



KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS



2025
OKTÓBER



KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2025
OKTÓBER

Kiadja: Magyar Nemzeti Bank

Felelős kiadó: Farkas Milán

1054 Budapest, Szabadság tér 8–9.

www.mnb.hu

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.¹

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 ingatlanspekulációs 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 befektetőknel 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 jelentésében² 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, kamatstatisztikákra és hitelszerződés szintű, granuláris hiteladatokra támaszkodik, továbbá a Hitelezési felmérésből³ a hitelezési folyamatok kvalitatív jellemzőiről gyűjtött információk is felhasználásra kerülnek.

¹ Ebbe beleértve a kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek mellett azon klasszikus vállalati hiteleket is, amelyekhez kereskedelmi ingatlanon alapított jelzálogjogot nyújtottak biztosítékként.

² Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés: <http://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes>

³ Magyar Nemzeti Bank, Hitelezési felmérés: <https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres>

Tartalom

1. Vezetői összefoglaló	7
2. Az irodapiac	8
3. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca	13
4. A kiskereskedelmi ingatlanok piaca	16
5. A szállodapiac	18
6. A kereskedelmiingatlan-befektetések	20
7. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása	23
Mellékletek	29
1. számú melléklet: A budapesti irodapiac alpiacainak bemutatása	29
2. számú melléklet: A bérleti kereslettel kapcsolatos fogalmak	30
3. számú melléklet: A melléklet ábrái	31
Keretes írások jegyzéke	
1. keretes írás: A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2025. szeptemberi ülése	14
2. keretes írás: A hitelintézeti szektor kereskedelmiingatlan-kitettsége	14

1. Vezetői összefoglaló

2025. első félévben javult a kereskedelmiingatlan-piac ciklikus helyzetének megítélése, azonban a stagnáló gazdasági aktivitás nem biztosított kedvező környezetet a szektor élénküléséhez. Előretekintve a hazai GDP, a korábbi várakozásoktól elmaradva, 0,6 százalékkal bővíülhet 2025-ben, ami a kereskedelmiingatlan-piaci aktivitás érdemi fellendülésének további elhúzódását vetíti előre.

A kereskedelmiingatlan-szegmensek teljesítményét meghatározó makrogazdasági folyamatokat tekintve, a turizmus bővülésével a szállodaszektor teljesítménymutatói javultak, 2025. első félévben a szállodák külföldi és belföldi vendégéjszakáinak száma is tovább emelkedett. A kiskereskedelmi forgalom is nőtt, ami támogatja a szegmens kihasználatlansági mutatóinak elmúlt időszakokban megfigyelhető javulását mind vidéken, mind pedig a fővárosi bevásárlóközpontokban. Ugyanakkor a csökkenő ipari termelés lassította, visszafogta az ipari-logisztikai szegmens aktivitását keresleti és kínálati oldalon is.

A budapesti irodapiacon 2025. első félévben 1,3 százalékponttal 12,8 százalékra mérséklődött, az ipari-logisztikai piacon pedig jelentős, 5,5 százalékpontos ugrással 13,4 százalékra emelkedett a kihasználatlansági ráta. Ezzel a Budapest és környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája 2014 óta először haladta meg az irodapiaci mutató értékét, köszönhetően többek között az elmúlt tíz évben nem tapasztalt első félévi negatív nettó piaci felszívásnak. Az építés alatt álló irodaterületek volumenén belül magas a tulajdonosi, elsősorban állami használatra épülő irodaházak aránya. Ennek köszönhetően kedvező a fejlesztések átlagos előbérleti szintje, azonban a költségekkel jelenleg használatban lévő területek szabadulnak fel, ami a kihasználatlansági ráta emelkedését fogja eredményezni. Összességében az elmúlt negyedévekben látott keresleti szintek és a tervezett új átadások területe mellett az iroda- és az ipari-logisztikai piac esetében is fennáll a túlzott piaci kínálat kockázata, és mindkét szegmens esetében a kihasználatlansági ráta további emelkedése várható. Az irodapiacon a mutató 2026 végéig 16–17 százalék közötti szintre emelkedhet, mely régiós és historikus összevetésben is már átlagot meghaladó érték. Az ipari-logisztikai piacon szintén a ráta emelkedése várható, a mutató 2025 végére meghaladhatja a 15 százalékot.

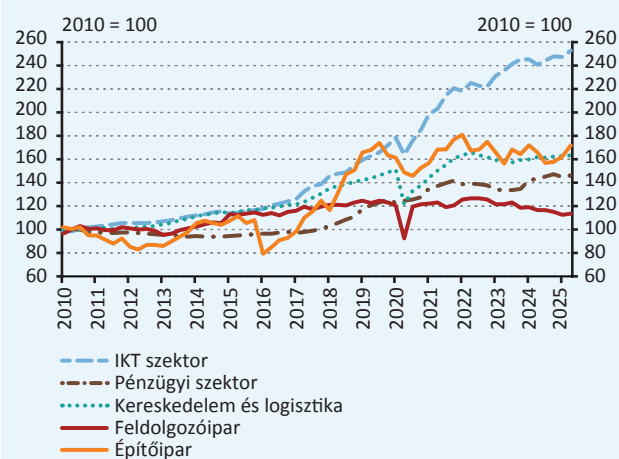
2025. első félévben a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma mintegy 300 millió eurót tett ki, ami az előző év azonos időszakai, alacsony bázist jelentő forgalmát 67 százalékkal meghaladja. Az első félévi forgalom alakulásában érdemi szerepük volt a nagy értékű (50 millió eurót meghaladó) tranzakcióknak, két ilyen adásvétel adta a forgalom 46 százalékát. KKE-régiós szinten az első félév befektetési forgalma 60 százalékkal emelkedett, jellemzően stagnáló elsődleges (legjobb elhelyezkedésű és minőségű ingatlanokra vonatkozó) irodahozam szintek mellett. A hazai befektetőkhöz köthető tranzakciós volumen aránya csökkent az első félévben, 58 százalékot tett ki a 2024-es 73 százalék után, ezáltal a piac kiegyensúlyozottabbá vált. Az érettebb nyugat-európai irodapiacokon és a KKE régió országaiban is jellemzően stagnáltak az elsődleges irodabefektetési hozamok, támogatva az ingatlanértékek stabilizálódását. 2025. első félévben az elsődleges irodahozamok és bérleti díjak alapján számított tőkeértékek a KKE régióban már átlagosan 3,5 százalékkal, Budapesten 1 százalékkal emelkedtek. Ugyanakkor a kereskedelmiingatlan-piac érdemi fellendülésének elindulása még törékeny, erre utal az Egyesült Államok példája, ahol a kereskedelmiingatlan-árindex 2024-ben elindult emelkedése 2025. első félévben ismét csökkenésbe fordult.

2025. első félévben a bankok az előző év azonos időszakához képest 19 százalékkal több kereskedelmi ingatlanral fedezett projekthitelt folyósítottak, és ezek kétharmada építési célú hitelhez kapcsolódott. A kihelyezett projekthitelek volumene az ipari-logisztikai ingatlanok kivételével valamennyi kereskedelmiingatlan-szegmensben nőtt éves összevetésben. Az MNB Hitelezési felmérése alapján 2025 második negyedévében az irodaházak kivételével a bankok nettó 11 százaléka valamennyi üzleti ingatlan szegmensben lazított a hitelhez jutás feltételein, ami mögött a verseny fokozódása állt. 2025 második félévére előretekintve azonban nem terveznek változtatni a projekthitelek sztenderdjein, az irodaházak esetében pedig a válaszadók 10 százaléka szigorítást helyezett kilátásba a szegmenst érintő lassan oldódó ciklikus és strukturális kihívások kapcsán. Összességében a hazai hitelintézetek kereskedelmi ingatlanral fedezett projekthitel-kitettsége mérlegfőösszeg- és szavatolótőke arányosan is kevesebb, mint fele a 2008-as válság utáni legmagasabb szintnek. Emellett az állomány mintegy 70 százaléka konzervatív, 50 százalék alatti LTV mutatóval rendelkezik. A továbbra is fennálló kereskedelmiingatlan-piaci kockázatokra tekintettel, 2026. január 1-jétől az MNB szektorális rendszerkockázati tőkepuffer alkalmazásával erősíti a hitelintézetek sokkellenálló-képességét.

2. Az irodapiac

2025 első félévében stagnált a magyar gazdaság teljesítménye éves összevetésben, melyen belül az irodapiac szempontjából meghatározó ágazatok teljesítménye emelkedett az első félévben: az infokommunikációs szektoré 2,9, a pénzügyi szektoré pedig 1,9 százalékkal nőtt. A konjunktúra második félévben várt fokozatos élénkülésével 2025-ben várhatóan 0,6 százalékkal bővülhet a magyar gazdaság. 2025 első félévében a munkakereslet és a munkaerőpiaci aktivitás egyaránt mérséklődött, a munkaerőpiaci feszesség enyhült. A vállalati felmérések alapján továbbra is a kereslet hiánya és a magas inflációs időszak elhúzódó hatása akadályozza leginkább a vállalatok termelését. 2025. első félévben a budapesti irodapiac bruttó bérleti kereslete 11 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest, ugyanakkor a nettó piaci felszívás kedvezően alakult, és az új átadások volumene is minimális volt, segítve a kihasználatlansági ráta csökkenését. A budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája 2025. június végén 12,8 százalékon állt, amely 1,3 százalékpontos csökkenés a 2024. év végi adathoz képest. A folyamatban lévő fejlesztések adatai alapján 2025. második félévben 306 ezer négyzetméter, a meglévő állomány közel 7 százalékát kitevő új irodaterület átadása szerepel a fejlesztők terveiben. A Budapesten épülő irodaterületek volumenén belül 83 százalékot tesznek ki a tulajdonos, elsősorban állami intézmények saját használatára épülő irodaházak. Ezzel a teljes épülő állomány bérbeadottsági szintje kedvező (83 százalék), viszont a költségekkel jelenleg bérbeadott területek fognak megüresedni, ami növeli az irodaállomány kihasználatlansági rátáját. A mutató 2026 végéig 16–17 százalék közötti szintre emelkedhet, mely régiós és historikus összevetésben is már átlagot meghaladó érték. A közép-kelet-európai fővárosokban az állomány 2–11 százalékának megfelelő irodaterület áll építés alatt jelenleg, mely skálán Budapest legfelül helyezkedik el 11 százalékos értékkel.

1. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok teljesítménye

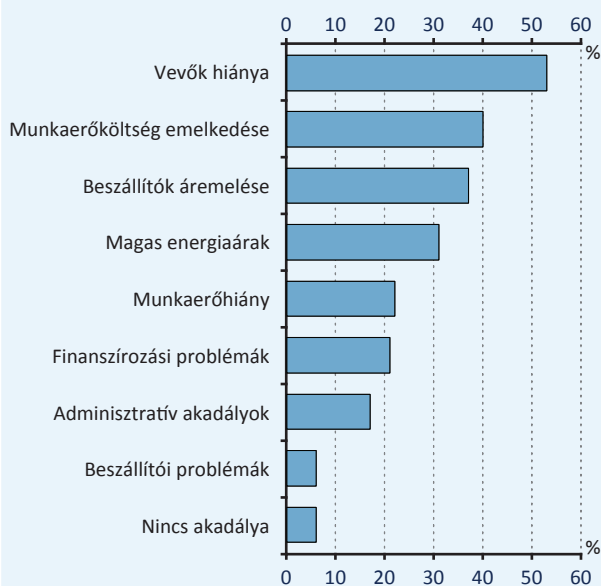


Megjegyzés: Szezonálisan igazított adatok. Az IKT szektor az információs és kommunikációs technológiák ágazatot takarja.

Forrás: KSH.

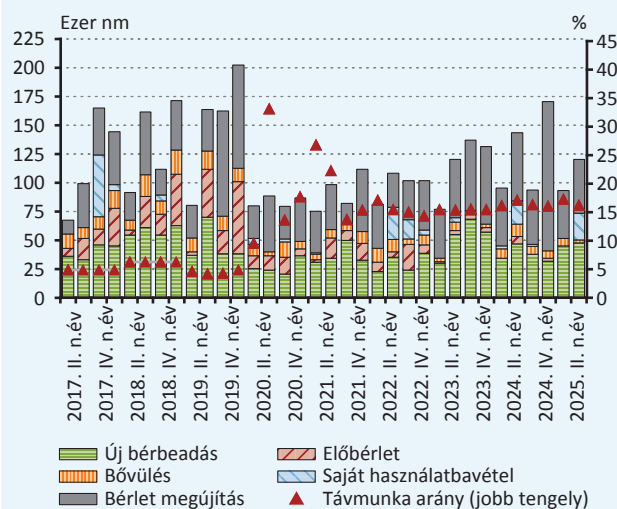
2025. első félévben néhány, az irodapiaci kereslet szempontjából fontos szolgáltató ágazat teljesítménye nőtt éves összevetésben, de a stagnáló gazdasági aktivitás összességében nem segítette a szektort. A szezonálisan és naptárhatással kiigazított és kiegyensúlyozott adatok alapján éves alapon stagnált a hazai gazdaság az év első felében, míg az Európai Unió gazdasága 1,6 százalékkal, az eurozónáé pedig 1,5 százalékkal bővült. A nemzetgazdaságban tapasztalható kettősség fennmaradt: a szolgáltatások teljesítménye támogatta, míg a mezőgazdaság és az ipar mérsékelte a GDP alakulását. A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából meghatározó ágazatok teljesítménye a feldolgozóipar kivételével emelkedett az első félévben: az IKT szektor 2,9 százalékkal, a pénzügyi szektor 1,9 százalékkal, míg a kereskedelem és logisztika 1,4 százalékkal bővült éves összevetésben (1. ábra). Ezzel szemben a feldolgozóipar teljesítménye 4,0 százalékkal mérséklődött. 2025 első félévében mérséklődött a munkakereslet a nemzetgazdaságban, az első hat hónap átlagában 24 ezer fővel volt alacsonyabb a foglalkoztatottak száma az előző év azonos időszakához képest.

2. ábra
A vállalatok tevékenységét nehezítő tényezők 2025. szeptember



Forrás: MNB vállalati konjunktúrafelmérés.

3. ábra
A budapesti irodapiac kereslete és a távmunkavégzés aránya a szellemi foglalkozásuk körében



Megjegyzés: A 15–74 éves foglalkoztatottak távmunkavégzésének háromhavi mozgátlaga a szellemi foglalkozásuk százalékában. 2017 és 2018 minden negyedévének az éves távmunka arány van feltüntetve, ezekre az évekre nem állnak rendelkezésre negyedéves adatok.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, KSH.

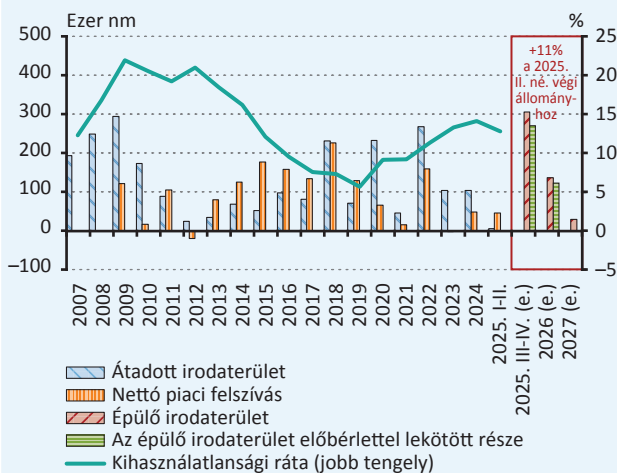
2025-ben várhatóan 0,6 százalékkal bővülhet a bruttó hazai termék.⁴ 2025 második felében a GDP alakulását főként a szolgáltatások teljesítménye támogatja termelési oldalon. 2026-tól mind belső, mind külső tényezők a konjunktúra további élénkülésének irányába hatnak. Az erős fogyasztásdinamika a teljes előrejelzési horizonton a növekedés fontos tényezője marad, amit az emelkedő reálbérek és a kormányzati programok egyaránt támogatnak. A beruházások 2026-tól, a nettó export 2027-től támogathatja a növekedést. Az elmúlt évek nagy kapacitásbővítő beruházási projektjei fokozatosan megkezdik a termelést. Az európai konjunktúra élénkülésével és az új kapacitások termelésének felfutásával az előrejelzési horizonton az export gyorsabb bővülése és az exportpiaci részesedésünk emelkedése várható.

Továbbra is a kereslet hiánya és a magas inflációs időszak elhúzódó hatása akadályozza leginkább a vállalatok termelését. Az MNB 2025. szeptemberi vállalati konjunktúra felmérésében a vállalatok a vevők hiányát, a munkaerőköltségek növekedését és a beszállítók áremelését neveztek meg, mint a termelést leginkább korlátozó tényezőket (2. ábra). Legkevésbé a beszállítói problémákat (késés és termékhány) említették a vállalatok a felmérésben. Az Európai Bizottság által közzétett felmérés (ESI) szerint az ingatlanpiac szempontjából kiemelten fontos építőiparban is az elégtelen kereslet jelenti a legfőbb korlátot (melléklet 1. ábra).

