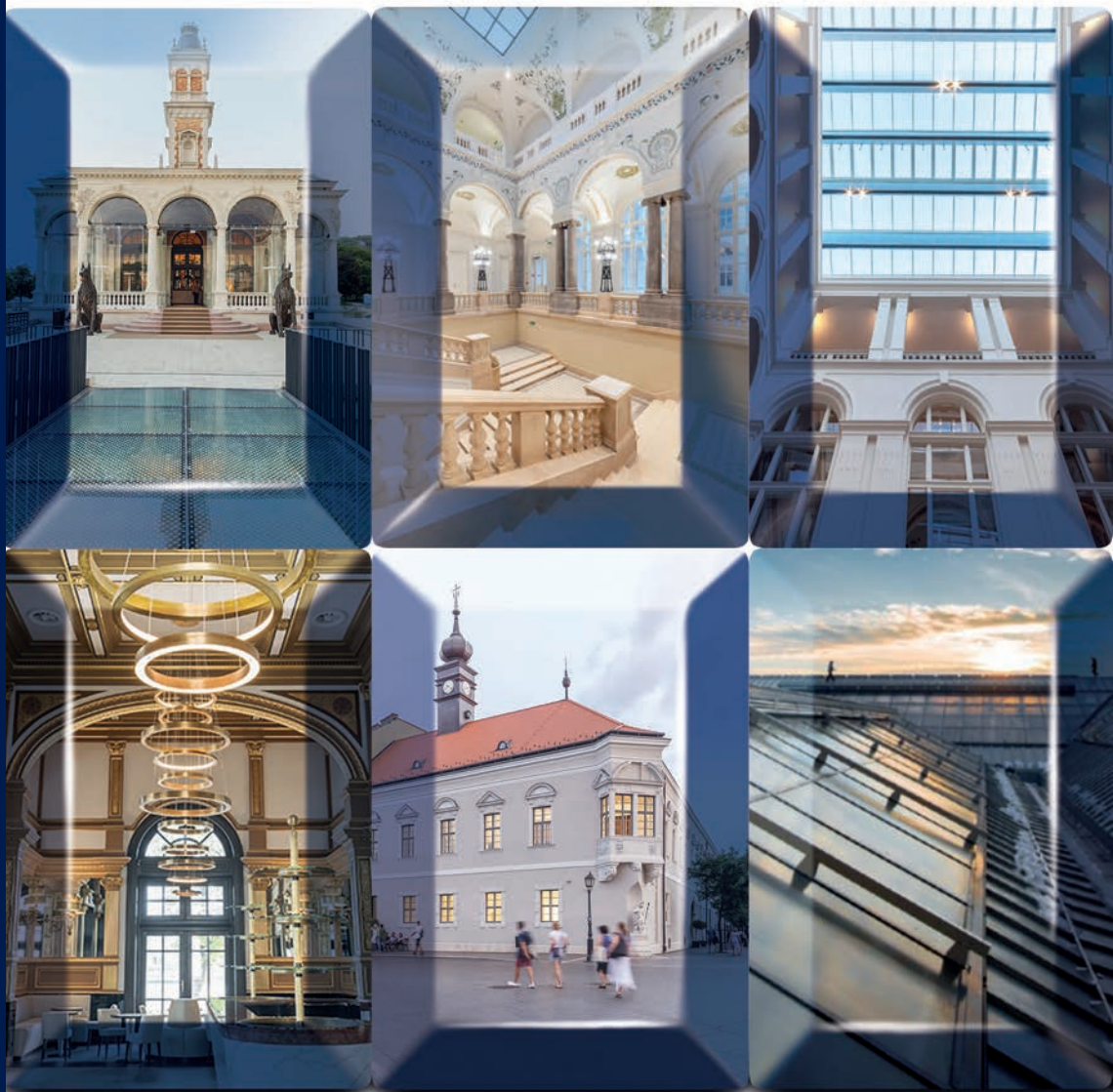




# KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS



2023  
OKTÓBER

*„a tetteid tesznek időtállóvá”*

*Ybl Miklós*



# KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2023  
OKTÓBER

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Hergár Eszter

1013 Budapest, Krisztina körút 55.

[www.mnb.hu](http://www.mnb.hu)

ISSN 2676-8739 (nyomtatott)

ISSN 2676-8720 (on-line)

---

A kereskedelmi ingatlanok piaca kiemelt fontosságú, a gazdaság minden területét áthatja és az emberek mindennapi életében is szerepet játszik. A Magyar Nemzeti Bank ennek tükrében félévente megjelenő kiadványában elemzi az e piacra jellemző folyamatokat.

A kereskedelmi ingatlanokkal kapcsolatos elemzések szempontjából meghatározó az alábbi kettősség:

- I. A kereskedelmi ingatlan egyrészt egy reáleszköz, amit a gazdaság szereplői termelési tényezőként felhasználnak tevékenységükhöz, és ezáltal értékükre kihat a rájuk irányuló kereslet és kínálat viszonya.
- II. Másrészt a kereskedelmi ingatlan befektetési eszköz szerepet is betölt: a befektetők azért vesznek ilyen eszközöket, hogy az ingatlan hasznosításából származó pénzáramon és/vagy az értéknövekedésen keresztül a számukra elérhető kockázatmentes hozamon felül – többletkockázat vállalása mellett – hozamprémiumot realizáljanak.

Ebből adódóan a kereslet-kínálat alakulásán túlmenően a kereskedelmi ingatlanok értéke – a pénzügyi piacokra jellemző módon – nagymértékben kitett a befektetői várakozások alakulásának. Mindemellett a kereskedelmiingatlan-piac alakulása a pénzügyi rendszer működésére is hatással van. Ez elsősorban annak köszönhető, hogy a hitelintézetek vállalati hitelállományának jelentős része – Magyarországon az állomány mintegy 40 százaléka – kereskedelmi célú ingatlannal fedezett hitel.

Mivel a banki eszközök ilyen mértékű része kapcsolható kereskedelmi ingatlanhoz, erős kapcsolat keletkezik a kereskedelmi ingatlanok értékének alakulása és a hitelciklus között. Gazdasági fellendülés során pozitív visszacsatolás alakulhat ki az ingatlan értékének gyors növekedése és a hitelezés között, amely túlzott hitelezéshez vezethet, valamint kedvez az ingatlan-speculációs célú hitelfelvételnek. Gazdasági válság esetén a bankoknál jelentkező nemteljesítő állományok terhelik az intézmények tőke megfelelését, ami a hitelkínálat visszafogását eredményezi. A kereskedelmiingatlan-piac meghatározó szereppel bír a bankok prociklikus viselkedésében, amelyet a 2008-ban kitört válság tapasztalata is megerősít. A kereskedelmiingatlan-árakban bekövetkezett korrekciók kihatnak továbbá a jövőbeli beruházások és így a reálgazdaság alakulására, amely a bankok működési környezetét is befolyásolja. A kereskedelmi ingatlanok értékének csökkenése a bankok mellett a nagy ingatlankitettségekkel rendelkező intézményi befektetőkönél is veszteséget generál és hozzájárul a pénzügyi stabilitási problémák kialakulásához.

Mindezek alapján a kereskedelmiingatlan-piac több csatornán keresztül is képes negatív hatást kifejteni a pénzügyi rendszer stabilitására, ezért a Magyar Nemzeti Bank, mint makroprudenciális hatóság számára kiemelten fontos, hogy a kereskedelmiingatlan-piaci folyamatokat nyomon kövesse, és azok minél mélyebb elemzésére törekedjen.

A Kereskedelmiingatlan-piaci jelentés című kiadvány célja, hogy betekintést nyújtson a piaci folyamatok mögött meghúzódó okok és az egyes piaci szereplők közötti kölcsönhatások rendszerébe. A kiadvány ennek tükrében a kereskedelmiingatlan-piac különböző, makrogazdasági, pénzügyi stabilitási aspektusainak bemutatása révén, nemzetközi szinten is egyedülálló jegybanki publikációnak tekinthető. A publikáció által felhasznált információhalmaz az alábbi:

- A kereskedelmiingatlan-piacot befolyásoló makrogazdasági környezet bemutatása az MNB Inflációs jelentésében<sup>1</sup> megtalálható információkon alapul. A kereskedelmi ingatlanok piaca szempontjából a legfontosabb statisztikai változók között a bruttó hozzáadott érték volumenének változása, a foglalkoztatás alakulása, a kiskereskedelmi forgalom változása, továbbá a hozamkörnyezet változásai szerepelnek.
- A kereskedelmiingatlan-piac aktuális folyamatainak elemzése elsősorban ingatlanpiaci tanácsadócégek által biztosított adatokra, valamint a Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület ülésein elhangzott információkra támaszkodik. A kereskedelmiingatlan-piac folyamatainak vizsgálata piaci szegmensek (irodapiac, kiskereskedelmi ingatlanok piaca, ipari-logisztikai ingatlanok piaca, szállodapiac) szerinti bontásban történik, viszont a főváros központú piaci struktúrából adódóan az adatok többsége csak Budapestre vonatkozóan áll rendelkezésre. Az építési projektek nyomon követése mikroszintű adatbázis alapján történik.
- A kereskedelmi ingatlanok finanszírozási piacának elemzése elsősorban az MNB által gyűjtött hitelintézeti mérlegadatokra és kamatt statisztikákra támaszkodik, továbbá a Hitelezési felmérésből<sup>2</sup> a hitelezési folyamatok kvalitatív jellemzőiről gyűjtött információk is felhasználásra kerülnek.

---

<sup>1</sup> Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés: <http://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes>

<sup>2</sup> Magyar Nemzeti Bank, Hitelezési felmérés: <https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres>



---

# Tartalom

<b>1. Vezetői összefoglaló</b>	7
<b>2. Az irodapiac</b>	8
<b>3. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca</b>	14
<b>4. A kiskereskedelmi ingatlanok piaca</b>	19
<b>5. A szállodapiac</b>	21
<b>6. A kereskedelmiingatlan-befektetések</b>	24
<b>7. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása</b>	28
<b>Mellékletek</b>	32
1. számú melléklet: A budapesti irodapiac alpiacainak bemutatása	32
2. számú melléklet: A bérleti kereslettel kapcsolatos fogalmak	33
3. számú melléklet: A melléklet ábrái	34
<b>Keretes írások jegyzéke</b>	
1. keretes írás: A hibrid munkavégzés irodapiaci hatásai a koronavírus után	12
2. keretes írás: A lakás- és ingatlanpiaci tanácsadó testület 2023. szeptemberi ülésének összefoglaló üzenetei	17





# 1. Vezetői összefoglaló

2023. első félévben a reálgazdasági folyamatok nem voltak támogatóak a kereskedelmiingatlan-piacon. A magas infláció okozta csökkenő reálbérekkel párhuzamosan a kiskereskedelmi forgalom mérséklődése és a szállodák belföldi vendégforgalmának csökkenése volt megfigyelhető. A GDP és a beruházási aktivitás csökkenése az irodák és az ipari-logisztikai ingatlanok bérleti kereslete szempontjából is negatív kilátásokat előrevetítő fejlemény. Az eurohitelek emelkedő kamata pedig az egy éve régió szerte lecsökkent ingatlanbefektetési kedvet még inkább konzerválta. A kereskedelmi ingatlanokkal kapcsolatos kockázatok nemzetközi szinten egyre inkább fókuszba kerültek, pénzügyi stabilitási jelentésében valamennyi jelentős jegybank hangsúlyt helyezett a kereskedelmi ingatlanokhoz kapcsolódó, ciklikus (lassuló gazdasági aktivitás, magas infláció, az általa indukált magas kamatkörnyezet) és strukturális (hibrid munkavégzés, e-kereskedelem, nearshoring (termelés, beszállítók közelebb telepítése a piacokhoz), energiahatékonysági szempontok előtérbe kerülése) fejleményekből eredő kockázatokra.

A budapesti irodapiacon 2023. első félév során 1,3 százalékponttal 12,6 százalékra, az ipari-logisztikai piacon pedig jelentős mértékben, 4,8 százalékponttal 8,6 százalékra emelkedett a kihasználatlansági ráta. Az emelkedés ellenére mindkét szegmens kihasználatlansági rátája a historikus csúcspont alatt tartózkodik, de a tervezett új átadási volumenek magas szintje, valamint az alacsony első félévi nettó piaci felszívás a további emelkedés kockázatát erősíti. Új irodaprojektek 2023 első felében már nem indultak érdemi volumenben, és az ipari-logisztikai szegmensben is megfigyelhető az elinduló új fejlesztések volumenének csökkenése. A folyamatban lévő építkezések és az első féléves keresleti adatok alapján azonban az irodapiacon már egy éven belül, az ipari-logisztikai piacon pedig két éven belül túlkínálat (ingatlanhasznosítási, -üzemeltetési szempontból még kigazdálkodható szintnél tartósan magasabb kihasználatlanság) alakulhat ki.

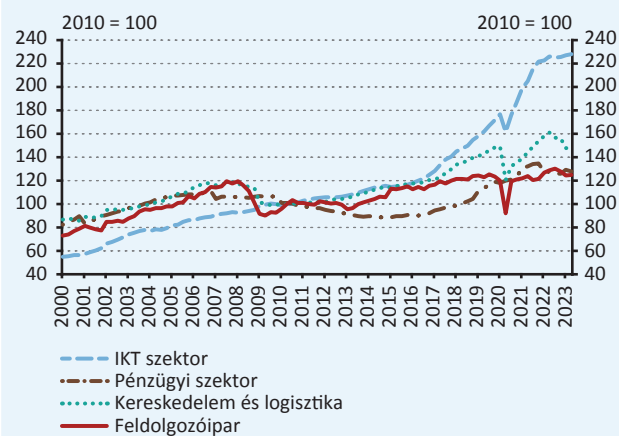
A hazai befektetési piac 2023. első félévben 0,25 milliárd eurós forgalmat ért el, ami 60 százalékkal alacsonyabb a 2022. első félévi befektetési forgalomnál. A tranzakciós volumen 80 százaléka hazai befektetőkhez kötődött. A gazdaság lassulása, a bizonytalan növekedési kilátások és a magas finanszírozási költségek alacsony befektetési aktivitással párosulnak hazánkban és Európa-szerte. A KKE régió legtöbb országában csökkent a befektetési forgalom és emelkedett a prime (legjobb kategóriájú ingatlanokra vonatkozó) irodahozam. A prime irodahozamok és bérleti díjak alapján számított tőkeértékek a KKE régióban átlagosan 10 százalékkal, Budapesten 19 százalékkal csökkentek 2023. második negyedév végére az egy évvel korábbihoz képest. A leértékelődés mértéke egyelőre kisebb, mint a 2008-as válság kitörését követően, ugyanakkor az ingatlanok értékváltozásával kapcsolatos aktuális folyamatokat pénzügyi stabilitási szempontból kiemelt figyelemmel kell kísérni.

2023. első félévben a bankok 44 százalékkal kisebb volumenben folyósítottak kereskedelmi ingatlanfedezett projekthiteleket, mint az előző év azonos időszakában, a szállodák és lakóparkok kivételével valamennyi ingatlantípus esetén csökkent az új kibocsátások volumene. A Hitelezési felmérés alapján, 2023. második negyedévben – másfél évnyi szigorítást követően – a bankok összességében változatlanul hagyták az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeit, amelyen 2023 második félévében sem terveznek változtatni. Összességében a hazai hitelintézetek kereskedelmi ingatlanfedezett projekthitel-kitettsége mérlegfőösszeg és szavatolótőke arányosan is kevesebb, mint fele a 2008-as válság utáni szintnek, ugyanakkor a potenciálisan emelkedő kockázatok miatt indokolttá vált a koronavírus-járvány kitörésekor határozatlan időre felfüggesztett rendszerkockázati tőkepuffer (SyRB) 2024. július 1-jétől történő, preventív célú újraaktiválása, amellyel erősödik a bankok sokkellenálló-képessége.

## 2. Az irodapiac

Lassuló gazdasági aktivitás mellett 2023. első félévben a budapesti irodapiac bérleti kereslete 4 százalékkal emelkedett az előző évihez képest, azonban a koronavírus-járvány előtti szinteket nagyságrendileg továbbra is 15 százalékkal alulmúlta. Az első félév nettó piaci felszívása negatív volt, azaz a teljes bérbeadott irodaterület mérséklődött az év végéhez képest. Ehhez hozzájárult, hogy a keresleten belül a szerződésmegújítások aránya magas, közel 50 százalékos volt. A budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája részben a megszűnő bérleti szerződések, részben pedig a 64 ezer négyzetméternyi új átadott volumen üres területei miatt 2023. első félévben 1,3 százalékponttal emelkedett, és június végén 12,6 százalékon állt. A folyamatban lévő fejlesztések adatai alapján 2023. második félévben 91 ezer négyzetméter új átadásra lehet számítani. Az új átadások és az alacsony kereslet hatására a kihasználatlansági ráta további emelkedése várható, amelynek szintje 2023 végére a 14 százalékot is elérheti. 2022. második negyedév óta csökkenés figyelhető meg az irodafejlesztési aktivitásban, jelentős volumenben már nem indultak új irodaprojektek. A közép-kelet-európai régió fővárosainak felében emelkedett, felében pedig csökkent az irodapiac kihasználatlansági rátája, miközben az egyes városokban az állomány 3–8 százalékanak megfelelő irodaterület épül, mely skálán Budapest a felső részen helyezkedik el 6,4 százalékos értékkel. Az új irodaterületek piacra érkezésével és a keresletre ható strukturális (hibrid munkavégzés, energiahatékonysági szempontok előtérbe kerülése) tényezők fennmaradásával a kihasználatlan állomány tovább bővíülhet valamennyi fővárosban.

**1. ábra**  
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok teljesítménye



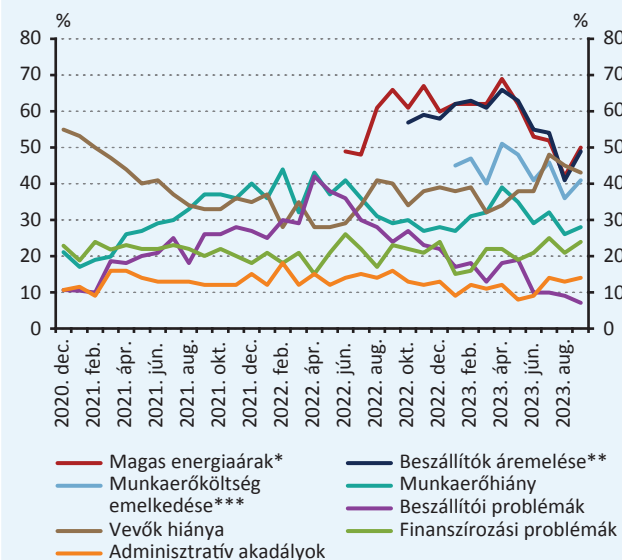
Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok. Az IKT szektor az információs és kommunikációs technológiák ágazatot takarja.

Forrás: KSH.

2023 második negyedében a bruttó hazai termék 2,4 százalékkal csökkent, míg a negyedik negyedévtől már újra pozitív tartományban alakulhat az éves bázisú növekedés. 2023. második negyedében a magyar gazdasági teljesítmény változása az uniós rangsorban az utolsó előtti helyen alakult. A fő nemzetgazdasági ágak közül a mezőgazdaság teljesítménye tompította a GDP visszaesését. Az ipar hozzáadott értéke 5,7, a feldolgozóipar 4,2 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához mérten. Az építőipar hozzáadott értéke 6,2 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszakában mérttől, míg a szolgáltatások hozzáadott értéke 2,8 százalékkal mérséklődött. A felhasználási tételek között a nettó export és a közösségi végső fogyasztás emelte a gazdasági teljesítményt. A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó ágazatokban eltérően alakult a hozzáadott érték éves változása 2023 második negyedében (1. ábra). Az infokommunikációs és a pénzügyi szektor bővült, míg a kereskedelem és a feldolgozóipar mérséklődött. Az éves GDP-változás érdemben a negyedik negyedévtől alakulhat újra pozitív tartományban, míg a harmadik negyedében stagnálás közeli teljesítményre lehet számítani.<sup>3</sup> A nemzetgazdaságban a foglalkoztatottak száma továbbra is historikusan magas szinten alakult, szezonálisan igazított adatok alapján történelmi csúcstól ért el 2023 második negyedében, a bővülés háttérben a versenyszféra létszámának növekedése állt.

