

VÁROS- ÉS INGATLANGAZDASÁGTAN

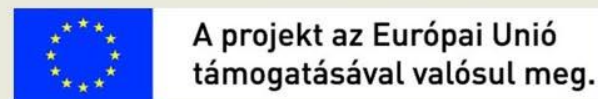




SZÉCHENYI TERV

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.**



Nemzeti Fejlesztési Ügynökség
www.ujszechenyiterv.gov.hu
06 40 638 638



MAGYARORSZÁG MEGÚJUL



**A projekt az Európai Unió
 támogatásával valósul meg.**

ELTE TáTK Közgazdaságtudományi Tanszék

VÁROS- ÉS INGATLANGAZDASÁGTAN

Készítette: Horváth Áron

Szakmai felelős: Horváth Áron



2011. június

VÁROS- ÉS INGATLANGAZDASÁGTAN

11. hét

Az ingatlanpiac makroökonómiája IV.: Előrejelzés

Horváth Áron

Tartalom

1. Az előrejelzésekkel szembeni elvárások
2. Hogyan készül a szakértői előrejelzés?
3. Előrejelző eszközök

1. Az előrejelzésekkel szembeni elvárások

Az előrejelzésekkel szemben támasztott igények

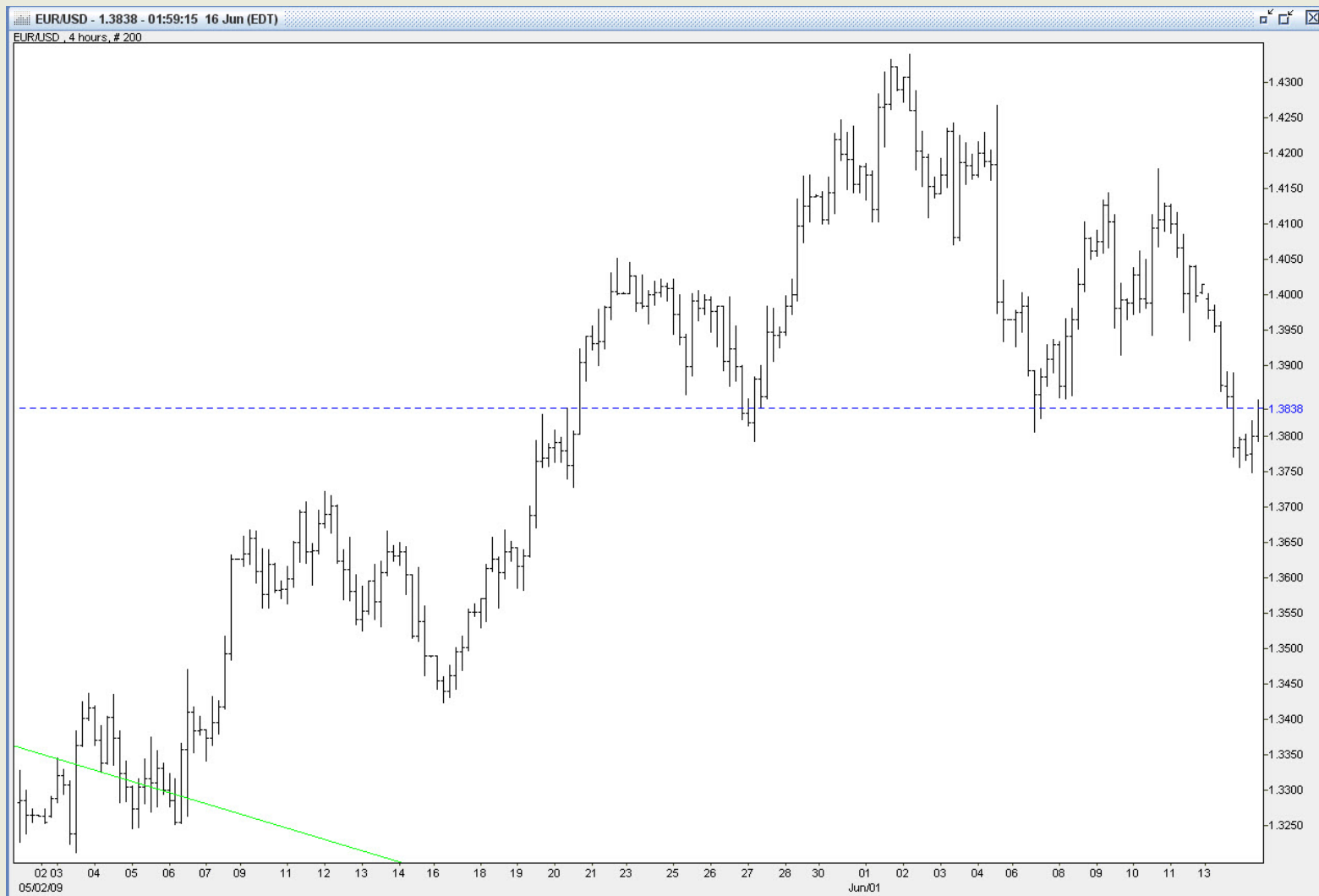
- Legyen ellenőrizhető a pontossága.
- Legyen pontos, legyen jó a találati arány (track record).
- Legyen meggyőző (hihető). Vegye figyelembe az aktuálisan fontos szempontokat, a piaci szereplők lássák benne viszont lehetséges viselkedésüket.
- Legyen transzparens: legyen reprodukálható a gondolatmenet.

Példák előrejelzésekre

- Nostradamus
- Időjárás-jelentés
- Technikai elemzés a pénzügyi piacokon
- IMF makrogazdasági előrejelzései

Gondolja át, hogy mennyire felelnek meg a kritériumoknak.

Technikai elemzés: fej és vállak



Technikai elemzés: fej és vállak

- Ellenőrizhető.
- Talán evolúciós alapon jó a találati aránya.
- Egyáltalán nem meggyőző a megalapozottsága: ha mindenki tudná a módszert, nem működhetne. (Ütközik a hatékony piacok elméletével.)
- Transzparensnek tűnik.