A 2025. első félévi irodakeresletben nőtt az új bérbeadások aránya, de a megújítások aránya is magas maradt. 2025. első felében a budapesti modern irodák iránti teljes kereslet 11 százalékkal elmaradt az előző év azonos időszaki szintjétől (3. ábra). A keresleten belül az új bérbeadási tranzakciók volumene 14 százalékkal emelkedett, a területbővítési (-52 százalék) és szerződésmegújítási (-19 százalék) tranzakcióké pedig csökkent. Az első félév nettó (szerződésmegújítások nélküli) kereslete 4 százalékkal alacsonyabb volt, mint egy évvel korábban. 2025. első felében megkötött bérleti szerződések volumene 213 ezer négyzetméter volt, amelynek 42 százalékát adták a szerződéshosszabbítások, ez utóbbi arány megegyezik az elmúlt hét év (2018–2024) átlagával. Az új bérleti szerződések a teljes kereslet 43 százalékát, a saját használatbavételek 11 százalékát, a területbővítési tranzakciók 4 százalékát tették ki, előbérleti tranzakció nem volt az első felében. A szellemi foglalkozásukat alapul véve a távmunkavégzés aránya országos szinten, a 2024-ben tapasztalt szintet tartva, 16 százalék körül alakult 2025. első felében.

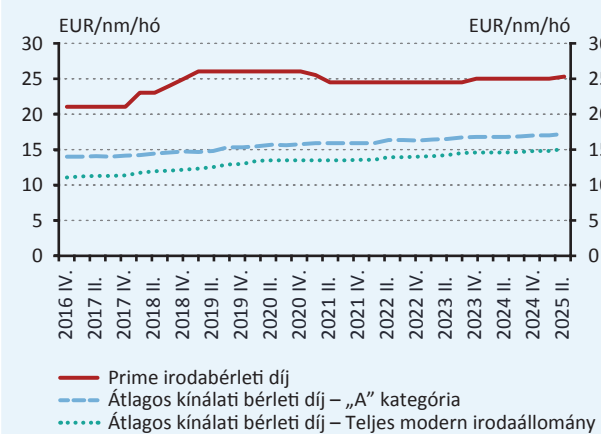
⁴ Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés, 2025. szeptember: <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2025-09-25-inflacios-jelentes-2025-szeptember>

4. ábra
Bérleti és fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacra



Megjegyzés: Az épülő irodaterületek 2025. június végi adatok alapján.
Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

5. ábra
Kínálati bérleti díjak a budapesti irodapiacra

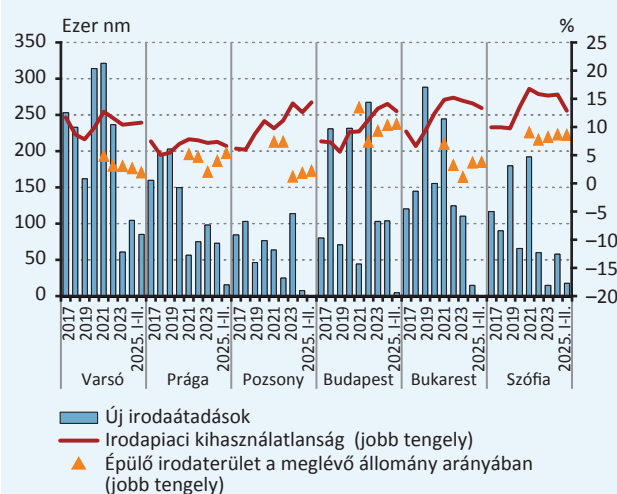


Forrás: CBRE.

2025. első félévben a budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája csökkent, de előretékné a túlkínálat kockázata erősödhet. 2025. június végén a budapesti modern irodák állománya 4,43 millió négyzetmétert tett ki, a kihasználatlansági ráta pedig 12,8 százalékon állt, ami 2024. év végéhez képest 1,3 százalékpontos csökkenést jelent. A mutató mérséklődését segítette egyrészt, hogy 2025. első félévben rekord alacsony, mindössze 5 ezer négyzetméter új irodaterületet (az előző év végi állomány 0,1 százaléka) adtak át a budapesti irodapiacra (4. ábra). Másrészt a nettó piaci felszívás első féléves volumene 46 ezer négyzetmétert tett ki, ami a 2023. és 2024. első félévi adatok tekintetében kedvező érték. A második félévre tervezett átadásokkal a 2025-ös éves átadási volumen a 310 ezer négyzetmétert is meghaladhatja, ami történelmi rekordszint lenne. A második félévben várt irodaátadások túlnyomó része (88 százaléka) tulajdonosi, elsősorban állami használatra épül. A 2025. második félévi átadással, bérbeadási célra épülő irodaterületek minimális előbérleti aránnyal rendelkeztek június végén. Összességében a 2025. második félévre várt irodaátadások és a saját használatú irodaházakba való átköltözések a kihasználatlansági ráta további emelkedését vetítik előre. E növekedés mértéke meghaladhatja az 1 százalékpontot, de az említett költözések időzítésétől függően, a mutató emelkedése 2026-ra tolódhat (1. keretes írás). Budapesten összesen 470 ezer négyzetméter irodaterület építése zajlott a második negyedév végén, amely a meglévő modern irodaállomány 10,6 százalékának felel meg. A kihasználatlansági ráta emelkedésével a régi, nehezen hasznosító irodaházak esetében teret kaphatnak a funkcióváltási megfontolások. Azonban a kapcsolódó műszaki, szabályozási feltételek, költségek és a helyszín alkalmassága miatt, ezek a funkcióváltások csak kevés esetben valósulhatnak meg. A megvalósult, vagy folyamatban lévő néhány példa azt mutatja, hogy Budapesten jellemzően a központi elhelyezkedésű régi irodaházakat alakítják át szállodafunkcióra.

A kínálati bérleti díjak az eurozóna inflációs adatát meghaladó mértékben emelkedtek. A Budapest Research Forum által rendszeresen monitorozott teljes modern irodaállomány vonatkozásában a kínálati bérleti díj átlagos havi szintje 15,1 euro/négyzetméter volt 2025. június végén, ami éves összevetésben 3,4 százalékos emelkedést jelent (5. ábra). A jobb minőségű („A” kategóriás) irodák esetén szintén 2,4 százalékkal, 17,2 euro/négyzetméter/hó szintre emelkedett az átlagos kínálati bérleti díj, az egy évvel korábbi szinthez képest. A legjobb elhelyezkedésű és minőségű irodaházakra vonatkozó elsődleges (prime) bérleti díj 25,25 euro/négyzetméter/hó szintre emelkedett az első félévben. Az átlagos kínálati bérleti díjak az eurozóna 2025. júniusi 2 százalékos éves inflációs adatát (HICP) meghaladó mértékben emelkedtek.

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



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

Több régiós főváros irodapiacán csökkent a kihasználatlansági ráta az első félévben. 2025. első félévben a KKE régióban Pozsonyban és Varsóban nőtt, a többi fővárosban pedig csökkent az irodapiac kihasználatlansági rátája (6. ábra). Pozsonyban és Varsóban 0,2–1,8 százalékpontos emelkedés, Budapesten, Bukarestben, Prágában és Szófiában 0,8–2,9 százalékpontos csökkenés történt. Legalacsonyabb kihasználatlansági szintet (6,6 százalékot) Prágában, legmagasabbat (14,4 százalékot) pedig Pozsonyban lehetett megfigyelni, a budapesti adat (12,8 százalék) a hat vizsgált főváros mutatóinak átlaga (11,8 százalék) fölött helyezkedik el. Az épülő irodaterületek meglévő állományhoz viszonyított aránya a vizsgált hat főváros közül Varsóban és Szófiában csökkent. 2025. június végén Bukarestben, Pozsonyban, Prágában és Varsóban 2,0–5,4 százalék volt ez az arány, Szófiában és Budapesten pedig magasabb, rendre 8,7 és 10,6 százalék. A 2024-es új átadási adatok tekintetében, 2025. első félévben Varsó kivételével időarányosan érdemben kisebb volumenben adtak át új irodaterületeket, Pozsonyban és Bukarestben nem is érkezett új kínálat a piacra.

1. keretes írás

A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2025. szeptemberi ülése

A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület (LITT) 2025. szeptemberi kereskedelmiingatlan-piacról foglalkozó ülésén az építőipar, ingatlanfejlesztés, -befektetés és -tanácsadás területeken tevékenykedő szakértők, valamint az illetékes minisztériumok és a finanszírozásban meghatározó szereplők áttekintették a bérleti piac folyamatait az iroda- és ipar-logisztika szegmensekben, valamint a kereskedelmiingatlan-befektetések helyzetét.

IRODAPIAC

Egyes kereskedelmiingatlan-piaci szakemberek az irodapiacon 2025-ben már a trendforduló jeleit tapasztalták, egyrészt azért, hogy a kihasználatlansági ráta növekedése – bár ideiglenesen, de – megállt, másrészt több új szerződéskötés történt, mint a megelőző években. Az irodahasználati szokásokban a szakemberek nem számítanak már érdemi változásokra, a koronavírus-járvány óta eltelt 5 év alatt már fordultak a bérleti szerződések, és kialakultak a távmunka és irodai jelenlét arányai a cégeknél. A járvány alatt elsősorban a nagyobb cégek adtak vissza irodaterületet. A szakértők szerint a 70 százalék feletti irodai munkavégzés esetén a bérlő nem tudja csökkenteni irodaterületét a teljes irodai jelenlétéhez képest. Korábban sok üzleti szolgáltatóközpont (SSC, Shared Service Center) érkezett Magyarországra, azonban ez a folyamat mára leállt és egyes szereplők szerint a kormánynak újra érdemes lenne ösztönöznie a szolgáltatóközpontok terjedését.

A piaci szakértők arról számoltak be, hogy a budapesti irodaállomány 70 százaléka már 15 évnél idősebb, ezek az irodaházak ugyan az új fejlesztésekkel nem tudnak versenyezni ESG szempontból, de sok cég halogatni kezdte az ESG célok teljesítését, és csak az igazán nagy, nemzetközi bérlők ragaszkodnak ehhez jobban. Ez egyrészt lehetőséget ad a régebbi épületek további bérbeadására a kisebb cégeknek, másrészt pedig az új fejlesztések nagyobb bérlők általi felszívásával 2026–2027-ben újra elindulhatnak irodafejlesztések. A korszerűtlen irodaházakat nem minden helyszínen éri meg felújítani, ekkor jöhet szóba a funkcióváltás, ami jellemzően szálloda- vagy lakófunkció létrehozására irányul (pl. szálloda, bérlet, kollégium). A budapesti irodapiacon létezik példa megfelelő elhelyezkedésű, régebbi irodaház szállodává való átalakítására. Az Ingatlanfejlesztői Kereszteszt Egyesület (IFK) településtervező szakemberekkel egyeztetve már elkezdte az ingatlan-funkcióváltások szabályozási hátterének szakmai kidolgozását.

A funkcióváltás lehetősége az állami bérlők várható költözése révén is felmerült, mivel költözésükkel többféle típusú irodaterület is felszabadulhat: vannak köztük a budapesti modern irodaállományon kívüli, elavult épületek; vannak egészében bérelt modern irodaházak; és területek egy-egy irodaházban. Egyes szereplők kiemelték, hogy az állami bérlők érkezése az irodapiacra olyan időben történik, amikor a hátrahagyott épületek egy egyébként is magas kihasználatlansággal jellemezhető környezetben üresednek meg, tovább növelve a kihasználatlansági rátát. Egyes szakemberek várakozása szerint 16–17 százalék közötti szintre emelkedhet a mutató 2026 végére.

Szakértők szerint jelenleg a kereskedelmiingatlan-fejlesztések egyik fontos nehezítő tényezője az épületek energiával való ellátásának biztosítása, az elektromos hálózatba való bekapcsolás engedélyezése, ami a korábbi 12, majd 24 hónapos bekapcsolási idők után mára 36 hónap lett.

IPAR-LOGISZTIKA

Ebben a szegmensben a piaci szakértők úgy látják, hogy elmúlt években sokáig nem volt gond a fundamentumokkal, nem alakult ki túlkínálat, ennek ellenére a nyugat-európai befektetők elfordultak a budapesti raktáraktól, ami mögött a szakemberek szerint részben reputációs okok állhattak. Jelenleg az ipari-logisztikai piacon azt látják a testületi tagok, hogy magas a belső üresedés, nincsenek tele a bérelt raktárak. A vidéki ipari ingatlanok esetében a vámháború és az autógyártók (BYD, BMW) termelésének tervezettnél későbbi indulása már romló fundamentumokat jelez, és bár az EU-USA közötti kereskedelmi megállapodás javított a kiszámíthatóságon, a vidéki ipar-logisztika iránti bérleti kereslet már egyértelműen romlott a két évvel korábbi környezethez képest. A kereskedelmi helyzet romlása a lengyel piac kivételével a legtöbb közép-kelet-európai országban rontotta az ipari-logisztikai keresletet, túlkínálat alakult ki. A budapesti ipari-logisztikai piacon többek között azért is nőtt a kihasználatlansági ráta, mivel több cég is 2025-ben költözött ki a korábban bérelt épületéből (hasonlóan az irodapiacra 2025. második félévtől várható állami költözésekhez) és területeik nem találtak bérlőre.

FINANSZÍROZÁS, BEFEKTETÉSEK

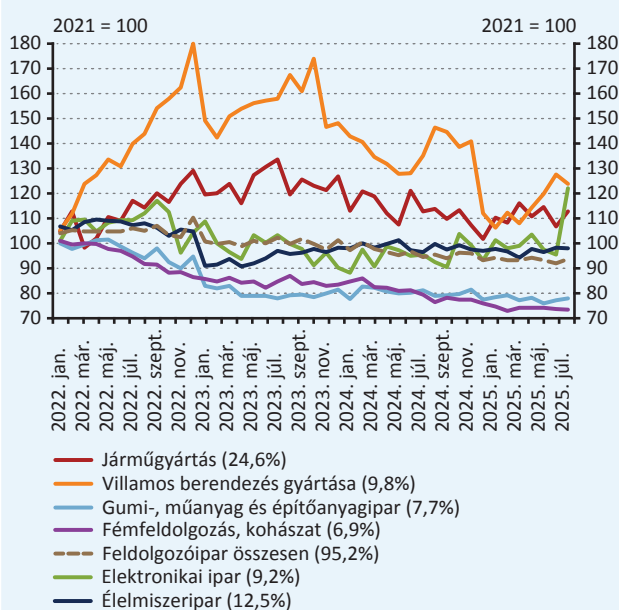
A piaci szakemberek szerint 2025-ben a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 800 millió euro körül alakulhat. Nyugat-Európából nem történt érdemi tőkebeáramlás az elmúlt években, a nyugat-európai befektetők helyét jelenleg főként keleti és KKE régiós (többek között kínai, cseh) befektetők vették át. Egyes szakemberek úgy látják, hogy jelenleg a magyar befektetők külföldön vásárolnak inkább, mint a hazai piacon. A régióban Lengyelországban 4–5 milliárd EUR lehet az éves befektetési forgalom ismét, ami visszatérés a 2023-as visszaesés előtti szintekre. Csehországban is hasonló, 4 milliárd euro lehet az éves befektetési forgalom, ez viszont történelmi rekordszintet jelentene. Csehországban a hazai, intézményi befektetők szerepvállalása kiemelkedő, ugyanez jellemző a szlovén és horvát piacra is. Egyes piaci szakemberek szerint Csehország kilépett a KKE régió piacainak másodlagos szerepéből, és a nyugat-európai befektetők számára elsődleges piaccá válik, ami az erősen növekvő befektetési forgalmat is magyarázza. A piaci szakértők a befektetési piaccal kapcsolatban felhívták a figyelmet, hogy a kiszámíthatóság a legfontosabb, a sűrű jogszabályváltozások a befektetők magasabb kockázatként értékelik, ami beépül az árakba is.

Befektetési forgalom szerkezetét tekintve elhangzott olyan vélemény is, hogy az lenne az ideális, ha 50-50 százalék lenne a külföldi és hazai befektetők aránya, de a korábban jelen lévő külföldi befektetők távolmaradása nem csupán a hazai piac megítélését tükrözi. A korábbi években is az volt a jellemző, hogy a nagyobb befektetők – a többi KKE országhoz hasonlóan – másodlagos befektetési helyszínnek tekintették Magyarországot, és csak a többletlikviditásukat fektették be a hazai ingatlanpiacon. Viszont ma már a nyugat-európai intézményi befektetők is tőke- és finanszírozási hiánnyal szembesülnek a hazai piacokon. A német nyíltvégű befektetési alapokból jelentős kiáramlás figyelhető meg. A szakértők szerint a hazai bérlakáspiac ösztönzése hozhatna nagyobb befektetői érdeklődést.

3. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca

2025. első félévben az ipari-logisztikai ingatlanok iránti kereslet szempontjából is meghatározó ágazatok többségében csökkent a kibocsátás: az ipari termelés volumene átlagosan 4,1 százalékkal, a belföldi közúti áruszállítás árutonna-kilométerben mért volumene pedig 5,1 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakától. A Budapest és környéki ipari-logisztikai területek kihasználatlansági rátája éves összevetésben 5,5 százalékponttal emelkedett, és 2025. június végén 13,4 százalékon állt, a nettó piaci felszívás mindkét negyedévben negatív volt. 2025. második félévben nagy volumenű, 265 ezer négyzetméter új ipari-logisztikai terület átadását tervezik a Budapest és környéki piacon, amelynek 2025. június végén 47 százaléka volt előbérleti szerződéssel lekötve. A fejlesztésekben rendelkezésre álló szabad területek és a kereslet aktuális szintje alapján a kihasználatlansági ráta emelkedése várható, a mutató 2025 végére meghaladhatja a 15 százaléket. Régiós összevetésben a Budapest és környéki ipari-logisztikai piac 2025. június végi kihasználatlansági rátája több mint duplája a második legnagyobb, varsói 6,6 százalékos adatnak. Országos szinten a meglévő állomány 18 százalékának megfelelő ipari-logisztikai terület épül, és a bérbeadási célú állomány kihasználatlansági rátája országos szinten 12,5 százalék volt 2025. június végén. Az ipari-logisztikai ingatlanok euróban megállapított jellemző bérleti díjai stagnáltak az elmúlt egy évben.