<sup>3</sup> Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés, 2023. szeptember: <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2023-09-26-inflacios-jelentes-2023-szeptember>

**2. ábra**  
A termelés növekedését akadályozó tényezők



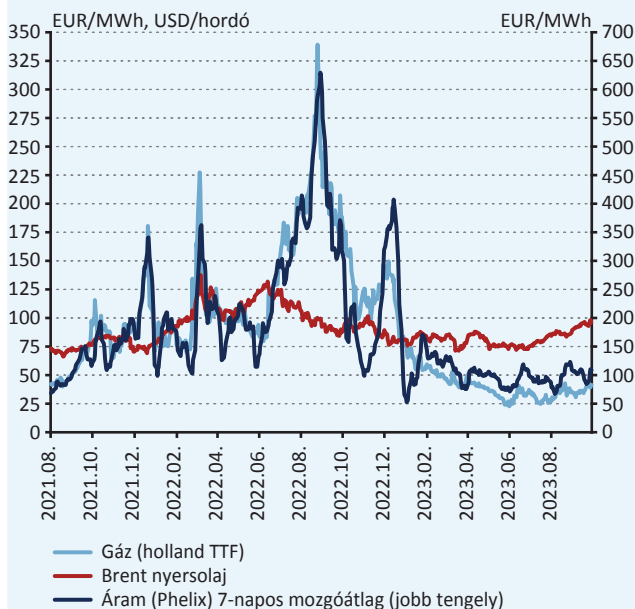
Megjegyzés: \*A válaszlehetőség 2022. júniustól szerepel a felmérésben. \*\*A válaszlehetőség 2022. októbertől szerepel a felmérésben. \*\*\*A válaszlehetőség 2023. januártól szerepel a felmérésben.  
Forrás: MNB vállalati konjunktúrafelmérés.

A vállalatok a vevők hiányát, a magas energiaárakat és a beszállítók áremelését nevezték meg a termelést leginkább korlátozó tényezőnek. Az MNB 2023. szeptemberi vállalati konjunktúra felmérése szerint a munkaerőköltségek növekedése szintén fontos korlátozó tényező, míg a munkaerőhiány és a finanszírozási problémák némileg kevesebb vállalatnál jelennek meg (2. ábra). Az Európai Bizottság által közzétett felmérés (ESI) szerint, az építőiparban is az elégtelen kereslet jelenti a legfőbb korlátot, amely az iparág megrendelési adataiban is tükröződik: az építőipari vállalkozások megkötött új szerződéseinek volumene 2023. júliusban 7 százalékkal, az év első hét hónapjában pedig 26 százalékkal volt alacsonyabb az előző év azonos időszaki adatánál. A július végi szerződésállomány volumene 24,4 százalékkal kisebb volt az egy évvel korábbinál.

**Ingtalanüzemeltetési szempontból kedvező fejlemény, hogy a gáz és az áram ára a 2022. második félévi szintekhez képest jelentősen alacsonyabb szinten stabilizálódott.**

A TTF gázár változóképpen alakult az elmúlt hetekben, de továbbra is az orosz-ukrán háború kitörése előtti szintek alatt maradt (3. ábra). A gázárak alacsony szintjével összhangban a német Phelix típusú áramár 7 napos mozgóátlaga 120 euro/MWh alatt alakult az elmúlt fél évben, ami jelentősen elmarad a decemberi 400 euro közeli szintektől. Az OPEC+ országok kibocsátáscsökkentése következtében, 2023. június vége és szeptember vége között a világpiaci kőolajárak több mint 25 százalékkal emelkedtek, meghaladva a 90 dollár/hordó szintet. A nyersolaj árának emelkedése a közúti áruszállításon keresztül hatással van a logisztikai és kereskedelmi tevékenységekre, továbbá a személyszállításon keresztül a turizmusra és a szálláshelyek teljesítményére is.

**3. ábra**  
A gáz és az áram piaci árának alakulása

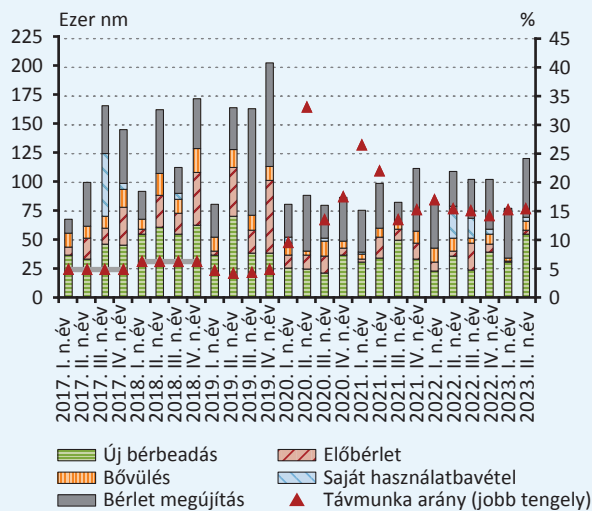


Forrás: Bloomberg.

**Az első félévben a szerződeshosszabbítások nyertek teret, előretekintve a bérlők használaton kívüli területei is a kihasználatlansági ráta emelkedésének kockázatát növelik.**

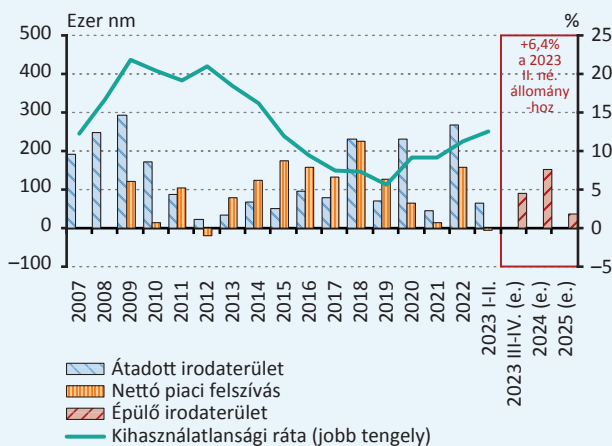
2023. első félévben a budapesti modern irodák iránti teljes kereslet 4 százalékkal meghaladta az előző év azonos időszaki szintjét, azonban a növekedés a szerződésmegújítások 38 százalékos emelkedésének köszönhető, de a nettó kereslet 15 százalékkal csökkent (4. ábra). A nettó keresleten belül az új bérleti tranzakciók volumene 48 százalékkal nőtt ugyan, de az előbérletek, a területbővítések és a saját használatba vételek rendre 66, 54 és 87 százalékkal csökkentek 2022. első félévhez képest. Az első félévben megkötött bérleti szerződések volumene 197 ezer négyzetméter volt, amelynek 48 százalékát adták a szerződeshosszabbítások, érdemben meghaladva az elmúlt öt év (2018–2022) 37 százalékos átlagos első félévi adatát és a 2020. első félévi 46 százalékot is. Az új bérleti szerződések a teljes kereslet 43 százalékát, a területbővítési tranzakciók 5 százalékát, az előbérletek és saját használatbavételek 2-2 százalékát tették ki. Az irodapiaci kereslet gazdasági szektorok szerinti eloszlását tekintve, 2023.

**4. ábra**  
A budapesti irodapiac kereslete és a távmunkavégzés aránya a szellemi foglalkozásúak körében



Megjegyzés: A 15–74 éves foglalkoztatottak távmunkavégzésének háromhavi mozgóátlaga a szellemi foglalkozásúak százalékában. 2017 és 2018 minden negyedévével az éves távmunka arány van feltüntetve, ezekre az évekre nem állnak rendelkezésre negyedéves adatok.  
Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, KSH.

**5. ábra**  
Bérleti és fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacra



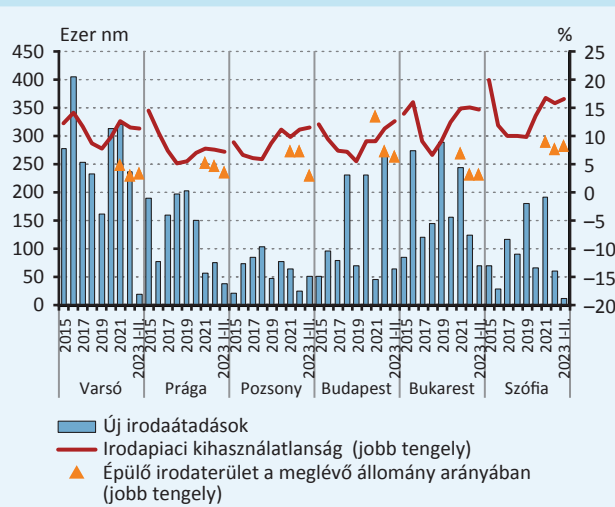
Megjegyzés: 2023. második negyedév végi adatok alapján.  
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

első félévben a pénzügyi szektor és az állam-közigazgatás részaránya csökkent leginkább 2022-höz képest. Növekedés leginkább a végfelhasználóknak nyújtott szolgáltatások és kiskereskedelem tevékenységek részarányában történt, de a gyártás-ipar-energia szektor részarányának elmúlt években látott növekedése is tovább folytatódott (melléklet 11. ábra). A szellemi foglalkozású foglalkoztatottakat alapul véve a távmunkavégzés aránya továbbra is 15 százalék körül alakult országos szinten. A budapesti irodapiacra koncentrálva ez az arány érdemben magasabb lehet, ami a mérhető, bérleti szerződéssel nem rendelkező irodaállományon túl további, „bérbeadott kihasználatlanságot” jelent. A hibrid munkavégzés irodapiaci hatásaival, az erre vonatkozó nemzetközi tapasztalatokkal és a kapcsolódó társadalmi folyamatokkal az 1. keretes írás foglalkozik.

**Az első félévben a megszűnő irodabérletek volumene meghaladta az új területigényekét, ezért csökkent a bérbeadott irodaállomány és emelkedett a kihasználatlansági ráta.** 2023. első félévben 64 ezer négyzetméter új irodaterület (az előző év végi állomány 1,5 százaléka) került átadásra, amely 41 százalékkal alacsonyabb volumen, mint az előző év azonos időszakában (5. ábra). Ezzel 2023. június végén a budapesti modern irodák állománya már 4,3 millió négyzetméterre tett ki, a kihasználatlansági ráta pedig 12,6 százalékon állt, amely 2022. év végéhez képest 1,3 százalékpontos, 2021. év végéhez képest 3,4 százalékpontos emelkedés. A bérbeadott állomány változását mutató nettó piaci felszívás<sup>4</sup> negatív volt az első félévben, vagyis a megszűnő bérletek volumene meghaladta az új területigényekét. 2023. második félévben további 91 ezer négyzetméter új átadás várható, amellyel 155 ezer négyzetméter lehet az éves új kínálat. Ez a várható éves kínálatbővülés a 2022-es rekord volumentől érdemben elmarad, de az elmúlt tíz év negyedik legmagasabb volumene. A második félévre várt átadások területének 40 százaléka rendelkezett előbérleti szerződéssel június végén, amely elmarad az előző négy év azonos időszakos átlagának 53 százalékos adatától. Alkalmazkodva a visszaeső kereslethez, az elmúlt másfél évben Budapesten az építés alatt álló irodák állománya folyamatosan csökkent, már nem indultak érdemi volumenben új projektek, negyedévről negyedévre kevesebb építkezés indult el, mint amennyit adott időszakban átadtak. 2023. június végén összesen 279 ezer négyzetméter irodaterület építése zajlott, amely a meglévő budapesti modern irodaállomány 6,4 százalékát teszi ki, ez utóbbi arány 17 százalékot is mutatott az elmúlt négy évben. Az épülő területek előbérleti aránya 38 százalék volt a második negyedév végén. A folyamatban lévő fejlesztések volumene és a mérsékelt kereslet alapján a kihasználatlansági ráta további emelkedésére lehet

<sup>4</sup> A kereskedelmi ingatlanok bérleti keresletével kapcsolatos fogalom meghatározások a 2. számú mellékletben találhatóak.

**6. ábra**  
**Fejlesztési aktivitás és kihasználatlansági ráta a régiós fővárosok irodapiacain**



Forrás: MNB gyűjtés a CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield és JLL adatai alapján.

számítani, a mutató 2023 végére 14 százalék körüli szintet is elérhet. Egy éves időtávon már egy, a még kezelhető – 15 százalék körüli – szintet meghaladó kihasználatlansági ráta sem zárható ki. 2024 második felében és 2025-ben az épülő állomány és az új átadások csökkenésével, valamint a gazdaság teljesítményének várható javulásával párhuzamosan, a kihasználatlansági ráta csökkenő tendenciát vehet.

**Az alacsony kereslet miatt, a magas inflációs környezet ellenére is a bérleti díjak csak lassan emelkedtek.** A Budapest Research Forum által rendszeresen monitorozott teljes modern irodaállomány vonatkozásában a kínálati bérleti díj átlagos havi szintje 14,2 euro/négyzetméter volt 2023. második negyedévében, ami éves összevetésben 1,8 százalékos emelkedést jelent. A jobb minőségű („A” kategóriás) irodák esetén 16,5 euro/négyzetméter/hó volt az átlagos kínálati bérleti díj, amely 0,7 százalékos emelkedés az egy évvel korábbi szinthez képest.

**A budapesti irodapiac kihasználatlansági rátájának első félévi növekedését követően a hazai adat a régiós átlag közelében helyezkedik el.** 2023. első félévében a KKE régió három fővárosában emelkedett, háromban pedig csökkent az irodapiac kihasználatlansági rátája (6. ábra). Bukarestben, Prágában és Varsóban 0,2–0,4 százalékpontos mérséklődés, Pozsonyban és Szófiában rendre 0,4 és 0,6 százalékpontos emelkedés történt. Legnagyobb mértékű emelkedés Budapesten mérhető, ahol 1,3 százalékponttal nőtt a mutató. Legalacsonyabb kihasználatlansági szintet (7,3 százalékot) továbbra is Prágában, legmagasabbat (16,6 százalékot) pedig Szófiában lehetett megfigyelni, a budapesti adat a hat vizsgált főváros mutatóinak átlaga (12,3 százalék) közelében helyezkedik el. Az épülő irodaterületek meglévő állományhoz viszonyított aránya Budapesten, Pozsonyban és Prágában csökkent, míg Bukarestben, Szófiában és Varsóban stagnált vagy enyhén emelkedett. A 2023. első félévi új átadások tekintetében, az előző év azonos időszakához képest Pozsony kivételével 21–86 százalékos csökkenés látható a fővárosokban. Pozsonyban, az első félévében több mint négyszer annyi irodaterületet adtak át, mint egy évvel korábban, ugyanakkor az átadott 51 ezer négyzetméter nem tekinthető kiugró volumennek, a kiugró emelkedés a 2022-es alacsony bázisadatnak volt köszönhető.

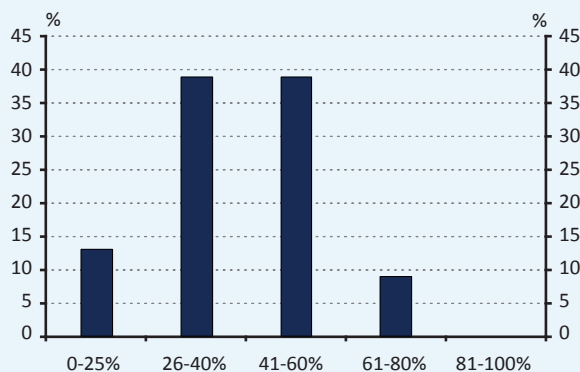


## 1. keretes írás

### A hibrid munkavégzés irodapiaci hatásai a koronavírus után

A koronavírus-járvány 2020-as megjelenése hirtelen változásokat hozott az irodapiacra és az irodák használatában. A járvány terjedésének visszaszorítása érdekében számos munkáltató vezette be a részleges vagy teljes otthoni munkavégzést az irodai dolgozók körében. Az irodahasználati szokások változásának hosszú távon történő fennmaradását bár a járvány első hullámai alatt még bizonytalanság övezte, 2023-ra Magyarországon a távmunkában és legalább részben otthonról dolgozók aránya tartósan magasabb szinten stabilizálódott. Az otthoni munkavégzés elterjedése azt eredményezte, hogy az egyébként bérbeadott, az irodapiaci statisztikákban kihasználtként számon tartott irodaterületek egy része időnként, vagy részlegesen üres, használaton kívül van. Az aktuálisan bizonytalan gazdasági környezetben mindez az irodát bérlő vállalatok számára költségcsökkentési potenciált jelenthet a bérelt irodaterületek egy részének visszaadásával, ami ugyanakkor kockázatot jelent az aktuálisan emelkedő kihasználtsági rátával jellemezhető irodapiacra az ingatlantulajdonosok és végső soron a finanszírozó bankok számára is. Keretes írásunkban nemzetközi kutatások és a hazai piaci szakemberek tapasztalatai alapján áttekintjük a bérleti szerződéssel rendelkező, de kihasználatlan irodaterületek miatt lehetségesen fellépő kockázatokat.

#### A válaszadó bérlők megoszlása az irodai jelenléti arányra vonatkozó kategóriák szerint a KKE régióban



Forrás: CBRE Research, CEE Office Occupier Sentiment Survey.

A CBRE<sup>5</sup> 2023. júniusi, Közép- és Kelet-Európa túlnyomórészt ezer főnél többet foglalkoztató vállalatokra vonatkozó felmérése alapján, a vállalatok kicsivel több mint fele legfeljebb 40 százalékos átlagos irodai jelenléte tapasztalt, 60 százaléknál magasabb arányról pedig mindössze 9 százalékuk számolt be. Ugyanakkor a felmérésben résztvevők fele szerint az irodahasználati arány egyelőre nem stabilizálódott, és 2024 első feléig még annak növekedésére számítanak. A régiós vállalatok lényegében egységesen a hibrid munkavégzés fennmaradását várják, 38 százalékuk átlagosan heti 3 vagy annál több irodában töltött napot, felük az irodai és otthoni munkavégzés egyenlő részesedését, 12 százalékuk pedig az otthoni munkavégzés dominanciáját tartaná kívánatosnak a jövőre vonatkozóan.

Az otthoni munkavégzés térnyerésével az elmúlt három évben a vizsgált vállalatok relatív többsége már csökkentette a felhasznált irodaterületet, az irodaportfóliók leépítése azonban egyelőre elmaradt a más európai lokációk esetében tapasztalttól, így a folyamat felgyorsulására lehet számítani: a következő három évben tízből három régiós vállalat az irodaterületének 10 és 30 százalék közötti csökkentését, közel ugyanilyen arányban 10 százaléknál kisebb mértékű területcsökkentést tervez, miközben az irodaportfóliójukat bővíteni tervezők aránya nem éri el a 30 százalékot. Mindezzel párhuzamosan az osztott munkaállomások (Shared Desks) gyors terjedése várható, a vállalatok háromnegyede tervezi ezek számának bővítését, így annak gyakorisága, hogy egy munkaállomásra átlagosan legfeljebb egy munkavállaló jut, a jelenlegi 28 százalékról két éven belül mindössze 5 százalékra csökkenhet a vizsgált vállalatok körében, annak gyakorisága pedig, amikor egy munkaállomásra átlagosan több mint két munkavállaló jut, 10 százalékról 21 százalékra nőhet.

A McKinsey<sup>6</sup> a fejlett világ legfontosabb metropoliszainak irodahasználati szokásaira vonatkozó elemzése szerint megalapozott azt feltételezni, hogy az irodai jelenlét jelenlegi – koronavírus-járvány előttihez képest alacsonyabb – szintje hosszabb távon is fennmaradhat. Egyrészt a jelenléti arány 2022 közepe óta viszonylag stabil, másrészt a munkavállalók is azt várják, hogy csak minimálisan fog nőni az irodában töltött napjaik száma, preferenciájuk szerint pedig a mostaninál is valamelyest kevesebb időt töltenének bent átlagosan. A megkérdezett munkavállalók

<sup>5</sup> CBRE Research, CEE Office Occupier Sentiment Survey, June 2023. Elérhető: [https://www.cbrecee.com/CEE\\_Office\\_Occupier\\_Sentiment\\_Survey](https://www.cbrecee.com/CEE_Office_Occupier_Sentiment_Survey)

<sup>6</sup> McKinsey Global Institute, Empty spaces and hybrid places: The pandemic's lasting impact on real estate. July 13, 2023. Elérhető: <https://www.mckinsey.com/mgi/our-research/empty-spaces-and-hybrid-places/>

tizede továbbá úgy nyilatkozott, hogy felmondana, ha munkáltatója mindennapi bejárást követelne meg, illetve jelentősebb bércsökkenést is elfogadna azért cserébe, ha saját belátása szerint dolgozhatna otthonról. Az irodák kihasználtságának alakulását ugyanakkor az is befolyásolhatja, ha a munkaerőpiaci viszonyok érdemben megváltoznának, vagy a vonatkozó kutatások a hibrid munkavégzés egyértelmű termelékenységi előnyeiről vagy hátrányairól számolnának be.

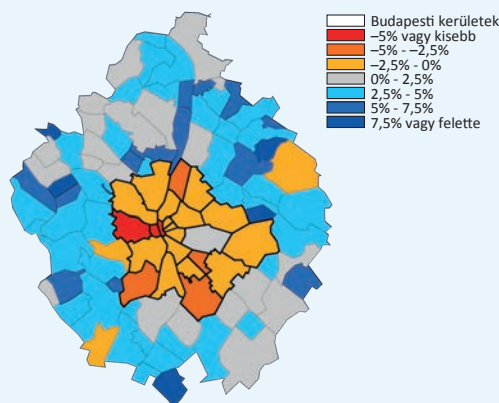
A hibrid munkavégzés terjedése és a metropoliszokból való kiköltözés egymást erősítő folyamatokként jelentkeztek a pandémia éveiben. A nyugat-európai nagyvárosok népességének növekedési üteme a járvány előtti években többnyire meghaladta az elővárosi területekét, 2020–22-ben azonban az elővárosi régiókat már 0–2 százalékponttal magasabb népességnövekedés (vagy ennyivel mérsékeltebb csökkenés) jellemezte a városközpontokhoz képest, Londonban pedig a 8 százalékpontot is meghaladta ez a különbség. A nagyvárosokból való nettó kivándorlások üteme 2022-re lassult, de továbbra sem állt meg. A költözéseket többnyire a megfizethetőbb lakhatás, a saját lakástulajdon szerzése és a jobb lakhatási körülmények motiválták, az otthoni munkavégzés pedig lehetővé tette őket a McKinsey tanulmánya szerint. Budapesten már a

koronavírus-járvány előtti években is negatív volt az oda- és elköltözők nettó egyenlege, és ez a folyamat 2020–2021-ben felgyorsult. Ezzel szemben a főváros agglomerációs településeinek döntő többségén a költözések eredőjeként növekedett a népesség, 5 településen 7,5 százaléknál jobban bővült két év alatt a költözések hatására a lakónépesség, míg 14 településen 5 és 7,5 százalék közötti bővülést lehetett megfigyelni. A fővárosból történő kiköltözések tendenciája Magyarországon is hozzájárulhat az irodai dolgozók körében az otthoni munkavégzés tartós fennmaradásához.