P1. az IMF makrogazdasági előrejelzése Magyarországra

- Ellenőrizhető a pontossága.
- Nem tudjuk, hogy milyen a Magyarországra vonatkozó előrejelzések teljesítménye, de más országokra megnézhetjük.
- Meggyőző, megalapozott: formális közgazdasági logikai érvelésen alapul.
- A gondolatmenetek transzparenssé válnak a tárgyalások során.

Ingatlanpiaci előrejelzések a hazai piacon

- „A lakáspiac 2009-ben érte el a mélypontot, s a tavalyi 30-40%-os forgalmi visszaesés után idén – optimistán – minimális, kb. 5%-os bővülésre számítunk”.
- „2010-re összességében stagnálásra számítunk árakban, bár a tömeges kényszerértékesítések még nem indultak el, s ezek megjelenése a piacon újból csökkenést eredményezhet.”

Kérdések

- Honnan tudjuk az árakat és a forgalmat?
- Mi alapján készül az előrejelzés?
 - Csökken a kereslet és a kínálat is. Miért semleges az árakra a két hatás eredője?

Megfelelés a kritériumoknak

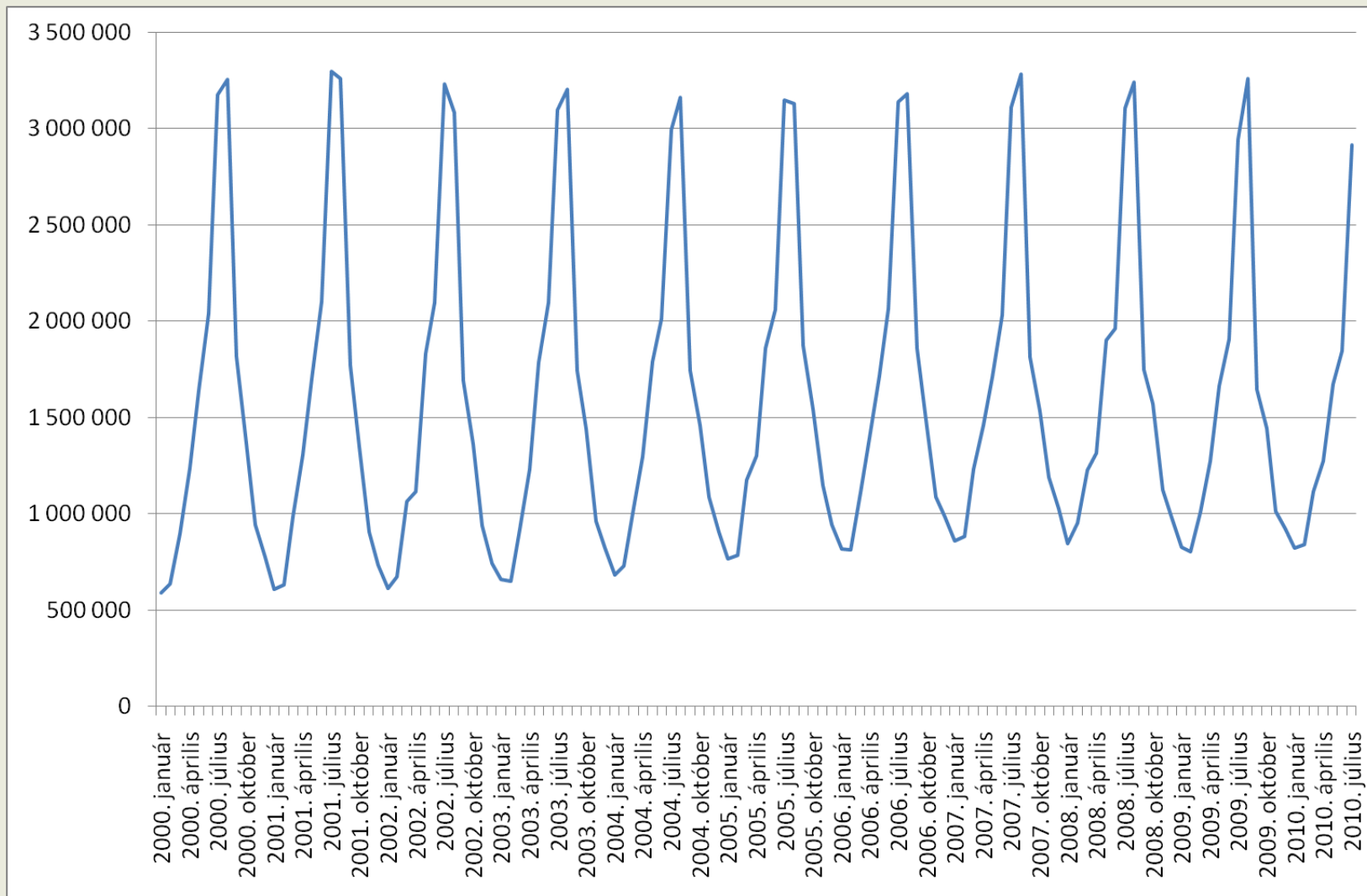
- Ellenőrizhetőség: adatokat kell készíteni.
- Track record: később derül ki.
- Megalapozottság: felépített formális modell, de aktuális szempontok is bekerülhetnek.
- Transzparencia: változók közti kvantitatív összefüggések szintjéig (azaz a bemutatott formális modellig).

2. Hogyan készül az előrejelzés?

Szakértői előrejelzés

- Sokszor kevés információ alapján kell dönteni, ezért az előrejelző alakítja az előrejelzést.
- Példa: már a trendszámítás sem egyértelmű.

