt található a legtöbb ipari park. 87 ipari park esetében találunk 500 főnél kevesebb foglalkoztatotti létszámot, ebből 23 esetben 100 főnél is kevesebb a létszám, holott az „Ipari Park” cím elnyerésének feltétele, hogy a pályázó vállalja, hogy a cím megszerzését követő 5. év végére a foglalkoztatottak létszáma az ipari parkban együttesen legalább 500 fő lesz.

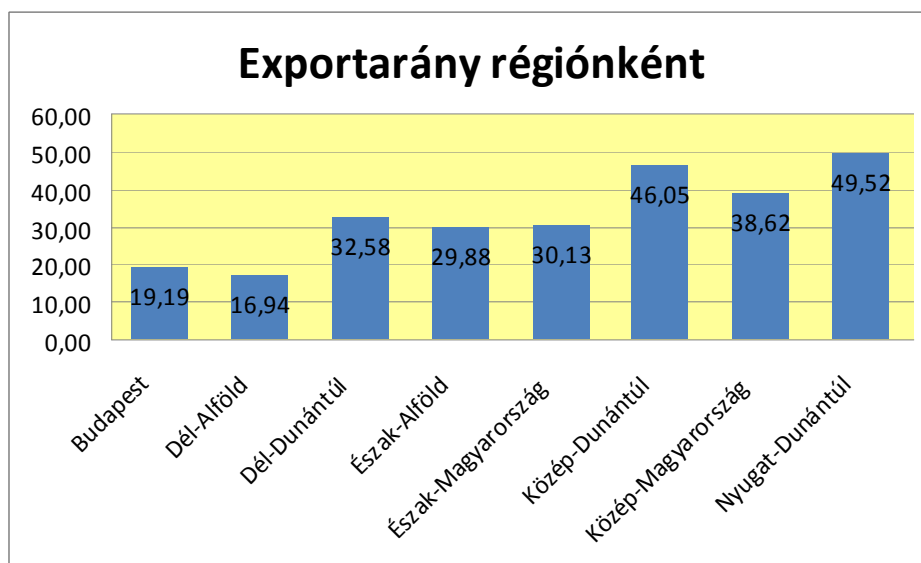


Az ipari parkok vállalkozásainak teljes árbevétele 2011-ben 9292 milliárd forint volt, régiós lebontásban kiemelkedik a Közép-Dunántúl és Észak-Alföld, mind a teljes árbevétel, mind az ipari parkok átlag bevétele szempontjából.



III.3 EXPORT ARÁNY

Az ipari parkok árbevételből származó export aránya átlagosan 33%. Az alábbi táblázat mutatja az egyes régiókban teljesített export arányát.

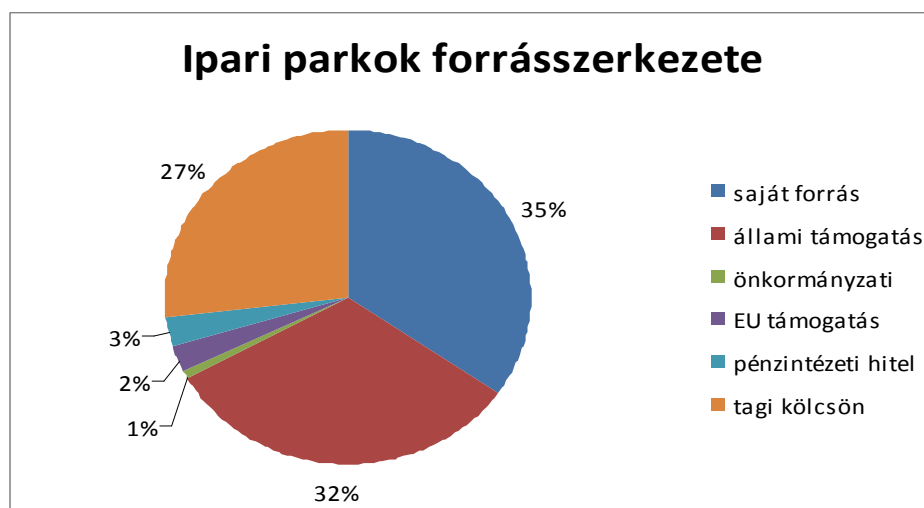


Az ipari parkok számos szolgáltatást nyújtanak a betelepülő vállalkozások részére. Tanácsadási szolgáltatást az ipari parkok legtöbbje nyújt (műszaki tanácsadást 67%, jogi tanácsadást és pályázatfigyelés 57%). Az egyéb szolgáltatások közül kiemelkedő a parkok 2/3-a esetében megoldott biztonsági szolgálat, rendezvényszervezés, kommunális hulladékgyűjtés és tömegközlekedés. Logisztikai szolgáltatások az ipari parkok megközelítőleg 1/3 részében állnak rendelkezésre. Innovációs szolgáltatásokat kevés ipari park nyújt, az ipari parkok 1/3 részében érhető el valamilyen innovációs szolgáltatás

(innovációs tanácsadás, technológia-transzfer vagy minőségbiztosítás), inkubátorház még ennél is kevesebb, az ipari parkok 20%-a esetén áll rendelkezésre. Az infrastruktúra rendelkezésre állását az ipari parkok közel 2/3 értékelte megfelelőnek, a közvilágítás és az úthálózat kiépítettsége kivétel ez alól, itt mindössze az ipari parkok 46%-a ítélte megfelelőnek a helyzetet. Az ipari parkok a nyújtott szolgáltatásaik 53%-át kiszervezik, így az ipari parkok teljes menedzsmentje mindössze 597 fő (421 főállású és 176 mellékállású).

