



Joanna L. Iwanowska

Wiceprezes Europejskiego Instytutu
Nieruchomości
Dyrektor ds. Rozwoju i Projektów
Doradczych
Polanowscy Doradcy ds. Nieruchomości

Vice-President of European Property
Institute
Business Development & Advisory
Services Director
Polanowscy Real Estate Consultants

A changing climate in Hungary



Zmienny węgierski klimat

A system of connected vessels

According to official information provided by the International Monetary Fund (IMF) on 14 November last year, the Fund is working intensively together with the Government of Hungary on the development of a package of technical and financial assistance for the economy of the country. The Government officially admitted that the expected help from the IMF is their last resort. The next day BUX, the Hungarian stock exchange index, fell by 7.7%, and the forint/euro exchange rate dropped to 5.4:1 reaching the lowest level in history.

“All this is driven by the international financial crisis” – say those less knowledgeable in the economic situation of Hungary and the region. Others, those who are aware of differences in the level of economic development and structure of Central Eastern Europe (CEE) economies, point out the fact that for years the Hungarian economy has been the weakest in Europe in terms of its foundations. Many years of negligent monetary and fiscal policy have led to one of the highest budgetary deficits among countries of our continent: currently it amounts to 5.5% of the Gross Domestic Product (which is, however, a better result than in previous years). Under such circumstances no wonder

System naczyń połączonych

Według oficjalnego komunikatu Międzynarodowego Funduszu Monetarnego (MNF) z 14 listopada ubiegłego roku organizacja ta zaangażowana jest wraz z rządem Węgier w intensywne prace nad przygotowaniem pakietu pomocy technicznej i finansowej dla gospodarki tego kraju. Rząd Węgier oficjalnie przyznaje, iż oczekiwana pomoc z MNF to ich ostatnia deska ratunku. Następnego dnia BUX, węgierski index giełdowy, spadł o 7,7% a relacja forinta do euro 5,4 : 1 – osiągając historycznie najniższe notowania/najniższy poziom.

„To wyłącznie efekt międzynarodowego kryzysu finansowego” – powiedzą ci mniej zorientowani w sytuacji gospodarczej Węgier i regionu. Pozostali, ci świadomi różnic w poziomie rozwoju i strukturze poszczególnych gospodarek Środkowej i Wschodniej Europy (CEE - Central Eastern Europe) wskażą na fakt, że gospodarka węgierska jest od lat fundamentalnie najslabszą w Europie. Wiele lat zaniedbań w polityce monetarnej i fiskalnej jest przyczyną jednego z najwyższych deficytów budżetowych spośród państw naszego kontynentu: w chwili obecnej to 5,5% produktu narodowe-

go brutto (co jednak jest lepszym wynikiem w porównaniu z latami poprzednimi). Nie dziwi zatem trącający na wartości w stosunku do euro węgierski forint, oraz silnie osłabiony rynek kapitałowy, co w sytuacji powszechnego głodu pieniądza dodatkowo wzmacnia słabe czynniki gospodarcze.

Widać zatem, że i bez światowego kryzysu rynku finansowego, Węgry przechodziłyby bardzo trudny etap: przy ok. 6%-owym deficycie budżetowym, deficyt handlowy (trade deficit) jest na poziomie 5%, a zadłużenie międzynarodowe sięga 122% PKB. Rząd tego kraju stoi przed ogromnym wyzwaniem zdobycia kapitału na zaspokojenie deficytu, zwłaszcza, że już jest poważnie zadłużony: szacuje się, że ok. 65% PKB, to właśnie rządowe/krajowe/narodowe zadłużenie zewnętrzne. Wydatki rządowe to prawie połowa PKB, co oznacza, że zadłużenie wewnętrzne sięgać zaczyna sufitu – chyba, że rząd zadecyduje o podniesieniu podatków, co z kolej pchnęłoby gospodarkę w głęboką otchłań recesji.