A McKinsey modellszámításaiban a fenti folyamatok eredőjeként azt becsülte, hogy az általuk vizsgált metropoliszok (többek között London, München, New York, Párizs, Peking, San Francisco, Shanghai, Tokió) mediánjában 2030-ra 13 százalékkal lesz alacsonyabb az irodaterület iránti kereslet a pandémia előtti, 2019-es szinthez képest. Az irodai jelenlét mértékét övező bizonytalanság a bérlőket rövidebb futamidejű szerződések kötésére ösztönzi, ez pedig a bérbeadók számára megnehezítheti a finanszírozást, mivel a banki kockázatértékelésekben a meglévő bérleti szerződések hossza is szerepet játszik. A vizsgált metropoliszokban így átlagosan 26 százalékkal csökkenhet az irodapiac kapitalizációja 2019 és 2030 között, de súlyosabb esetben (ha minden irodai dolgozó jelenléti aránya a (Big Tech) tudományos, műszaki tevékenységet végző nagyvállalatoknál jelenleg jellemző legalacsonyabb szintre csökkenne) ez akár a 42 százalékot is elérheti. A kihasználatlansági ráta emelkedése, a kereslet- és értékcsökkenés elsősorban a gyengébb minőségű (B és C kategóriás) irodák piacát érintheti, mivel ezek kevésbé lehetnek alkalmasak a hibrid működésre, valamint a munkáltatók az irodai jelenlét csökkenése miatt ugyanakkora költségvetésből kisebb, de jobb minőségű irodák használata mellett dönthetnek.

Tapasztalt hazai irodapiaci szereplőket is tömörítő Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2023. szeptemberi ülésén a piaci szakértők úgy látták, hogy a magyarországi irodapiacon is egyre inkább eltolódik a bérlői kereslet a magas minőségű, alacsony üzemeltetési költségű irodák irányába, míg az alacsony minőségű irodák számára versenyképességük megőrzése komoly kihívást fog jelenteni. A kihasználatlansági ráta jelenlegi szintje a szakértők szerint akár 2 százalékponttal is magasabb lehet, amennyiben figyelembe vesszük a bérlők által nem használt, aktívan albérletbe adásra kínált területeiket. A hazai irodapiaci kínálat a korábban nagy volumenben indított fejlesztések befejezésekként még bővülni fog a következő negyedekben, így a kihasználatlansági ráta további emelkedésére számítanak az ingatlanpiaci szereplők. Az elmúlt évek jelentős kínálati bővülésének időszaka 2025-re lecseng, onnantól a kihasználatlansági ráta stagnálása, csökkenése várható a keresleti folyamatok fényében. Emellett a Váci úti irodafolyosó bérlői között jellemző heti 2–3 irodai munkanapot egyre több cég kívánja emelni, ami csökkentheti a kihasználatlan irodaterületek nagyságát, ennek érvényesítése ugyanakkor munkatárs elégedettségi és fluktuációs kockázattal is járhat a jelenlegi feszes munkapiac mellett.

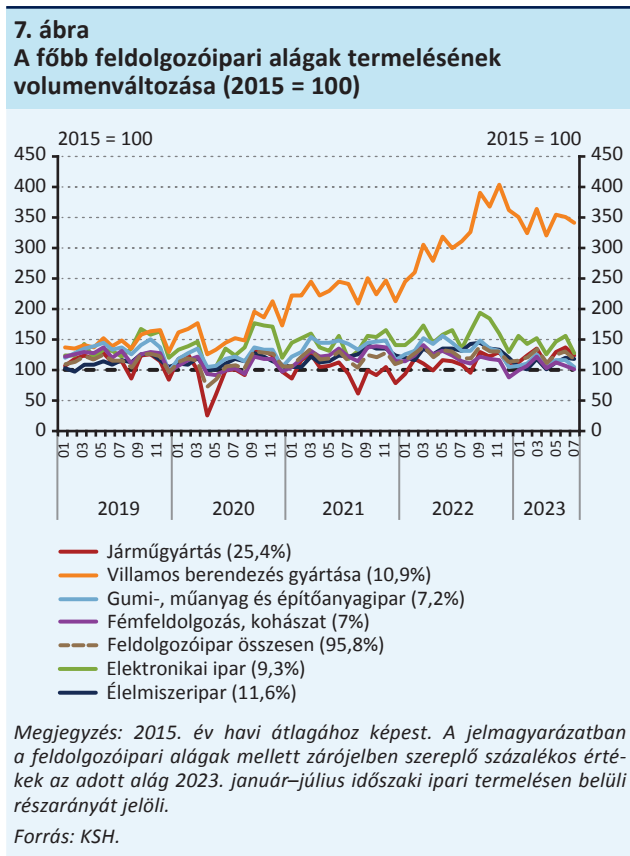
#### A belföldi oda- és elvándorlások lakónépesség-arányos nettó egyenlege 2020-2021-ben



Forrás: KSH, Teir.

### 3. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca

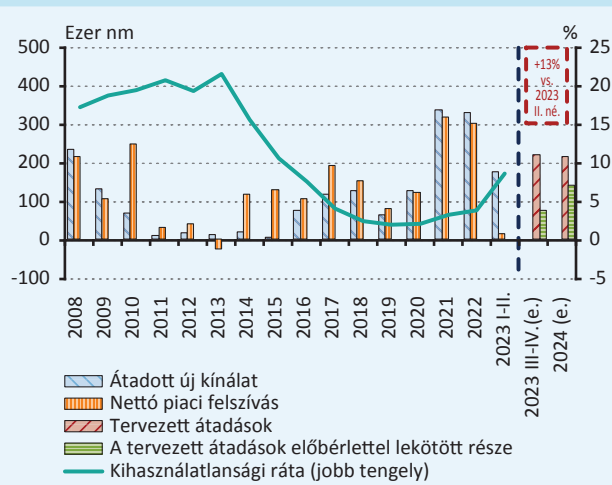
2023 második negyedévében a feldolgozóipari alágak többségében csökkent a kibocsátás, 2023. első félévben az ipari termelés 4,8 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszaki adatától, a belföldi közúti áruszállítás árutonna-kilométerben mért volumene pedig 9 százalékkal csökkent. A Budapest környéki ipari-logisztikai területek kihasználatlansági rátája jelentősen, 4,8 százalékponttal 8,6 százalékra emelkedett 2023. első félévben. Történelmi összehasonlításban ez a kihasználatlansági szint továbbra sem tekinthető magasnak, azonban az elmúlt 4–5 év viszonylatában egy érdemi emelkedést jelent, amely egy alacsony szintről mindössze két negyedév alatt következett be. Amennyiben a nettó piaci felszívás tartósan az első félévihez hasonló, alacsony szinten stagnálna, kétéves időtávon az ipar-logisztika szegmensben a már nehezen kezelhető 15 százalék feletti tartományba kerülhet a kihasználatlansági ráta. 2023. első félévben 177 ezer négyzetméter új ipari-logisztikai területet adtak át, amely rekordnak számít az első félévi átadások tekintetében. A 2023. második félévre tervezett átadások területe szintén jelentős volumen, várhatóan mintegy 220 ezer négyzetméter lehet, amelynek harmadát kötötték le előbérleti szerződéssel 2023. június végéig. Az ipari-logisztikai ingatlanok bérleti díjaiban enyhe, 1 százalékos emelkedés volt megfigyelhető éves alapon. A hazánkban folyamatban lévő ipari nagyberuházások és a hozzájuk kapcsolódó beszállítói kör jelentős igényt támasztanak az ipari-logisztikai fejlesztések iránt, azonban az igények nagy része saját tulajdonú ingatlanok építésében csapódik le, továbbá piaci szakértők szerint a bérbeadási célú ipari-logisztikai projektek Budapesten kívüli megvalósítása szempontjából addicionális kihívás a piaci benchmarkok hiánya és a települések felkészületlensége a fejlesztések kezelésére (szabályozás és adminisztráció tekintetében).



**2023 első félévét csökkenő ipari termelés jellemezte, és a beruházási aktivitás is csökkent.** A 2023. júliusi 2,6 százalékos csökkenés után augusztusban 5,3 százalékkal mérséklődött az ipari termelés volumene éves bázison, míg az első félév teljesítménye összességében 4,8 százalékkal maradt el az egy évvel korábbtól. Júliusban a feldolgozóipari alágak többségében csökkent a termelés, azonban emelkedést regisztráltak éves alapon a járműgyártásban, az akkumulátor- és villamosmotor-gyártásban, illetve a gyógyszergyártásban. A legnagyobb súlyú járműgyártás 14,4 százalékkal bővült a tavaly júliusi sinthez képest, a villamos berendezések gyártása 9,8 százalékkal emelkedett (7. ábra). A villamos berendezések gyártása ágazat két legjelentősebb súlyú alágazata közül az akkumulátor, szárazelem gyártásának volumene 24 százalékkal emelkedett, viszont a villamos motor, áramfejlesztő, -elosztó, -szabályozó készülékek gyártási volumene 8,1 százalékkal alacsonyabb volt. 2023 második negyedévében a nemzetgazdasági beruházások 13,5 százalékkal csökkentek az előző év azonos időszakához viszonyítva. A kereskedelmi ingatlanpiac szempontjából meghatározó ágazatok dinamikája eltérő képet mutatott (melléklet 2. ábra). A legnagyobb súlyt képviselő feldolgozóipar beruházásai 7,7 százalékkal növekedtek, továbbá a pénzügyi és biztosítási tevékenység ágazatban regisztráltak 13,9 százalékos emelkedést, de a többi kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó ágazat csökkenő beruházási dinamikát mutatott.



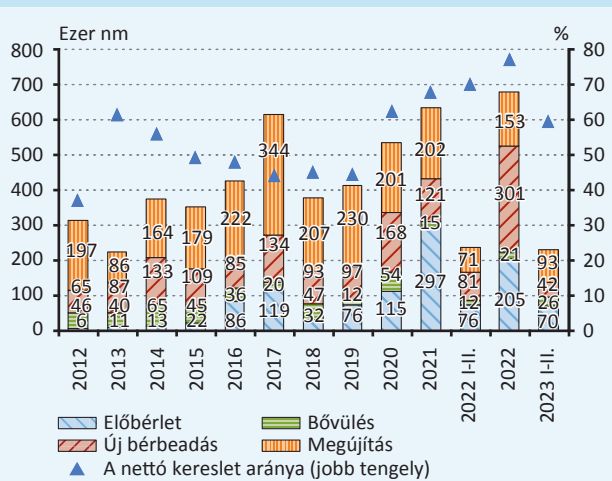
**8. ábra**  
Új átadások, nettó felszívás és kihasználatlansági ráta  
Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán



Megjegyzés: 2023. második negyedév végi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

**9. ábra**  
A bérleti kereslet szerződéstípusok szerinti összetétele  
a Budapest és agglomeráció ipari-logisztikai piacán

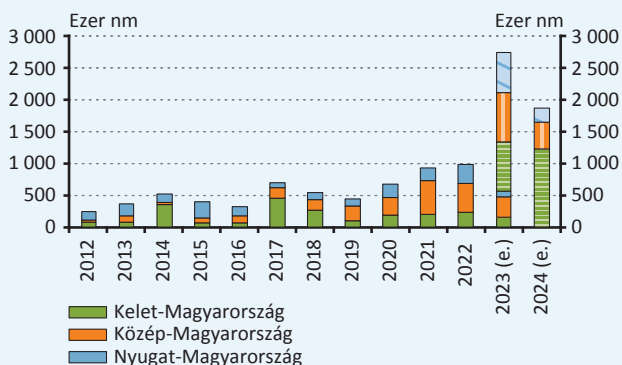


Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

A magas új átadási volumen és alacsony nettó piaci felszívás hatására jelentősen emelkedett a Budapest és környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája. 2023. első félévében 177 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területet adtak át Budapesten és környékén, amely rekordnak számít az első félévi átadások tekintetében (8. ábra). Az első félévben újonnan piacra érkezett területek ötöde talált az átadásig bérlőre. 2023. második félévben még közel 220 ezer négyzetméter átadása várható, és folyamatban lévő fejlesztések adatai alapján, a 2023. második félévre tervezett átadások harmada rendelkezett előbérleti szerződéssel 2023. június végén. Ez az előbérleti arány 5 százalékponttal meghaladja az egy évvel korábbi, 2022. második negyedévi fejlesztési adatokból számított, 2022. második félévi átadásokra vonatkozó 28 százalékos előbérleti szintet, de elmarad a két évvel korábbi 44 százalékos aránytól. Kereslet tekintetében a nettó piaci felszívás negatív rekordot állított be, pozitív volt ugyan, de az elmúlt 10 évben a 2023. első féléves 13 ezer négyzetméternél nem volt alacsonyabb első féléves érték. Ezen belül is a második negyedév nettó piaci felszívása volt különösen alacsony, negatív (-27,5 ezer négyzetméter). Az alacsony nettó felszívás és az átadások magas volumene a budapesti ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátájának 4,8 százalékpontos emelkedését eredményezte az első félévben, 8,6 százalékra emelve a június végi mutatót. Amennyiben a nettó piaci felszívás tartósan az első félévihez hasonló alacsony szinten stagnálna, kétéves időtávon az ipari-logisztika szegmensben a már nehezen kezelhető 15 százalék feletti tartományba kerülhet a kihasználatlansági ráta.

**Az első félév alacsony nettó piaci felszívását az alacsony nettó kereslet, és ezen belül a későbbi átadásokra vonatkozó területigények (előbérletek) magas súlya okozta.** 2023. első félévben 234 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területre kötöttek bérleti szerződést Budapest és agglomerációja piacán (9. ábra). Ez a bruttó keresleti szint 3 százalékkal alacsonyabb volt az előző év azonos időszaki adatánál, ugyanakkor nem tekinthető alacsonynak, a 2019. első félévi adatot 22 százalékkal meghaladja. 2023 első félévében, éves összevetésben a szerződésmegújításokat nem tartalmazó nettó kereslet 18 százalékkal csökkent, a szerződésmegújítások volumene pedig 32 százalékkal emelkedett. Ezzel a bruttó keresleten belül a szerződés hosszabbítások 40 százalékos aránya volt a leginkább meghatározó az első félévben, az elmúlt három év 30 százalékos átlagához képest, továbbá az előbérletek aránya is 30 százalék volt. Ennek folytán az első féléves bruttó kereslet 70 százalékát olyan bérleti tranzakciók tették ki, amelyek nem voltak (azonnali) hatással a bérbeadott állományra (a nettó piaci felszívásra). Az új bérleti szerződések 18 százalékot, a bővülések pedig 11 százalékot képviseltek az első félév bruttó keresletén belül, szemben az elmúlt öt évben megfigyelt, rendre 31 és

**10. ábra**  
**A megvalósult és tervezett ipari-logisztikai átadások Magyarországon**



Megjegyzés: Közép-Magyarország tartalmazza a Budapesten és agglomerációjában található fejlesztéseket. A tervezett átadások 2023. második negyedév végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

6 százalékos átlagos arányokkal. Az ipari-logisztikai bérleti piac legaktívabb szereplői 2023. első félévben a logisztikai szolgáltató cégek voltak, a teljes bérbeadás 54 százaléka köthető hozzájuk, de a gyártó tevékenység 31 százalékos részesedése is magas volt (melléklet 14. ábra). A jellemző kínálati bérleti díjak 2023. második negyedév végén a 4,95–5,60 euro/négyzetméter/hó sávban mozogtak (melléklet 15. ábra). A jellemző bérleti díjsáv középértéke az elmúlt egy évben 1 százalékkal emelkedett, ami a kínálat felfutása mellett érdemi lassulást jelent.

**Az ipari beruházások révén több mint ötödével bővülhet az országos ipari-logisztikai ingatlanállomány 2023-ban.** 2023. június végén országos szinten mintegy 13,3 millió négyzetméter volt a modern ipari-logisztikai ingatlanok állománya, beleértve a bérbeadási célú és saját használatú ingatlanokat is. 2023. első félévben 568 ezer négyzetméternyi új területet adtak át, ebből a Budapesten kívüli átadásokat (391 ezer négyzetméter) vizsgálva, az új területek 40 százaléka a Kelet-Magyarország, 39 százaléka a Közép-Magyarország, 21 százaléka pedig a Nyugat-Magyarország régióban valósult meg (10. ábra). Országos szinten a folyamatban lévő ipari beruházások, továbbá az ezekhez kapcsolódó beszállítói lánc jelentős keresletet támasztanak az ipari-logisztikai ingatlanok iránt. 2023-ban országos szinten rekordszintű, 2,7 millió négyzetméter ipari-logisztikai ingatlan átadása várható, ami 21,5 százalékos bővülést jelent 2022. év végéhez képest. A 2023-as új átadások 40 százaléka Közép-Magyarországon (Budapestet is beleértve), 34 százaléka Kelet-Magyarországon, 26 százaléka pedig a Nyugat-Magyarországon várható. Az ipari-logisztika szegmenst érintő külfölditőke-beáramlásról és a kapcsolódó szűk keresztmetszetekről, továbbá a többi szegmenst érintő kérdésekről is szó esett a Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2023. szeptemberi ülésén, az elhangzott vélemények összefoglalója a 2. keretes írásban található.

## 2. keretes írás

### A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2023. szeptemberi ülésének összefoglaló üzenetei

Az ingatlanpiaci folyamatok nyomon követése és a potenciális kockázatok azonosítása érdekében a Magyar Nemzeti Bank fontosnak tartja a piaci szereplőkkel való egyeztetést, amelyre az építőipar, ingatlanfejlesztés, -befektetés és -tanácsadás területeken tevékenykedő szakértők, valamint az illetékes minisztériumok és a finanszírozásban meghatározó szereplők részvételével 2023 szeptemberében is sor került. A résztvevők a kereskedelmiingatlan-piac aktuális helyzetét és jövőbeni kilátásait vitatták meg, kiemelten foglalkozva az ingatlanpiacot övező kockázatokkal, az ingatlanfejlesztésekkel, valamint a bérleti piacot érintő kihívásokkal.

### Építőipar, ingatlanfejlesztések

A piaci szakemberek elmondása alapján az építőipar egyik legnagyobb kihívása jelenleg, hogy a visszaeső megrendelések ellenére ne épüljenek le az évek munkájával kiépített kapacitások, legfőképp a szakképzett munkaerő nyugat-európai országokba történő kivándorlását fontos elkerülni, amelyre jelenleg is reális esély van, hasonlóan a 2008-as válságot követő évekhez. A szűkülő megrendelések hatására egyre nagyobb tér nyílik az alkura mind az árakban, mind a kivitelezési határidőkben, ami a kisebb, illetve kevésbé hatékony vállalkozások lemorzsolódásával járhat. A szakemberek egyelőre nem tapasztaltak érdemi áreséseket az építőanyagárakban, mivel azokra a kereslet mellett számos egyéb tényező (többek között energiaár) is hat, és ennek eredményeként az ingatlanárakban sem indult meg a korrekció. Az építőipari termelésben mintegy 30–35 százalékos csökkenés látható, ugyanakkor ezen belül a mélyépítés még jelentősebb visszaesést mutat. Mivel a mélyépítés valamennyi építkezésnek a kezdeti szakasza, így ez jó indikátora az építőipar kilátásainak. 2024-ben a piaci szakértők még nagyobb visszaesésre számítanak.

Az új építészetéről szóló törvény tervezete kapcsán elhangzott, hogy az építőanyag-beszerezéssel kapcsolatos elvárásokon keresztül torzíthatja építőanyag-piaci folyamatokat, ami áremelkedést eredményezhet. Ennek kapcsán az a szabályozói álláspont is kifejtésre került, hogy a tervezett új jogszabály célja a minőség javítása mellett a hazai gyártású alapanyagok előnyben részesítése is. A hazai anyagok felhasználása a közbeszerzési tendereken előnyt jelent majd az elbírálásnál, ez azonban egyelőre opcionális lesz, másrészt pedig a törvény csak hosszabb távon (mintegy 10 év alatt) lesz képes érdemben – a hazai termékek preferálása irányába – átalakítani beszerzési láncokat az építőiparban.