Idősor: vendégéjszakák száma

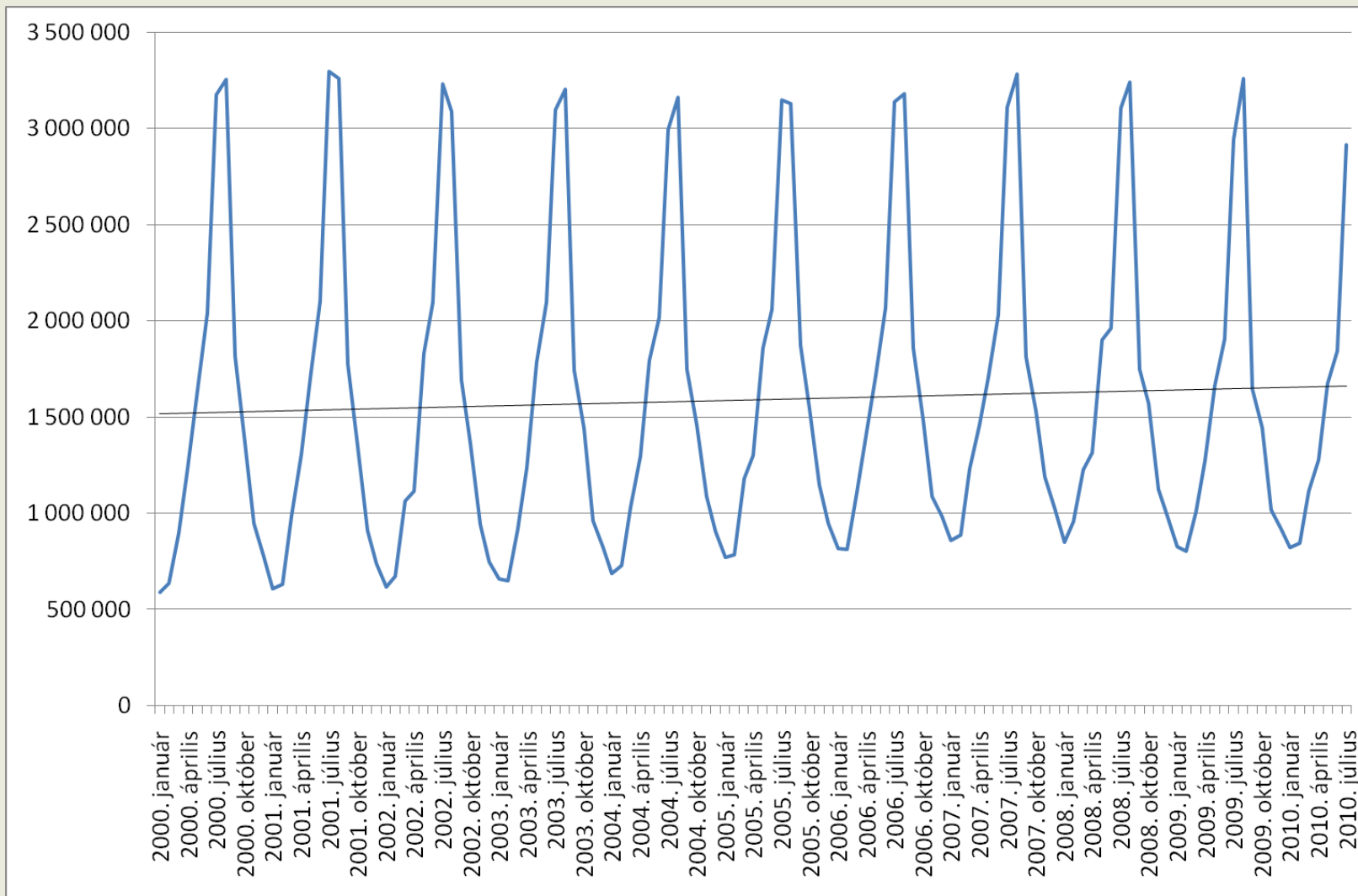


Idősor

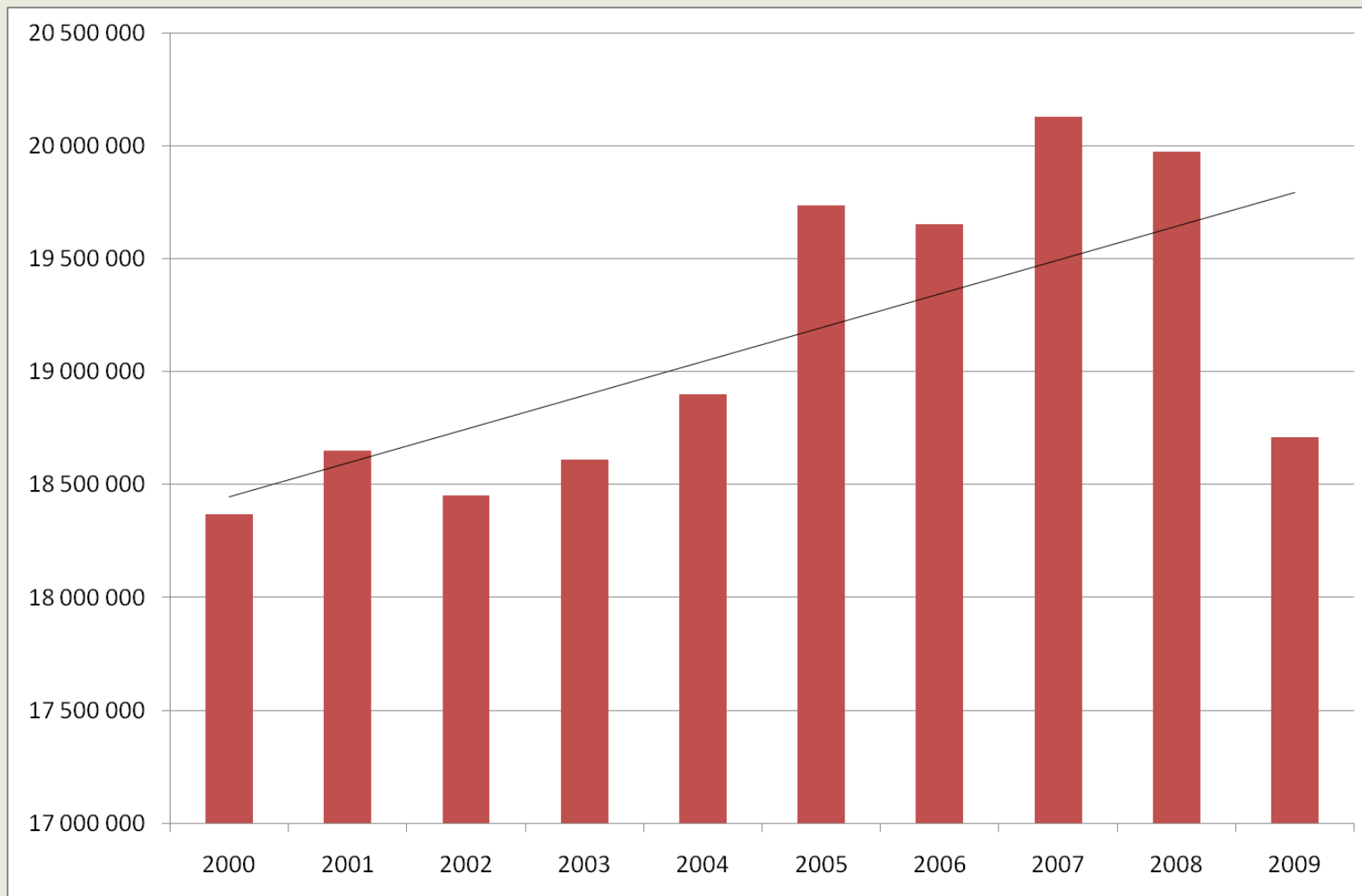
„Frekvencia”, időtáv szerinti felbontás

- Trend: hosszú távú tendenciák.
- Ciklus: amennyi idő alatt van idő visszamenni a trendhez: 1–3 éves időtáv.
- Szezonális: időről időre megfigyelhető rendszeres mozgások.
- Zaj: ami nem a többi három, ami „kiszámíthatatlan”, vagy legalább átlagosan nulla.

Vendégéjszakák trendje



Vendégéjszakák trendje



Trendszámítás