Poza tym, zaangażowanie MFW w doraźne problemy gospodarki węgierskiej wskazuje dodatkowo na – niestety – brak rozwiązań systemowych dla regionu CEE, en bloc – mimo, iż jako grupa sąsiadu-

jących państw uważany był przez ostatnie lata za lokomotywę rozwoju Starego Kontynentu. Warto zauważyć, że MFW ma środki na pomoc (w praktyce, oczywiście, są to pożyczki). Niemniej, fundusze te mogą być w najbliższym czasie uszczuplane, ponieważ już Islandia, Serbia i Ukraina rozpoczęły rozmowy o podobne dofinansowanie. Od samej potrzeby dofinansowania i przychylnego stanowiska MFW droga do otrzymania funduszy jest jeszcze długa, ponieważ zasady MFW ściśle wymagają od kraju ograniczenia deficytu budżetowego. A to w przypadku Węgier oznacza aż 11% ograniczenie wydatków publicz-

nych, przy czym polityczny rozkład sił wcale nie gwarantuje wystarczającego wsparcia parlamentu dla takich leczniczych, lecz wysoce niepopularnych społecznie decyzji. Dodatkowo wszyscy politycy doskonale pamiętają niepokoję społeczne z 2006 roku.

Regionalne implikacje kryzysu finansowego - komentarz

Żaden z krajów w regionie CEE nie ma rozwiniętego rynku finansowych instrumentów pochodnych związanych z inwestycyjnym rynkiem nieruchomości, takich jak wtórny rynek kredytów hipotecznych. O ironio - ten 'niedorozwój' osłabił w CEE efekt fali uderzeniowej po wybuchu kryzysu subprime na rynku amerykańskim. Jednakże tym samym pozbawił przez lata możliwości dodatkowego zysku na uwolnionych funduszach. Czy w odwrotnej sytuacji bilans wyszedłby dodatni? Tego się już nie dowiemy. Nie inaczej na Węgrzech: mimo strukturalnych problemów węgierskie banki nie stoją przed zagrożeniem podobnym dramatowi banków islandzkich; nie oferowały finansowania typu *carry trade; głównej lokomotywy rozwoju banków na Islandii, niemniej Węgry były destynacją inwestowania tych funduszy. Znow – podobnie jak inne kraje regionu.

Austriackie banki (w szczególności Raiffeisen) są głęboko zaangażowane w CEE, na Bałkanach oraz Rosji. Dynamiczny rozwój produktów i całego rynku hipotecznego w rozwijających się krajach osiągnął swoje apogeum w latach 2002-2003 kiedy to region CEE prześcignął nawet blok państw wschodniej Azji jako 'gorącej' destynacji inwestycyjnej międzynarodowego kapitału. Ze względu na położenie geograficzne oraz sięgające kilku wieków doświadczenie

banki austriackie działały – podobnie jak banki islandzkie dla japońskiego jena dla rynku brytyjskiego – jako kanał dla franka szwajcarskiego dla CEE.

Według Stephen'a Roach z banku Morgan Stanley, pokusa carry trade – przy odpowiednim otoczeniu makroekonomicznym – jest tak silna, że stwarza sztuczne zapotrzebowanie na aktywa. W tej sytuacji normalny wzrost cen aktywów może zostać wywindowany do nieoptyczalnych proporcji banki spekulacyjnej. Na marginesie; dzisiaj już wiemy, że 3K2008 był ostatnim okresem konsolidacji na indeksach i ostatnim momentem bezpiecznej realizacji

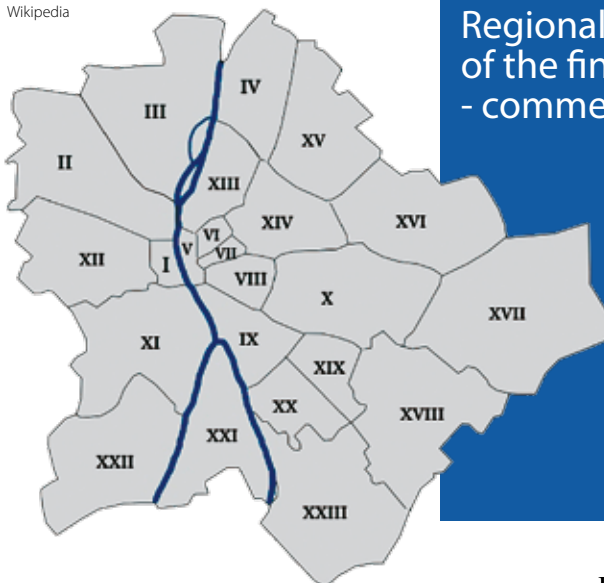
zysków z carry.