Egy másik fontos jogi változás, ami közvetlenül érinti az ingatlanpiaci működést, a logisztikai parkokra 2025. január 1-től életbe lépő új szabályozás. Ezt követően nem lehet logisztikai tevékenységet folytatni olyan ingatlanban, amely nem rendelkezik a jogszabály szerinti minősítéssel, de az elvárásokat a meglévő ingatlanállomány egy jelentős része nem teljesíti. A szakemberek szerint ez érdemben korlátozhatja a kínálatot, de már folynak az egyeztetések a piaci szereplők érdekképviselői és a szabályozó között.

### Bérleti piacok

Az irodapiacra a bérlők igénye eltolódott a jobb minőségű, alacsonyabb üzemeltetési költségű irodák irányába, még ha azok magasabb bérleti díj mellett érhetőek is el. Ez a trend és a volatilis energiaárak azt eredményezik, hogy a rossz energetikai besorolású ingatlanoknál a 2023-as és 2024-es év is a korszerűsítésről, az üzemeltetési költségek optimalizálásáról fog szólni, de akár nem túlságosan régi, BB energetikai besorolású ingatlanokat is szükséges lehet AA szintre korszerűsíteni, a kedvezőbb bérbe adhatóság érdekében.

A szakértők véleménye szerint, 2020-tól kezdődően az irodapiac dinamikát váltott, előtte évente 600–650 ezer négyzetméter területet érintő bérleti tranzakció volt megfigyelhető, amely 400 ezer körüli szintre csökkent és a bruttó kereslet ezen a szinten látszik stabilizálódni. 2023-ban is ennek megfelelően alakult az első félév, azonban megemelkedett a szerződésmegújítások aránya, ami miatt a nettó felszívás negatív maradt. A piac szereplői szorosan nyomon követik, hogy a koronavírus-járvány előtt vagy alatt megkötött, jellemzően 3–5 éves bérleti szerződések lejáratakor milyen új irányokat vehetnek a bérlők döntései a következő időszakokban. Úgy látják, hogy amennyiben a bérlő a területének több mint 15 százalékát kívánja visszaadni, úgy azon terület leválasztása jelentős átépítési munkákkal

és költségekkel jár, amely azt eredményezi, hogy a bérlő inkább egy másik irodaházban keres számára megfelelő adottságú helyet. Az irodapiacra tevékenykedő szakemberek arról számoltak be, hogy egyre több nagyvállalatnál vizsgálják, milyen mértékben lehetne növelni az irodai jelenlétet mert több szempontból is addicionális hozadékot látnak az irodai munkavégzésben (többek között a vállalati kultúra összetartó ereje, tehetségek képzése, -előmenetele, szociális készségek fejlődése, információbiztonság). Egyes cégeknél törekvés, hogy a jelenleg jellemző heti 2–3 napos otthoni munkavégzést 1 napra redukálják.

Emelkedik ugyan az irodák kihasználatlansági rátája hazánkban, a régióban és Európa-szerte is, de az USA-ban már a hazainál jóval magasabb üresedési adatok figyelhetőek meg. A szakemberek szerint a budapesti irodapiacra a mérsékelt kereslet és az új átadások révén a következő negyedévekben még emelkedhet a kihasználatlansági ráta, de egy éven túl már stagnálás várható, mivel az elmúlt 2–3 évben látott kínálati boom lecsengőben van, 2025-re pedig már nem várható jelentős volumenű irodaátadás.

A szakemberek tapasztalatai szerint országszerte találhatóak olyan kiskereskedelmi ingatlanok, amelyekben a bérlő által fizetendő rezsiköltség meghaladja a bérleti díjat. A bevásárlóközpontok energiafelhasználásnak túlnyomó része, mintegy 80 százaléka áram, ezért működésük szempontjából fontos szerepet játszik az árampiaci folyamatok alakulása. A bevásárlóközpontokban a bérlői összetétel 40–60 százalékát szinte mindenhol ugyanazok a cégek, márkák alkotják, a bérlők között egyre kevesebb a hazai kereskedő, és különösen a külföldi franchise-t üzemeltető hazai tulajdonú kiskereskedelmi vállalkozások száma csökkent az elmúlt években. A foglalkoztatási helyzet kapcsán a szakértők úgy látják, hogy bár a munkaerőhiány mindössze 10 százalékot tesz ki a hazai kiskereskedelmi vállalkozásoknál, azonban a fluktuáció mértéke elérheti a 30 százalékot is.

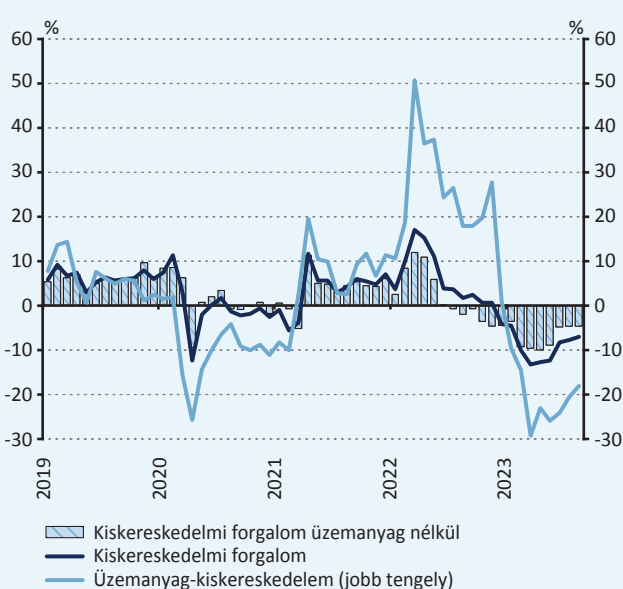
## **Finanszírozás, befektetések**

A finanszírozók azt tapasztalják, hogy a beruházókat bizonytalanság és negatív kilátások jellemzik, ami jelenleg arra ösztönzi őket, hogy csak a tőkeerős, megfelelő referenciákkal rendelkező szereplőket finanszírozzák. Az ipar-logisztika szegmensben továbbra is magas szinten van a bérleti kereslet, azonban a megemelkedett finanszírozási költségeken túl, a piaci szereplők a bankok szegmessel szembeni finanszírozási nyitottságában is egyre inkább szűkülő tendenciát tapasztalnak. A banki projekthitel-portfóliók kapcsán, a cash-flow szemléletre épülő és szorosabban szabályozott projekthitelezésben inkább átstrukturálásokra számítanak a szereplők, bedőlésekre kevésbé.

## 4. A kiskereskedelmi ingatlanok piaca

2023. első félévben a budapesti bevásárlóközpontok kihasználatlansági rátája jellemzően stagnált, a vidéki, regionális városok bevásárlóközpontjait tekintve azonban érdemben emelkedett a mutató. A budapesti másodlagos és a regionális városokban található bevásárlóközpontok kínálati bérleti díjsávjai emelkedtek, a többi budapesti kiskereskedelmi ingatlantípus esetén stagnáltak. A kiskereskedelmi forgalom volumenének 2022. december óta tartó csökkenése 2023. első nyolc hónapjában is folytatódott, az előző év azonos időszaki adataihoz viszonyítva, amihez a lakossági reál nettó keresettömeg csökkenése és a lakossági bizalom alacsony szintje is hozzájárulhatott. A bevásárlóközpontok energia-, azon belül is áramfelhasználása nagy, ezért a szektor erősen kitett az energiapiacok alakulásának. Az energiaárak 2023 tavaszától kezdődően stabilizálódtak, de a geopolitikai helyzet továbbra is hordozza az energiaárak újbóli emelkedésének kockázatát.

**11. ábra**  
A kiskereskedelmi forgalom és az üzemanyag-kiskereskedelem éves volumenváltozása

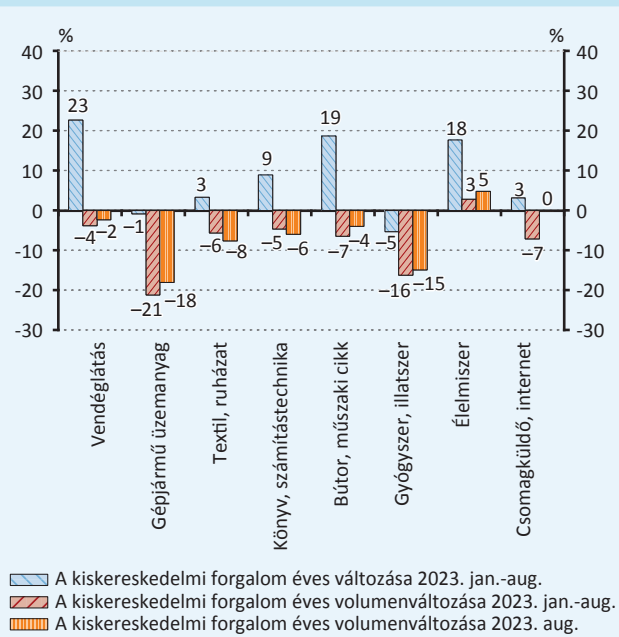


Megjegyzés: Naptárhatással igazított adatok. A 2022-ben az üzemanyag-kiskereskedelem súlya 17,8 százalék a teljes kiskereskedelmi értékesítéseken belül.

Forrás: KSH.

A reálbérek csökkenésével a kiskereskedelmi forgalom volumene is csökken szinte valamennyi üzlettípusban. A lakossági fogyasztást meghatározó fontosabb tényezők közül a reál nettó keresettömeg 2023. júliusban 2,1 százalékkal csökkent éves bázison (melléklet 4. ábra). A lakossági bizalmi indikátor augusztusi értéke enyhén javult az előző hónaphoz mérten, azonban továbbra is alacsony, a koronavírus-járványt megelőző időszak szintje alatt tartózkodik. 2023 első nyolc hónapjában a kiskereskedelmi értékesítések folyó áron 10,1 százalékkal növekedtek az előző év azonos időszakához képest, de volumen alapon 9,6 százalékos éves csökkenés volt megfigyelhető. 2023. augusztusban a kiskereskedelmi értékesítések volumene éves összevetésben 7,1 százalékkal (üzemanyag-kereskedelem nélkül számítva 4,5 százalékkal) csökkent a naptárhatástól megtisztított adatok alapján (11. ábra). A legnagyobb – 2022-ben 45,6 százalékos – súlyt képviselő élelmiszer- és élelmiszer jellegű vegyes üzletekben 4,0 százalékkal csökkent a forgalom éves alapon. Legnagyobb mértékű (18,1 százalékos) volumen-csökkenés az üzemanyagotöltő állomásokon történt, a csökkenés magas mértéke egyrészt az üzemanyagárstop 2022. decemberi megszüntetésével, másrészt pedig a 2022. augusztusi magas értékesítési volumennel magyarázható (12. ábra). A gyógyszer, gyógyászati terméket, illatszert

**12. ábra**  
A kiskereskedelmi üzlettípusok és vendéglátóhelyek forgalmának alakulása



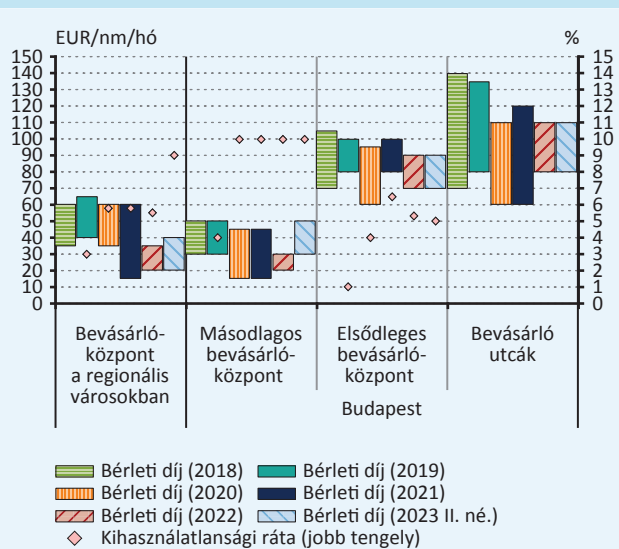
Megjegyzés: A kiskereskedelmi üzlettípusok forgalmának volumenváltozása a kiskereskedelmi forgalom naptárhatástól megtisztított volumenindexei alapján, vendéglátás esetén kiigazítottan volumenindex alapján.

Forrás: KSH.

árusító üzletek eladási volumene 2023. augusztusban 4,8 százalékkal emelkedett éves összevetésben, a gépjármű és járműalkatrész üzletek forgalma stagnált (+0,2 százalékkal), azonban a többi üzlettípusban csökkenő értékesítési volumenek figyelhetők meg. A folyó áras értékesítések tekintetében, a 2023. január–augusztus időszakban az üzemanyag-kereskedelem mellett a bútor és műszaki cikk üzleteknél figyelhető meg csökkenés, éves összevetésben 5,3 százalékos. Az üzemanyag-kereskedelem nélküli kiskereskedelmi forgalmon belül, folyó áron számolva az online csatornák aránya a 2021-es 11,4 százalékról 2022-ben 10,2 százalékra, majd 2023 első nyolc hónapjában 9,3 százalékra csökkent.

**2023-ban budapesti másodlagos és a regionális városokban található bevásárlóközpontok kínálati bérleti díjai emelkedtek.** 2023. első félévben a 100–150 négyzetméter területű kiskereskedelmi üzlethelyiségek tipikus kínálati bérleti díjsávjainak középtételei emelkedtek vagy stagnáltak a 2022. év végi szintekhez képest. Az egyes kategóriákat tekintve, amíg a budapesti elsődleges bevásárlóközpontok és a bevásárló utcák jellemző kínálati bérleti díjai nem változtak, addig a budapesti másodlagos bevásárlóközpontok bérleti díja emelkedett leginkább (13. ábra). Ez utóbbiak esetén, a koronavírus-járvány idején lecsökkent bérleti díjsáv visszatért 2019-es, 30 és 50 euro/négyzetméter/hó közötti szintjére. Egy enyhébb emelkedés figyelhető még meg a regionális városok bevásárlóközpontjainak kínálati bérleti díjaiban is, itt a díjsáv teteje emelkedett 35-ről 40 euro/négyzetméter/hó szintre. 2023. első félévben kihasználatlanság tekintetében a regionális városok bevásárlóközpontjai esetén történt emelkedés, a 2022. év végi 5,5 százalékos szintről 9 százalékra. A budapesti bevásárlóközpontok esetén stagnálás, az elsődlegeseknél enyhe csökkenés mutatkozik.

**13. ábra**  
A kiskereskedelmi bérleti díjak alakulása és a kihasználatlansági ráták Magyarországon



Megjegyzés: A bérleti díj adatok egy 100–150 négyzetméteres üzlethelyiségre vonatkoznak, az oszlopok a különböző kiskereskedelmiingatlan-típusokba tartozó ingatlanok elérhető legmagasabb bérleti díjainak szóródását mutatják.

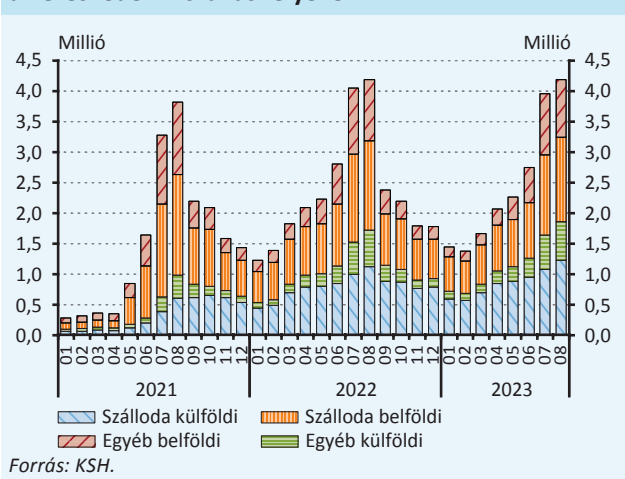
Forrás: CBRE.



## 5. A szállodapiac

2023 első nyolc hónapjában országos szinten a kereskedelmi szálláshelyeken eltöltött vendégéjszakák száma kis mértékben, 0,4 százalékkal mérséklődött az előző év azonos időszakához képest. Ezen belül a belföldi vendégéjszakák száma – a reálbérek csökkenésének köszönhetően – 8 százalékkal csökkent, míg a külföldi vendégéjszakáké – köszönhetően több kiemelt nemzetközi eseménynek – 11 százalékkal emelkedett. A kereskedelmi szálláshelyeken belül, a szállodák bevétele a 2023. január–augusztus időszakban 28 százalékkal volt magasabb az előző év azonos időszaki adatánál, miközben a szállodai vendégéjszakák száma 1 százalékkal emelkedett. A szállodaszektorban országosan 3500 új szállodai szoba építése volt folyamatban 2023. június végén, amelyeket a következő másfél-két évben terveznek átadni, azonban az átadások időzítésében nagy a bizonytalanság, az elmúlt évekhez hasonlóan továbbra is időbeli csúszások várhatóak. A KKE régió fővárosaiban – hasonlóan Budapesthez – a szállodák foglaltsága 2023. első félévben tovább javult, a járvány előtti, 2019. első félévi szinthez képest már csak 6,5 százalékpontos az elmaradás a régió átlagában.

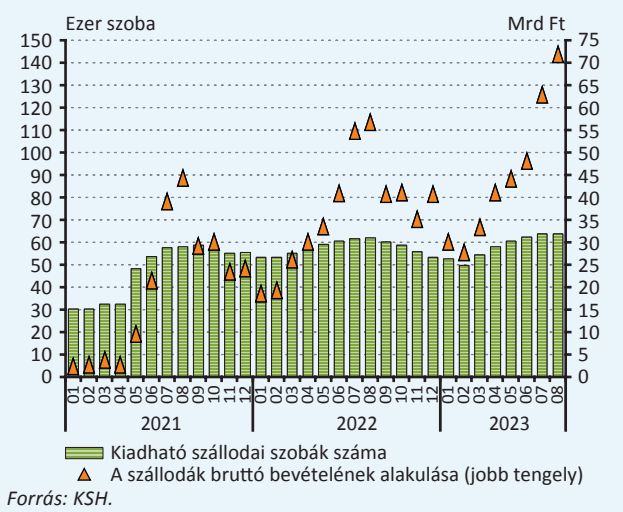
**14. ábra**  
A vendégéjszakák számának havi alakulása a kereskedelmi szálláshelyeken



2023 első nyolc hónapjában a szállodák vendégforgalma enyhén emelkedett a külföldi vendégforgalomnak köszönhetően, a belföldi vendégéjszakák száma csökkent. A 2023. január–augusztus időszakban a hazai kereskedelmi szálláshelyeken összesen 7,8 millió vendég 19,7 millió vendégéjszakát töltött el, a vendégek száma 3,2 százalékkal emelkedett, a vendégéjszakáké pedig 0,4 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest (14. ábra). A belföldi vendégek által eltöltött éjszakák száma 8 százalékkal csökkent, a külföldi vendégéjszakáké pedig 11 százalékkal emelkedett a 2022. január–augusztus időszakhoz viszonyítva. A vizsgált időszakban az összes vendégéjszaka 69 százalékát, a külföldi vendégéjszakák 74 százalékát szállodákban töltötték el. Országosan a szállodai vendégéjszakák száma 1 százalékkal, Budapesten pedig 9 százalékkal emelkedett éves összevetésben, ami több kiemelt nemzetközi eseményhez is köthető volt (melléklet 7. ábra). Az emelkedés mindkét esetben a külföldiek által eltöltött vendégéjszakáknak köszönhető, mivel országos szinten a belföldi vendégéjszakák száma 7 százalékkal, Budapesten pedig 1 százalékkal csökkent. 2023 első nyolc hónapjában országos szinten a szállodákban eltöltött vendégéjszakák száma még közel negyedével, ezen belül a külföldi vendégéjszakák száma több mint negyedével maradt el a 2019-es szinttől<sup>7</sup>.

<sup>7</sup> A KSH 2022. júniustól új adatforrást használ a kereskedelmi szálláshelyek adataira vonatkozóan, az új adatforrásból 2021-ig visszamenően kerültek közzétételre az adatok. Emiatt a 2021 előtti és a 2022. május utáni szálláshely-adatok összevethetősége korlátozott. A 2019. és 2023. évi vendégéjszakák számának változását a KSH régi és új adatforrásából, az ugyanazon időszakokra (2021. január–2022. május) elérhető adatok eltéréséből számított korrekciós tényező felhasználásával becsültük.