7. ábra
A főbb feldolgozóipari álgak termelésének volumenváltozása (2021 = 100)

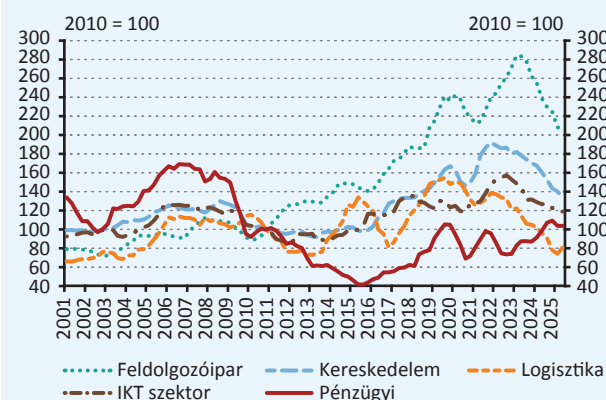


Megjegyzés: Szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok. 2021. év havi átlagához képest. A jelmagyarázatban a feldolgozóipari álgak mellett zárójelben szereplő százalékos értékek az adott álg 2024. évi ipari termelésen belüli részarányát jelöli.

Forrás: KSH.

Magyarországon 2025 első félévében átlagosan 4,1 százalékkal csökkent az ipari termelés éves alapon. A feldolgozóipari álgak közül a legnagyobb súlyú járműgyártás (-3,8 százalék) és a villamos berendezések kibocsátása (-14,4 százalék) egyaránt mérséklődött éves alapon az első félévben (7. ábra). Az élelmiszer, ital és dohánytermék gyártása 2,3 százalékkal csökkent az előző év azonos időszakához képest. A számítógép, elektronikai, optikai termékek gyártása 4,8 százalékos bővülést mutatott. A hazai (-3,4 százalék) és a külpiazi (-1,6 százalék) eladások egyaránt mérséklődtek 2025 első felében. Az összes rendelésállomány a félév során 11,8 százalékkal elmaradt az egy évvel korábbtól. 2025 júliusában az ipari termelés visszaesése folytatódott, 1,0 százalékkal mérséklődött a volumen az előző év azonos időszakához képest a nyers adatok szerint. Az előző hónaphoz képest 2,0 százalékkal nőtt a termelés szintje a szezonálisan és munkanaphatással igazított adatok szerint.

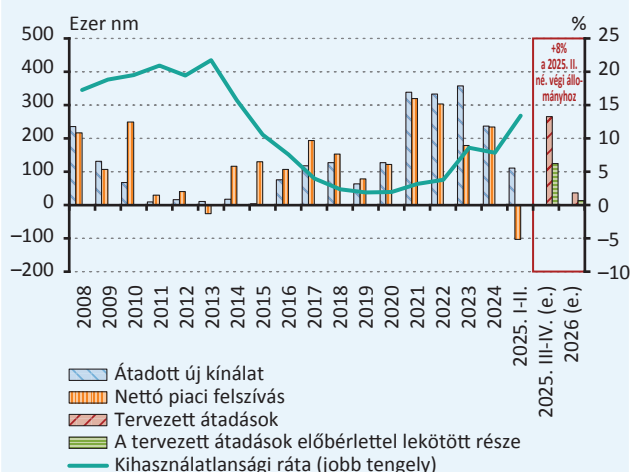
8. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok beruházási aktivitása



Megjegyzés: Négy negyedéves mozgóátlag. Az IKT szektor az információs és kommunikációs technológiák ágazatot takarja.

Forrás: KSH, MNB-számítás.

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



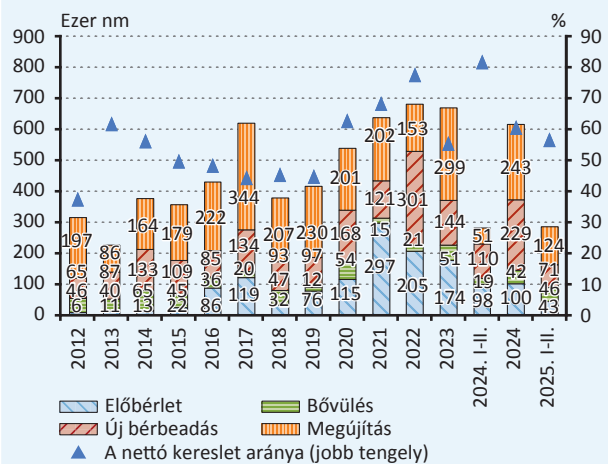
Megjegyzés: A tervezett átadások 2025. június végi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

A kereskedelmiingatlan-piac szempontjából releváns ágazatok többségében csökkent a beruházási aktivitás. 2025 első félévében a feldolgozóiparban (-17,2 százalék) mérték a legnagyobb csökkentést, emellett a kereskedelem (-12,4 százalék), a pénzügyi szektorban (-8,8 százalék), valamint az IKT szektorban (-8,2 százalék) is mérséklődött a beruházási aktivitás (8. ábra). Az ágazatok közül kizárólag a logisztika beruházási aktivitása nőtt (+10,5 százalék) éves összevetésben, azonban továbbra is nagyon alacsony szinten tartózkodik.

A Budapest és környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája emelkedett, és előretétekinve is emelkedés várható. 2025. első félévben 111 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területet adtak át Budapesten és környékén, amely a 2024. év végi állomány 3 százalékának felel meg (9. ábra). A 2025-ben újonnan piacra érkezett területek mindössze harmadának volt bérleje az átadáskor. 2025. második félévben további 265 ezer négyzetméter ipari-logisztikai terület átadása várható (a meglévő állomány 6,9 százaléka), amelyeknek 47 százaléka rendelkezett előbérleti szerződéssel 2025. június végén. Bérleti kereslet tekintetében a kifejezetten erős 2024. negyedik negyedévet (177 ezer négyzetméteres nettó piaci felszívás) követően, az első félév nettó piaci felszívása mindkét negyedévben -50 ezer négyzetméter körül alakult. A negatív nettó piaci felszívás hatására a budapesti ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája jelentősen, 5,5 százalékponttal emelkedett 2025 első félévében, és június végén 13,4 százalékon állt. 2025. második félévben a várható új átadások üres területeinek volumene alapján a piaci túlkínálat kialakulásának kockázata magas, az ipar-logisztika szegmens kihasználatlansági rátájának további emelkedésére lehet számítani. 2025 végére a mutató a 15 százalékot is meghaladhatja.

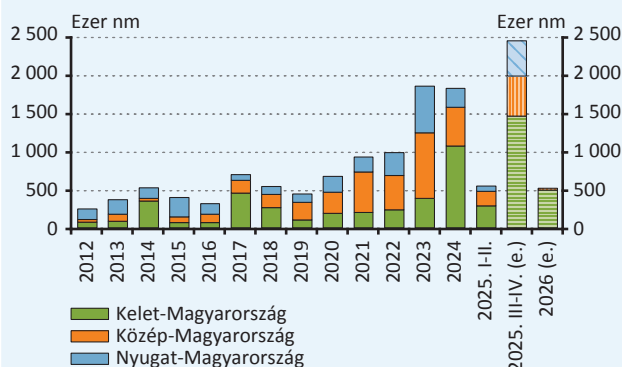
10. ábra
A bérleti kereslet szerződéstípusok szerinti összetétele a Budapest és agglomeráció ipari-logisztikai piacán



Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

2025. első félévben az ipari-logisztikai piac nettó kereslete 30 százalékkal csökkent éves alapon. 2025. első félévben 284 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területre kötöttek bérleti szerződést Budapest és agglomerációja piacán, ami 2 százalékkal magasabb volt a 2024. első félévi adatnál (10. ábra). 2025. első félévben éves összevetésben a szerződés-megújításokat nem tartalmazó nettó kereslet szintje 30 százalékkal maradt el az egy évvel korábbtól, a szerződés-megújítások volumene pedig több mint duplázódott éves összevetésben. Ezzel a bruttó keresleten belül a szerződés-hosszabbítások aránya a 2024-es éves 40 százalékos arányhoz képest magasabb, 43 százalék volt. Az új bérleti szerződések 25 százalékot, a bővülések 16 százalékot, előbérletek pedig 16 százalékot képviseltek a bruttó keresleten belül. A jellemző kínálati bérleti díjak 2025. június végén továbbra is az 5,3–5,9 euro/négyzetméter/hó sávban mozogtak (melléklet 12. ábra). A jellemző bérleti díjsáv középértéke az elmúlt egy évben stagnált.

11. ábra
A megvalósult és tervezett ipari-logisztikai átadások Magyarországon



Megjegyzés: Közép-Magyarország tartalmazza a Budapest és agglomerációjában található fejlesztéseket. A tervezett átadások 2025. június végi adatok alapján.

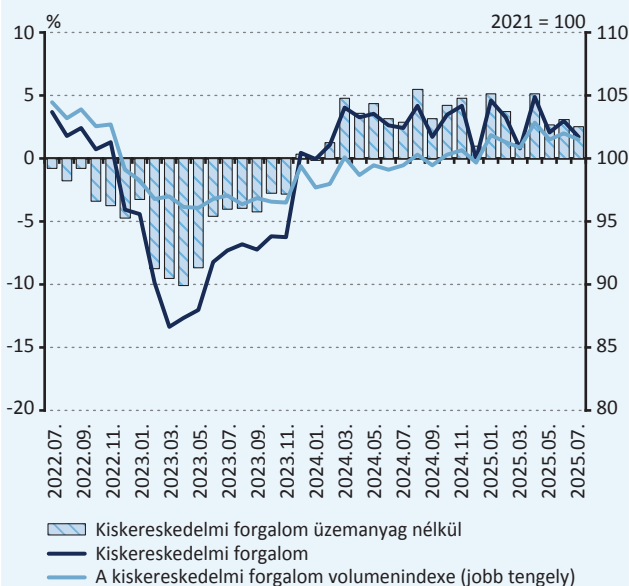
Forrás: CBRE.

Országosan 14 százalékkal bővíülhet 2025. második félévben az ipari-logisztikai ingatlanok állománya. 2025. június végén, országos szinten mintegy 17,1 millió négyzetméter volt a modern ipari-logisztikai ingatlanok állománya, a bérbeadási célú és saját használatú ingatlanokat is beleértve (melléklet 13. ábra). 2025. első félévben 551 ezer négyzetméternyi új területet adtak át, amely a 2024. év végi állomány 3,4 százaléka. A félév végén a bérbeadási célú modern ipari-logisztikai állomány országosan 5,8 millió négyzetmétert tett ki, amelynek kihasználatlansági rátája az első félévben 4,9 százalékponttal emelkedett és 2025. június végén 12,5 százalékon állt. Az elmúlt időszakban országos szinten a folyamatban lévő ipari nagyberuházások, továbbá az ezekhez kapcsolódó beszállítói lánc érdemi keresletet támasztott az ipari-logisztikai ingatlanok iránt. A nagyberuházások megvalósulásának lassulása az ipari-logisztikai ingatlanok bérleti keresletét is csökkentheti. 2025. második félévben rekordvolumenű, közel 2,5 millió négyzetméter ipari-logisztikai ingatlan átadása várható országszerte, ez a 2025. június végi állományhoz képest 14 százalékos bővülést jelent. A 2025-re tervezett új átadások 60 százaléka Kelet-Magyarországon, 21 százaléka Közép-Magyarországon (Budapestet is beleértve), 19 százaléka pedig Nyugat-Magyarországon várható (11. ábra). A kelet-magyarországi magas arányt főként a Debrecenben, Kecskeméten, Nyíregyházán és Szegeden folyamatban lévő ipari beruházások magyarázzák.

4. A kiskereskedelmi ingatlanok piaca

A kiskereskedelmi forgalom volumenét továbbra is lassú növekedés jellemezi, éves összehasonlításban 3,1 százalékos bővülés mérhető 2025 első félévében. A forgalom bővülését leginkább a gyógyszer, illatszer és az online forgalom hajtották, enyhe csökkenést egyedül a könyv és számítástechnikai termékek esetében volt mérhető. A kiskereskedelmi ingatlanok kínálati bérleti díjai a fővárosi bevásárló utcákban, elsősorban az erősödő turizmus keresletet generáló hatásának köszönhetően, növekedést mutatnak.

12. ábra
A kiskereskedelmi forgalom éves volumenváltozása és volumenindexei

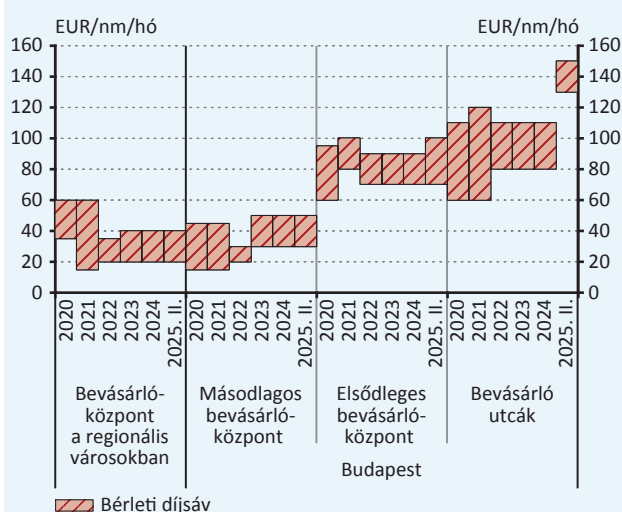


Megjegyzés: A volumenváltozások naptárhatással igazított adatok, a volumenindex naptárhatástól és szezonális hatástól megtisztított adat.

Forrás: KSH.

2025 első félévében 3,1 százalékkal bővült a kiskereskedelmi forgalom éves összehasonlításban. Az üzemanyag-forgalom nélkül számított kiskereskedelem 3,5 százalékkal emelkedett a naptárhatástól megtisztított adatok alapján (12. ábra), összhangban a reál átlagkeresetek bővülésével (melléklet 3. ábra). 2025. első félévben az üzlet típusok többségében (a könyv, számítástechnika kivételével) 0,9–6,7 százalék közötti mértékben emelkedett a forgalom. A kiskereskedelmi forgalom naptárhatástól és szezonális hatástól megtisztított volumenindexe alapján, középtávú visszatekintésben a forgalom 2024. második félév óta érte el a 2021. évi átlagos szintet, 2025 eleje óta pedig a havi adatok 1–3 százalékkal haladják meg azt. 2025. júliusában 1,7 százalékkal bővült a kiskereskedelmi forgalom volumene éves bázison. A kereskedelmi vendéglátóhelyek forgalmának volumene 2025 első félévében enyhén, 0,2 százalékkal bővült, ezt követően 2025. júliusban 3,2 százalékkal mérséklődött éves összevetésben (melléklet 4. ábra).

13. ábra
A kiskereskedelmi bérleti díjak alakulása
Magyarországon



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

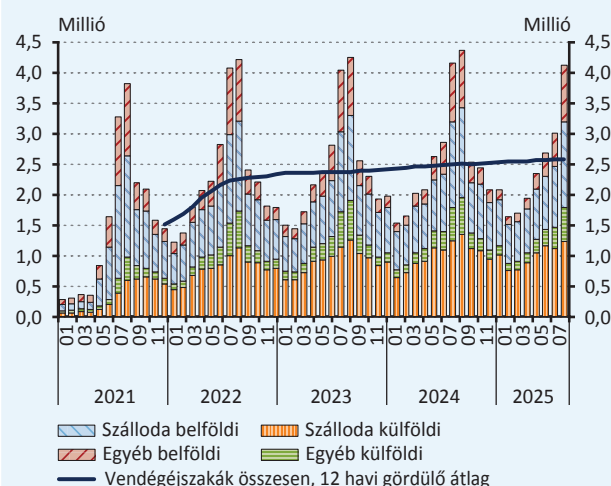
Forrás: CBRE.

A belvárosi bevásárló utcák bérleti díjai a szűk kínálat következtében jelentősen nőttek. Az erősödő turistaforgalom következtében a budapesti elsődleges bevásárlóközpontok és a belvárosi bevásárló utcák jellemző bérleti díjai is növekedtek. Ezzel a budapesti elsődleges bevásárlóközpontok jellemző kínálati bérleti díja a 70 és 100 euro/négyzetméter/hó közötti sávban, míg a belvárosi bevásárló utcák a 130–150 euro/négyzetméter/hó tartományban tartózkodik. Előbbi kategória esetében a jellemző bérleti díjsáv középértéke 11 százalékkal, utóbbi esetében pedig 36 százalékkal emelkedett. A belvárosi bevásárló utcák bérleti díjának emelkedése a Váci utca és a Fashion Street (Deák Ferenc utca) szűk kínálatából adódó magas árak hatását tükrözi (13. ábra). A budapesti másodlagos és a regionális városok bevásárlóközpontjainak bérleti díja stagnált. Mindeközben az egyre dominánsabb e-kereskedelmi szektor ma már szinte az összes kiskereskedelmi kategóriát lefedi. Az elmúlt években a csomagautomaták száma dinamikusan emelkedett, és ma már szinte minden településen megtalálhatók, ezzel támogatva az online kereskedelem növekedését. A Nemzeti Média- és Hírközlési Hatóság adatai alapján, a Magyarországon működő csomagautomaták száma 2025. június végén 8286 volt, ami 2024. év végéhez képest 38 százalékos növekedés, a 2023. év végi adathoz képest pedig közel két és félszeresére nőtt. A budapesti elsődleges bevásárlóközpontok átlagos kihasználatlansági rátája 2025. június végén 1–2 százalék körül alakult, a budapesti másodlagos bevásárlóközpontok esetében viszont inkább a 10 százalék körüli vagy azt meghaladó szinteken állt a mutató az egyes ingatlanokban.