W latach 2003-2008 węgierski rynek nieruchomości dostał solidny/ogromny zastrzyk inwestycji denominowanych we frankach szwajcarskich (główny walutowy nośnik carry dla CEE), w większości aranżowanych przez banki austriackie, mające duże doświadczenie w operowaniu tą walutą. Od 2006 roku prawie 80% wszystkich pożyczek hipotecznych na Węgrzech zostało udzielonych właśnie we frankach szwajcarskich. Natomiast na koniec 2007 aż ok. 40% wszystkich pożyczek - hipotecznych i konsumpcyjnych - to produkty poza forintem i euro - czyli przede wszystkim we frankach szwajcarskich.

Obecnie trzy najsilniejsze banki zagraniczne operujące na Węgrzech – austriackie Raiffeisen Bank i Volksbank, oraz niemiecki Bayerische Landesbank – zaprzestały kredytowania we frankach szwajcarskich i dolarach amerykańskich. To z kolei oznacza dramat dużej grupy indywidualnych

Districts of Budapest Dzielnice Budapesztu

Wikipedia



the Hungarian forint is losing value in relation to the euro and that the capital market is very weak, which in the situation of overall hunger for money additionally contributes to poor economic results.

Even in the absence of the world financial crisis, Hungary would be experiencing a very tough time: with an approximately 6% budgetary deficit, the trade deficit is at the level of 5% and the total external national debt has reached 122% of GDP. The Government is facing a great challenge to raise capital for funding the deficit, which is even more difficult as it is already considerably indebted: it is estimated that approximately 65% of GDP is allocated to internal domestic debt. Governmental expenditure accounts for almost 50% of the GDP, which means that the domestic debt is stretched to its limits – unless the Government decides to raise taxes, which would push the economy into the abyss of recession.

Besides, the involvement of the IMF in short term problems additionally indicates a regrettable lack of systemic solutions for the CEE region en-bloc, in spite of the fact that as a group of neighboring countries in recent years it was considered the driving core of the Old Continent. It is worth noting that while the IMF has available resources to provide assistance (obviously these are credit facilities), their funds may shrink in the near future, as Iceland, Serbia and Ukraine have started negotiations regarding similar financial help. However, it is a long way from the need to the receive funding and a positive IMF standpoint to actual disbursement, since IMF rules restrictively require that the country reduce its budgetary deficit, which in the case of Hungary represents an 11% reduction in public spending in a situation where the distribution of political power does not guarantee the parliament will support such remedial, but very unpopular, measures. Moreover, all politicians very well remember the social unrest in 2006.

Regional consequences of the financial crisis - commentary

None of the CEE countries has a developed financial market of derivatives linked to the investment property market, such as secondary mortgage market. Ironically enough, such underdevelopment has mitigated the impetus

Street view from a glazed link in the Corinthian Hotel
Pasaż nad ulicą z Hotelu Corinthian



Corinthian Hotel
Hotel Corinthian

in CEE of the shock wave following the explosion of the credit crunch on the American market. Would the balance be positive in a reverse situation? We are never going to find that out. Hungary follows the regional pattern: despite structural problems, Hungarian banks are not facing threats similar to the dramatic situation of Icelandic banks; they did not offer carry trade* financing, the main driving force for the growth of Icelandic banking sector, however, Hungary was a destination where such funds were invested. Again – like other countries of the region.

Austrian banks (Raiffeisen in particular) are heavily involved in CEE, the Balkans and Russia. The dynamic development of products and the whole mortgage market in emerging countries reached its apogee in 2002-2003, when the CEE region overtook even the group of East Asia, being the hottest investment destination of international capital. Due to their geographical location and several years of relevant experience, Austrian banks acted – like Icelandic banks for Japanese yen in relation to the British market – as a gatekeeper for Swiss francs in relation to CEE.

According to Stephen Roach from Morgan Stanley – given appropriate macroeconomic environment the carry trade temptation is so strong it generates artificial demand for assets. Under such circumstances, normal appreciation of assets might be boosted to unbelievable proportions a speculative bubble. As a matter of fact, today we already know that Q3 2008 was the last period of consolidation of indices and the last moment when profits from carry trade transactions could be realized in a safe manner.