- Már a trendszámítás sem egyértelmű:
 - lineáris (minden évben ugyanannyival nő)
vagy
 - logaritmikus (minden évben ugyanannyi
százalékkal nő)?
- Melyik időszakra: benne van-e 2009,
2010?

3. Előrejelző eszközök

Előrejelző eszközök

1. Adatok, mutatók
2. Összefüggések – modell
3. Aktuális történetek

Hogyan készülnek a mutatók?

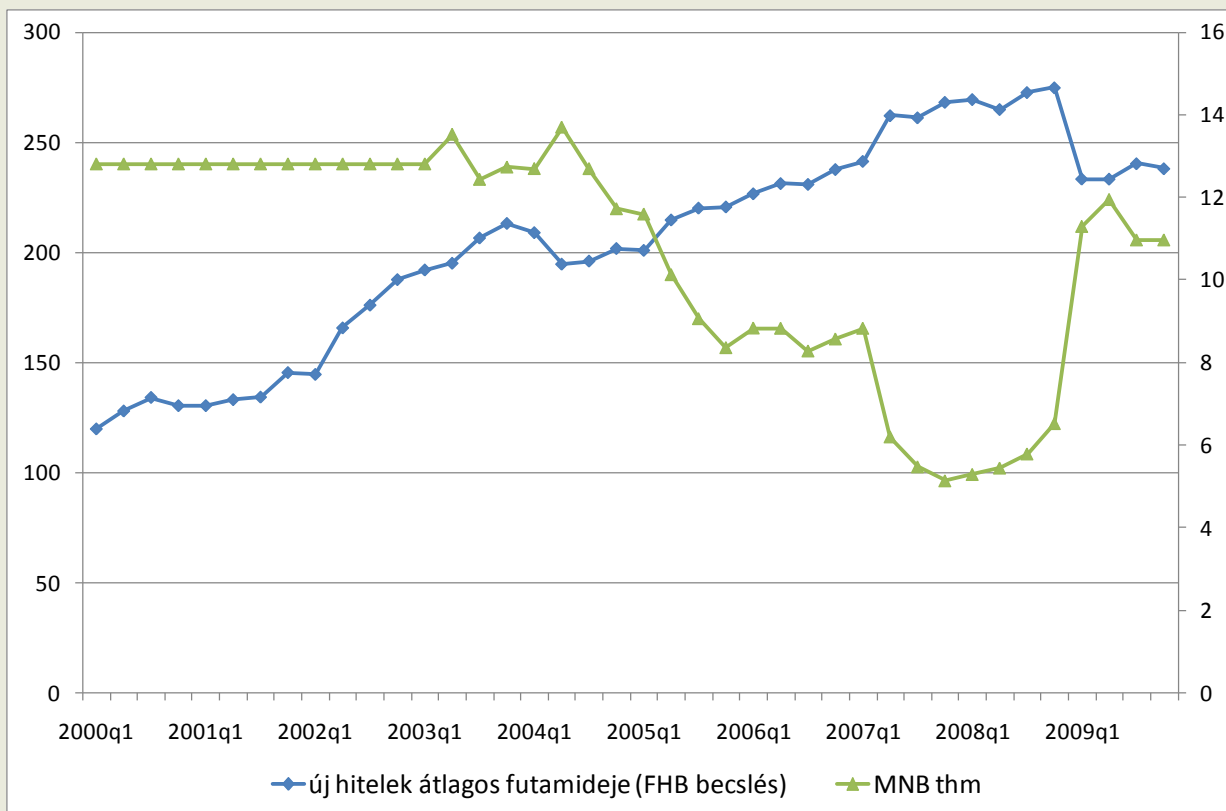
FHB Lakásárindex a lakásárak alakulását mutatja

fhbindex.hu

probléma: nem publikus az adatbázis.