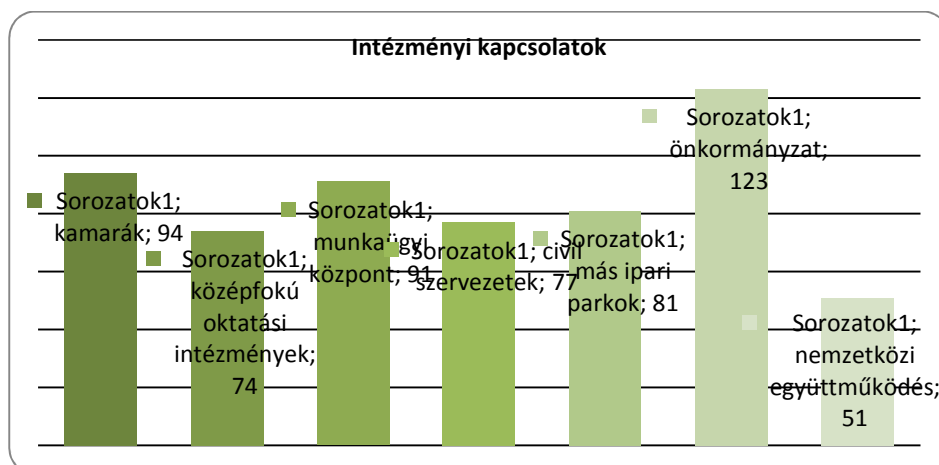
IV.4 FORRÁSSZERKEZET

Az ipari parkok összesen 314,8 Mrd forint saját tőkét és 588,16 Mrd forint idegen tőkét vontak be a működtetésükbe, azaz a források közel 2/3-a külső forrás. Az alábbi ábrán szereplő forrásszerkezetből látszik, hogy a saját forrás, állami támogatás és tagi kölcsön dominanciája mellett az EU-s támogatások aránya szinte elenyésző. Az ipari parkok fejlesztése érdekében a jövőben különös figyelmet kell fordítani az ipari parkok számára elérhető EU-s források felhasználására.



IV.5 INTÉZMÉNYI KAPCSOLATOK

Az ipari parkoknak megközelítőleg csak a fele rendelkezik intézményi kapcsolatokkal, az intézmény-típusok szerinti felbontást az alábbi táblázat tartalmazza.



A fentieknél is alacsonyabb a felsőoktatási intézményekkel történő kapcsolattartás, mindössze 32 ipari park működik együtt felsőoktatási intézménnyel K+F területen. Önálló K+F tevékenységet 37 ipari park végez. Ez azt mutatja, hogy különösen alacsony az ipari parkok innovációs és K+F potenciálja, mindössze 28% végez K+F tevékenységet önállóan vagy felsőoktatási intézménnyel együttműködésben.

A helyzetképben szereplő számadatokból látszik, hogy az ipari parkok az egész ország területén jelentős többevonást és munkahelyeket generálnak, kiváló gazdasági lehetőséget teremtve elsősorban a kevésbé fejlett régiókban.

Ugyanakkor az is láthatjuk, hogy a régiók szerinti foglalkoztatottság és az árbevétel nem az ipari parkok számától függ. Ezért több okból sem lehet stratégiai cél a parkok számának feltétel nélküli emelése, sokkal inkább a megfelelő parkok fejlesztésére szükséges koncentrálni és hosszútávon megbízható márkánévvé tenni az „ipari parkot”.

Az ipari park cím viselésének jogszabályok által előírt, az ipari parkba betelepült vállalkozások és foglalkoztatottak számára vonatkozó feltételeknek 179 ipari parkból 91 nem felel meg. Ennek részben oka lehet a gazdasági válság okozta visszaesés, mely ipari park cím viseléséről szóló megállapodásokban rögzített, öt éves periódusra tett vállalásokat kedvezőtlen irányba módosíthatta. Az ipari parkokról szóló 297/2011. Korm. rendelet lépcsőzetes szankciórendszert vezet be, mely szerint ilyen esetben sem szükségszerű az ipari park cím megvonása; lehetőség van egy év múlva ismételt ellenőrzést tartani a meg nem felelő ipari parkok esetén. Az említett gazdasági realitásokat figyelembe véve el kell kerülni, hogy a rendszeresen alulteljesítő szervezetek tartósan viselhessék az ipari park címet, értéktelenné téve e jogi intézményt a kritériumoknak megfelelő magas színvonalon teljesítő ipari parkok számára is.

Dettai Tibor, ügyvezető