In 2003-2008, the Hungarian real estate market received a huge injection of investments denominated in Swiss francs (main currency used for carry in CEE), mostly

pożyczkobiorców, którzy znaleźli się w imadle różnic kursowych pomiędzy kredytem zaciągniętym pomiędzy 2003 i połową 2008 roku we frankach szwajcarskich, a ok. 8%-ową denominacją tej waluty i dodatkowo prawie 13% roczną inflacją. Nominalna wartość pożyczki rośnie, a możliwości spłaty kredytobiorcy spadają.

Czy zatem węgierska gospodarka stoi przed potencjalną finansową katastrofą? Niestety, makroekonomiści przewidują, iż należy się liczyć z sytuacją, iż otrzymana już pomoc wraz z tą wyczekiwaną z MFW w średnim terminie może tylko dodatkowo nakręcić spiralę kryzysu, wpływając na dalszy spadek wartości forinta.

Spojrzenie na nieruchomości mieszkaniowe

Rzecz jasna, Węgry przechodzą kryzys na developerskim rynku mieszkaniowym podobny w swojej strukturze problemom innych krajów CEE. Jednak przy podobnej wielkości stolicy do Warszawy – przypominając że Węgry (jak i Rumunia, Bułgaria) nie mają podobnych do Polski sporej grupy miast drugiej i trzeciej wielkości (2nd and 3rd tier cities) - cena m² kształtuje się na relatywnie niewygórowanym poziomie.

Dla amatora z płynnością finansową ciekawie wygląda zwłaszcza oferta i ceny mieszkań z wtórnego rynku w dzielnicach V (centrum), IX, XIII, VI. Zaznaczam, że nie mówię o cenie niskiej, okazjonalnej dla przeciętnego Węgra, tylko dla potencjalnego inwestora, zwłaszcza takiego, który np. podróżuje relatywnie często do Budapesztu. Często wynajmując podczas podróży służbowych mieszkania na kilkudniowy pobyt, mogę potwierdzić, że stosunek jakości do ceny – i możliwości doboru doskonałej lokalizacji!

– są w Budapeszcie wyjątkowo korzystne.

Przykładowo, 3 pokoje w XIII dzielnicy, 76m² (pow. użytkowej) z 2008 roku, z widokiem na Dunaj, wraz z tarasem i garażem oraz wyposażoną kuchnią, cenione jest wywoławczo za 1600Euro/m². Z kolei 3 pokoje, przedwojenne budownictwo, w VI dzielnicy, 85m² na dwóch poziomach wycenione jest na 1850Euro/m². Owszem – mieszkanie jest do remontu, niemniej ma 3,5m wysokości, z 2-ma łazienkami, jest w pięknej zabytkowej kamienicy, z bardzo dobrą lokalizacją, z podwórzem z atrium.

Warto dodać – w kontekście rynku nieruchomości mieszkaniowych – że Węgry to jedyne państwo spośród nowych unijnych członków, którego stolica nie wykazuje deficytu mieszkaniowego w stosunku do średniej liczonej wśród Unijnych starszaków housing gap, przeciwnie – podaż kształtuje się powyżej średniej dla tych krajów. Przykładowo, deficyt warszawski szacuje się na ok. 60 tys. jednostek, Bukaresztu na 130 tys., Sofii 80tys., Pragi na 2 tys. Jednocześnie należy mocno podkreślić, że mówimy tu o szacunku potrzeby mieszkaniowej, a nie o skali realnego popytu.

Rzut oka na infrastrukturę i nieruchomości komercyjne

Słowa popularnej piosenki mówią 'the show must go on' – parafrazując 'the development must go on'. I bardzo dobrze - jeżeli uciekać, to do przodu. W lipcu 2008 Europejski Bank Rozbudowy i Rozwoju (EBRD) udzielił grantu/dofinansowania o wysokości 75 milionów Euro dla międzynarodowego konsorcjum Mecsek Autopalya Koncesszios ZRt (MAK) z przeznaczeniem