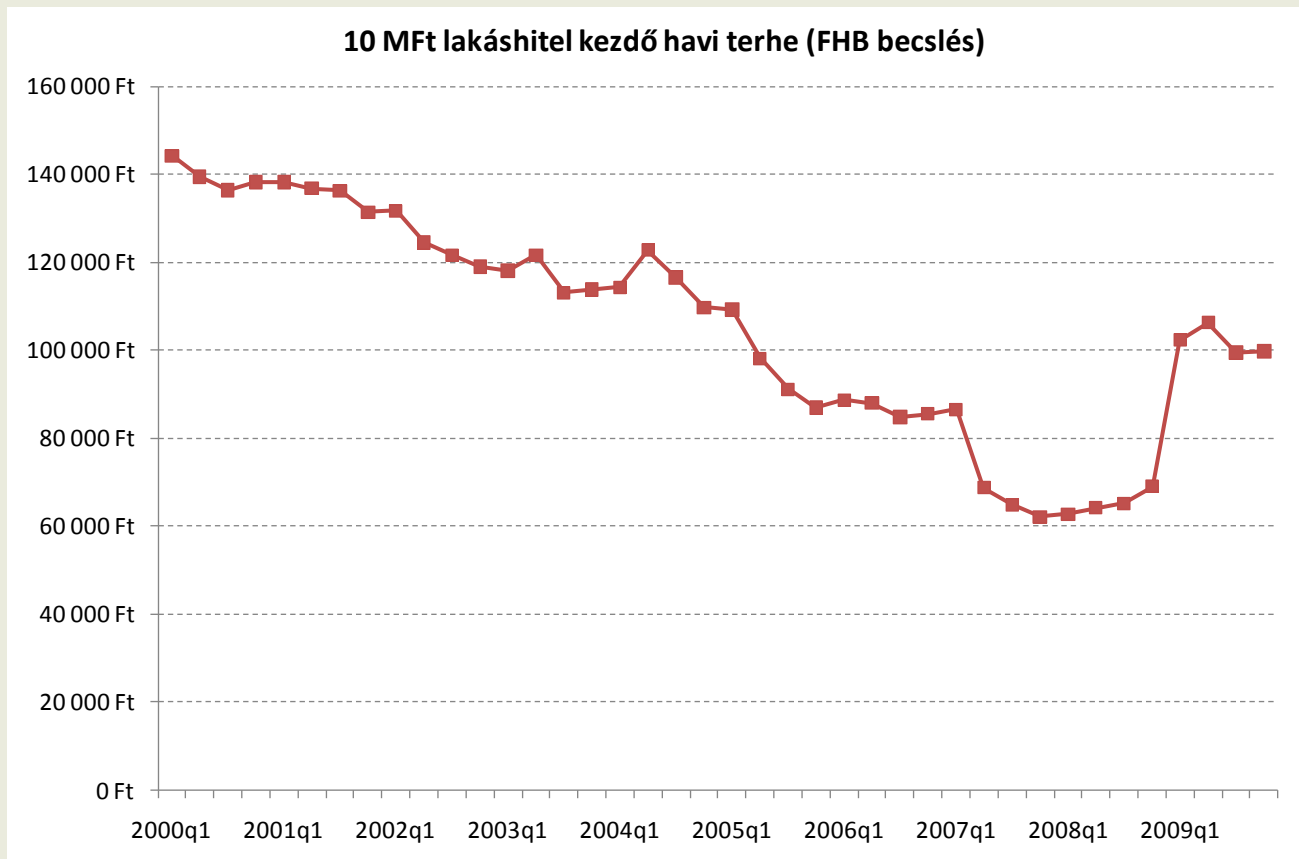
1. adatgyűjtés
2. módszertan áttekintése
3. referenciák gyűjtése
4. hozzáférés az adatokhoz
5. számítások
6. adatminőség javítása, lobbizás

Keresleti mutató



A keresletet alakítja, hogy mekkora részleteket kell fizetni egy lakásért (affordability).

Keresleti mutató



A futamidő és a kamatok alapján számított részlet alakulása.

Összefüggések – modell

- Tankönyvi modellkeretből indulva.
 - Denise DiPasquale–William Wheaton [1996]: *Urban Economics and Real Estate Markets*
- Endogén (magyarázott) változók:
 - lakásárak
 - lakásépítések

Várakozások kiemelt szerepe

- Az ingatlanok befektetés (asset) jellege miatt a jövővel kapcsolatos elképzelések fontos tényezők.
- Az ingatlanpiacon vannak olyan események, amelyek kvantitatíve nehezen magyarázhatóak.
- A várakozások kezelése segíthet leírni ezeket a történeteket.

A várható árváltozás

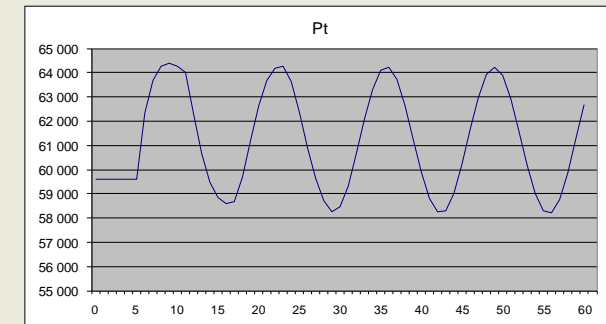
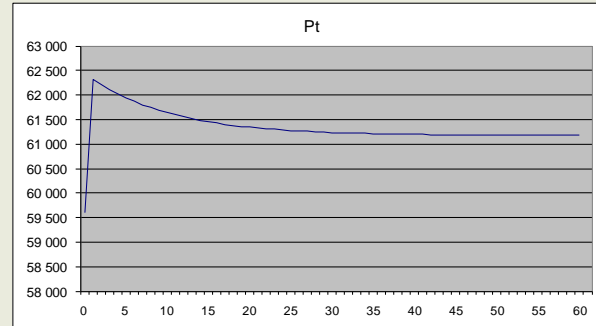
- Ha a modell hasznos, gondolhatjuk, hogy köze a van a modellbeli árak alakulásához.
- Az árváltozás jellegét a szereplők tartósnak (perzisztensnek) gondolják: adaptív várakozások.
- Modellkonzisztens várakozások: ha a modell jól írja le a valóságot, a szereplők nem tévednek szisztematikusan.