5. A szállodapiac

2025. január és július közötti időszakban országos szinten a szállodai vendégéjszakák száma 4,2 százalékkal emelkedett 2024 azonos időszakához képest. A vendégéjszaka-szám emelkedésével párhuzamosan a szállodák bevétele 17 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi értéket. A szállodaszektorban országosan mintegy 3,4 ezer új szállodai szoba építése volt folyamatban 2025. június végén, amelyek átadása 2026. év végéig várható. A KKE régió fővárosaiban – hasonlóan Budapesthez – a szállodák foglaltsága tovább javult, és a járvány előtti, 2019-es szinthez képest már csak 3,3 százalékpontos az elmaradás a régió átlagában. Varsó szállodái 1,7 százalékponttal meghaladták a 2019-es foglaltsági szintet, Budapesten pedig még 5,7 százalékpontos a lemaradás. Az átlagos bruttó szobaár tekintetében továbbra is a budapesti szállodák a legdrágábbak a régióban, 2025 első félévében 117 eurós szinttel, amely 7 százalékkal meghaladja a régiós átlagot.

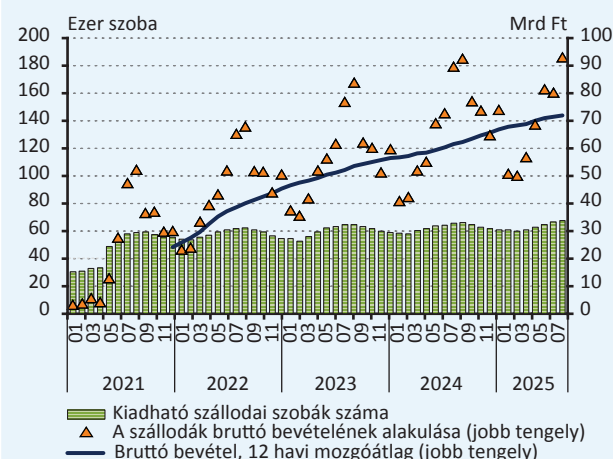
14. ábra
A vendégéjszakák számának havi alakulása a kereskedelmi szálláshelyeken



Forrás: KSH.

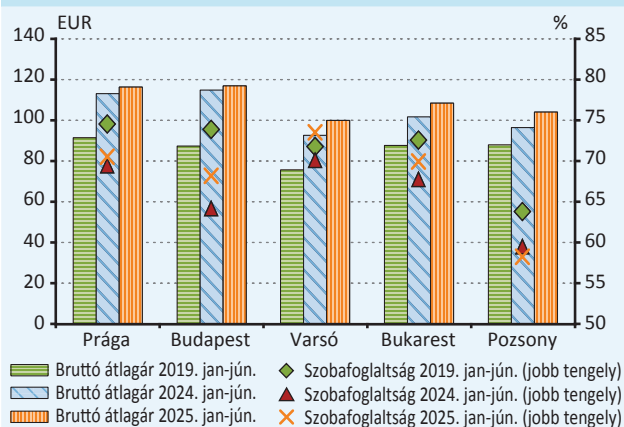
Tovább emelkedett a hazai szállodák vendégforgalma 2024-hez képest. 2025 első hét hónapjában a hazai szállodákban 13,1 millió vendégéjszakát regisztráltak, amelyből 7 millió külföldi, 6,1 millió külföldi vendégekhez köthető (14. ábra). Országosan a szállodai vendégéjszakák száma 4,2 százalékkal, Budapesten pedig 5 százalékkal emelkedett 2024 azonos időszakához képest (melléklet 6. ábra). A kiadható szállodai szobák száma 2025. júliusban mintegy 1,7 ezer szobával haladta meg az előző év azonos időszaki szoba-kínálatát, és a 2025. júliusi adat már 67,3 ezer szoba volt (15. ábra). A vendégéjszakák számának emelkedése mellett 2025. júliusban a hazai szállodák bruttó bevételének 12 havi mozgóátlaga 71,8 milliárd forint volt, amely 17 százalékkal meghaladja az egy évvel korábbi értéket.

15. ábra
A hazai szállodák kapacitása és bruttó bevételük alakulása



Forrás: KSH.

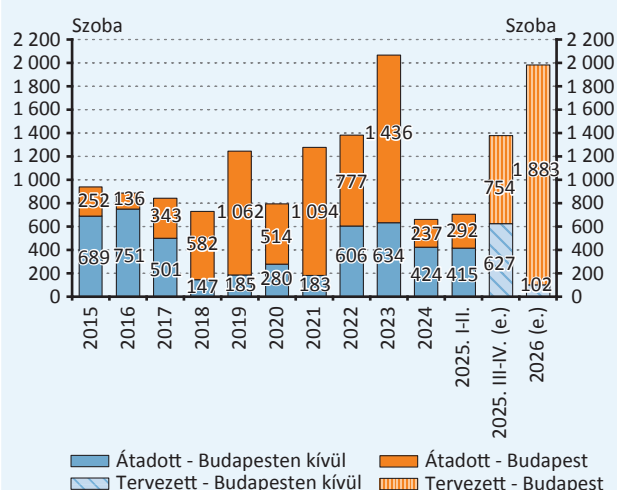
16. ábra
A régiós fővárosok szállodáinak átlagos teljesítménymutatói



Forrás: CBRE, STR Global.

A KKE régió szállodáinak teljesítménye javult, de a szobafoglaltság csak Varsóban haladta meg a 2019-es szintet. 2025 első felében a régiós fővárosok szállodáinak szobafoglaltsága 58–73 százalék között alakult, a budapesti 68 százalékos szint a régiós átlaggal egyezik meg (16. ábra). A régió átlagában 3,3 százalékpontos az elmaradás a 2019 első féléves foglaltsági adatoktól, de Varsóban a szállodák foglaltsága már meghaladja a koronavírus előtti szinteket. Az átlagos bruttó szobaár tekintetében továbbra is a budapesti szállodák a legdrágábbak a régióban, 2025 első félévében 117 eurós szinttel, amely 7 százalékkal meghaladja a régiós átlagot. A szállodai szobaárak valamennyi fővárosban emelkedtek az első félévben, legnagyobb mértékű (7,9 százalékos) emelkedés Varsóban történt, legkisebb (1,8 százalékos) pedig Budapesten.

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



Megjegyzés: A tervezett átadások 2025. június végi adatok alapján.

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

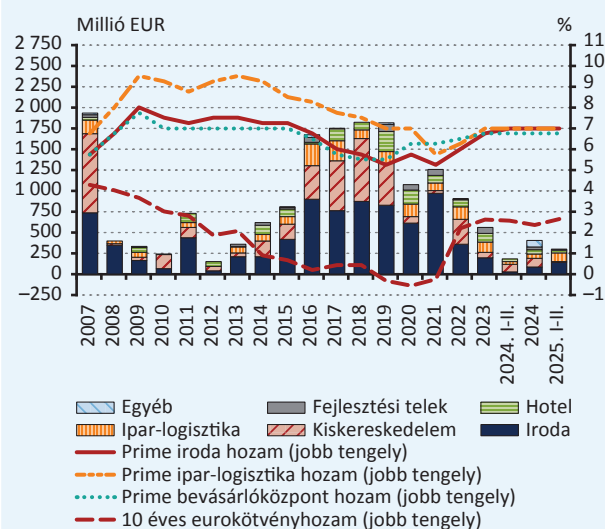
2025-ben újra felgyorsult az új szállodai szobák átadása. 2025 első felében országsszerte összesen 707 új szállodai szobát adtak át, amely már meghaladja 2024-es teljes év átadásainak számát (17. ábra). Az elkészült szobák 41 százaléka található Budapesten. A folyamatban lévő szállodafejlesztések várhatóan 2025-ben és 2026-ban is jelentős volumenű átadásokat eredményeznek: további 3,4 ezer szállodai szoba építése van folyamatban, amelyből 1,4 ezer szobát még 2025-ben tervezik átadni. Szobaszám alapján az épülő szállodák 78 százaléka Budapesten található, ugyanakkor a 2025. második félévre várt átadásokban a Budapesten kívüli helyszínek közel 50 százalékos arányt képviselnek. A szállodaátadási tervekben jelentős időbeli csúszásokat lehetett megfigyelni az elmúlt években, és a jelenlegi átadási tervekben is jelentős a bizonytalanság.

6. A kereskedelmiingatlan-befektetések

A hazai kereskedelmiingatlan-befektetési piac 2025. első félévében mintegy 300 millió eurós forgalmat ért el, amely 67 százalékkal magasabb az előző év azonos időszakai, alacsony bázist jelentő befektetési forgalomnál. A külföldi befektetők forgalmon belüli részaránya magasabb volt, mint az előző négy évben. A tranzakciós volumen koncentrált volt, közel fele (46 százaléka) két nagy értékű tranzakcióhoz kapcsolódott. Az első félévében az elsődleges ingatlanbefektetési hozam stagnált valamennyi piaci szegmensben. A KKE régió 2025. első félévi befektetési volumene hasonló mértékben, 60 százalékkal emelkedett éves összevetésben, a vizsgált hat ország közül Romániában és Lengyelországban csökkent csak a forgalom. 2025. első félév során a KKE országok átlagában 3,5 százalékkal emelkedett az elsődleges irodák becsült tőkeértéke. A tőkeértékek változását a ciklusfordulót jelentő 2022. második negyedév végéhez viszonyítva, a KKE fővárosokban átlagosan még 10 százalékos, Budapesten pedig 23 százalékos csökkenés mérhető. A Royal Institution of Chartered Surveyors negyedéves rendszerességű felmérése⁵ alapján, 2025 második negyedévében az ingatlanpiaci szakemberek többsége (60 százaléka) már a kereskedelmiingatlan-piac fellendülését érzékelte. A megkérdezett szakemberek előretekintő tőkeérték-várakozásai 2024. második negyedév óta már csak az irodaszegmens esetében voltak negatív tartományban.

18. ábra

A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, összetétele és a prime hozamok



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

A 2022 óta csökkenő befektetési forgalom 2025. első félévében emelkedett, nagy értékű tranzakciók létrejöttének köszönhetően. 2025 első félévében a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 303 millió eurót ért el, az előző év azonos időszakához képest a befektetési forgalom 67 százalékkal emelkedett (18. ábra). A volumen 48 százaléka irodaházak, 35 százaléka ipari-logisztikai ingatlanok, 12 százaléka szállodák, 1 százaléka kiskereskedelmi ingatlanok, további 4 százaléka pedig egyéb, további fejlesztést igénylő ingatlanok adásvételéből adódott. A félév során az átlagos tranzakcióméret közel 17 millió euro volt, amely 58 százalékkal meghaladja a 2024-es átlagot. A félév befektetési forgalmában érdemi szerepük volt a nagy értékű tranzakcióknak, a teljes volumen 46 százaléka kettő – egy ipari-logisztikai és egy iroda – tranzakcióhoz kötődött. 2025. első félévében az elsődleges (prime) hozam⁶ valamennyi szegmensben stagnált, ezzel 2024. első negyedév óta változatlanok a prime befektetési hozamok Budapesten. 2025. június végén az elsődleges iroda- és ipar-logisztika hozam 7 százalékon, a bevásárlóközpont-hozam 6,75 százalékon állt. 2025. első féléve során, az enyhén emelkedő 10 éves eurokötvényhozammal⁷ párhuzamosan, az ingatlanbefektetések hozamfelára 30 bázisponttal csökkent (melléklet 16. ábra).

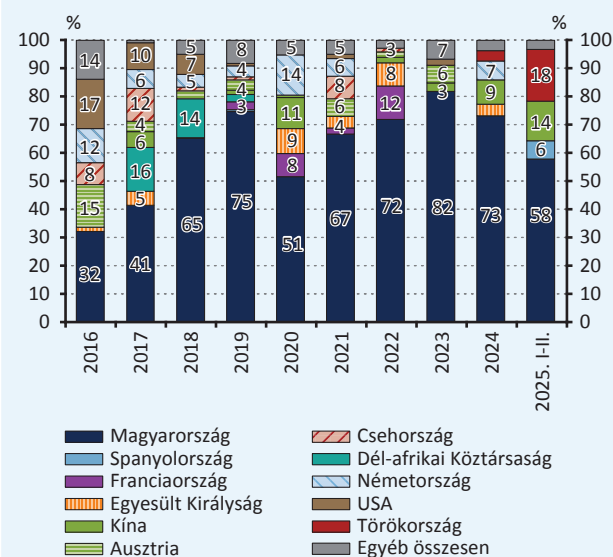
2025. első félévében a befektetési forgalomban emelkedett a külföldi befektetők aránya, amit egy nagy értékű ügylet is segített. A 2025. első félév befektetési forgalom 58 százalékát tették ki a magyar befektetők vásárlásai, ami érdemben

⁵ Royal Institution of Chartered Surveyors, Global Commercial Property Monitor. Elérhető: <https://www.rics.org/news-insights/market-surveys/global-commercial-property-monitors>

⁶ A hozam adatok a kereskedelmi ingatlantranzakciók (induló) bruttó hozamait jelentik, amely az ingatlan éves nettó bérleti bevétele, valamint az adásvételi ár hányadosaként értelmezendő, és a befektetők által elvárt hozamszintet tükrözi.

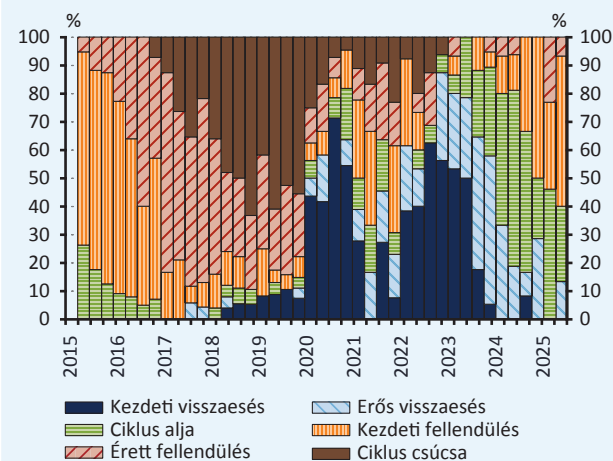
⁷ A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak átlaga.

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: 2025. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

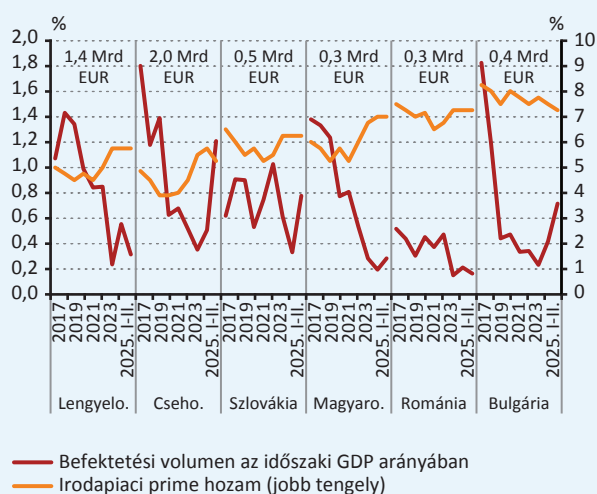
alacsonyabb az elmúlt években tapasztalt szinteknél (19. ábra). A hazai befektetők tranzakcióin túli befektetéseket Törökországból, Kínából, Spanyolországból és Izraelből érkező befektetők vásárlásai tették ki. A magyar nyilvános nyílt végű ingatlanalapok részesedése a befektetési forgalomból 28 százalékkal, a külföldi ingatlanbefektető cégek 28 százalékkal, magyar ingatlanbefektető cégek 23 százalékkal, a magánbefektetők 3 százalékkal, a hazai zártkörű és külföldi ingatlanalapok együttesen pedig 1 százalékkal részesedtek a 2025. első félévi befektetési volumenből (melléklet 15. ábra). A magyar nyilvános nyílt végű ingatlanalapoknál 2025 első három negyedévében összességében enyhe tőkekiáramlás volt megfigyelhető. A nyilvános ingatlanalapok likvidesszükség-ellátottsága továbbra is megfelelő szintű, a likvid eszközök nettó eszközértékhez viszonyított aránya – az azonnal lehívható hitelkeretek összegének figyelembevételével⁸ – 53 százalékkal volt 2025. szeptember végén (melléklet 18. ábra).

2025 második negyedévében az ingatlanpiaci szakemberek többsége már a kereskedelmiingatlan-piac fellendülését érzékelte. A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) felmérése alapján 2024 folyamán még a megkérdezett szakértők döntő hányada a ciklus mélypontjára helyezte a kereskedelmiingatlan-piacot, azonban 2025 első félévében már többségben voltak azok a szakemberek, akik szerint a kereskedelmiingatlan-piac kezdeti fellendülési szakaszban van. Ugyanakkor a válaszadók 40 százaléka 2025 második negyedévében is a ciklus aljára vagy visszaesési szakaszba tette a piac ciklikus pozícióját (20. ábra). A válaszadó szakemberek a külföldi befektetők érdeklődés további csökkenése mellett a belföldi befektetők növekvő keresletéről számoltak be, amely továbbra is az ipar-logisztika és a kiskereskedelem felé irányult. Ezen szegmensekben a válaszadók egyaránt 13 százaléka számít a tőkeérték emelkedésére a következő három hónapban, míg az irodapiac esetében a szakértők csökkenő aránya, 2025 második negyedévében mintegy 7 százaléka számol alacsonyabb tőkeértékkel előretekintve (melléklet 23. ábra).