na budowę sieć autostrad przez prywatnego/komercyjnego operatora. Pod szyldem MAK doświadczenie i siły zgromadziły Strabag AG, Bouygues Travaux Publics SA, Colas SA, John Laing Infrastructure Limited oraz Intertoll Europe i mają za zadanie zaprojektować, wybudować, zapewnić finansowanie (!), uruchomić i obsługiwać 48 km autostrady M6 pomiędzy Szekszard i Boly oraz 30 km między Boly i Pecs. Podpisując koncesję na 30lat, MAK stał się już trzecim prywatnym operatorem dróg na Węgrzech. MAK zadeklarował jedynie 28 miesięcy na wykonanie obu części przedsięwzięcia wycenionego na ok. 966 mln Euro. Te dwa – uważane za strategiczne – odcinki mają na celu połączenie Budapesztu z chorwacką granicą, tym samym w znacznym stopniu przyczynić się do usprawnienia ruchu kołowego pomiędzy Centralną Europą a Bałkanami.

Czy to dobry znak? Jeśli zrealizowany zgodnie z założeniami – z pewnością tak.

Według jednej z wiodących światowych sieci doradztwa na rynku nieruchomości, rynek węgierski ma przed sobą rozwojową przyszłość. Według nich kategorie premium oraz discount na rynku nieruchomości handlowych prezentują obecnie najbardziej stabilną pozycję na rynku. Właściciele np. projektów Solaris i Neo Center twierdzą, że są zadowoleni z tempa podpisywania kontraktów pre-lease. Prace konstrukcyjne mają się rozpocząć się w ciągu 3-4 tygodni od osiągnięcia założonego poziomu podpisanych umów, w przypadku Solaris to ok. 50%.

Według Renaty Kałużnej** ujawniają się niestety także przykłady, które nie będą miały szybkiego happy end-u – inwestycje, które zostały przeszacowane, nieruchomości kupione po wygórowanej cenie, z przeszacowanym potencjałem najmu oraz popytu. Są to inwestycje ulokowane głównie w centrum Budapesztu, realizacji których z pewnością nie zamkną ich pierwotni pomysłodawcy. Z reguły są to inwestycje wizjonerskie, które będą na siebie doskonale zarabiały, ale po minimum 6-8 latach od momentu ich zakończenia. Czy ich pierwotnych inwestorów będzie stać na tak długi okres oczekiwania? I kiedy zostaną ukończone - zobaczymy.

Gospodarka Węgier jest zbyt mała i zbyt mocno powiązana z rynkiem zewnętrznym, aby rokować jej rozkwit przy obecnej sytuacji na świecie. Z pewnością tak jak wszyscy wokół muszą się przygotować na zastój na rynku; nie tylko finansowym i nieruchomościowym, ale także w innych sektorach – mówi Kałużna.

Odmienne zdania od międzynarodowego doradcy jest także zaprzyjaźniony niemiecki developer – prowadzący obecnie kilka wielorodzinnych inwestycji mieszkaniowych w Monachium oraz inwestycje biurowe i logistyczne w okolicach Budapesztu.

arranged by Austrian banks who have a vast experience in using that currency. Since 2006 almost 80% of all mortgages in Hungary were made just in Swiss francs. At the end of 2007 as much as 40% of all mortgage and consumption loans were denominated in other currencies than forint and euro – mainly in Swiss francs.

Nowadays, the three strongest foreign banks operating in Hungary – Austrian Raiffeisen Bank and Volksbank and German Bayerische Landesbank – ceased lending in Swiss francs and US dollars. This led to a dramatic situation of individual borrowers who found themselves in a trap of exchange rates fluctuations between the Swiss frank loan taken in the period of 2003 - mid 2008 and approximately 8% denomination of that currency and almost 13% annual inflation on top of that. The face value of the loan is increasing, while borrower's ability to pay off is decreasing.

Is therefore the Hungarian economy facing a financial catastrophe? Unfortunately, macroeconomists forecast it is not unlikely that already received funding together with expected IMF assistance in medium-term may wind up the spiral of crisis, contributing to further reduction of forint worth.

Residential properties

Hungary is clearly undergoing a crisis on the residential development market similar in its structure to problems other CEE countries are experiencing. However, while its capital city is similar in size to Warsaw – and please bear in mind that Hungary (also like Romania and Bulgaria) does not have a sizeable group of 2nd and 3rd tier cities – per sqm price of a unit is at a relatively reasonable level.