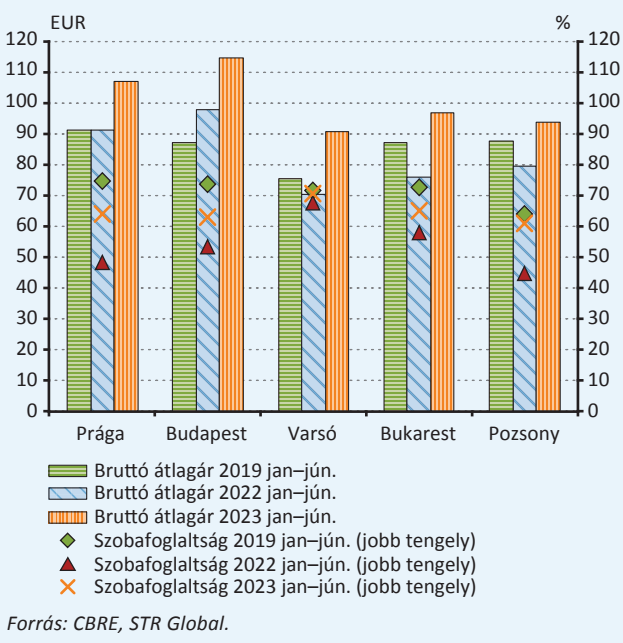
**15. ábra**  
A hazai szállodák kapacitása és bruttó bevételük alakulása



**2023. augusztusban a szállodák szobakínálata 3 százalékkal, első nyolc havi bevételük pedig 28 százalékkal magasabb volt, mint 2022-ben.** A kiadható szállodai szobák száma 2023-ban is a jellemző szezonálisitást mutatta, viszont az év eleji időszakban, főként február hónapban jobban visszaesett a szobakínálat. Ezt részben okozhatták a magas energiaárak, de a főszezonon kívülre szervezett felújítási munkálatoknak is szerepe lehetett benne. 2023. augusztusban már mintegy 63,8 ezer szállodai szoba volt országosan elérhető, ez 3 százalékkal meghaladja az egy évvel korábbi szobakínálatot (15. ábra). A vendégéjszakák számának országos szintű stagnálása mellett a 2023. január–augusztus időszakban a hazai szállodák bruttó bevétele 28 százalékkal haladta meg 2022 azonos időszak adatait.

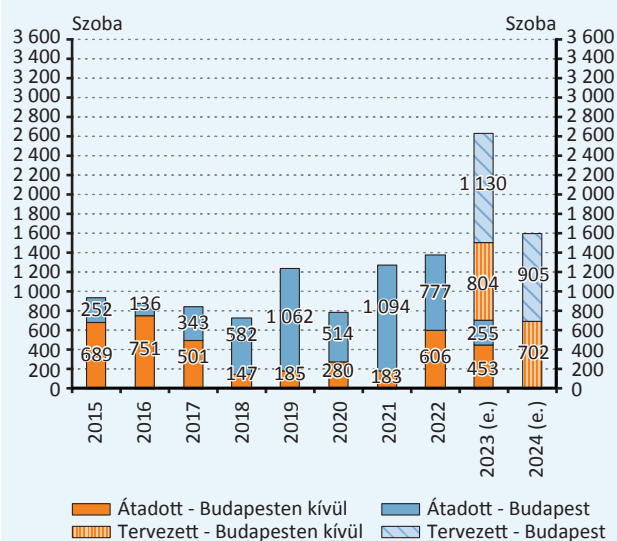
**A KKE régió valamennyi fővárosában javult a szállodák teljesítménye, szobaár tekintetében átlagosan már közel 20 százalékkal meghaladják a 2019-es szintet.** 2023 első félévében a régiós fővárosok szállodáinak szobafoglaltsága 61–71 százalék között alakult, ami 3–16 százalékpontos emelkedés az előző év azonos időszakához képest, és a régió átlagában már csak 6,5 százalékpontos elmaradás a 2019. azonos időszak adataitól (16. ábra). A legmagasabb, 71 százalékos szobafoglaltságot Varsó szállodái érték el a régióban, ami csupán 1 százalékponttal marad el a négy évvel korábbi adattól. Az átlagos bruttó szobaár tekintetében a budapesti szállodák legdrágábbak a régióban 115 eurós szinttel, amely 6 százalékkal meghaladja a régiós átlagot. 2023-ban a szállodai szobaárak valamennyi fővárosban emelkedtek, átlagosan 22 százalékkal, az emelkedés mértéke Varsóban volt a legmagasabb, 29 százalékkal. Az átlagos szállodai szobaár már valamennyi régiós fővárosban meghaladta a 2019. évi szintet, átlagosan 18 százalékkal.

**16. ábra**  
A régiós fővárosok szállodáinak átlagos teljesítménymutatói 2019–2023





**17. ábra**  
Az átadott és átadni tervezett szállodai szobák száma Magyarországon



Megjegyzés: A tervezett átadások 2023. második negyedév végi adatok alapján.

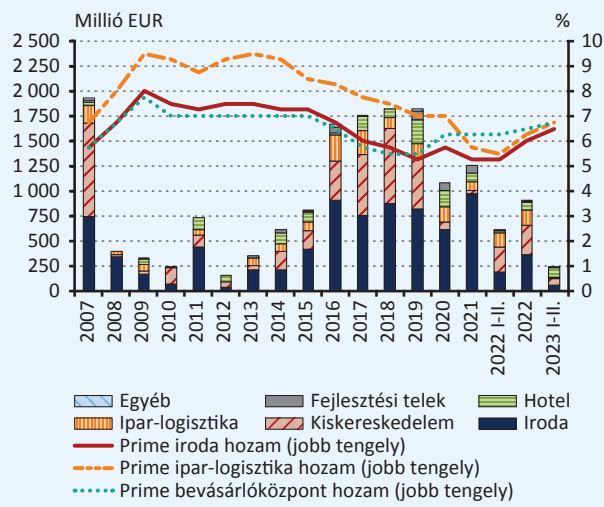
Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, Magyar Szállodák és Éttermek Szövetsége.

A lassuló gazdasági aktivitás és a csökkenő reálbérek kockázatot jelentenek a turizmus további növekedésére és a fejlesztések sikerességére. 2023. első félévben ország-szerte összesen mintegy 700 új szállodai szobát adtak át (17. ábra). Az elkészült szobák 36 százaléka található Budapesten. A folyamatban lévő szállodafejlesztések a következő időszakokban is jelentős átadásokat eredményeznek: 3,5 ezer szállodai szoba építése van folyamatban, amelyeket 2023. második félévben vagy 2024-ben terveznek átadni, ennek 57 százaléka Budapesten található. Összességében a 2023. június végén folyamatban lévő szállodaprojektek szobaszáma a meglévő mintegy 63 ezer szobás országos szállodakapacitás 5,7 százalékának felel meg. Az építőanyagok rendelkezésre állása, árának emelkedése, a gazdasági kilátások alakulása és a csökkenő reálbérek kockázatot jelentenek a fejlesztések időbeli átadására és a szállodanyitásokra, emiatt sok esetben csúszással lehet számolni az átadási tervhez képest.

## 6. A kereskedelmiingatlan-befektetések

A hazai befektetési piac 2023. első félévben 0,25 milliárd eurós forgalmat ért el, ami 60 százalékkal alacsonyabb a 2022. első félévi befektetési forgalomnál, és 2013 óta nem láttunk alacsonyabb első féléves szintet. A forgalom 80 százaléka kötődött hazai befektetőkhöz. Elsődleges hozamok tekintetében az irodapiacra és az ipar-logisztika szegmensben 125-125 bázispontos, bevásárlóközpontok esetén pedig 50 bázispontos hozamemelkedés történt a 2023. június végét megelőző egy évben. Az elmúlt egy évben tapasztalt hozamemelkedések mértéke a 2008-as recesszió első évi hozamemelkedéseinek mintegy harmada–kétharmada között mozog az egyes szegmensekben. A gazdasági kilátásokkal kapcsolatos bizonytalanságok, az emelkedő hozamok és magas finanszírozási költségek továbbra is kiváló állásponton tartják a befektetőket, ami 2023 egészére is alacsony befektetési forgalmat vetít előre. A KKE régiót tekintve, legtöbb országban emelkedett az elsődleges (prime) irodahozam, a hozamok és bérleti díjak változása alapján számított tőkeértékek régió-szerte csökkentek, átlagosan 10 százalékkal a 2023. június végét megelőző egy évben. Budapesten ennél nagyobb, 19 százalékos értékcsökkenést mutatnak az adatok. A Royal Institution of Chartered Surveyors negyedéves rendszerességű felmérése<sup>8</sup> alapján, 2023. második negyedévben valamennyi válaszadó visszaesési szakaszban látta az ingatlanpiaci ciklust. A megkérdezett szakemberek előretekintő tőkeérték-várakozásai az irodapiac és a kiskereskedelmi ingatlanok esetében negatívak voltak, míg a logisztikai központok esetében az első negyedévi negatív kilátások semlegessé váltak.

**18. ábra**  
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, összetétele és a prime hozamok



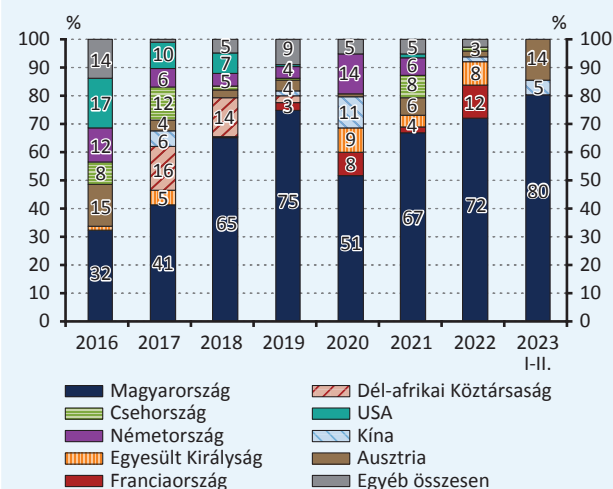
Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

**További hozamemelkedés és magas finanszírozási költségek mellett alacsony maradt a befektetési aktivitás, és téren rövid távon nincsenek fordulatot támogató tényezők.** 2023 első félévében a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 0,25 milliárd eurót ért el, az előző év azonos időszakához képest a befektetési forgalom 60 százalékos csökkenése mérhető (18. ábra). A volumen 41 százaléka a szállodák, 27 százaléka kiskereskedelmi ingatlanok, 22 százaléka irodaházak, 6 százaléka fejlesztési telkek, 4 százaléka ipari-logisztikai ingatlanok adásvételéből adódott. Az elsődleges (prime) hozamok<sup>9</sup> 2023. első félévben tovább emelkedtek, 2022. második negyedévhez képest 125-125 bázispontos emelkedés történt az iroda- és ipar-logisztika szegmensekben, és 50 bázispontos a bevásárlóközpontok esetén. A 2008-ban elindult recesszióhoz képest visszafogottabb hozamemelkedésről beszélhetünk, akkor az irodapiacra 200 bázispontos, az ipar-logisztika szegmensben 225, bevásárlóközpontok esetén pedig 150 bázispontos hozamemelkedés történt egy év alatt. Ezzel az irodaszegmens elsődleges hozamszintje 6,50 százalékon állt 2023.

<sup>8</sup> Royal Institution of Chartered Surveyors, Global Commercial Property Monitor. Elérhető: <https://www.rics.org/eu/news-insight/research/market-surveys/global-commercial-property-monitors/>

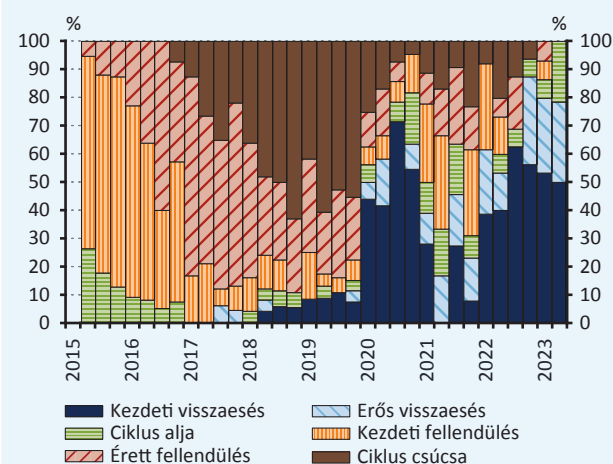
<sup>9</sup> A hozam adatok a kereskedelmi ingatlantranzakciók (induló) bruttó hozamait jelentik, az ingatlan éves nettó bérleti bevétele, valamint az adásvételi ár hányadosaként értelmezendő.

**19. ábra**  
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása a befektetők származási országa szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

**20. ábra**  
A hazai kereskedelmiingatlan-piaci ciklus helyzetének értékelése



Megjegyzés: 2023. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

június végén, az ipari-logisztikai ingatlanoké és bevásárlóközpontoké pedig 6,75 százalékon. 2021 vége óta, a magas infláció hatására szigorodó monetáris kondíciókkal párhuzamosan, az ingatlanbefektetések hozamfelára a 10 éves eurokötvényhozamhoz<sup>10</sup> képest összességében 145–220 bázisponttal csökkent az egyes szegmensekben (melléklet 18. ábra). Ugyanakkor 2023. első félévében az emelkedő prime hozamok hatására mintegy 25 bázispontnyi növekedés is megfigyelhető az irodák és ipari-logisztikai ingatlanok hozamprémiumában. 2023. június vége óta az Európai Központi Bank (EKB) augusztusban és szeptemberben összesen 50 bázisponttal emelte irányadó kamatait, ami alapján 2023. második félévében további hozamemelkedésre és alacsony befektetési forgalomra lehet nemcsak hazánkban, hanem Európa-szerte is számítani.

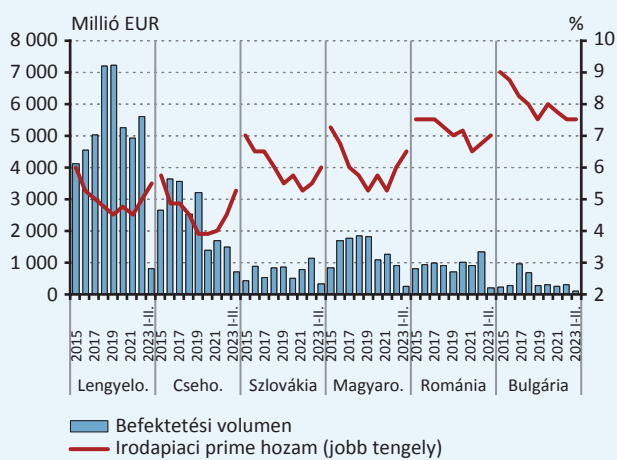
**2023. első félévében az alacsony befektetési forgalom túlnyomórészt hazai befektetőkhez kötődött.** Az első féléves befektetési forgalom 80 százalékát tették ki a magyar befektetők vásárlásai (19. ábra). A maradék 20 százalékot Ausztriából és Kínából érkező befektetők vásárlásai tették ki. A hazai zártkörű és külföldi ingatlanalapok együttes részesedése a befektetési forgalomból 55 százalék volt, a magyar ingatlanbefektető cégek 29 százalékkal, a magánbefektetők pedig 11 százalékkal részesedtek (melléklet 17. ábra). A magyar nyilvános nyílt végű ingatlanalapoknál 2023 első három negyedévében összességében tőkebeáramlás volt megfigyelhető. A nyilvános ingatlanalapok likvid eszközkészletének aránya továbbra is megfelelő szintű, a likvid eszközök nettó eszközértékhez viszonyított aránya – az azonnal lehívható hitelkeretek összegének figyelembevételével<sup>11</sup> – 55 százalék volt 2023. szeptember végén (melléklet 20. ábra).

**2023 második negyedévében már valamennyi szakértő visszaesésről számolt be a kereskedelmiingatlan-piacon.** A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) felmérésében megkérdezett szakértők 2023 első és második negyedévében rendre 53 és 50 százalékkal a kereskedelmiingatlan-piaci ciklust a kezdeti visszaesés szakaszába helyezték, 29 százalékuk pedig már a piac erős visszaesését is jelezte (20. ábra). Míg az első negyedévben a szakértők 7 százaléka, addig a második negyedévben már 21 százaléka vélte úgy, hogy a hazai kereskedelmiingatlan-piac a mélypontjára süllyedt, amelynél magasabb arány utoljára a ciklus kezdetekor, 2015-ben volt megfigyelhető. Mindez egyértelműen tükrözi a kereskedelmiingatlan-piac aktuális helyzetének és kilátásainak kedvezőtlen irányát, bizonytalanságát, továbbá a második negyedévben már egyetlen válaszadó sem gondolta azt, hogy a piac fellendülési szakaszban lenne. 2023

<sup>10</sup> A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak átlaga.

<sup>11</sup> A 78/2014. (III. 14.) Kormányrendelet a kollektív befektetési formák befektetési és hitelfelvételi szabályairól lehetővé teszi a feltétel nélkül és azonnal lehívható hitelkeretek figyelembevételét is a likvid eszközök arányának számításánál.

**21. ábra**  
Befektetési forgalom és prime irodapiaci hozamok a régióban



Forrás: MNB gyűjtés a CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield és JLL adatai alapján.

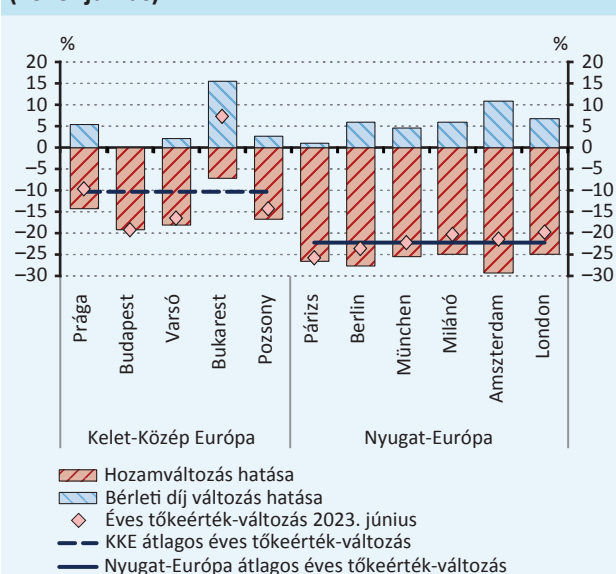
első félévében a válaszadók több mint fele mind a belföldi-, mind a külföldi befektetői érdeklődés csökkenéséről számolt be valamennyi ingatlanpiaci szegmensben. Az irodapiac és a kiskereskedelmi ingatlanok esetében 2023 első felében is negatívak maradtak a három hónapra előretekintő tőkeérték-várakozások, míg a logisztikai központok esetében az első negyedévi negatív kilátások semlegessé váltak (melléklet 25. ábra). A kereskedelmi ingatlanokkal kapcsolatos kockázatok nemzetközi szinten egyre inkább fókuszba kerültek, az Európai Rendszerkockázati Testület (European Systemic Risk Board, ESRB) 2022. decemberi ajánlását<sup>12</sup> követően, pénzügyi stabilitási jelentésében valamennyi jelentős jegybank hangsúlyt helyezett a kereskedelmi ingatlanokhoz kapcsolódó ciklikus (lassuló gazdasági aktivitás, infláció, az infláció által indukált magas kamatkörnyezet) és strukturális (hibrid munkavégzés, e-kereskedelem, energiahatékonysági szempontok előtérbe kerülése) fejleményekből eredő kockázataira.

**2023 első félévében a KKE régió legtöbb országában emelkedtek a befektetési hozamok, a tranzakciós volumen éves alapon átlagosan közel 60 százalékkal esett vissza.**

A KKE régió országainak többségében a befektetési piacokat emelkedő hozamok jellemezték 2023. első félévben. Az elsődleges irodapiaci hozamok egyedül Bulgáriában stagnáltak, ahol a többi KKE ország átlagához képest mintegy 150 bázisponttal magasabb a hozamszint (21. ábra). A KKE régió országai közül továbbra is Prágában a legalacsonyabb a prime irodahozam, 5,25 százalék, legmagasabb Szófiában, 7,50 százalék. Régiós szinten a 2023. első félévi befektetési forgalom 58 százalékkal maradt el az előző év azonos időszaki forgalmától (melléklet 19. ábra), legnagyobb mértékben (71 százalékkal) Lengyelországban és (60 százalékkal) Magyarországon csökkent a tranzakciós volumen. A befektetési forgalom egyedül Bulgáriában növekedett az első félévben (24 százalékkal), de ez esetben is viszonylag alacsony, 83 millió eurós forgalomról beszélhetünk.

<sup>12</sup> RECOMMENDATION OF THE EUROPEAN SYSTEMIC RISK BOARD of 1 December 2022 on vulnerabilities in the commercial real estate sector in the European Economic Area (ESRB/2022/9). Elérhető: <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2023/html/esrb.pr230125~f97abe5330.en.html>

**22. ábra**  
Elsődleges (prime) tőkeérték-változások a közép-kelet-európai és főbb nyugat-európai irodapiacokon (2023. június)



Megjegyzés: Éves változások a 2022. és 2023. második negyedévi adatok összevetése alapján. A prime irodapiaci szegmens értékalakulásának mértéke nem reprezentatív a teljes piacra nézve, azonban annak iránya jó indikátor a teljes piaci értékalakulás tendenciájára.

Forrás: A CBRE és a Cushman & Wakefield adatai alapján MNB-számítás.

A KKE régióban továbbra is kisebb értékcorrekció mutatkozik Nyugat-Európához képest, de a hozam adatokban az alacsony befektetési aktivitás miatt van bizonytalanság.