2025. első félévben a KKE régióban élénkült a befektetési aktivitás, a tranzakciós volumen éves alapon átlagosan 60 százalékkal nőtt. Régiós szinten a 2025. első félévi befektetési forgalom 60 százalékkal meghaladta az előző év azonos időszaki forgalmát, legnagyobb mértékben – alacsony bázisról – Szlovákiában (503 százalékkal) nőtt a tranzakciós volumen, de Bulgáriában (322 százalékos), Csehországban (187 százalékkal) és Magyarországon (67 százalékos) is jelentős emelkedések történtek. Forgalomcsökkenés Romániában (-28 százalékkal) és Lengyelországban (-13 százalékkal) történt.

⁸ 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.

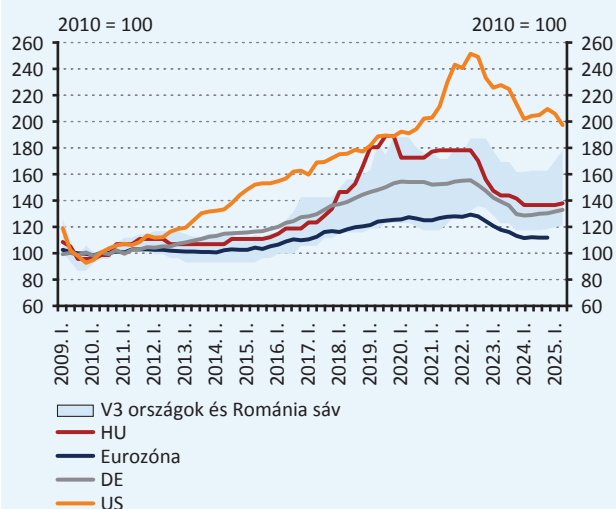
21. ábra
GDP-arányos befektetési forgalom és prime irodapiaci hozamok a régióban



Megjegyzés: GDP-arányos befektetési forgalom a folyóáron számított időszaki GDP alapján. Az ábra felső részén az országok 2025. első félévi kereskedelmiingatlan-piaci befektetési forgalma szerepel.

Forrás: CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield, JLL, Eurostat.

22. ábra
A kereskedelmi ingatlanok értékeltsége



Megjegyzés: A KKE-országok esetében becslés irodapiaci tőkeérték-indexek, az Egyesült Államok esetében valamennyi kereskedelmiingatlan-típust, Németország esetében az iroda és kiskereskedelmi ingatlanokat magában foglaló, megvalósult tranzakciók alapján becslés index. Az eurozóna esetében minden kereskedelmi ingatlantípust magában foglaló, megvalósult tranzakciók alapján becslés index. Az Eurozóna esetében az utolsó adatpont 2024. negyedik negyedév.

Forrás: BIS, CBRE, Cushman & Wakefield.

A 2025. első félévi növekvő hazai befektetési forgalom már jobban illeszkedik az európai és régiós szinten már 2024-ben megfigyelhető fordulathoz a kereskedelmiingatlan-befektetési aktivitásban. A befektetési forgalom alakulását a GDP arányában vizsgálva, 2025. első félévben Csehországban volt legmagasabb (1,2 százalék) a kereskedelmiingatlan-piac befektetési aktivitása. 2025. első félévben a KKE régió országai közül Lengyelországban, Magyarországon, Romániában és Szlovákiában stagnált, Csehországban és Bulgáriában pedig rendre 50 és 25 bázisponttal csökkent az elsődleges irodabefektetési hozam (21. ábra). A vizsgált fővárosi irodapiacok közül Prágában a legalacsonyabb, 5,25 százalék a prime irodahozam, legmagasabb pedig Bukarestben és Szófiában, 7,25 százalékos szinttel.

2025. első félévben a régióban és a nyugat-európai országokban is javult a kereskedelmi ingatlanok értékeltsége.

2025. első félévben a kereskedelmi ingatlanok befektetési forgalma európai összesítésben 17 százalékkal emelkedett (melléklet 17. ábra). Az érettebb nyugat-európai irodapiacokon és a KKE régió országaiban is jellemzően stagnáltak az elsődleges irodabefektetési hozamok, támogatva az ingatlanértékek stabilizálódását. Németországban az irodákra és kiskereskedelmi ingatlanokra vonatkozó árindex az első félévben emelkedett (22. ábra). Az irodapiaci elsődleges hozamok és elsődleges bérleti díjak alakulása alapján, Nyugat-Európában a prime irodák számított tőkeértéke⁹ átlagosan 6,7 százalékkal emelkedett a 2025. második negyedév végét megelőző egy évben.¹⁰ Kelet-Közép-Európában is folytatódott a 2024-ben elindult emelkedés az értékeltségben, átlagosan a tőkeértékek 3,8 százalékos emelkedése volt megfigyelhető a vizsgált időszakban, országonként (-2)–(+10) százalék közötti értékeket mutatva. Az elsődleges irodahozamok és bérleti díjak alapján, Budapesten az elsődleges irodabefektetések tőkeértéke 1 százalékkal emelkedett 2024. második negyedévhez képest. Tágabb kitekintésben azonban a kereskedelmiingatlan-piaci fellendülés törekénységét jól jelzi, hogy az Egyesült Államok kereskedelmiingatlan-árindexe a 2024-es átmeneti emelkedést követően 2025. első félévben ismét csökkent. Amennyiben az értékváltozásokat a hozamemelkedési trendforduló kezdetéhez, 2022. második negyedév végéhez viszonyítva vizsgáljuk, Nyugat-Európában 2025. június végéig átlagosan 23 százalékos, a KKE régióban 10 százalékos, Budapesten 23 százalékos leértékelődés adódik a prime irodahozamok és bérleti díjak változása alapján.

⁹ Az elsődleges (prime) irodák tőkeértéke egy számított, elméleti érték, ami a prime bérletidíj-szintből adódó éves nettó bérleti bevételnek a prime hozammal, örökjáradék-szerűen tőkésített összege (éves prime bérleti bevétel/prime hozam).

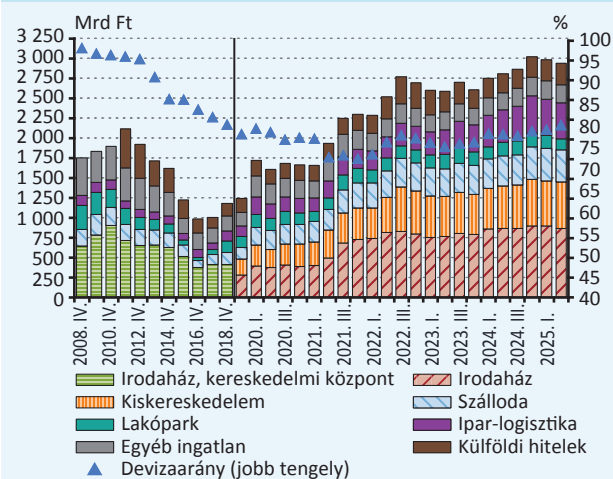
¹⁰ A prime hozamok és bérleti díjak változása alapján becslés tőkeérték-változások kapcsán megjegyzendő, hogy a prime hozam és bérleti díj az adott piacon a legjobb minőségű és elhelyezkedésű ingatlanok esetén elvárt hozamot és bérleti díjat jelentik. A prime ingatlankategóriában mért változások mértéke nem feltétlenül tükrözi a teljes irodapiac átlagos tendenciáját, de jó indikátor lehet a változások iránya tekintetében.

7. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása

A hitelintézetek 2025. június végén fennálló kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya éves összevetésben 5 százalékkal, az árfolyamhatás kiszűrése mellett pedig 4 százalékkal bővült. Egyedül a lakóingatlan-projektek hitelállománya csökkent éves szinten. A 2025 első félévében kihelyezett projekthitelek volumene az ipar-logisztikai ingatlanok kivételével valamennyi kereskedelmiingatlan-szegmensben nőtt éves szinten. Legnagyobb bővülés a szállodák finanszírozását érintette, azonban ennek jelentős része hitelkiváltási célú folyósítás volt. 2025 első félévében a legmagasabb koncentráció továbbra is a lakásprojektek és a kiskereskedelmi ingatlan kategória folyósításaiban volt megfigyelhető, ahol egyaránt 81 százalékos részesedéssel bírt a három legnagyobb volument folyósító bank. 2025 első félévében piaci alapú forint projekthitelek átlagos kamata 1,2 százalékponttal 7,5 százalékra csökkent, visszatérve az egy évvel korábbi szintjére, míg az eurohitelek átlagos kamata a forrásköltségek csökkenésével párhuzamosan 4,6 százalékra mérséklődött. A hazai hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-kitettsége mérlegfőösszeg- és szavatolóátke arányosan is kevesebb, mint fele a 2008-as válság utáni legmagasabb szintnek, és az állomány mintegy 70 százaléka konzervatív, 50 százalék alatti LTV mutatóval rendelkezik. Az MNB Hitelezési felmérése alapján 2025 második negyedévében az irodaházak kivételével a bankok nettó 11 százaléka valamennyi üzleti ingatlan szegmensben lazított a hitelhez jutás feltételein, ami mögött a verseny fokozódása állt. 2025 második félévére előretekintve azonban nem terveznek változtatni a projekthitelek sztenderdjein, az irodaházak esetében pedig a válaszdók 10 százaléka szigorítást helyezett kilátásba. 2025 második negyedévében a bankok 45 százaléka élenkül hitelkeresletet tapasztalt a lakásprojektek, 13 százaléka pedig az irodaházak finanszírozása kapcsán. Előretekintve a bankok egyedül a lakásprojekteknél várnak keresletélenkülést a részben a támogatott hitelprogramok hatására javuló ingatlanberuházási kedv és a verseny hatására kedvezőbbé váló finanszírozás eredményeként.

23. ábra

A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állományának összetétele ingatlantípusok szerint



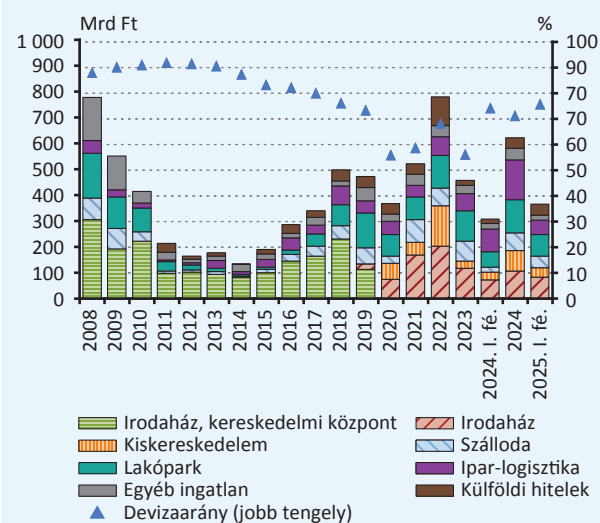
Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekkel nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. 2018. IV. negyedévig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2019. IV. negyedévtől egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott. Az adatok 2019. IV. negyedévtől a nem pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák. Forrás: MNB.

A bankok lakóparkok finanszírozására kihelyezett projekt-hitel-állománya csökkent éves összevetésben. 2025. június végén a hitelintézetek mérlegében lévő kereskedelmiingatlan-finanszírozási projekthitel-állomány¹¹ 2935 milliárd forintot tett ki, amely az előző év azonos időszakához képest 5 százalékkal, az árfolyamhatás kiszűrése mellett pedig 4 százalékkal bővült (23. ábra). A projekthitel-állomány legnagyobb hányadát, mintegy 29 százalékát az irodaházak fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott hitelek adják, amelyek állománya éves összevetésben stagnált. A 20 százalékos részesedéssel bíró kiskereskedelmi ingatlanok esetében 9 százalékos éves állománybővülés volt megfigyelhető, az állomány 15 százalékát adó ipar-logisztika esetében pedig 10 százalékos növekedést mérhettünk 2024. júniushoz képest. A lakóparkok esetében 15 százalékos éves csökkenést követően 142 milliárd forintot tett ki a hitelállomány, melynél alacsonyabb szint a koronavírus-járvány idején volt megfigyelhető. Ugyanakkor az Otthon Start hitelprogram hatására megugró lakáspiaci kereslet új fejlesztések elindítását is támogathatja. A legnagyobb, 13 százalékos állománybővülés a külföldi hitelekkel érintette. A devizahitelek részaránya a 2024-ben jellemző 78 százalékról 80 százalékra emelkedett 2025 júniusára (melléklet 20. ábra). A portfólió kockázati jellemzőibe a 2. keretes írás nyújt részletes betekintést.

¹¹ A kereskedelmi ingatlannal 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



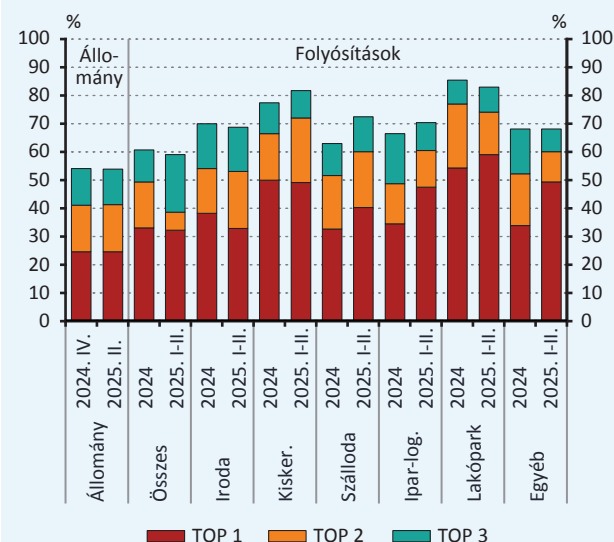
Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelek nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. 2019-ig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2020-tól egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott. Az adatok 2020-tól a nem pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák.

Forrás: MNB.

Az ipar-logisztikai ingatlanok kivételével valamennyi kereskedelmiingatlan-szegmensben nőtt a kihelyezett projekt-hitelek volumene. 2025 első félévében a hitelintézetek 367 milliárd forint értékben folyósítottak kereskedelmi ingatlanal fedezett fejlesztési vagy vásárlási projekthiteleket, amely az előző év azonos időszakához viszonyítva 19 százalékos (az árfolyamhatás kiszűrése mellett 18 százalékos) bővülést jelent (24. ábra). A 2024. első félévi alacsony bázis miatt a szállodák finanszírozására kihelyezett hitelek volumene 117 százalékkal nőtt éves szinten, de részarányuk a projekthitel-folyósításokon belül mindössze 12 százalékot tett ki. Emellett a szállodákra folyósított összeg jelentős része refinanszírozási célt szolgált, amivel az állomány nem nőtt. A legnagyobb folyósítási volumen a lakóparkok finanszírozásához volt köthető, ahol 44 százalékkal nőtt a kibocsátás éves alapon. Az irodaházak esetében 14 százalékkal, a kiskereskedelmi ingatlanok esetében 28 százalékkal emelkedett a kihelyezett volumen 2024 első félévéhez képest, míg a kibocsátás 15 százalékát adó ipari ingatlanok esetében 38 százalékkal visszaesett a folyósított volumen. A külföldi ingatlanokra folyósított hitelek volumene az alacsony 2024. évi bázisról jelentősen, 171 százalékkal emelkedett 2025 első félévében, és a folyósítások 12 százalékát adták. A devizahitelek új folyósításokon belüli részaránya 2025 első félévének végén 75 százalékot tett ki, mely lényegében megegyezett az egy évvel korábbi szinttel. Az építési célú folyósítások 2025 első félévében is a teljes volumen kétharmadát tették ki, de volumene mindössze 3 százalékkal bővült éves összevetésben, míg a vásárlási célú lehívások 75 százalékkal emelkedtek.

25. ábra

A hitelintézeti szektor kereskedelmiingatlan-hitelezési aktivitásának koncentrációja



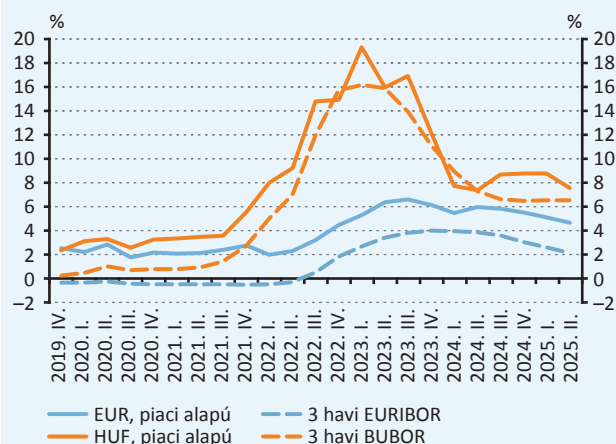
Megjegyzés: Állomány: a három legnagyobb kereskedelmi ingatlanal fedezett projekthitel-állománnyal rendelkező intézmény állományának halmozott aránya a hitelintézeti szektor teljes állományához viszonyítva. Folyósítások: a három legnagyobb összegű kereskedelmi ingatlanal fedezett projekthitel folyósító intézmény éves folyósításainak halmozott aránya a hitelintézeti szektor folyósításain belül.

Forrás: MNB.

A legmagasabb koncentráció továbbra is a lakásprojektek és a kiskereskedelmi ingatlanok finanszírozását jellemezte.