Especially interesting for a prospective buyer with a financial liquidity is the choice and prices of units on the secondary market in the following districts: V (the city center), IX, XIII, VI. Please note I do not mean a bargain price for a typical Hungarian resident, but rather for a potential investor, in particular one that relatively frequently travels to Budapest. Regularly renting units for a couple of days during my business trips, I confirm that in Budapest you can take the opportunity to select a prime location and indeed get real value for money when purchasing a unit.

For instance, three rooms in the

XIII district, 76 sqm (of useable area) built in 2006, overlooking the Danube, with a terrace, garage and kitchen equipment is listed at 1,600 euro per sqm. Another example is a three-room unit in pre-war building in the VI district, 85 sqm spread over two floors, priced at 1850 euro per sqm. Admittedly, the unit needs major refurbishing, however it is 3.5 m high, has two bathrooms, is in a beautiful historical tenement house in a great location, with an inner yard and atrium similar to that on the pictures below.

Inwestor znajdzie okazyjne oferty mieszkań w samym centrum Budapesztu



In the context of residential real estate it is worth to add that Hungary is the only country among new UE members, where in the capital city there is no housing gap compared to the average of former UE members, just the opposite – the housing absorption is above the average for those countries. Indicatively, the gap in Warsaw is assessed at approximately 60,000 units, in Bucharest at 130,000, in Sofia at 80,000 and in Prague at 2,000. It should be strongly stressed the above numbers pertain to the estimated housing need and do not represent the real demand.

A glimpse on infrastructure and commercial property

A popular song says ‘the show must go on’ – paraphrasing ‘the development must go on’. Undeniably, if forced to escape – run ahead. In July 2008, the European Bank for Reconstruction and Development provided funding in the amount of 75 million euro for an international consortium Mecsek Autopalya Koncesszios ZRt (MAK) to be used for construction of a network of motorways by a commercial operator. The MAK gathered under its name the strengths and expertise of Strabag AG, Bouygues Travaux Publics SA, Colas SA, John Laing Infrastructure Limited and Intertoll Europe. The companies are to design, construct, provide financing (!), put into use and service 48 km of M6 motorway between Szekszard and Boly as well as 30 km between Boly and Pecs. Signing the contract for 30 years, MAK became

Twierdzi on, że klimat do inwestowania oraz wyjścia z inwestycji jest teraz zbliżony do zagęszczającego się podczas zbyt długiego gotowania budynku: jest apetyt, zapach ismaksawciężzgodne z opakowaniem, lecz konsystencja staje się trudna do przelknięcia. Tworzona funkcja może być nadal potrzebna rynkowi – niemniej coraz mniej odbiorców stać na jej zakup/wynajem. Na pełną odpowiedź jak długo taka sytuacja potrwa, przyjdzie poczekać ok. 24 miesięcy.

Atrium – węgierskie dobro narodowe

Przy ogólnie bardzo trudnej i złożonej sytuacji gospodarczej jest jednak na Węgrzech coś – w znakomitej większości w Budapeszcie i większych miastach - co nie podlega dewaluacji, inflacji, kryzysowi, and finansowej zadyszce. Mam na myśli styl architektury domów w starszych dzielnicach miasta. I co ciekawe – nie tylko budynków starych.

Mowa o atrium. To wynalezione już przez Etrusków rozwiązanie architektoniczne, współcześnie określa „dziedziniec domów w zabudowie dywanowej (domy atrialne), a także zadaszony szklanym przekryciem dziedziniec w budynkach biurowych i usługowych”.

Liczne węgierskie atrium urzekają niepowtarzalną estetyką i własnym narodowym i historycznym charakterem nawet w nowoczesnych biurowcach i hotelach.

Liczne węgierskie atrium urzekają estetyką i niepowtarzalnym narodowym charakterem

Widać pochwały godną konsekwencję - której na próżno szukać np. w stolicy sąsiadów, w Bukareszcie. A przecież stary Bukareszt też ma elementy własnej, niepowtarzalnej architektury, która nie jest przenoszona w żadnej formie w nowoczesnym budownictwie tak, aby nadać im lokalny, własny charakter przy nowoczesnych rozwiązaniach i jakości. Pozwoliłoby to na

odtworzenie fragmentów miasta zgodne z jego historycznym charakterem, estetyką, funkcją, a przede wszystkim planem. Podobnie jak to się dzieje w Budapeszcie.