Az érettebb nyugat-európai irodapiacok (Amszterdam, Berlin, Brüsszel, London, Milánó, München, Párizs) 95–135 bázispontos hozamemelkedéséhez képest, a KKE régió fővárosaiban összességében kisebb (jellemzően 50–100 bázispontos, Budapesten ugyanakkor 125 bázispontos) hozamnövekedés történt az elmúlt egy évben. A hozamok emelkedése az ingatlanérték csökkenésének irányába hat, amit részben vagy egészben a bérelti díjak emelkedése ellensúlyozhat. Az irodapiaci elsődleges hozamok és elsődleges bérelti díjak alakulása alapján, a 2023. június végét megelőző egy évben Nyugat-Európában a prime irodák esetén a számított tőkeérték<sup>13</sup> 20–26 százalékkal csökkent<sup>14</sup> (22. ábra). Kelet-Közép-Európában átlagosan a tőkeértékek 10 százalékos csökkenéséről beszélhetünk, de országonként érdemi eltéréseket lehet megfigyelni. Az elsődleges irodahozamok és bérelti díjak alapján, Budapesten a tőkeérték 19 százalékkal csökkent a vizsgált egyéves időszakban, ami a nyugat-európai értékcorrekciókhoz áll közelebb. A hozamok és bérelti díjak változása Varsóban 16 százalékkal, Pozsonyban 14 százalékkal, Prágában pedig 9 százalékkal alacsonyabb tőkeértékeket indukál éves összevetésben. Ugyanakkor Bukarestben még emelkedhettek is az értékek a prime bérelti díj 16 százalékos emelkedésének köszönhetően.

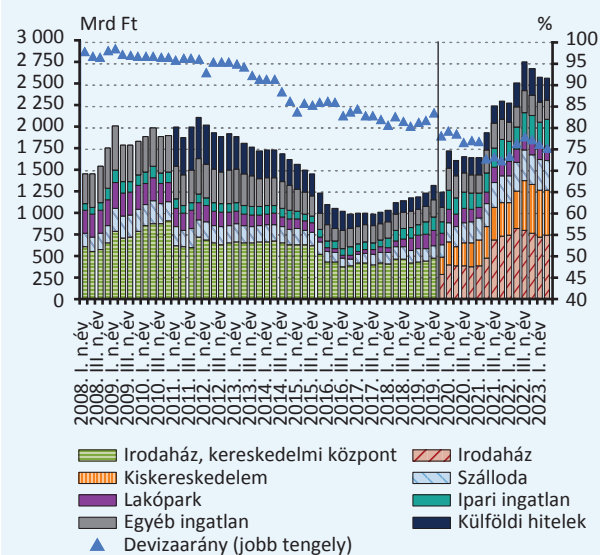
<sup>13</sup> Az elsődleges (prime) irodák tőkeértéke egy számított, elméleti érték, ami a prime béreltidíj-szintből adódó éves nettó bérelti bevételnek a prime hozammal, örökjáradék-szerűen tőkésített összege (éves prime bérelti bevétel/prime hozam).

<sup>14</sup> A prime hozamok és bérelti díjak változása alapján becsült tőkeérték-változások kapcsán megjegyzendő, hogy a prime hozam és bérelti díj az adott piacon a legjobb minőségű és elhelyezkedésű ingatlanok esetén elvárt hozamot és bérelti díjat jelentik. A prime ingatlankategóriában mért változások mértéke nem feltétlenül tükrözi a teljes irodapiac átlagos tendenciáját, de jó indikátor lehet a változások irányára tekintetben.

## 7. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása

A hitelintézetek kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthiteleinek állománya 2023. június végére 2,2 százalékkal nőtt éves alapon, az árfolyamszűrt érték pedig 7,5 százalékos bővülést mutat. A devizában denominált projekthitel-állomány aránya az elmúlt három negyedévben – a forint euróval szembeni erősödésével párhuzamosan – csökkent, és 75 százalékot (lakóingatlan-projektek nélkül 80 százalékot) tett ki 2023. második negyedév végén. 2023 első félévében a bankok 44 százalékkal alacsonyabb volumenben folyósítottak kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthiteleket, mint az előző év azonos időszakában. A folyósítások ingatlantípusok szerinti összetételében átrendeződés mutatkozik, a korábbi időszakokban irodaházakhoz és bevásárlóközpontokhoz kötődött a folyósítások mintegy fele, viszont 2023. első félévben ez 29 százalékra csökkent. Emellett 29 százalékot tett ki a lakóparkokhoz, 20 százalékot a szállodákhoz és 13 százalékot az ipar-logisztika szegmenshez kapcsolódó folyósítások aránya. Éves összevetésben a szállodákat finanszírozó projekthitel-folyósítások volumene emelkedett legnagyobb mértékben, 61 százalékkal az alacsony 2022-es bázisérték miatt, továbbá lakóparkok esetén 6 százalékos emelkedés történt, a többi szegmens folyósításai pedig csökkentek az első félévben. A projekthitelek túlnyomó részét kitevő eurohitelek kamataiban további emelkedés várható az Európai Központi Bank kamatdöntései mentén, viszont a megemelkedett finanszírozási terhek mellett egyelőre nem romlott a portfólióminőség. Az MNB Hitelezési felmérése alapján, 2023 második negyedévében – másfél évnyi szigorítást követően – a bankok összességében változatlanul hagyták az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeit, amelyen a második félévben sem terveznek változtatni. A második negyedévben az üzleti célú ingatlanhitelek tekintetében a válaszadó intézmények összességében változatlan hitelkeresletről számoltak be, ugyanakkor lakásprojektek esetében mintegy harmaduk csökkenő, míg logisztikai központok esetében hasonló arányuk élénkülő hitelkeresletet tapasztalt.

**23. ábra**  
A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állományának összetétele ingatlantípusok szerint



Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. 2019 III. negyedévig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2019 IV. negyedévtől egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott.

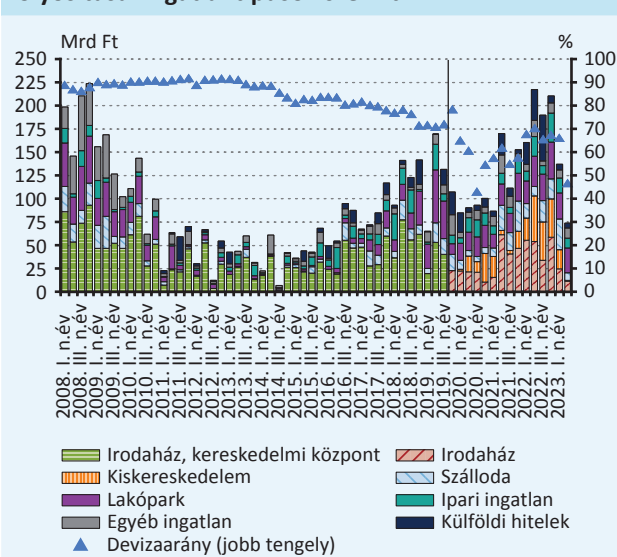
Forrás: MNB.

Az állomány stagnálása-csökkenése mellett csökkent a devizahitelek részaránya a kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állományban. 2023. június végén a hitelintézetek mérlegében összesen 2564 milliárd forint kereskedelmi ingatlan-finanszírozási projekthitel<sup>15</sup> volt, amely a lakóingatlan-projektek hiteleit is tartalmazza (23. ábra). Ez nominális értelemben az állomány 2,2 százalékos, az árfolyamhatás kiszűrése mellett pedig 7,5 százalékos bővülését jelenti éves összevetésben. 2022. év végéhez képest nominálisan a projekthitel-állomány 4,3 százalékos csökkenése figyelhető meg, árfolyamszűrés mellett pedig 1,4 százalékos emelkedése, stagnálása. Az állományon belül, a szinte teljes egészében euróban fennálló devizahitelek aránya az elmúlt három negyedévben – a forint euróval szembeni erősödésével párhuzamosan – csökkent, 2023. második negyedév végén 75 százalékot (lakóingatlan-projektek nélkül 80 százalékot) tett ki. 2023. június végén a hitelintézetek kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állományának 30 százaléka irodaházak, 25 százaléka pedig kiskereskedelmi ingatlanok fejlesztését, vásárlását finanszírozta, rendre 15 és 13 százaléka kötődött a szálloda és az ipar-logisztika szegmenshez, 7 százaléka lakóingatlan-projektekhez és 9 százalék egyéb ingatlantípusokat finanszírozott. Éves összevetésben a kiskereskedelmi ingatlanokhoz kapcsolódó hitelportfólió emelkedett a legnagyobb mértékben, 19 százalékkal, amelyet az

<sup>15</sup> A kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-állomány, és -folyósítások monitorozásában az MNB a hitelregiszter adatszolgáltatás hitelszerződés szintű adatainak használatára tért át, amelyek 2019. decembertől állnak rendelkezésre. A hitelregiszter a korábban használt – a CRR projekthitel-definícióját alapul vevő – adattáblához képest a projekthitelek egy szélesebb körére nyújt rálátást, ezért a 23. és 24. ábrákon a 2019. negyedik negyedév előtti állományi adatok összehasonlíthatósága a 2019. negyedik negyedéves és azt követő adatokkal korlátozott.



**24. ábra**  
A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-folyósításai ingatlantípusok szerint



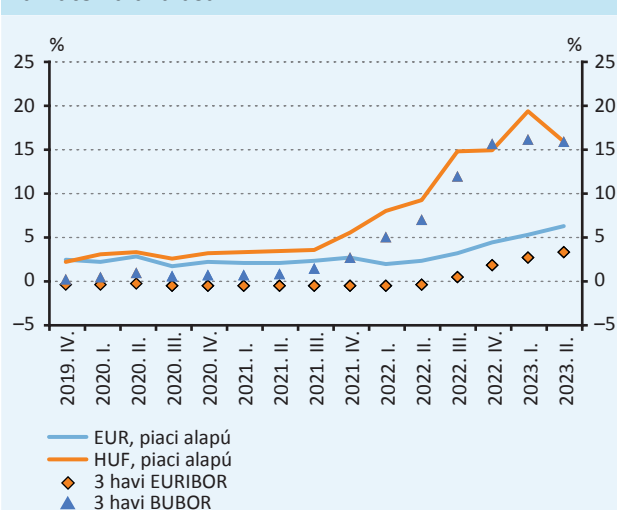
Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. 2019 III. negyedévig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2019 IV. negyedétől egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott.

Forrás: MNB.

ipar-logisztika szegmens hitelállománya követett 16 százalékos bővüléssel. A lakópark-hitelek állománya 12 százalékkal bővült, a szállodahiteleké pedig 2,2 százalékkal. Ugyanakkor a hitelintézeti portfólión belül legnagyobb súlyt képviselő irodaház hitelek állománya 13 százalékkal csökkent a 2022. második negyedévi adathoz képest. A finanszírozott ingatlanok elhelyezkedése szerint a belföldi hitelek fennálló tőkeösszege 3 százalékkal emelkedett az elmúlt egy évben, a külföldi hiteleké pedig 6 százalékkal csökkent.

**2023. első félévben érdemben csökkent a folyósított projekthitelek volumene, a csökkenés leginkább a kiskereskedelmi és iroda folyósításokban figyelhető meg.** 2023. első félévben összesen 211 milliárd forintot kitevő kereskedelmi ingatlan fedezett fejlesztési vagy vásárlási projekthitelt folyósítottak a hitelintézetek, amely a lakóingatlan projekthitel-folyósításokat is magában foglalja (24. ábra). Ez az összeg nominálisan 44 százalékkal marad el az előző év azonos időszakában folyósított volumentől, az árfolyamhatás kiszűrésével 43 százalékos csökkenés mutatkozik. Összességében az első félév folyósításainak 31 százaléka esetén volt vásárlás a hitelcél, míg irodaházak esetén csupán 10 százalék, addig kiskereskedelmi ingatlanok esetén 84, szállodák esetén pedig 67 százalék. A vásárlási hitelcél aránya a 2020–2022. évek folyósításain belül 44–47 százalék között alakult, a 2023. első félévi alacsony arány az elmúlt egy év csökkenő befektetési aktivitásának eredménye, miközben a folyamatban lévő fejlesztéseket még finanszírozni kell. A külföldi ingatlanra folyósított hitelek az első félévi kibocsátás 5 százalékát tették ki, amely jelentős csökkenés a 2022. első félévi 15 százalékhöz képest. A hitelintézetek által folyósított 2023. első félévi volumen 29 százaléka lakóingatlan-projektek finanszírozott, 20 százalék szállodákhoz, 18 százalék irodákhoz, 13 százalék ipari-logisztikai ingatlanokhoz, 11 százalék kiskereskedelmi ingatlanokhoz kapcsolódott. Éves összevetésben a szállodákhoz és lakóprojektekhez nyújtott hitelek kivételével minden részportfólió esetében mérséklődött a kihelyezett új volumen, legnagyobb mértékben, 78 százalékkal a kiskereskedelmi szegmens esetében. Ugyanakkor a szállodák finanszírozására nyújtott folyósítások 61 százalékkal, a lakóprojekteké pedig 6 százalékkal emelkedett. A devizahitelek új folyósításokon belüli részaránya 2023. első félévben 59 százalékot (lakóingatlan-projektek nélkül 79 százalékot) tett ki, amely 10 százalékpontos (lakóingatlan-projektek nélkül 2 százalékpontos) csökkenés a 2022. első félévi adathoz képest.

**25. ábra**  
Az új, kereskedelmi ingatlan fedezett projekthitel-szerződések átlagkamata és a 3 havi bankközi kamatok alakulása

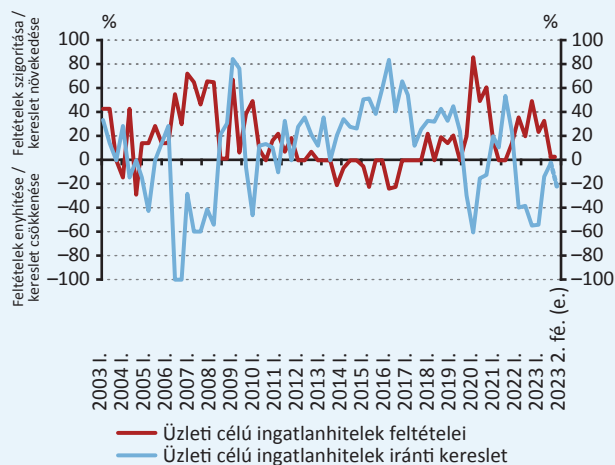


Megjegyzés: Az adott negyedévben megkötött kereskedelmi ingatlan fedezett projekthitel-szerződések szerződéses összeggel súlyozott átlagos kamatlába. A bankközi kamat adatok negyedéves átlagok.

Forrás: EKB, MNB.

**A projekthitelek túlnyomó részét kitevő eurohitelek kamataiban további emelkedés várható.** Az új szerződéskötések alapján, 2023. első negyedévben az euróban denominált projekthitelek kamata érdemben emelkedett: 2022. év végéhez képest 1,9 százalékponttal toldott feljebb az euróban denominált projekthitelek átlagos kamatszintje

**26. ábra**  
Az üzleti célú ingatlanhitelek iránti kereslet és a hitelfeltételek alakulása



Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott választai.

Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

(25. ábra). 2023. harmadik negyedévben az EKB két alkalommal további 25-25 bázisponttal emelte az irányadó kamatot, ami várhatóan további kamatemelkedést indukál az eurohiteleknel. A projekthitelek között a piaci alapú új forinthitelek átlagos kamata összességében 1,1 százalékponttal emelkedett 2023. első félévében. Az első negyedévi 4,4 százalékpontos emelkedést követően – az MNB kamatcsökkentési lépéseivel és a bankközi kamatok csökkenésével párhuzamosan – már 3,3 százalékpontos mérséklődést lehetett megfigyelni a második negyedévben.

**A megemelkedett finanszírozási terhek mellett egyelőre nem romlott a portfólióminőség.** Az elmúlt időszakok megemelkedett kamatszintje ellenére, szektorszinten nem látható romlás a hitelintézetek kereskedelmi ingatlanl fedezett projekthitel-portfóliójának NPL-rátájában, sőt az elmúlt két évben csökkenő tendenciát mutatott. 2023. június végén 4,2 százalék volt a vizsgált hitelállomány NPL-rátája, amely az egy évvel korábbi adathoz képest 0,6 százalékpontos, a két évvel korábbihoz képest pedig 1 százalékpontos csökkenésnek felel meg. Az NPL-ráta javulását a fizetési moratóriumban korábban résztvevő, azóta átstrukturáltként kezelt hitelek megfigyelési időszakot követő, teljesítő kategóriába történő visszatorolásának köszönhető. Valamennyi ingatlantípushoz kapcsolódó hitelállomány esetén csökkent vagy stagnált az NPL-ráta, legmagasabb, 12,7 százalékos arány a szállodák esetén figyelhető meg, legalacsonyabb, 0,1 százalék pedig az irodahiteleknel. Szállodák esetében a magas NPL-arány egyik érdemi oka, hogy a lecsökkent turizmus mellett e hitelek vettek részt legtovább a moratóriumban, ezért a megfigyelési időszakot követő visszatorolások még váratnak magukra. Azonban a magas finanszírozási költségek és bizonytalan gazdasági kilátások fényében, a következő időszakokban emelkedhetnek a kereskedelmiingatlan-piaci összefüggő pénzügyi stabilitási kockázatok. Erre tekintettel, 2024. július 1-től az MNB preventív céllal újraaktiválja a rendszerkockázati tőkepuffert (SyRB) a kereskedelmiingatlan-projekthitel kitétségekre.<sup>16</sup>

**Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételein az év második felében sem terveznek változtatni a bankok.** Az MNB negyedéves rendszerességgel elkészített Hitelezési felmérése alapján 2023 második negyedévében a bankok összességében változatlanul hagyták az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeit, amelyen 2023 második félévében sem terveznek változtatni (26. ábra). Ugyanakkor a lakásprojektek és irodaházak finanszírozási feltételein a bankok nettó értelemben vett 9 százaléka szigorítani tervez a szektort érintő kihívások és a dráguló banki források miatt (melléklet 24. ábra). A második negyedévben az üzleti célú ingatlanhitelek

<sup>16</sup> MNB Makroprudenciális jelentés, 2023. október. Elérhető: <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/makroprudencialis-jelentes/makroprudencialis-jelentes-2023>



tekintetében a bankok összességében változatlan hitelkeresletről számoltak be az első negyedévhez képest, ugyanakkor a lakásprojektek esetében 32 százalékkal csökkenő, míg a logisztikai központok esetében hasonló arányú élenkülő hitelkeresletet tapasztalt. Az üzletiingatlan-piac egyes szegmensei közül egyedül a logisztikai központok finanszírozása iránt várnak a bankok keresletélenkülést a második félévben is, míg a vásárlók fele a bevásárlóközpontok, 24 százalékkal pedig a lakásprojektek esetében a kereslet további visszaesésre számít.

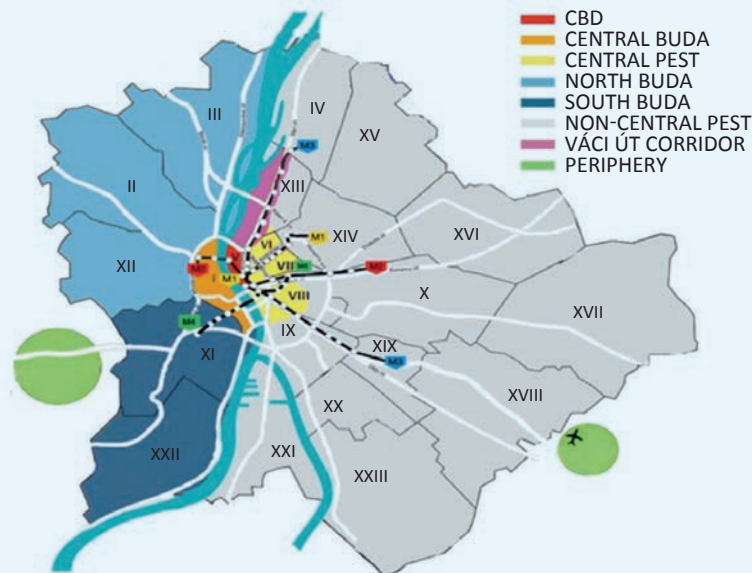
# Mellékletek

## 1. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BUDAPESTI IRODAPIAC ALPIACAINAK BEMUTATÁSA<sup>17</sup>

Budapest irodapiacát a Budapest Research Forum adatgyűjtései a következő nyolc alpiacra bontják (27. ábra):

- **Belváros (Central Business District–CBD):** Budapest belső kerületei, elsősorban az V. kerület és az Andrásy út iroda-épületei, valamint a környező utcák a Bajcsy-Zsilinszky úttól az Oktogonig. A Belváros jórészt építészetiileg védett övezet, kevés „A” kategóriás irodaházzal és nagyon limitált fejlesztési lehetőséggel.
- **Buda központi terület (Central Buda):** A Margit körút–Krisztina körút–Böszörményi út–Jagelló út–Villányi út–Fehérvári út–Október huszonharmadika utca–Irinyi József utca által határolt terület. Hasonlóan a Belvároshoz, a fejlesztési lehetőségek itt is korlátozottak.
- **Pest központi terület (Central Pest):** A Belváros–Váci úti irodafolyosó–Dózsa György út–Thököly út– Fiumei út–Orczy út–Haller utca által határolt terület. Ezen az alpiacra koncentrált fejlesztések történtek.
- **Észak-Buda (Non Central Buda North):** A II., III. és XII. kerület nagy része, a fejlesztések itt is kisebb területekre koncentrálódnak.

27. ábra  
A budapesti irodapiac alpiacai



Forrás: Budapest Research Forum.

<sup>17</sup> Forrás: Cushman & Wakefield.