A hitelintézeti szektor 2025. június végén fennálló projekthitel-állománya 15 intézmény között oszlott meg, a három legnagyobb állományú bank együtt 54 százalékos részesedéssel bírt a sektorszintű fennálló tőkeösszegeből (25. ábra). A 2025 első félévi folyósítások esetében a három legaktívabb finanszírozó bankhoz a sektorszintű volumen 63 százaléka kötődött, mely arány lényegében megegyezett az egy évvel korábbi adattal. A folyósításokat ingatlantípus szerint megbontva, az egyes szegmenseken belül 68 és 81 százalék között alakult a három legnagyobb volument folyósító intézmény részesedése, így alapvetően magas koncentráció figyelhető meg a kereskedelmiingatlan-finanszírozásban. 2025 első félévében a legmagasabb koncentráció továbbra is a lakásprojektek és a kiskereskedelmi ingatlan kategória folyósításaiban volt megfigyelhető, ahol egyaránt 81 százalékos részesedéssel bírt a három legnagyobb volument folyósító bank. A legalacsonyabb koncentráció az irodák finanszírozását jellemezte a vizsgált időszakban.

26. ábra
Az új, kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-szerződések átlagkamata és a 3 havi bankközi kamatok



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

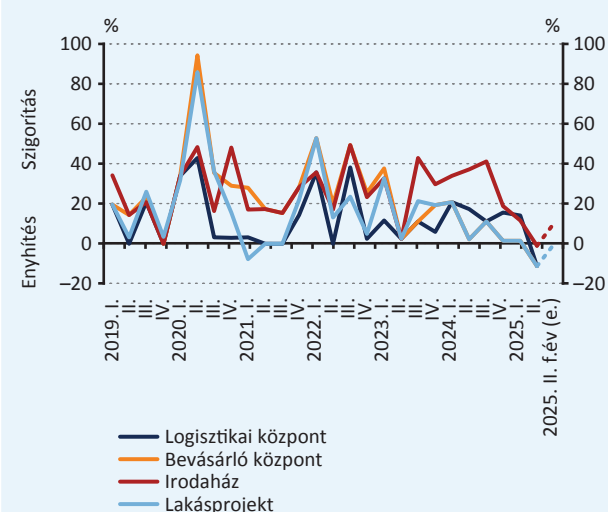
Forrás: EKB, MNB.

2025 első félévében a piaci alapú forint és euro projekt-hitelek átlagos kamata egyaránt csökkent. 2025 első félévében a forintban denominált, új kereskedelmiingatlan-hitelszerződések átlagos kamata 1,2 százalékponttal 7,5 százalékra csökkent, míg a 3 havi BUBOR stagnált ugyanezen időszak alatt (26. ábra). A forint projekthitelek átlagos kamata ezzel visszatért az egy évvel korábbi szintjére. Az eurohitelek esetében a bankközi kamat 2025 első félévi 0,9 százalékpontos csökkenését lekövezték a hitelkamatok, mely utóbbi átlagos szintje 4,6 százalékot tett ki 2025. második negyedévben, ami éves összevetésben 1,3 százalékpontos mérséklődésnek felelt meg.

A bankok az üzleti célú ingatlanoknál összességében lazítottak a hitelfeltételeken, de az irodapiacot övező kihívások miatt ebben a szegmensben szigorítani terveznek.

Az MNB negyedéves rendszerességgel elkészített Hitelezési felmérése alapján 2025 második negyedévében az irodaházak kivételével a bankok nettó 11 százaléka valamennyi üzleti ingatlan szegmensben lazított a hitelhez jutás feltételein, ami mögött a verseny fokozódása állt (27. ábra). 2025 második félévére előretekintve azonban nem terveznek változtatni a projekthitelek sztenderdjein, az irodaházak esetében pedig a válaszadók 10 százaléka szigorítást helyezett kilátásba az iparágot érintő kihívások kapcsán (melléklet 22. ábra).

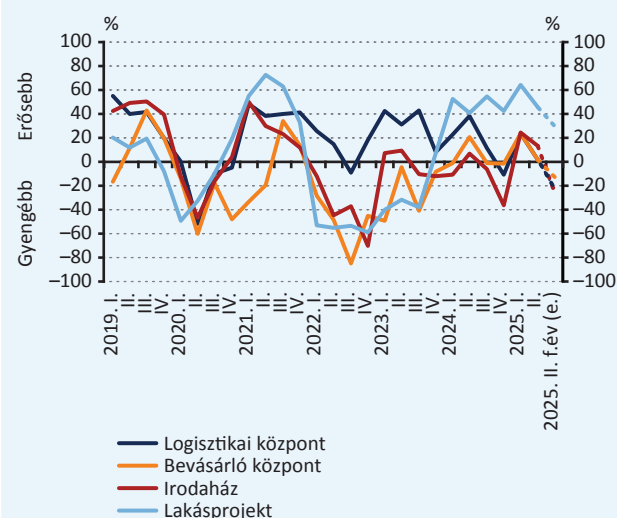
27. ábra
Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek alakulása



Megjegyzés: A nettó arány a szigorítást és enyhítést jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva.

Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján.

28. ábra
Az üzleti célú ingatlanhitelek iránti kereslet alakulása



Megjegyzés: A nettó arány az erősebb és gyengébb keresletet jelző bankok arányának különbsége piaci részesedéssel súlyozva.

Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján.

2025 második felében további keresletélénkülésre számítanak a bankok a lakásprojekt-hitelek iránt. A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján 2025 második negyedévében a bankok 45 százaléka élénkülő hitelkeresletet tapasztalt a lakásprojektektől, 13 százalékuk pedig az irodaházak finanszírozása kapcsán. A logisztikai központok és a bevásárlóközpontok esetében változatlan hitelkeresletről számoltak be a megkérdezett intézmények (28. ábra). 2025 második felében a bankok nettó értelemben vett 30 százaléka szerint kizárólag a lakásprojektek iránt erősödhet a kereslet, a részben az új támogatott hitelprogramok hatására javuló ingatlanberuházási kedv és a verseny hatására kedvezőbbé váló finanszírozás eredményeként. Irodaházak esetében nettó 26 százalékuk, logisztikai központok esetében pedig nettó 23 százalékuk számít a hitelkereslet csökkenésére az üzleti ingatlanpiac kilátásának továbbra is magas bizonytalansága miatt.

2. keretes írás

A hitelintézeti szektor kereskedelmiingatlan-kitettsége

A bankrendszer közvetlen kitettségén keresztül, a kereskedelmiingatlan-piac aktuálisan fennálló ciklikus kockázatai érdemi hatást tudnak gyakorolni a pénzügyi közvetítőrendszer stabilitására. A kereskedelmi ingatlanok értékének elmúlt években látott érdemi csökkenését követően, a befektetési forgalom 2025 első felében alacsony bázisról már emelkedett és a számított irodapiaci tőkeértékekben is mutatkozik egy enyhe korrekció. Ugyanakkor a tranzakciós aktivitás továbbra sem magas, és a kihasználatlansági arány várható emelkedése mind az irodapiacra, mind az ipari-logisztikai piacra növeli a befektetések kockázatát. Összességében az emelkedő befektetési forgalom mellett a kereskedelmiingatlan-piacot továbbra is kockázatok övezik, keretes írásunkban több szempontból is megvizsgáljuk a hitelintézetek kereskedelmi ingatlanlal fedezett projekthitel-portfóliójának kockázatoságát.

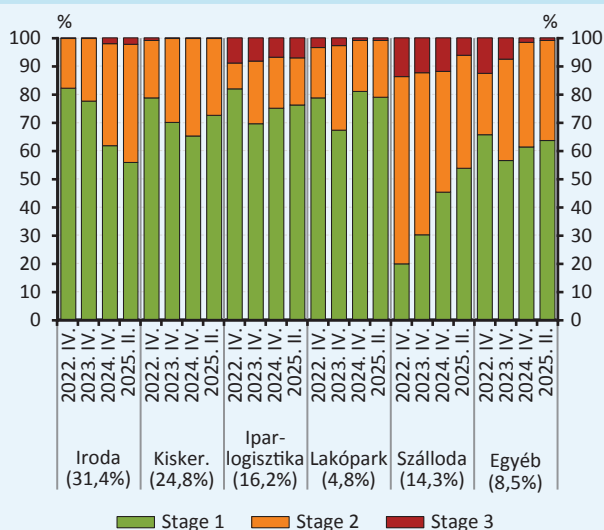
A hitelintézetek kereskedelmi ingatlanlal fedezett projekthitel-portfóliójának 80 százaléka devizahitel, árfolyamkockázat azonban csak egyes részszegmensekben jelentkezhet. 2025. második negyedév végén a hitelintézetek mérlegében 2935 milliárd forintot kitevő, kereskedelmi ingatlan vásárlását vagy fejlesztését finanszírozó projekthitel volt, melynek 80 százaléka volt devizában, szinte teljes egészében euróban folyósított hitel. Míg az irodaházak, kis-kereskedelmi ingatlanok és ipari-logisztikai ingatlanok hitelei esetében a devizaarány 88–90 százalék között alakul, addig szállodák és az egyéb ingatlantípus esetében 63–65 százalék, lakásprojektek esetében pedig 15 százalék a külföldi devizában denominált hitelek aránya az állományon belül. Tekintettel arra, hogy a bérleti szerződésekben a kereskedelmi ingatlanok bérleti díját jellemzően euróban állapítják meg, a finanszírozók oldalán közvetlen árfolyamkockázat nem áll fenn, ugyanakkor ez sok esetben csak látszólagos, mert a kizárólag vagy túlnyomó részben forint bevétellel bíró bérlők ugyanúgy árfolyamkockázatot futnak. Ez elsősorban a kis-kereskedelmi ingatlanok és az olyan alacsonyabb minőségű irodák vagy városi logisztikai ingatlanok esetében áll fenn, ahol a bérleti összetételben nagy aránya van a kis- és közepes magyar vállalkozásoknak, jellemzően belföldi tevékenységgel, exportbevétel nélkül.

A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelek esetében az elmúlt két évben emelkedett, 2025. első félévben pedig már stagnált a megnövekedett kockázatot jelző Stage 2 hitelek aránya. A szerződéskötés óta érdemi kockázatonövekedéssel érintett (Stage 2) hitelek aránya a szállodákon kívül minden szegmensben emelkedett az elmúlt években. A kereskedelmiingatlan-piacca összefüggő hitelkockázatok növekedése a gazdasági növekedés lassulásából eredő ciklikus és a koronavírus-járvány megjelenése óta megváltozó keresletből eredő strukturális kockázatokra (otthoni munka, e-kereskedelem, ESG) vezethető vissza. A megnövekedett kockázatu portfólió arányának emelkedő tendenciája 2025. első félévben több szegmens tekintetében is megfordult, az időszakban az iroda- és lakóparkhitelek kivételével már csökkent a Stage 2 kategóriába sorolt hitelek aránya, és mindez a Stage 3 hitelek arányának emelkedése nélkül valósult meg. A hitelintézetek projekthitel-portfóliójának értékvesztési kategóriák szerinti összetételének alakulása alapján az intézmények leginkább az irodapiaci kitétségeik tekintetében érzékelnek emelkedő hitelezési kockázatot.

A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának kétharmada konzervatív, 50 százalékot meg nem haladó hitelfedezeti mutatóval (Loan-to-Value-arány, LTV-arány) rendelkezik. Fennálló tőkeösszeg alapján, a kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány 10 százaléka esetében haladja meg az LTV-arány a 75 százalékot és 6 százaléka esetében a 100 százalékot. Ez utóbbi kategóriába tartozó kitétségek tekinthetők a leginkább kockázatosnak, mivel a fedezetek értéke nem fedezi a hiteltartozás összegét. Az állomány 24 százaléka az 50–75 százalékos, 23 százaléka pedig a 20–40 százalékos közötti kategóriákba esik, előbbi csoportba jellemzően a néhány éven belül folyósított újabb kitétségek tartoznak. A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány átlagos LTV-aránya az elmúlt években konzervatív szinten mozgott, 2022 óta egy enyhe csökkenő tendencia is megfigyelhető.

A hitelintézetek projekthitelezésén keresztüli ingatlanpiaci kitétsége mérsékelte. A fióktelepek nélküli hitelintézeti szektor ingatlanügyletekhez kapcsolódó Növekedési Kötvényprogram (NKP) kötvényállományt is tartalmazó kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya mérlegfőösszeg arányosan 4,2 százalékot tett ki 2025. június végén. Az portfólió szavatolótőkéhez viszonyított aránya 36 százalékos volt az első félév végén, amely mintegy fele a 2008–2012 közötti (68–79 százalékos)

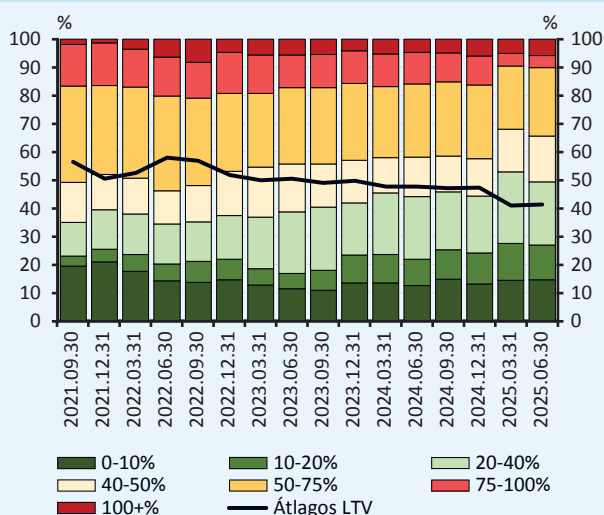
A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-portfólió értékvesztés kategóriák szerinti összetétele



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. Az adatok a nem-pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák. Zárójelben a szegmens kitétségének kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományon belüli aránya.

Forrás: MNB.

A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány LTV-kategóriák szerinti összetétele

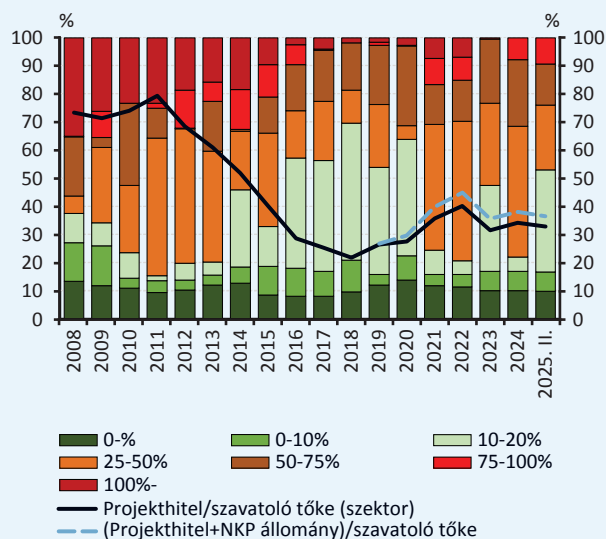


Megjegyzés: A fennálló tőkeösszeg arányában, lakópark hitelek nélkül. A teljes állomány mintegy 10 százaléka, 2025. június végén 22 százaléka nem áll rendelkezésre LTV-adat.

Forrás: MNB.

értékeknek. Az intézmények szintjén ez az arány jelentős szórást mutat, azonban a szektorszintű mérlegfőösszeg háromnegyede (76 százaléka) olyan intézményekhez kötődik, amelyek szavatolótőke-arányos kitettsége legfeljebb 50 százalék. A 75 százalék feletti szavatolótőke-arányos kitettségi mutatóval rendelkező hitelintézetekhez a szektorális mérlegfőösszeg 9 százaléka kötődött a június végi adatok alapján. Az elmúlt években a hitelintézetek emelkedő szavatolótőkéje összességében javította az intézmények sokkellenálló-képességét az esetleges kedvezőtlen ingatlanpiaci hatásokkal szemben. A továbbra sem enyhülő kereskedelmiingatlan-piaci bizonytalanság és potenciálisan felmerülő kockázatok kezelésére való felkészülés érdekében az MNB felülvizsgálta – többek között – az ilyen fedezetű projekthitel-kitettségeket célzó, de hosszabb ideje effektív tőkekövetelmény elvárással nem járó rendszerkockázati tőkepuffer-követelményt, és 2026. január 1-jétől kezdődően preventív céllal új, a hazai partnerekkel szemben fennálló kereskedelmiingatlan-fedezetű kitettségekre vonatkozó 1 százalékos szektorális rendszerkockázati tőkepuffer-követelmény (sSyRB) alkalmazásáról döntött. Emellett az MNB a hazai partnerekkel szemben fennálló hazai lakóingatlan fedezetű jelzáloghitel-kitettségekre vonatkozó 1 százalékos sSyRB-t is bevezet.¹²

A hitelintézetek megoszlása a projekthitel-állomány/szavatoló tőke aránya szerint



Megjegyzés: A hitelintézeti szektor a fióktelepek nélküli, nem konszolidált adatai, mérlegfőösszeg-arányosan. 2019-ig a CRR projekthitel-definíció szerinti projekthitel-állomány alapján, 2020-tól bővebb projekthitel-definíció alapján, a bővebb definíció használata nagyságrendileg negyedével magasabb projekthitel-állományt eredményez a CRR definícióhoz képest. 2019-től az NKP állománnyal növelt adat az ingatlanügyletekhez kapcsolódó NKP kötvényállományokat is tartalmazza a projekthitelek mellett.

Forrás: MNB.