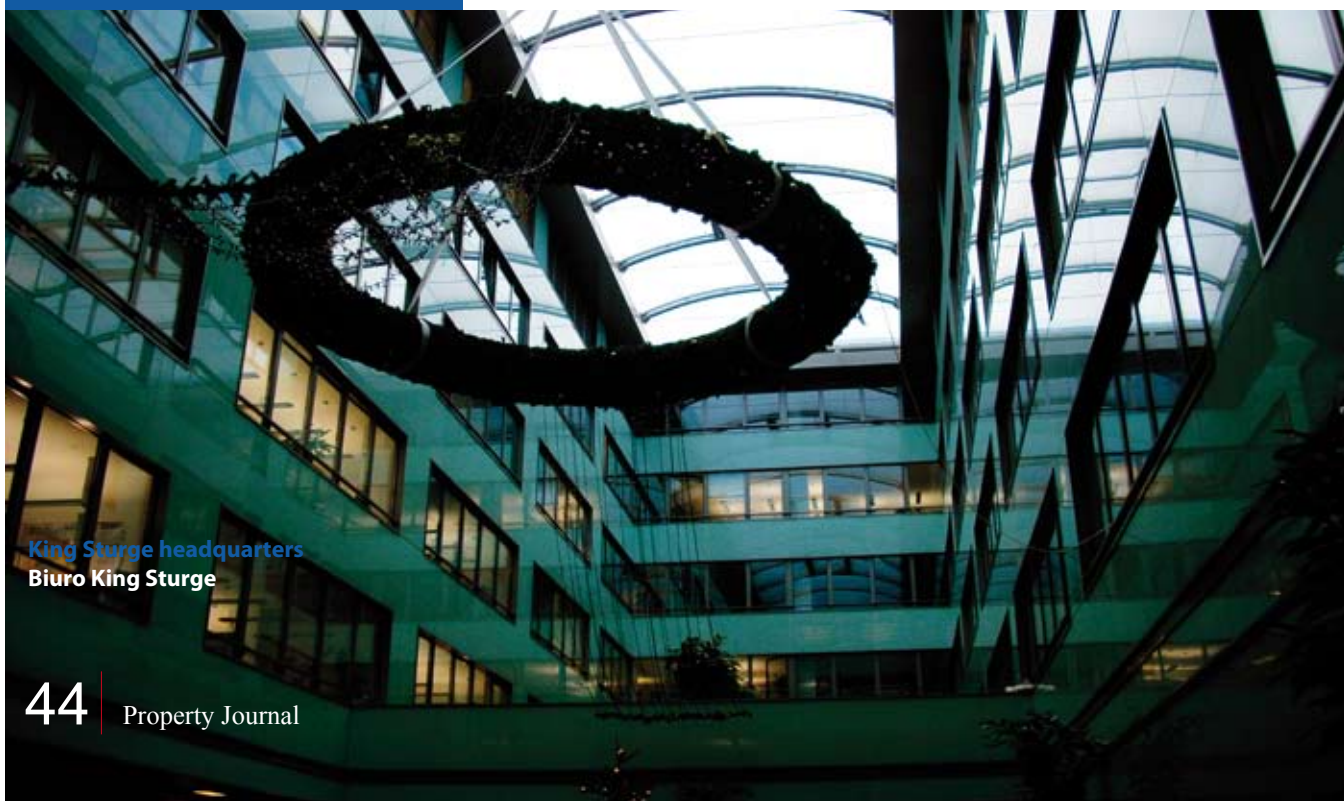
W Warszawie możemy podziwiać odrestaurowany w podobnej stylistyce, wspaniały Dom Dochodowy, przy Pl. Trzech Krzyży oraz Hotel Polonia w samym centrum miasta.

Zapraszam na krótkie odwiedziny po kilku takich obiektach w Budapeszcie.

* Carry trade: wykorzystanie różnicy w poziomie stóp procentowych; pożyczamy pieniądze w walucie tego kraju, w którym stopa procentowa jest niska a lokujemy w walucie tego kraju, w którym stopa procentowa jest najwyższa. źródło: Deutsche Bank PBC S.A.