- **Dél-Buda (Non Central Buda South):** A XI. és XXII. kerület. Ezen alpiac fejlődésében az elérhető fejlesztési területek kínáltak alternatívát a Váci úti irodafolyosó szolgáltató központ célú irodabérlőinek, azonban az alpiac megközelíthetősége gyengébb, mint a Váci úti irodafolyosóé.
- **Nem központi Pest (Non Central Pest):** Pest azon területei, amelyek nem részei a Belvárosnak, Pest központnak és a Váci úti irodafolyosónak.
- **Váci úti irodafolyosó (Váci út corridor):** A Szent István krt.–Váci út–Újpest városkapu–Duna által határolt terület. Az a budapesti irodafolyosó, ahol a legjelentősebb irodafejlesztések történtek az elérhető fejlesztési területeknek és a jó megközelítésnek (tömegközlekedéssel az M3 metróvonal, gépkocsival a Váci úton keresztül) köszönhetően. Ez a legnépszerűbb alpiac a nemzetközi cégek körében, szolgáltató központjaik elhelyezése kapcsán.
- **Agglomeráció (Periphery):** Az agglomeráció területei, elsősorban Budaörs, Vecsés, Biatorbágy és Törökbálint.

## 2. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BÉRLETI KERESLETTEL KAPCSOLATOS FOGALMAK

A Budapest Research Forum tagjai (CBRE, Colliers International, Cushman & Wakefield, Eston International, JLL, Robertson), a kereskedelmi ingatlanok bérleti piacán történő szerződéskötéseket, a következő tranzakciótípusok szerint besorolva gyűjtik:

- **Új bérbeadás:** azonnal rendelkezésre álló területre megkötött bérleti szerződés egy olyan bérlővel, aki az adott ingatlanban még nem volt jelen.
- **Előbérlet:** egy olyan épületre vonatkozóan megkötött előbérleti szerződés, amely még nem került átadásra, nem szerepel az aktuális kínálatban. Ebből kifolyólag, a vizsgált időszak során megkötött előbérleti tranzakciók volumene, ténylegesen nem növeli azonnal a bérbe adott állományt, hanem csak később, amikor az valójában piacra is kerül.
- **Bővülés:** egy olyan bérlővel megkötött bérleti szerződés, aki az adott ingatlanban már jelen van, de meglévő bérleménye mellett további területet vesz bérbe.
- **Saját használatbavétel:** az ingatlan tulajdonosa foglalja el az adott területet, amivel gyakorlatilag kivonja a piacról, csökkentve a bérletre kínált állományt.
- **Bérlet megújítás:** egy már meglévő szerződés meghosszabbítása, ami nem változtat a bérbe adott állományon.

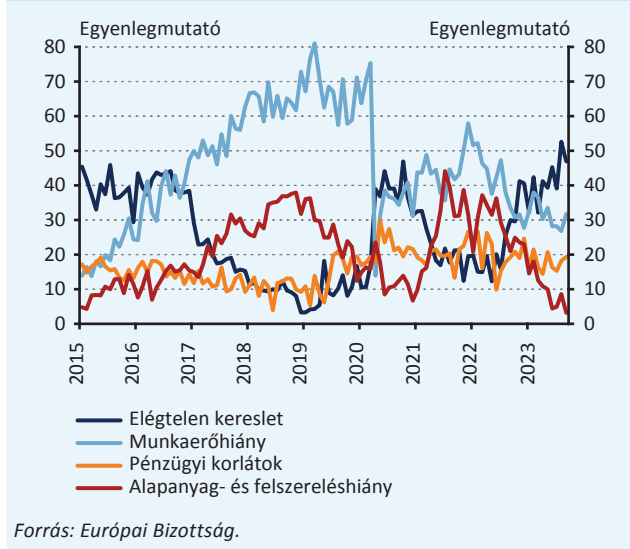
A bérleti piac aktivitásának összesítő mérőszámai:

- **Teljes bruttó bérbeadás (vagy teljes bruttó bérlői kereslet):** a fenti öt bérleti tranzakciótípus együttes volumene a vizsgált időszakban.
- **Nettó bérbeadás:** a ténylegesen új bérleti szerződéskötések állományát méri, s így a fentiek közül az új bérbeadás, az előbérlet és a bővülés tranzakciók együttes volumenét foglalja magában, a vizsgált időszakra vonatkozóan.
- **Nettó piaci felszívás (vagy nettó abszorpció):** a bérbe adott állományban történt változást mutatja a vizsgált időszakban. A nettó abszorpció és a bruttó bérbeadás közti különbséget a bérlet megújítások, az előbérletek, valamint a piacról kivonuló bérlők eredményezik.

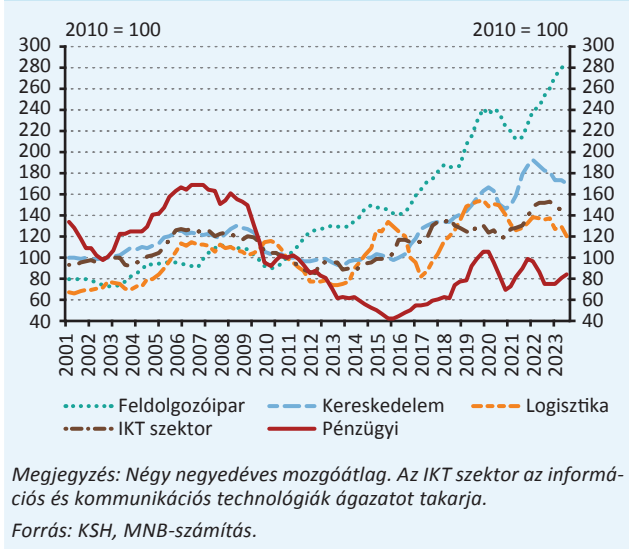
### 3. SZÁMÚ MELLÉKLET: A MELLÉKLET ÁBRÁI

#### 1. Makrogazdasági környezet

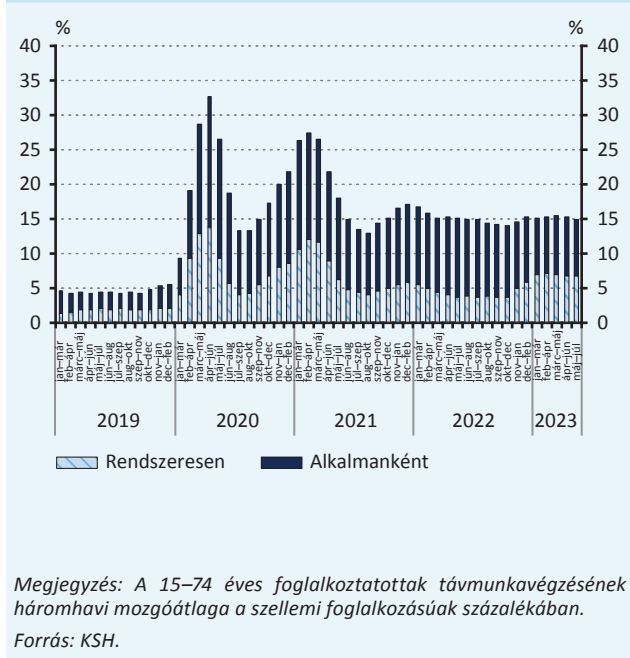
**1. ábra**  
Az építőipar teljesítményét akadályozó tényezők alakulása



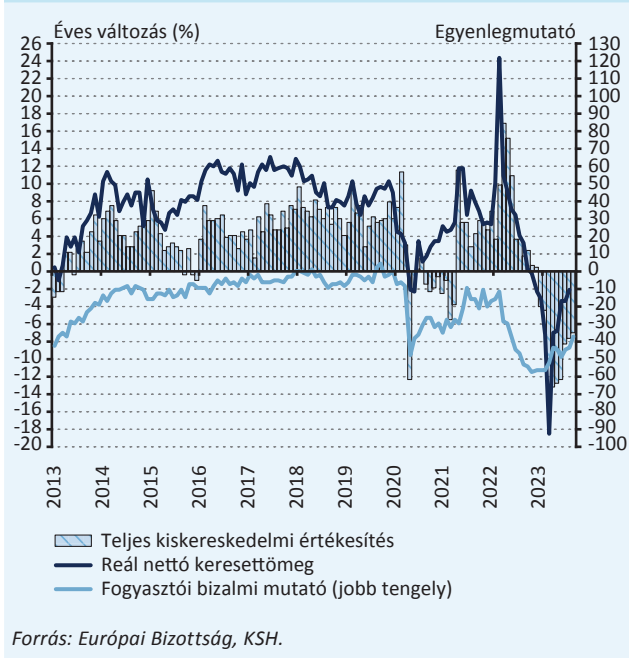
**2. ábra**  
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok beruházási aktivitása



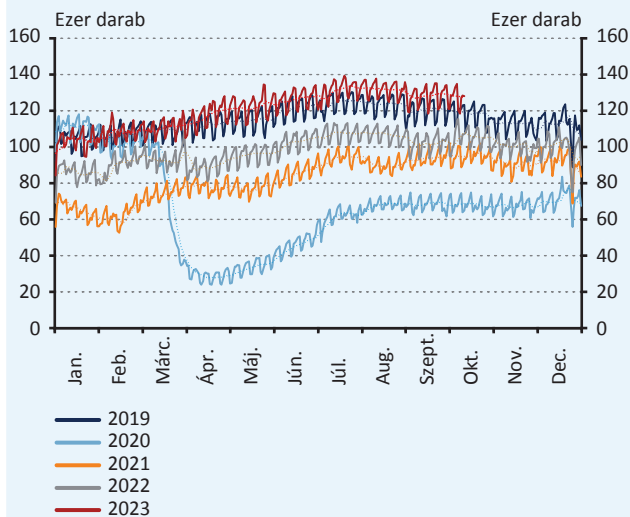
**3. ábra**  
A távmunkában vagy otthoni munkavégzés keretében dolgozók a szellemi foglalkozásúak arányában



**4. ábra**  
A kiskereskedelmi értékesítések, keresetek és a fogyasztói bizalmi mutató alakulása



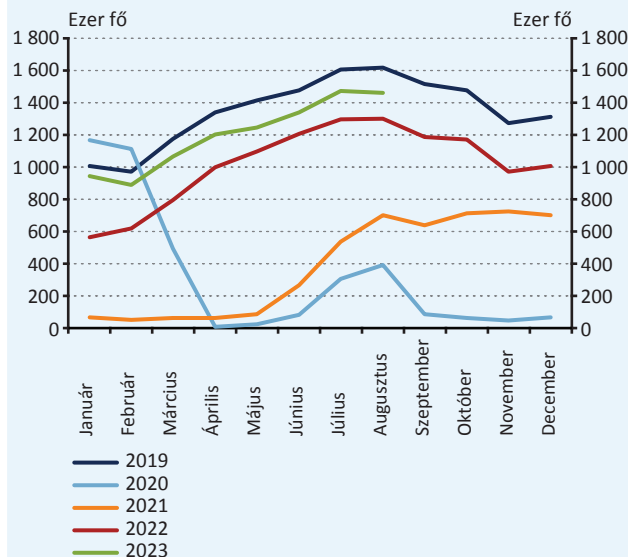
**5. ábra**  
A kereskedelmi repülőjáratok globális számának alakulása



Megjegyzés: A kereskedelmi járatok a kereskedelmi személyszállítást, a teherszállítást, a charterjáratokat és üzleti repülőutakat foglalnak magukban.

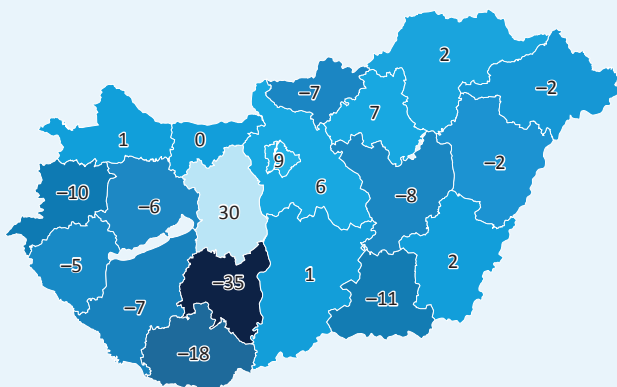
Forrás: Flightradar24.

**6. ábra**  
Budapest Liszt Ferenc Nemzetközi Repülőtér utasforgalma



Forrás: KSH.

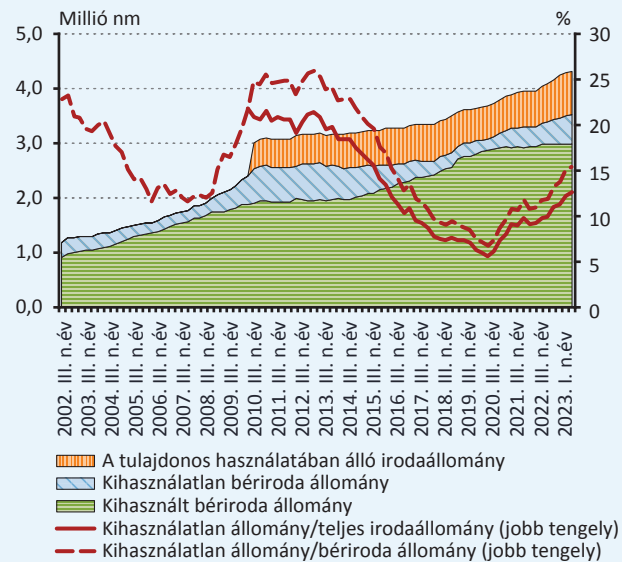
**7. ábra**  
A kereskedelmi szálláshelyeken eltöltött vendégéjszakák számának éves változása vármegyénként (2023. január–augusztus)



Megjegyzés: Százalékos változás 2022. év azonos időszakához képest.  
Forrás: KSH.

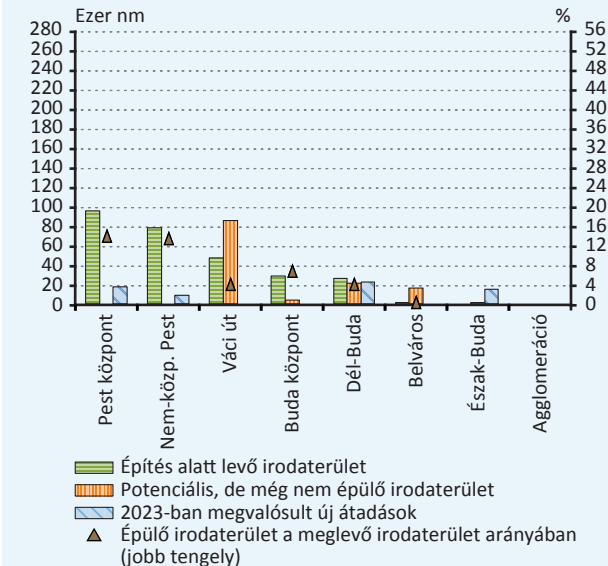
## 2. Irodapiac

**8. ábra**  
A budapesti modern irodák területe és kihasználatlansági rátája



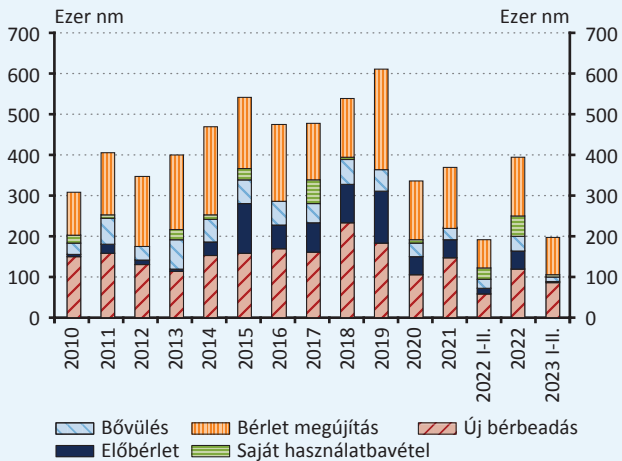
Megjegyzés: A tulajdonosok használatában álló irodaállomány adatai 2010-től állnak rendelkezésre.  
Forrás: Budapest Research Forum.

**9. ábra**  
A budapesti irodafejlesztések megoszlása, a megújulási ráta és az új átadások alpiacok szerint



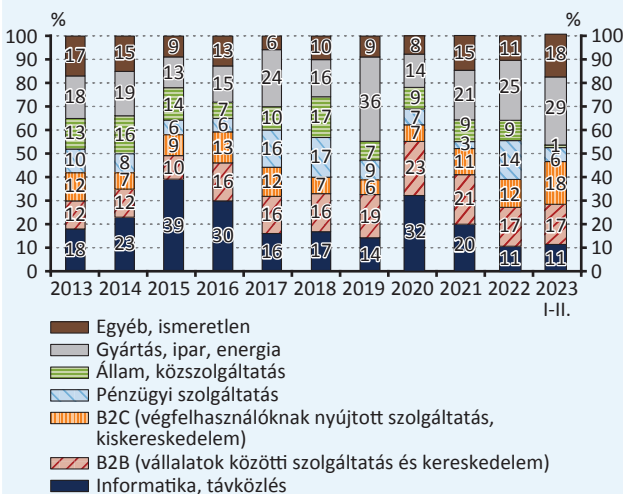
Megjegyzés: 2023. második negyedév végi adatok alapján.  
Forrás: Cushman & Wakefield.

**10. ábra**  
A bérleti kereslet volumene és összetétele a budapesti irodapiacon



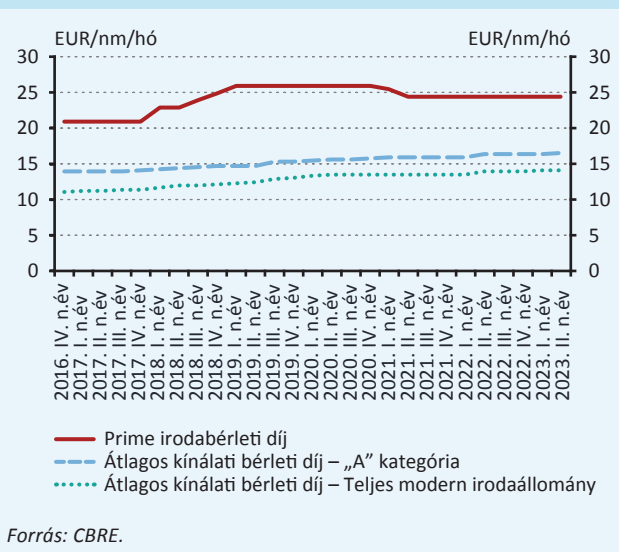
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

**11. ábra**  
A budapesti modern irodapiac nettó bérbeadásának összetétele a bérlők tevékenysége szerint



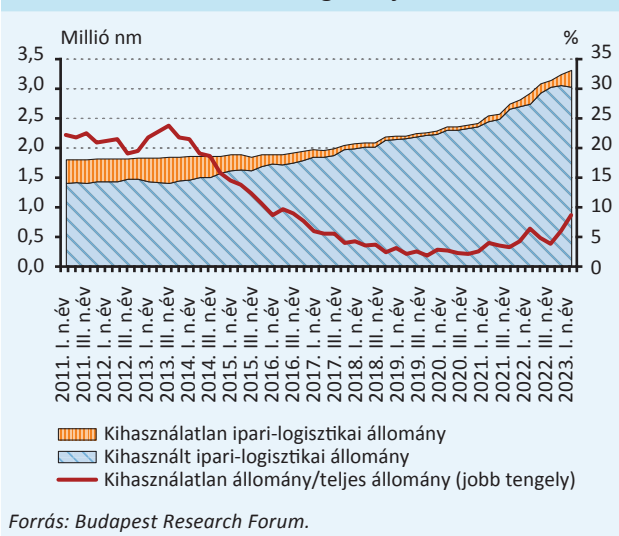
Forrás: CBRE.