Összességében elmondható, hogy a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának devizaaránya magas, ami devizabevételekkel nem rendelkező bérlok esetében árfolyamkockázatot jelent, euróban meghatározott bérleti díjak mellett is. Az értékvesztési besorolások alapján az irodakitettségek esetében erősödő hitelezési kockázatot érzékelnek a bankok. A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány mintegy 70 százaléka konzervatív, 50 százalék alatti LTV-vel rendelkezik. Szektorszinten a hitelintézetek szavatolótőke-arányos kereskedelmiingatlan-projekthitel kitettsége mérsékelte, azonban a szektor mérlegfőösszegének 9 százaléka magas, a szavatolótőke 75 százalékát meghaladó kereskedelmiingatlan-portfólióval rendelkezik. A továbbra is fennálló kereskedelmiingatlan-piaci kockázatokra reagálva, 2026. január 1-jétől az MNB felülvizsgált szektorális tőkepuffer-követelménnyel erősíti a hitelintézetek sokkellenálló-képességét.

¹² További részletek az MNB Makroprudenciális jelentés, 2025 című kiadványában.

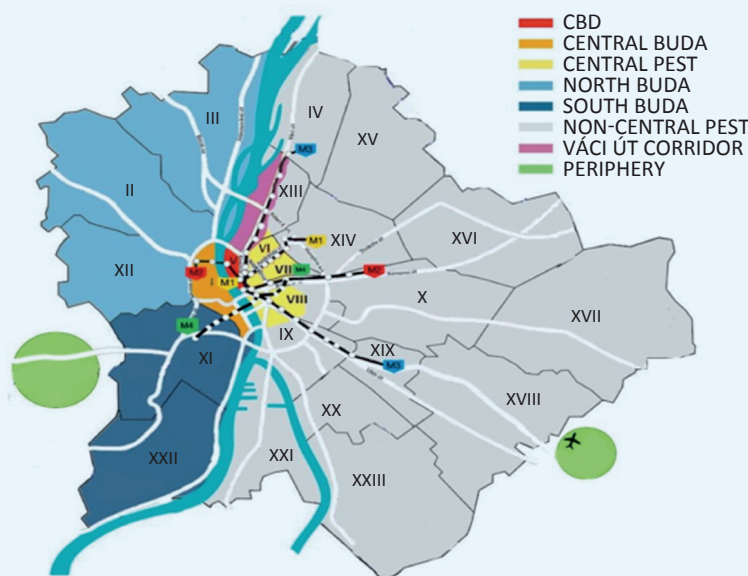
Mellékletek

1. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BUDAPESTI IRODAPIAC ALPIACAINAK BEMUTATÁSA¹³

Budapest irodapiacát a Budapest Research Forum adatgyűjtései a következő nyolc alpiacra bontják (29. ábra):

- **Belváros (Central Business District–CBD):** Budapest belső kerületei, elsősorban az V. kerület és az Andrásy út irodaépületei, 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 (North Buda):** A II., III. és XII. kerület nagy része, a fejlesztések itt is kisebb területekre koncentrálódnak.

29. ábra
A budapesti irodapiac alpiacai



Forrás: Budapest Research Forum.

- **Dél-Buda (South Buda):** 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.

¹³ Forrás: Cushman & Wakefield.

- **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, iO Partners, Robertson Hungary), 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:

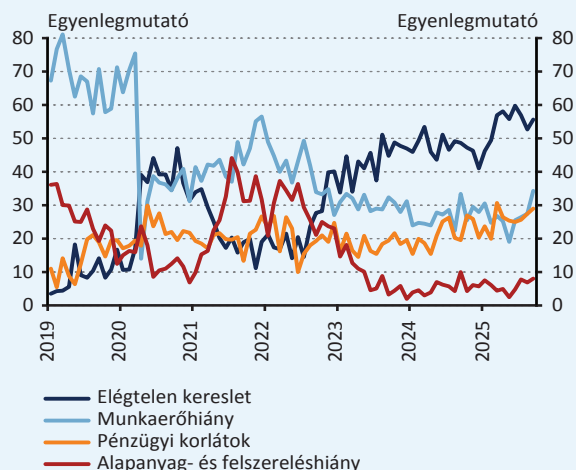
- **Teljes bruttó bérbeadás (vagy teljes bruttó bérlői kereslet):** a fenti öt bérleti tranzakciótípus együttes volumene a vizsgált időszakban.
- **Nettó bérbeadás:** a ténylegesen új bérleti szerződéskötések állományát méri, s így a fentiek közül az új bérbeadás, az előbérlet és a bővülés tranzakciók 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 közötti 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

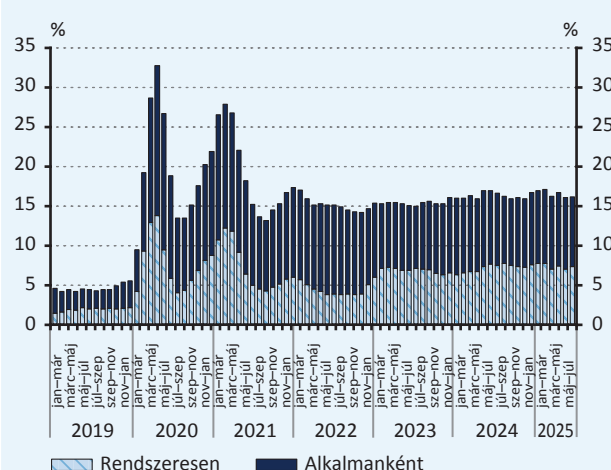


Megjegyzés: Utolsó adatpont 2025. szeptember.

Forrás: Európai Bizottság.

2. ábra

A távmunkában vagy otthoni munkavégzés keretében dolgozók a szellemi foglalkozásuk arányában

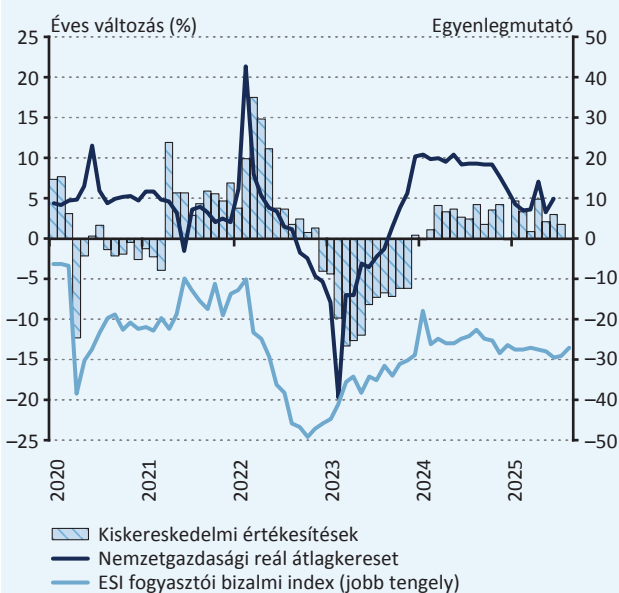


Megjegyzés: A 15–74 éves foglalkoztatottak távmunkavégzésének háromhavi mozgóátlaga a szellemi foglalkozásuk százalékában.

Forrás: KSH.

3. ábra

A kiskereskedelmi értékesítések, a nemzetgazdasági reál átlagkereset és a fogyasztói bizalom alakulása

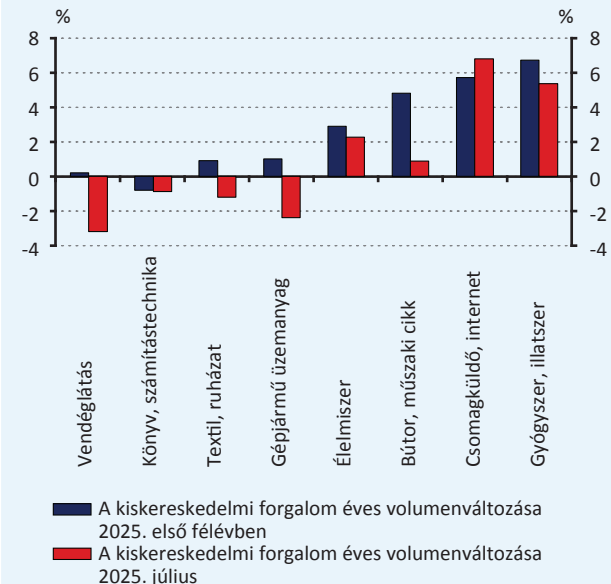


Megjegyzés: A kiskereskedelmi értékesítések naptárhatalással igazított adatok.

Forrás: Európai Bizottság, KSH.

4. ábra

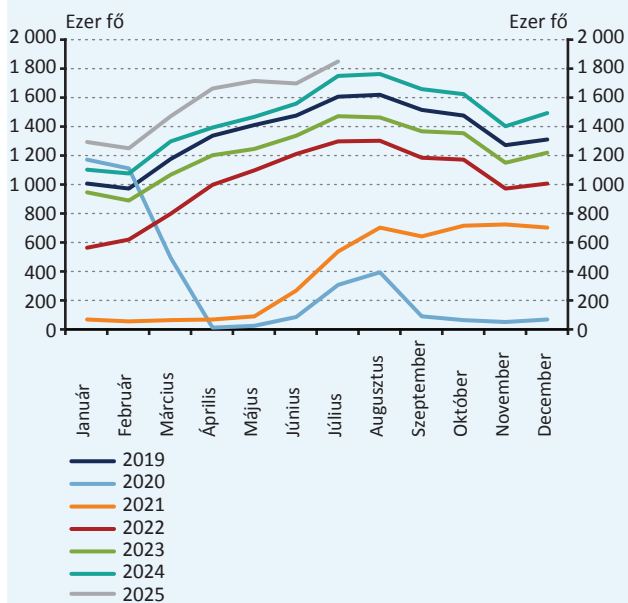
A kiskereskedelmi üzlettípusok és vendéglátóhelyek forgalmának alakulása



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

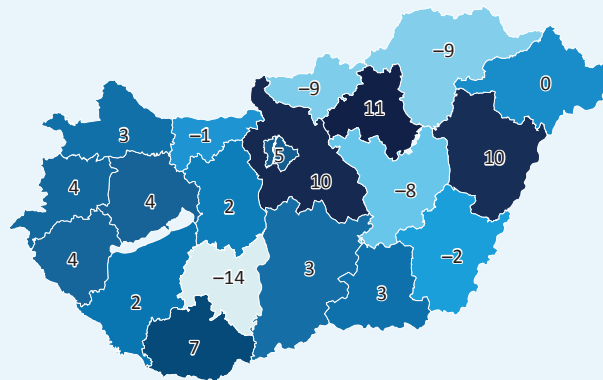
Forrás: KSH.

5. ábra
Budapest Liszt Ferenc Nemzetközi Repülőtér
utasforgalma



Forrás: KSH.

6. ábra
A kereskedelmi szálláshelyeken eltöltött
vendégéjszakák számának éves változása vármegyék
szerint (2025. január–július)

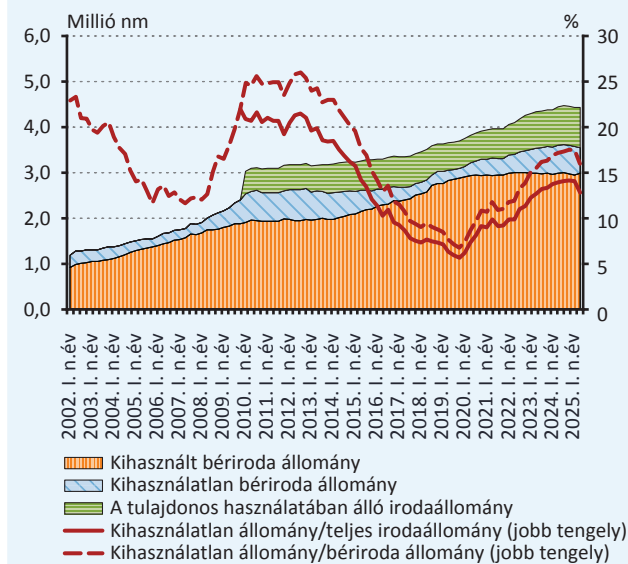


Megjegyzés: Százalékos változás 2024 azonos időszakához képest.

Forrás: KSH.

2. Irodapiac

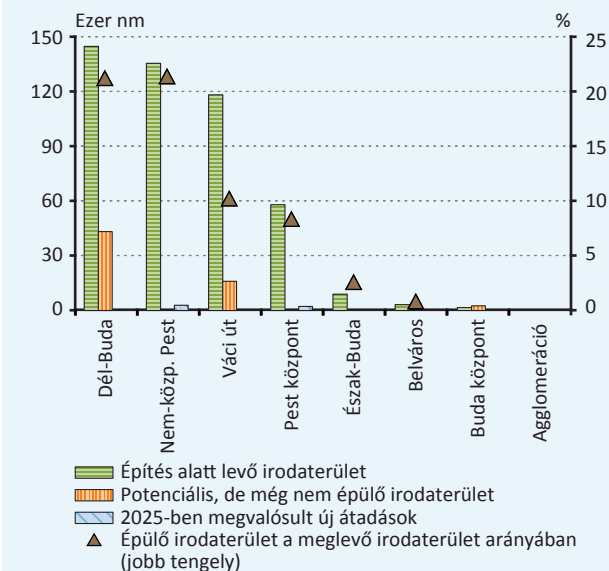
7. ábra
A budapesti modern irodák területe és
kihasználatlansági rátája



Megjegyzés: A tulajdonosok használatában álló irodaállomány adatai 2010-től állnak rendelkezésre.

Forrás: Budapest Research Forum.

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

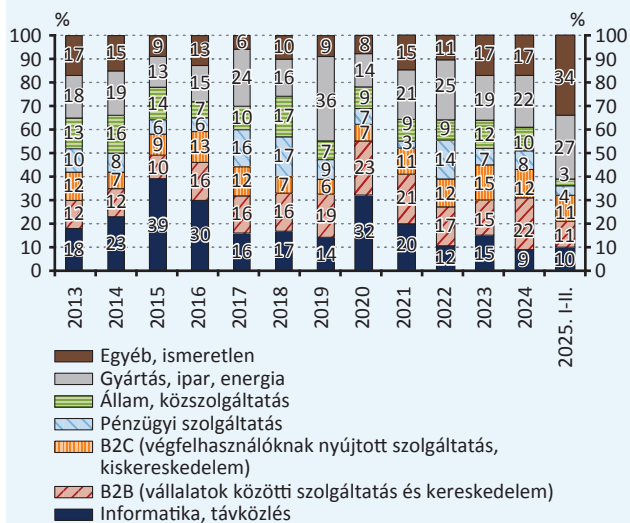


Megjegyzés: 2025. második negyedév végi adatok alapján.

Forrás: Cushman & Wakefield.

9. ábra

A budapesti modern irodapiac nettó bérbeadásának összetétele a bérlők tevékenysége szerint

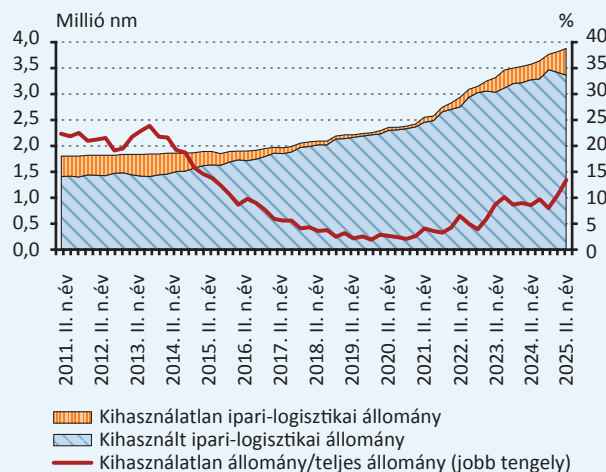


Forrás: CBRE.

3. Ipar-logisztika

10. ábra

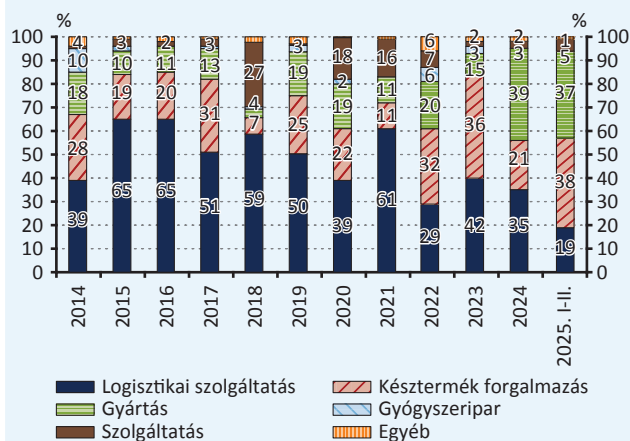
A budapesti modern ipari-logisztikai ingatlanok területe és kihasználatlansági rátája



Forrás: Budapest Research Forum.

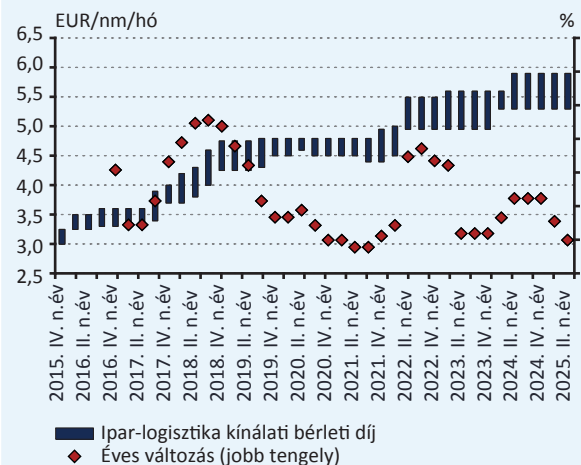
11. ábra

A Budapest és környéki ipari-logisztikai piac teljes bérbeadásának összetétele a bérlők tevékenysége szerint



Forrás: Cushman & Wakefield.