**Renata Kałużna, Dyrektor Zarządzający SC Consulting, prowadząca projekty facility management oraz projekty szkoleniowe w branży nieruchomości w Polsce, Rumunii, Czechach i na Węgrzech.

Zdjęcia: Renata Kałużna / Joanna Iwanowska, 2008



King Sturge headquarters
Biuro King Sturge

**'Fashion Street' Building
Budynek 'Fashion Street'**

the third private road operator in Hungary. It declared that both parts of the project, worth approximately 966 million euro, would be completed within 28 months. Those two sections of strategic importance will connect Budapest with the Croatian border and will thus significantly facilitate the road traffic between the Balkans and Central Europe.

Is it a good sign? Certainly yes – provided it is implemented in compliance with initial assumptions.

According to one of the leading world real estate advisory networks, there is a room for future growth on the Hungarian market. They believe that retail properties from premium and discount segments currently enjoy the most stable position on the market. Owners of new projects, e.g. Solaris and Neo Center say they are satisfied with the pace of signing pre-lease contracts. Construction is supposed to get started 3-4 weeks after a certain pre-lease level has been achieved, in case of Solaris it is approximately 50%.

Renata Kaluźna** mentions examples of unfortunate projects unlikely to see a quick happy end – projects whose value was overestimated, land/properties purchased at unreasonable prices, with overly assessed demand or potential for attracting tenants. Such investments, located mainly in the center of Budapest, certainly will not be completed by people who originally conceived the idea and started the project. As a rule, they are visionary projects, able to breakeven and generate income, although not sooner than 6-8 years after completion – can initial investors afford to wait for such a long period? When will they be completed – we will be watching.

The Hungarian economy is too confined and too strongly linked with the external market so to predict its prosperity in the current worldwide situation. Undoubtedly, like everybody around it should get prepared to stagnation, impacting not merely the financial and real estate markets, but also other sectors – says Kaluźna.

A German developer, currently involved in a couple of multifamily projects in Munich as well as office and logistic projects in the vicinity of Budapest, on friendly terms sharing his thoughts with us, expressed an opposite opinion. He argues that at present the climate for starting and completing a project



bears a resemblance to thickening custard when it is boiled too long: appetite is still there, smell and taste are still as described on the package, however its consistency becomes difficult to swallow. Certain functions offered by a project may still be in demand on the market – however the group of users who can afford leasing/buying it has shrunk. It will not take shorter than about 24 months to see a market response.

**Atrium – Hungarian
national heritage**

In this generally very difficult and complex economic situation there is something special in Hungary – in great majority in Budapest and larger cities – that is not declining in value nor affected by inflation, crisis and short breath. What I mean is an architectural style of houses in older districts of the city; and what is even more interesting – not only old houses.

Atrium is what I have in mind. This architectural solution invented by Etruscans, contemporarily defined as “inner yard of houses (atrium houses), as well as large open space with a glazed roof in office and commercial buildings”.

Numerous Hungarian atria fascinate with unique esthetics and their own national and historic style even in modern hotels

and office buildings. One of their features is a praiseworthy consequence that cannot be found, for instance, in the capital of Hungarian neighbors – Bucharest. Yet old Budapest has elements of its own distinctive architecture, but is not transferred in any form to new construction to give modern and quality buildings a touch of local, exclusive style. It would allow to reproduce quarters of the city in conformity with their original historical character, esthetics, function and most of all – the original plan. Likewise as we see it happen in Budapest.

In Warsaw we can admire at Plac Trzech Krzyży the remarkable Dom Dochodowy renovated in a similar style and Polonia Hotel in the very center of the city.

Please take the opportunity and visit similar several similar properties in Budapest.

The 75mIn Euro PPP
motorway project
is to be conducted
despite of the crisis

*Carry trade: a use of differences in interest rates; an investor borrows in a certain currency with a relatively low interest rate and uses the funds to purchase a different currency yielding a higher interest rate.

A trader using this strategy attempts to capture the difference between the rates. Source: Deutsche Bank PBC S.A.

**Renata Kaluźna, Executive Director at SC Consulting, leads facility management projects and training courses for the real estate industry in Poland, Romania, the Czech Republic and Hungary.