**12. ábra**  
Kínálati bérleti díjak a budapesti irodapiacon

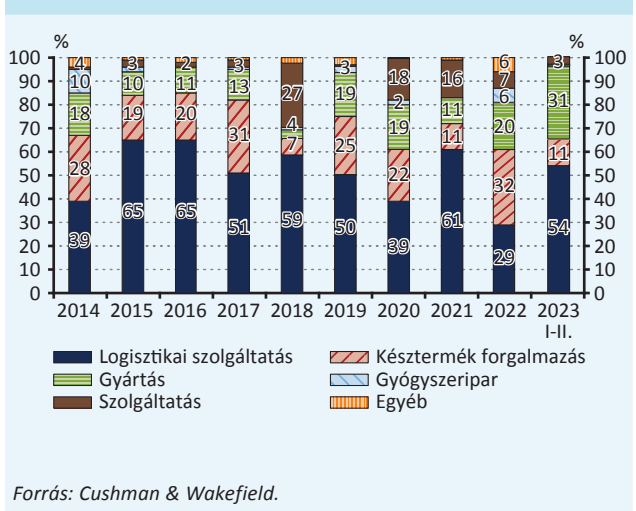


### 3. Ipar-logisztika

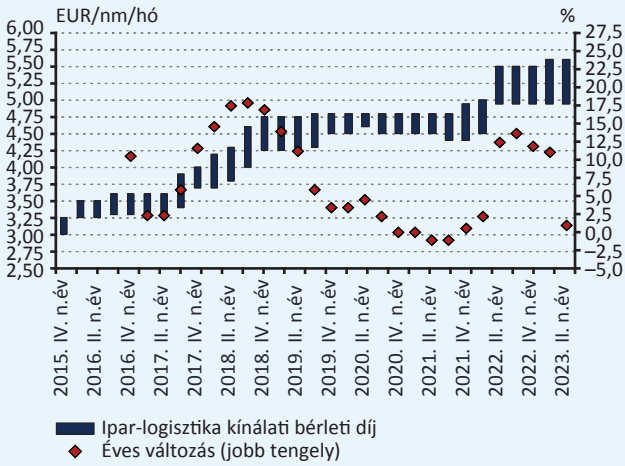
**13. ábra**  
A budapesti modern ipari-logisztikai ingatlanok területe és kihasználatlansági rátája



**14. ábra**  
A Budapest és környéki ipari-logisztikai piac teljes bérbeadásának összetétele a bérlők tevékenysége szerint



**15. ábra**  
Az ipari-logisztikai ingatlanok jellemző bérleti díjai  
Budapesten és környékén

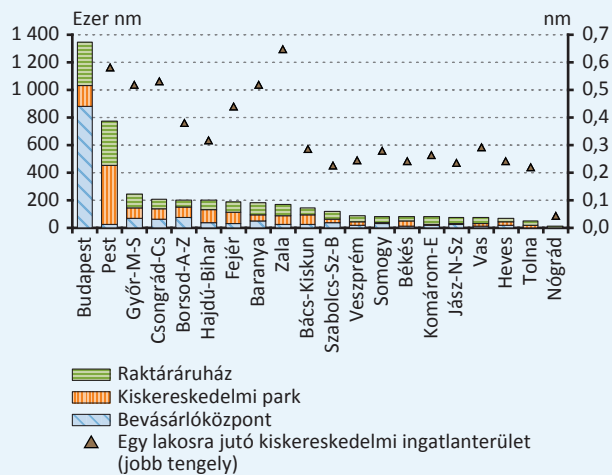


Megjegyzés: Az éves változás a bérleti díjsávok középértékének éves változását mutatja.

Forrás: CBRE.

#### 4. Kiskereskedelmi ingatlanok

**16. ábra**  
A hazai modern kiskereskedelmi ingatlanállomány  
vármegyék szerinti megoszlása és összetétele



Megjegyzés: 2023. második negyedév végi adatok alapján.

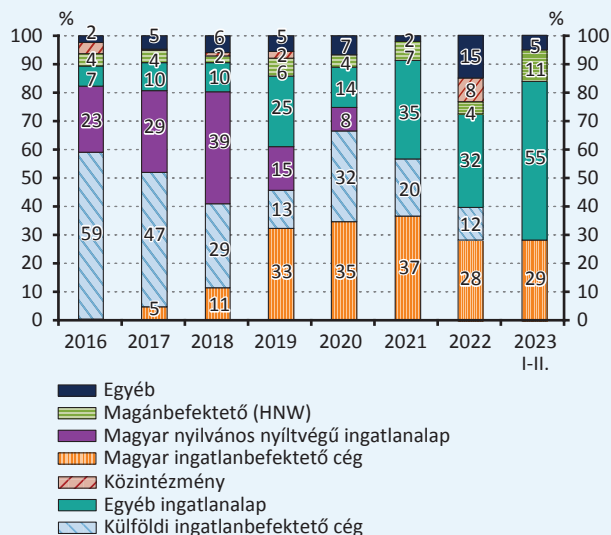
Forrás: CBRE.



## 5. Kereskedelmiingatlan-befektetések

17. ábra

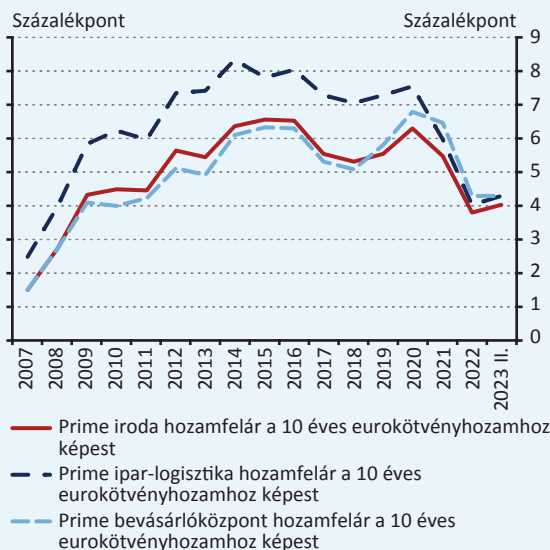
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumenének megoszlása befektetőtípusok szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

18. ábra

A budapesti prime ingatlanbefektetések hozamfelára a 10 éves euro állampapírhozamhoz képest

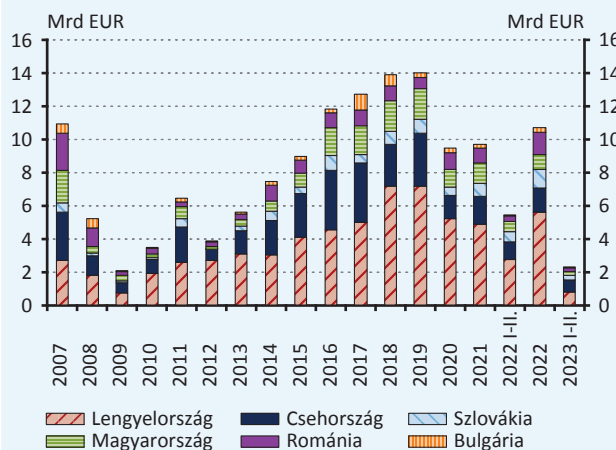


Megjegyzés: A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak negyedik, 2023 esetén második negyedévi átlaga.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, EKB.

19. ábra

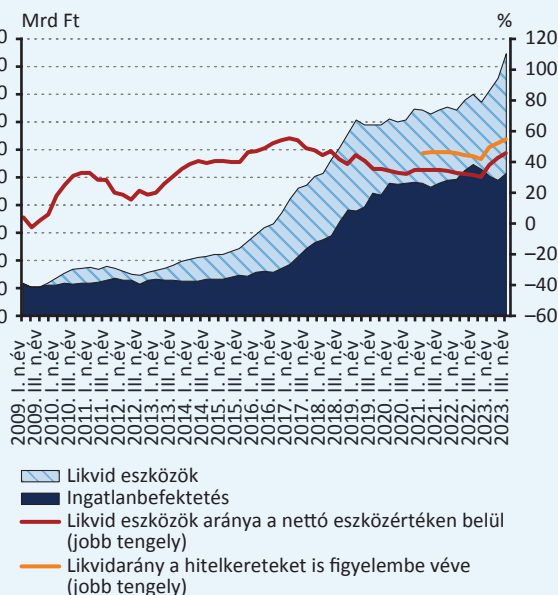
A közép-kelet-európai régió kereskedelmiingatlan-piacának befektetési forgalma



Forrás: MNB gyűjtés a CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield és JLL adatai alapján.

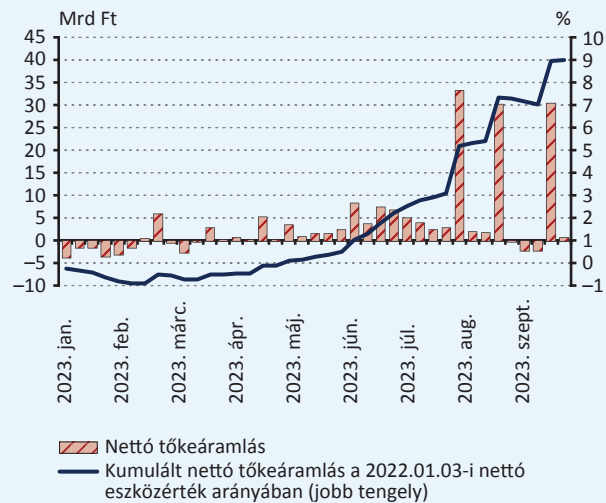
20. ábra

A nyilvános ingatlanalapok vagyoni összetétele és a likvid eszközök aránya a nettó eszközértékhez képest



Forrás: MNB.

**21. ábra**  
**Nettó tőkeáramlás a hazai nyilvános ingatlanbefektetési alapoknál**

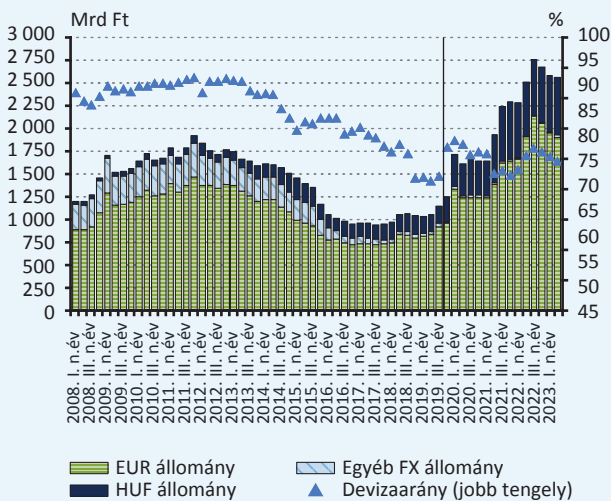


Megjegyzés: Heti adatok. A 2023. augusztusi-szeptemberi kiugró tőkebeáramlások az intézmények által a Baross Gábor Tőkeprogram Ingatlanalap Alprogram pályázatán elnyert, a Magyar Fejlesztési Bank általi tőkebefektetésekhez kapcsolódnak.

Forrás: MNB.

**6. A kereskedelmi ingatlanok banki finanszírozása**

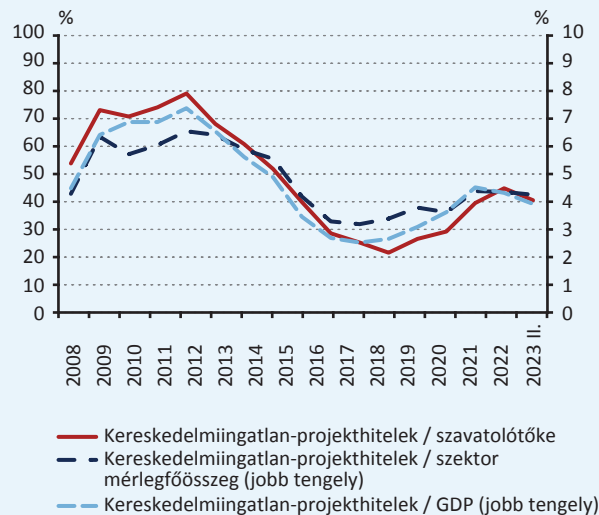
**22. ábra**  
**A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlanok fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állományának összetétele devizanemek szerint**



Megjegyzés: 2019 III. negyedévig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2019 IV. negyedévtől egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott.

Forrás: MNB.

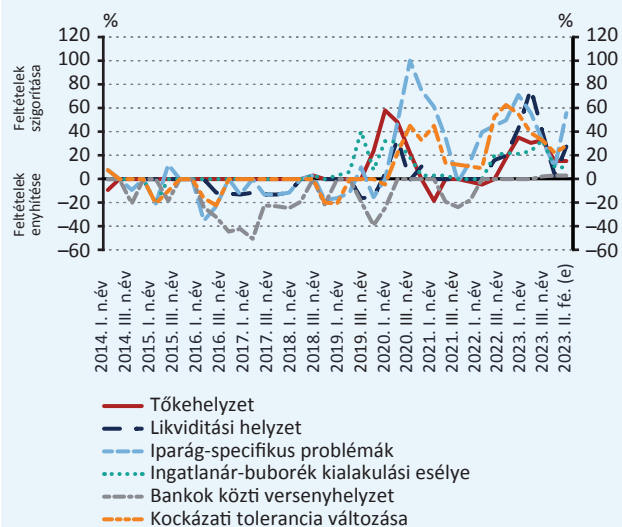
**23. ábra**  
**A kereskedelmiingatlan-projekthitelek jelentősége a hitelintézeti szektorban**



Megjegyzés: A hitelintézeti szektor a fióktelepek nélküli, nem konszolidált adatai. 2019-ig a CRR projekthitel-definíció szerinti projekthitel-állomány alapján, 2020-tól bővebb projekthitel-definíció alapján, a bővebb definíció használata 2023. II. negyedévtől 25 százalékkal magasabb projekthitel-állományt eredményez a CRR definícióhoz képest. 2019-től a projekthitel-kitetttség az ingatlanügyletekhez kapcsolódó NKP-állománnyal növekvő.

Forrás: MNB.

**24. ábra**  
Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek változására ható tényezők

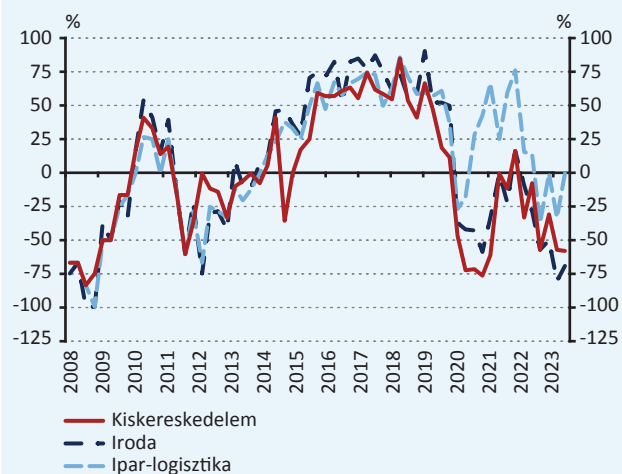


Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott választai.

Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

## 7. Az RICS kereskedelmiingatlan-piaci felmérése

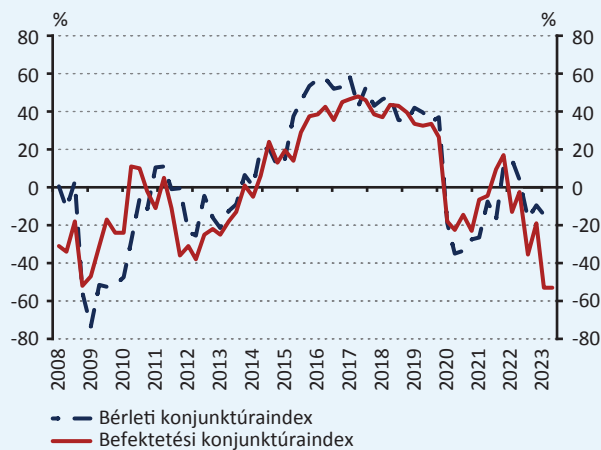
**25. ábra**  
Háromhavi tőkeérték-várakozások az egyes szegmensekre vonatkozóan



Megjegyzés: Nettó arány, a tőkeérték emelkedését és csökkenését jelzők arányának különbsége. 2023. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

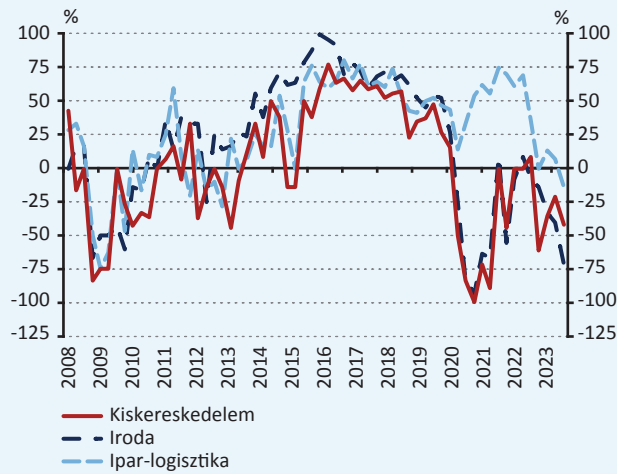
**26. ábra**  
A befektetési és a bérleti konjunktúraindex alakulása



Megjegyzés: 2023. júliusi válaszok alapján.

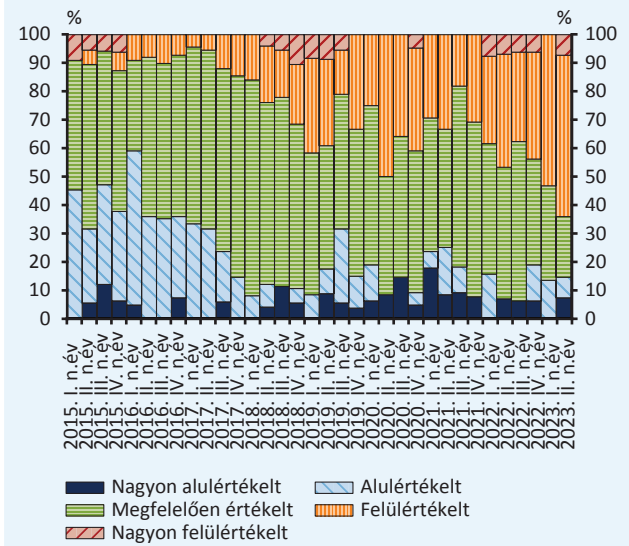
Forrás: RICS.

**27. ábra**  
A bérleti kereslet alakulása az egyes szegmensekben



Megjegyzés: Nettó arány, a kereslet emelkedését és csökkenését jelzők arányának különbsége. 2023. júliusi válaszok alapján.  
Forrás: RICS.

**28. ábra**  
A kereskedelmiingatlan-piac értékeltségének helyzete



Megjegyzés: 2023. júliusi válaszok alapján.  
Forrás: RICS.



---

# Ybl Miklós

(1814. április 6. – 1891. január 22.)

Egyik legnagyobb építészünk, a 19. század legkiemelkedőbb magyar mesterei közé tartozik. A historizmus európai jelentőségű képviselője. Hírneve nem csak iskolázottsága, hanem alkotásai révén is túllépett Magyarország határain. Tevékenysége számos műfajra kiterjedt, rendkívül gazdag életművet hagyott maga után. Korai stílusát a romantika jellemezte, román elemekkel, később a neoreneszánsz vált jellemzőjévé. Sokat foglalkoztatott, nagy hatású művész volt, akit életében is elismertek. Nemzeti kultúránk szimbolikus, nagy hatású és maradandó épületeinek tervezése fűződik Ybl Miklós nevéhez.

Hazai munkásságát nemzetközi tanulmányokkal és tapasztalatokkal is megalapozta. 1825 és 1831 között a bécsi Császári és Királyi Polytechnikum hallgatója volt. 1840-ben Münchenben beiratkozott a Bajor Királyi Művészeti Akadémiára, 1841-ben pedig Itáliában tett tanulmányutat, amit öt év múlva megismételt. Munkáját a kor neves építésze, Pollack Mihály irodájában kezdte 1832-ben, majd annak ajánlására 1836-tól Bécsbe, Koch Henrikhez került.

Első önálló, Pollack Mihály fiával, Pollack Ágostonnal közös irodáját Építészeti Intézet néven 1841-ben nyitotta meg a pesti Dorottya utcában. 1843-tól egyre több megrendelést kapott a Károlyi-családtól, akiknél 1861-ig uradalmi építészként is dolgozott. Károlyi István 1845-ben bízta meg a fői kastély átépítésével. A megbízás a hozzá tartozó római katolikus templom tervezésére is vonatkozott, amely középkorra utaló, romantikus stílusban épült, Ybl Miklós egyik kiemelkedő alkotásának számít. A kastélyok tervezése végig kísérte Ybl Miklós életét. E munkái közül érdemes kiemelni még Battyhány Lajos gróf ikervári, illetve a Károlyi-család parádsasvári kastélyát.

Alkotói tevékenységének legfontosabb időszak az európai városfejlődés egyik legjelentősebb időszakára esett. Ebben a korban készült tervezésében sok más épület mellett a Múzeum körúti átjáróház, a jelenlegi Bajcsy-Zsilinszky út 17. sz. alatti bérház és a második világháború során elpusztult Nemzeti Lovarda. 1870-ben tervezte meg a pesti Fővámházat. További jelentős munkái voltak a második világháború után lebontott margitszigeti fürdő, valamint a neoreneszánsz stílus jegyeit viselő Bródy Sándor utca 8. szám alatti Képviselőház (ma Olasz Kultúrintézet).

Legfontosabb művei közé tartozik a fővárosi Operaház, amelynek megtervezésére 1873-ban hirdettek meghívásos pályázatot, ennek pályadíját nyerte el. A kivitelezés királyi támogatással, 1875 októberében indult, Ybl Miklóst hamarosan építésvezetőnek nevezték ki. 1878. december 7-én tartották meg a bokrétaünnepet, majd 1884. szeptember 27-én a Bánk bán előadásával nyílt meg, amelyen a királyi család is részt vett. Ybl Miklós ezzel egyidejűleg a budai Várkert Bazár megvalósításán is dolgozott (1875-1882), amely olasz, német és francia függőkertek mintájára készült. 1882-ben megkapta a Lipót-rend lovagkeresztjét, 1885. június 21-én pedig a király a főrendiház tagjává nevezte ki. Élete vége felé folytatta a Hild József által tervezett Szent István-bazilika építését is, majd a budai Vár újjáépítésén fáradozott. Ezt a művét azonban már nem tudta befejezni, 1891. január 22-én elhunyt.



**KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS**

**2023. október**

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1013 BUDAPEST, KRISZTINA KÖRÚT 55.