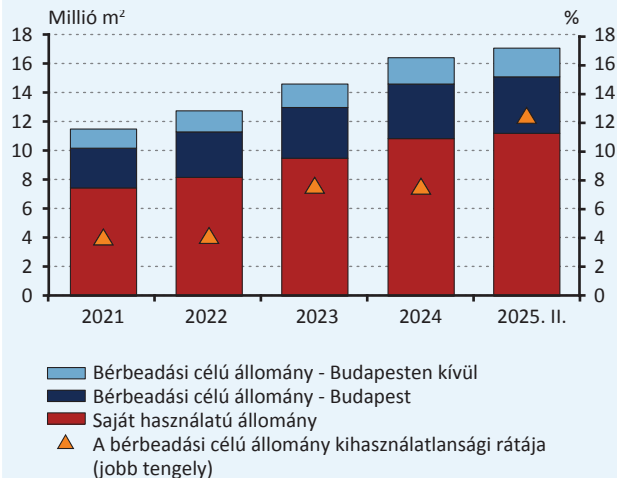
12. ábra
Az ipari-logisztikai ingatlanok jellemző bérleti díjai
Budapesten és környékén



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

Forrás: CBRE.

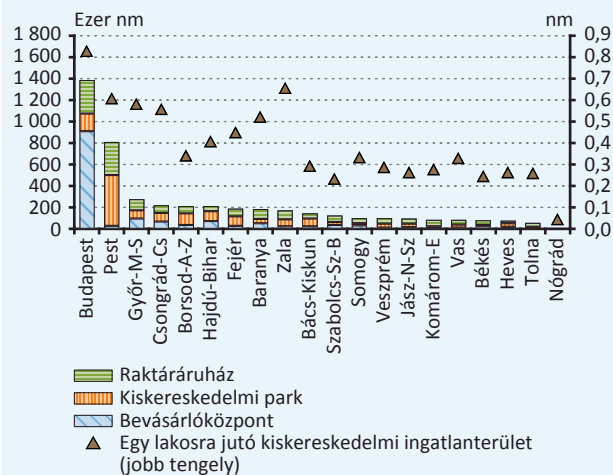
13. ábra
Az ipari-logisztikai ingatlanok állománya és
kihasználatlansági rátája Magyarországon



Forrás: CBRE.

4. Kiskereskedelmi ingatlanok

14. ábra
A hazai modern kiskereskedelmi ingatlanállomány
vármegyei szerinti megoszlása és összetétele

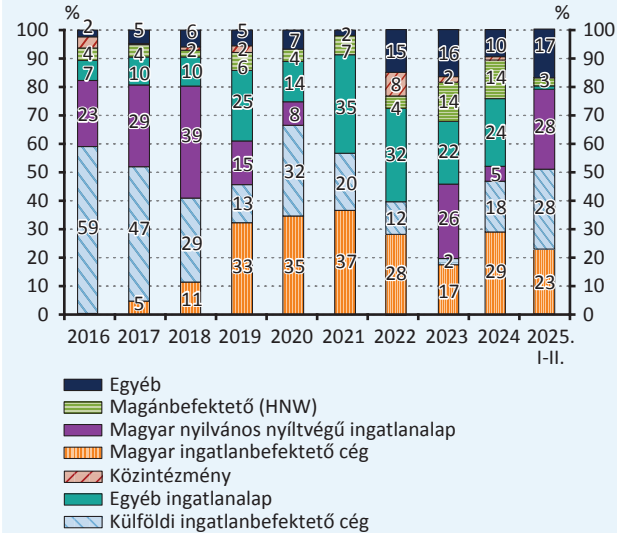


Megjegyzés: 2025. második negyedévi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

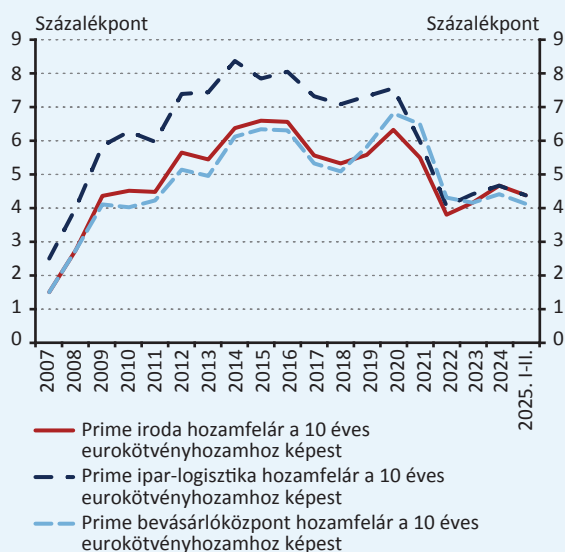
5. Kereskedelmiingatlan-befektetések

15. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési
volumenének megoszlása befektetőtípusok szerint



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

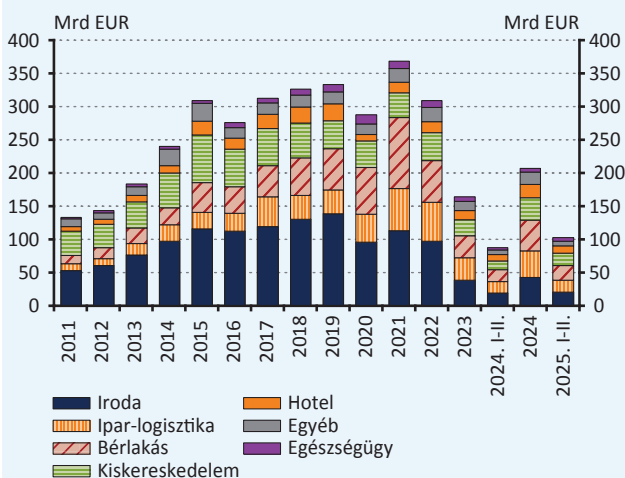
16. ábra
A budapesti prime ingatlanbefektetések hozamfelára a 10 éves euro állampapírhozhoz képest



Megjegyzés: A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak negyedik negyedévi, 2025 esetében második negyedévi átlaga.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, EKB.

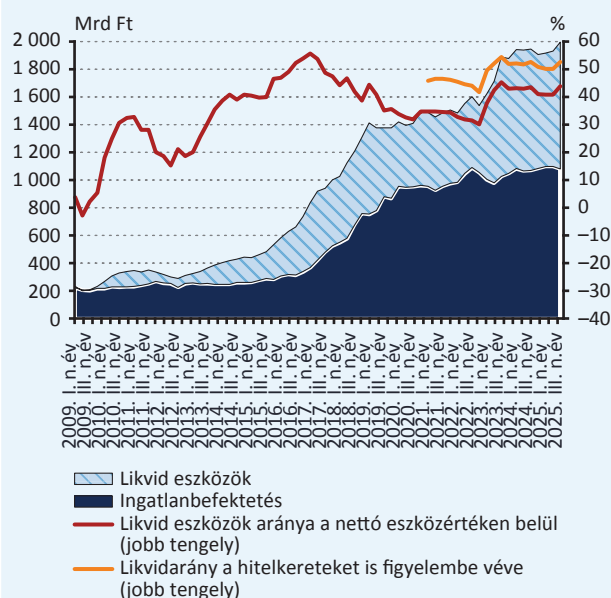
17. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma Európában



Megjegyzés: Az adatok a következő országok befektetési forgalmát tartalmazzák: Ausztria, Belgium, Bulgária, Csehország, Dánia, Észtország, Egyesült Királyság, Finnország, Franciaország, Hollandia, Horvátország, Írország, Lengyelország, Lettország, Litvánia, Luxemburg, Magyarország, Németország, Norvégia, Olaszország, Portugália, Románia, Spanyolország, Svédország, Svájc, Szerbia, Szlovákia, Szlovénia és Ukrajna.

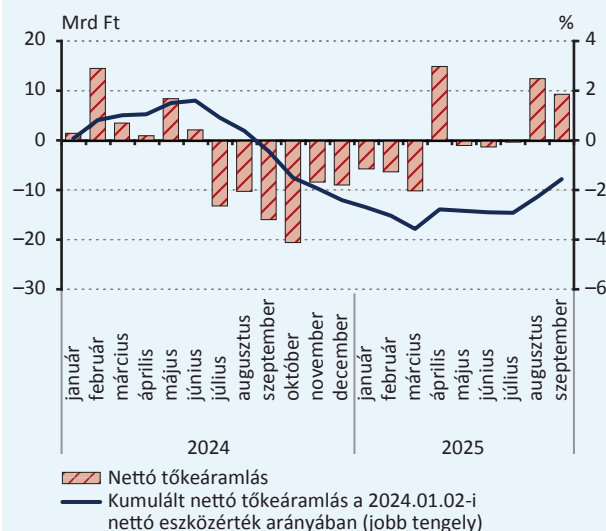
Forrás: CBRE.

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



Forrás: MNB.

19. ábra
Nettó tőkeáramlás a hazai nyilvános ingatlanbefektetési alapoknál

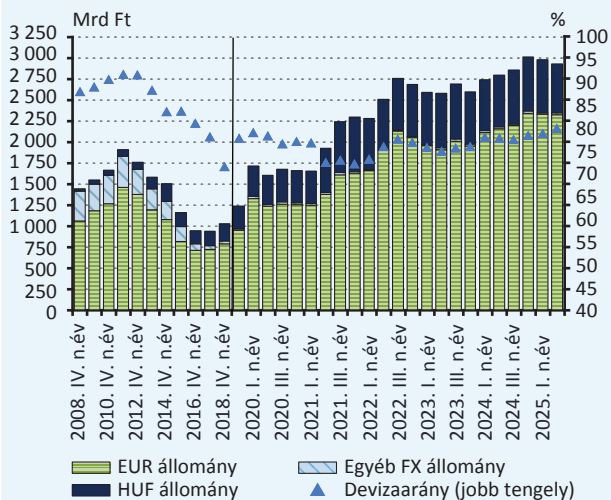


Forrás: MNB.

6. A kereskedelmi ingatlanok banki finanszírozása

20. ábra

A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlanok fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-állományának összetétele devizanemek szerint

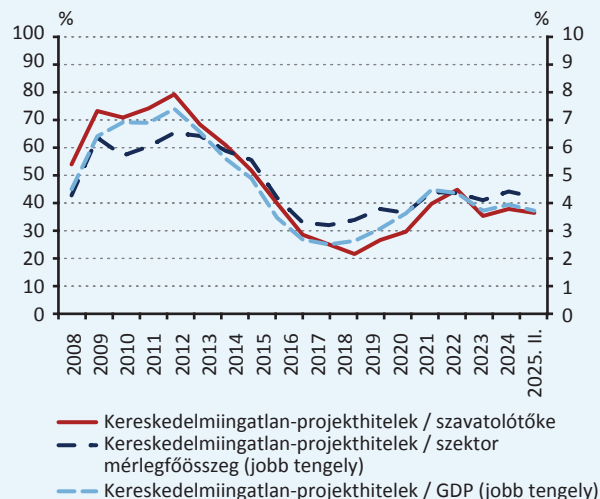


Megjegyzés: 2018. IV. negyedévig az adatszolgáltató intézmények összesített adatszolgáltatásai, 2019. IV. negyedévtől egyedi hitelszerződés-adatok alapján, e két időszak adatainak összehasonlíthatósága korlátozott.

Forrás: MNB.

21. ábra

A kereskedelmiingatlan-projekthitelek jelentősége a hitelintézeti szektorban

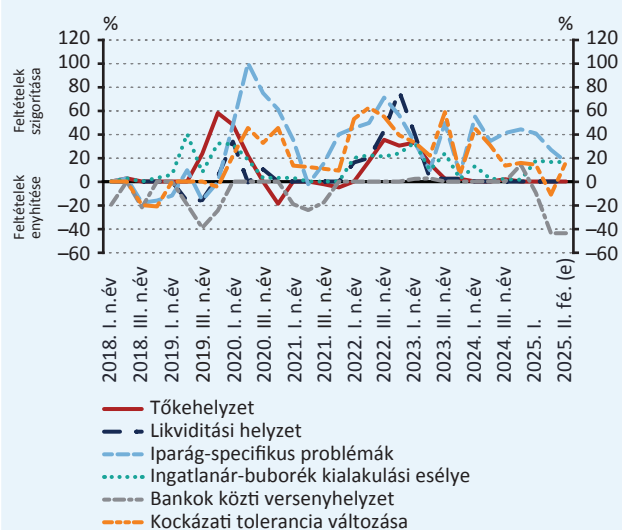


Megjegyzés: A hitelintézeti szektor a fióktelepek nélküli, nem konszolidált adatai. 2019-ig a CRR projekthitel-definíció szerinti projekthitel-állomány alapján, 2020-tól bővebb projekthitel-definíció alapján, a bővebb definíció használata nagyságrendileg egynegyedével magasabb projekthitel-állományt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

Forrás: MNB.

22. ábra

Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek változására ható tényezők

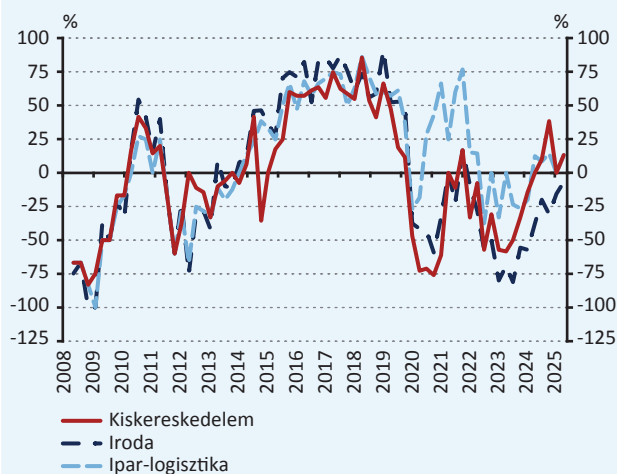


Megjegyzés: A válaszadó bankok piaci részesedéssel súlyozott válaszai.

Forrás: MNB, Hitelezési felmérés.

7. Az RICS kereskedelmiingatlan-piaci felmérése

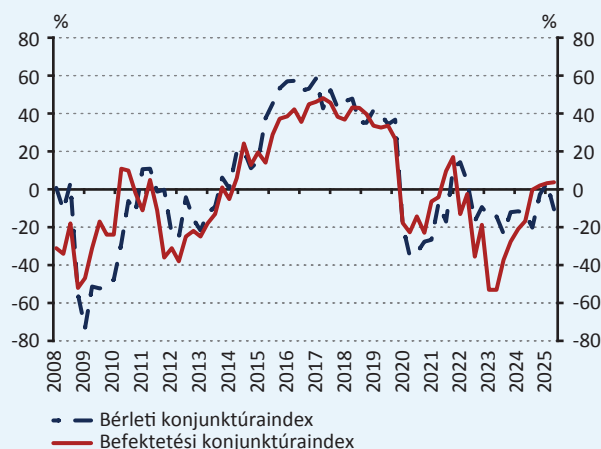
23. ábra
Háromhavi tőkeérték-várakozások az egyes szegmensekre vonatkozóan



Megjegyzés: Nettó arány, a tőkeérték emelkedését és csökkenését jelzők arányának különbsége. 2025. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

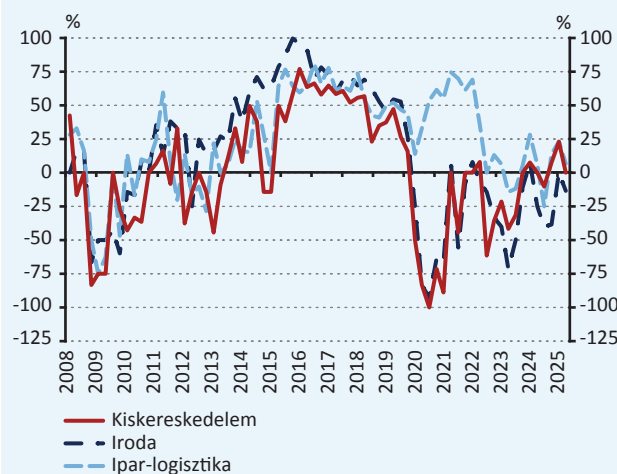
24. ábra
A befektetési és a bérleti konjunktúraindex alakulása



Megjegyzés: 2025. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

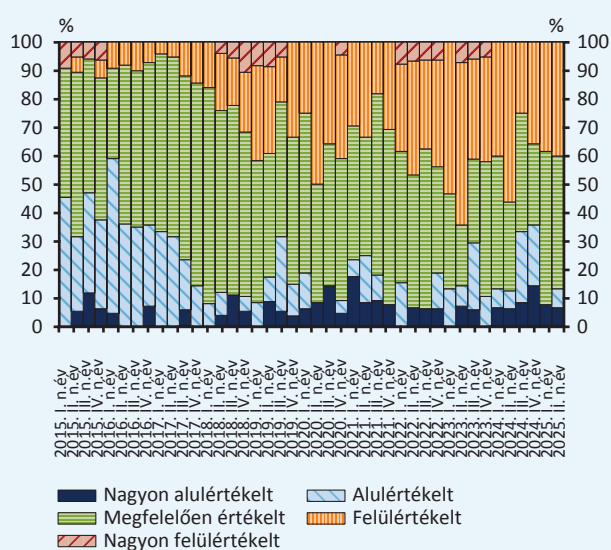
25. ábra
A bérleti kereslet alakulása az egyes szegmensekben



Megjegyzés: Nettó arány, a kereslet emelkedését és csökkenését jelzők arányának különbsége. 2025. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

26. ábra
A kereskedelmiingatlan-piac értékeltségének helyzete



Megjegyzés: 2025. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2025. október

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 8-9.