Keresleti sokk hatása

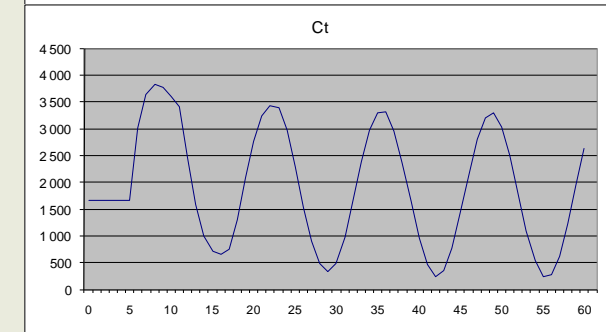
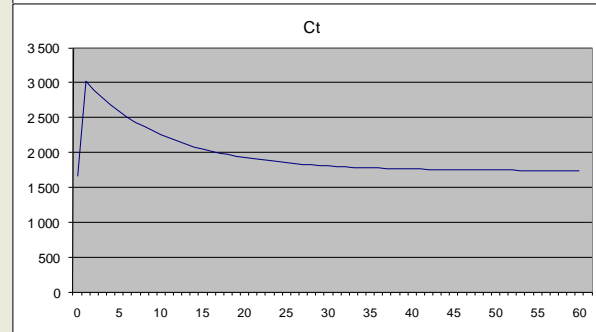
racionális

adaptív

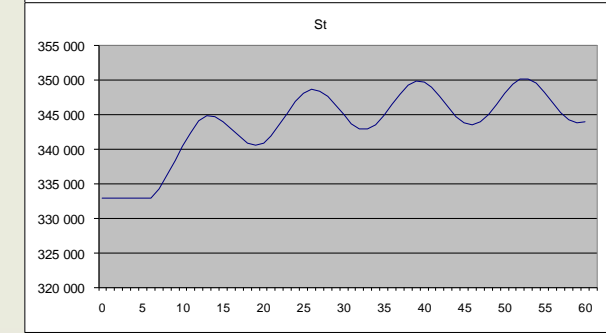
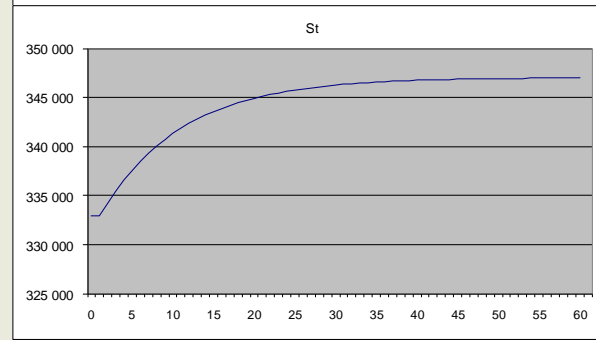
ár



új építés



állomány



Várakozások kezelésével kapcsolatos tanulságok

- Az ingatlanpiacnak nem belső sajátossága a ciklikus mozgás.
- Exogén várakozások esetén a modell túllövéses alkalmazkodással jut el az egyensúlyba.
- Racionális (modellkonzisztens) várakozások esetén a dinamikus alkalmazkodás még gyorsabb is, a túllövés kisebb. Ezek a modellváltozatok akkor írhatják le az ingatlanpiac viselkedését, ha a piacot befolyásoló exogén változók is ciklikusak.
- Adaptív várakozások esetén az ingatlanpiaci ciklus endogén módon is kialakulhat.

Példa: Milyen várakozási feltételezésre utal az alábbi nyilatkozat?

Nőhetnek a lakásárak – A döntés az állam kezében,

2011.04.11 12:40

Amennyiben az állam piacszerű intézkedéseket hoz a fizetni nem tudó lakáshitelesek támogatására, az kimoszdíthatja nyugvópontjáról a lakásárakat, viszont, ha a bankok nagy tömegben adják el a fedezetként lekötött lakásokat, akkor az tovább mérsékelheti az árakat a lakáspiacon a Duna House ingatlanközvetítő franchise-hálózat elemzői szerint.

Az MTI-hez hétfőn eljuttatott közleményük szerint ha az állam rögzíti a svájci frank árfolyamát, és ehhez méri a törlesztő részletet, illetve aki ezt sem tudja fizetni, az visszabérelheti a lakását, akkor megszűnik a vevők körében az a várakozás, hogy tovább esik a lakások ára, tehát vásárolni kezdenek. Ettől viszont emelkedhetnek – kimoszdulhatnak a nyugvóponttól – az árak.

Példa: Milyen várakozási feltételezésre utal az alábbi nyilatkozat?

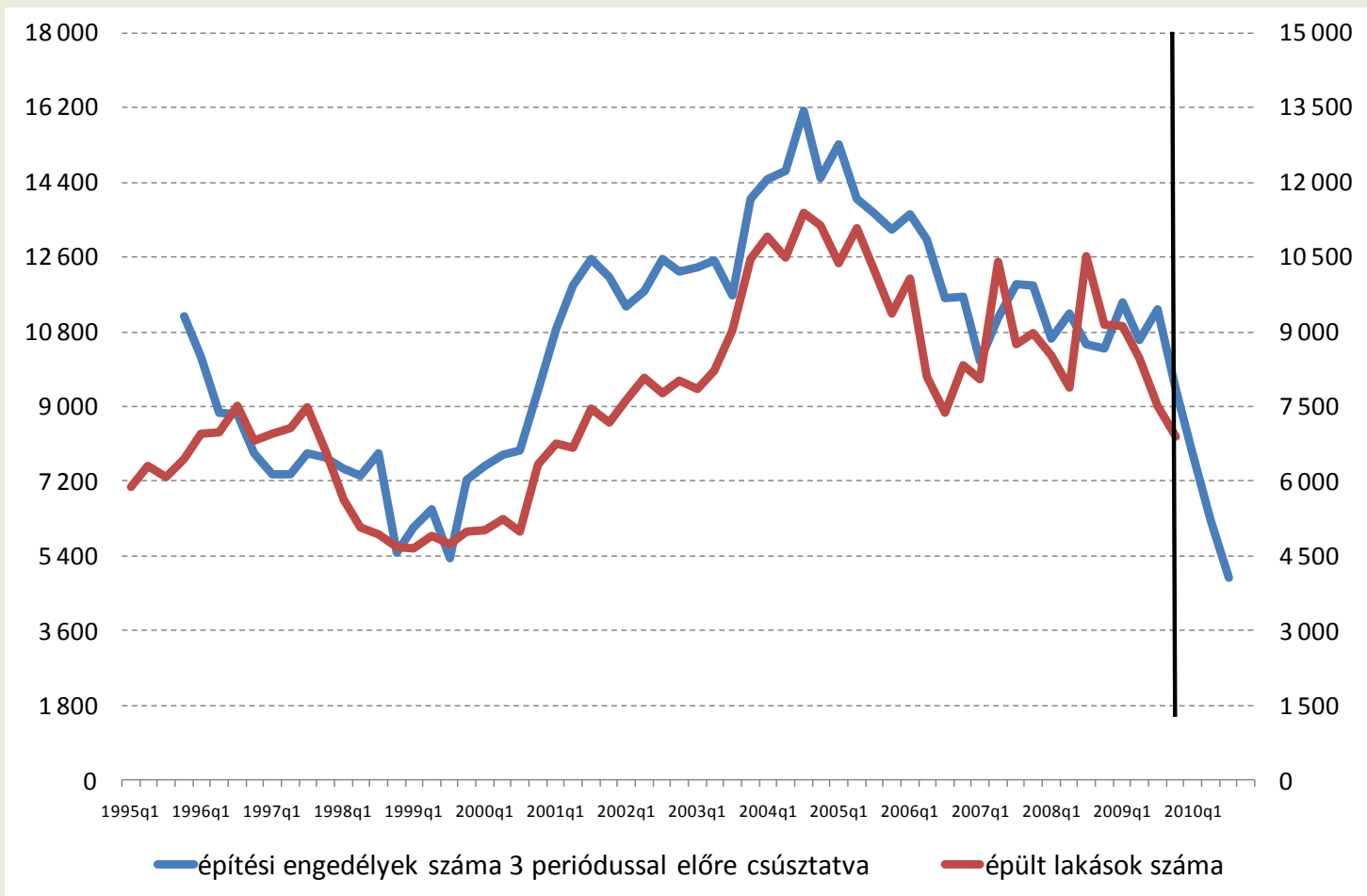
Ha a kilakoltatási moratórium nyári megszűnéséig nem lesz segítség, és sok banki fedezetként lekötött lakás kerül hirtelen a piacra, az további áresést hozhat. A közlemény hangsúlyozza: ez a bankoknak sem érdekük, ezért várhatóan csak „lassan engedik piacra” ezeket a lakásokat.

Idén januárban és februárban stagnált a lakáspiac: aki vásárolni akart, az kivárt, hátha esnek az árak. Amikor márciustól a kormány több adósmentő ötlettel állt elő, hirtelen emelkedett a tranzakciók száma, és ez a tendencia folytatódik áprilisban is – vélik az ingatlanközvetítő szakértői.

Kvantifikálás

- Az adatok hiánya miatt ritkán lehet becsülni a modellek paramétereit.
- Ezért inkább egyéb támpontokat lehet keresni a számszerűsítéshez: kvantifikáláshoz.
- Egy-egy sokk hatása alapján lehet identifikálni paramétereket.
- Hihető alternatív forgatókönyvek összeállításával lehet megerősíteni a specifikációt.

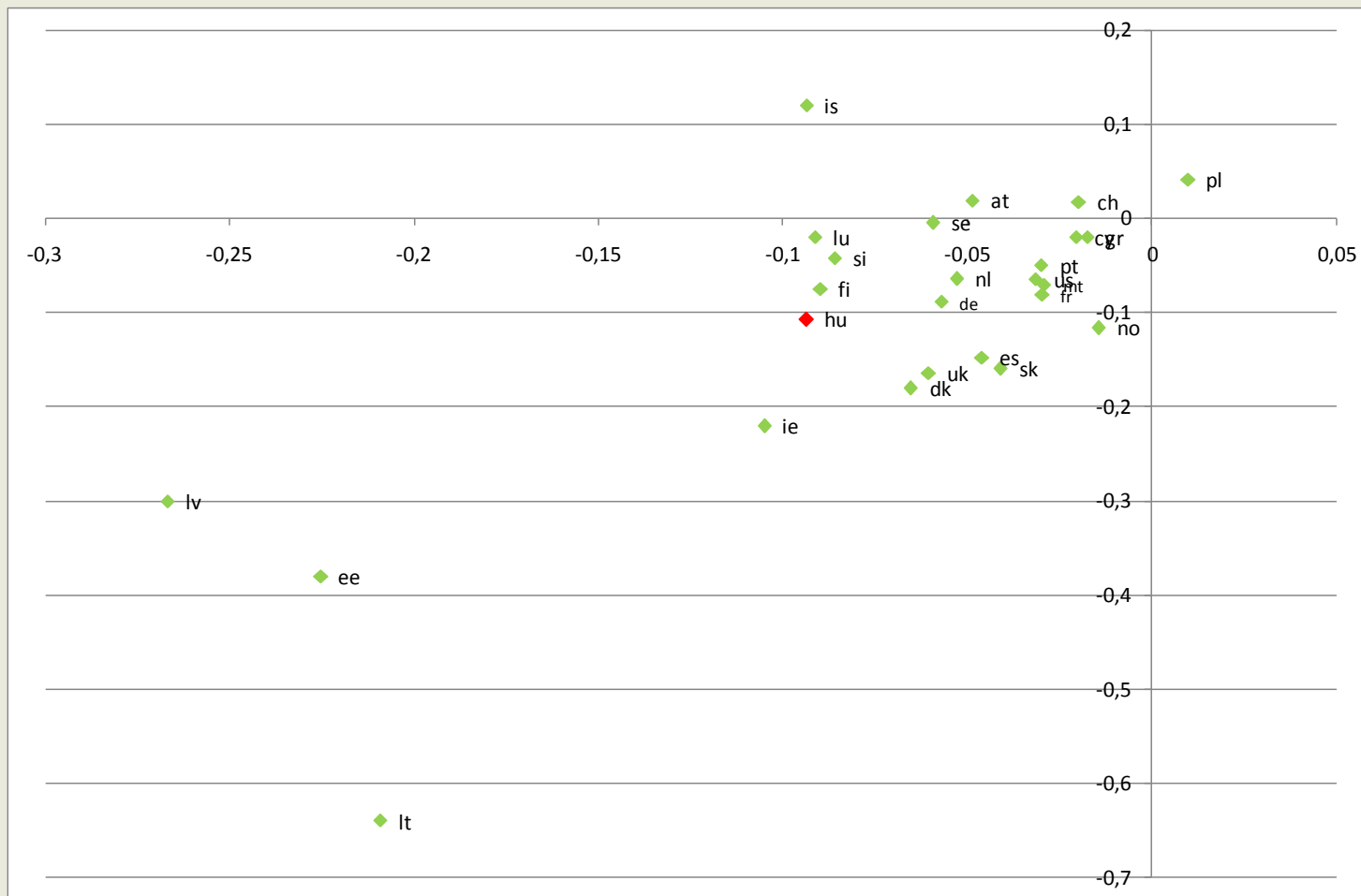
Kvantifikálás példa: sokkra való reakció lassúsága



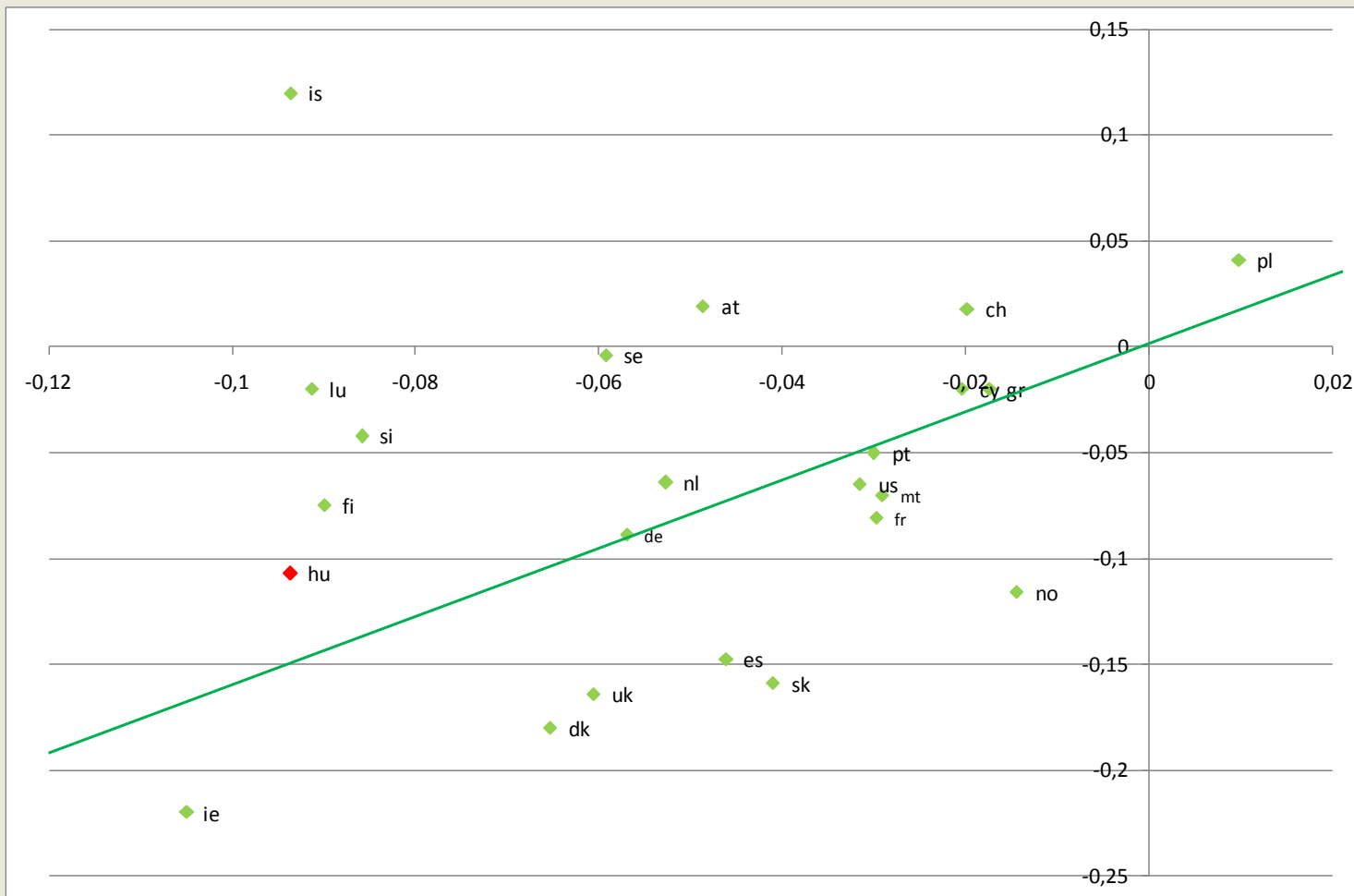
Aktuális történetek

- A válságban nehéz finomhangolni.
- Érdeemes egyéb kapaszkodókat is keresni a ciklikus viselkedésre alakított modellen túl is.
- Pl. nemzetközi válságtapasztalatok.

Lakásárak és konjunktúra kapcsolata a válság során



Lakásárak és konjunktúra kapcsolata a válság során



Előrejelzés és közgazdaságtan

- A jóslás nem erőssége a közgazdaságtannak (lásd válság).
- A sokkok (a zaj) előrejelzése reménytelen, mindig lesz újabb.
- De a járványtan se tudja megmondani, hogy milyen vírus miatt és hol fog kitörni az új járvány.
- Mégis sokat segíthet a várható lefutás elemzésében és a megállításban.

Miért van mégis sok előrejelzés?

- Van rá kereslet.
- A világkép közlésének jó eszköze.
- A világkép kipróbálása „élesben” jó visszajelzéseket adhat.

Tananyag

- Denise DiPasquale–William C. Wheaton [1996]: *Urban Economics and Real Estate Markets*. Chapter 10.
- David M. Geltner – Norman G. Miller – Jim Clayton – Piet Eichholtz [2007]: *Commercial Real Estate Analysis and Investments*. Chapter 6.