



KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS



2026
ÁPRILIS



KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2026
ÁPRILIS

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. Mindemelllett 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 tőkemegfelelését, 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 befektetőknél 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 ülésén 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	10
4. A kereskedelmiingatlan-befektetések	12
5. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása	17
Mellékletek	25
1. számú melléklet: A budapesti irodapiac alpiacainak bemutatása	25
2. számú melléklet: A bérleti kereslettel kapcsolatos fogalmak	26
Keretes írások jegyzéke	
1. keretes írás: A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2026. márciusi ülése	15
2. keretes írás: A hitelintézetek kereskedelmiingatlan-projekthitel portfóliójának területi megoszlása	22

1. Vezetői összefoglaló

2025-ben a visszafogott konjunktúra nem tudta érdemben támogatni a kereskedelmiingatlan-piacot, ugyanakkor egyes piaci szegmensekben kedvező folyamatok láthatók. A turizmus bővülésével a szállodaszektor teljesítménymutatói javultak, emellett a kiskereskedelmi forgalom bővülése is folytatódott a fogyasztói bizalmi index kétéves csúcsra emelkedésével. 2025-ben összességében javult a kereskedelmiingatlan-piac ciklikus helyzetének megítélése, azonban a piaci megítélés továbbra is a kilátások bizonytalanságát tükrözi.

A budapesti irodapiacon 2025-ben 1,6 százalékponttal 12,5 százalékra – ismét a 13,3 százalékos hosszú távú átlaga alá – mérséklődött, az ipari-logisztikai piacon pedig jelentős, 4,9 százalékpontos ugrással 12,8 százalékra emelkedett a kihasználatlansági ráta. A budapesti ipari-logisztikai kihasználatlansági ráta ezzel meghaladja 10,4 százalékos hosszú távú átlagos értékét, ami a régiós fővárosok közötti összevetésben is magas szintnek számít. A mutató emelkedését a Budapest és környéki ipari-logisztikai piac magas új átadási volumene és az elmúlt évek alacsony nettó piaci felszívása eredményezte. Összességében az elmúlt negyedévekben látott keresleti szintek és a tervezett új átadási volumenek, valamint várható költségek az iroda- és az ipari-logisztikai piac esetében is a kihasználatlansági ráta további emelkedését vetítik előre, amivel 2026-ban az irodapiaci mutató ismét a hosszú távú átlaga fölé emelkedhet.

2025-ben a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma mintegy 900 millió eurót tett ki, ami az előző év alacsony bázist jelentő forgalmát 123 százalékkal haladta meg. Az éves forgalom alakulásában érdemi szerepük volt a nagy értékű (50 millió eurót meghaladó) tranzakcióknak, négy ilyen adásvétel adta a forgalom 43 százalékát. A hazai befektetőkhez köthető tranzakciós volumen aránya csökkent 2025-ben, 61 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, tovább támogatva az ingatlanértékek stabilizálódását. 2025-ben az elsődleges irodahozamok és bérleti díjak alapján számított tőkeértékek a KKE régióban átlagosan 5,5 százalékkal, Budapesten pedig 2 százalékkal emelkedtek. A fokozódó geopolitikai feszültségek az építési költségek nem várt emelkedése révén kockázatot jelentenek a kivitelezésekre is, és emelik az ingatlanpiaci elvárt hozamokat.

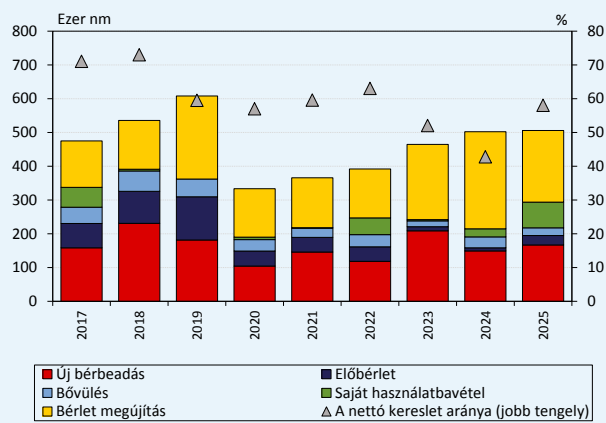
2025-ben a bankok az előző év azonos időszakához képest 54 százalékkal több kereskedelmi ingatlannal fedezett projekt-hitelt folyósítottak, és ezek közel kétharmada építési célú hitelhez kapcsolódott. A kihelyezett projekthitelek volumene az ipari-logisztikai és az egyéb ingatlanok kivételével valamennyi kereskedelmiingatlan-szegmensben nőtt éves összevetésben. Az éves folyósítások nagymértékű emelkedését mutató kiskereskedelem, iroda és szálloda szegmensekben érdemi szerepe volt néhány nagy összegű fennálló hitelkittetés refinanszírozásának, ezért a folyósítások 34 százalékos állományarányos szintje mellett az árfolyamszűrt állomány mindössze 7 százalékkal emelkedett. Összességében elmondható, hogy a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelei nagy arányban főváros és környéki ingatlanokat finanszíroznak, érdemi emelkedés a vidéki területek felé nem azonosítható az elmúlt években. Az MNB Hitelezési felmérése alapján 2025 negyedik negyedévében a bankok összességében változatlanul hagyták az üzleti ingatlan szegmensben a hitelhez jutás feltételeit, de irodaházak esetében nettó 11 százalékkal szigorított. 2026 első félévére előretételezve, a bankok 26 százaléka a kockázati tolerancia megváltozására hivatkozva az irodaházak esetében tovább szigorítana a projekthitel-sztenderdeken.

A továbbra is fennálló kereskedelmiingatlan-piaci kockázatokra tekintettel – a korábbi döntésnek megfelelően – az MNB 2026. január 1-jétől 1 százalékos szektorális rendszerkockázati tőkepuffert (sSyRB) alkalmaz. Ez támogatja a hazai hitelintézetek kereskedelmiingatlan-piaccal szembeni kitétségei vonatkozásában a sokkellenálló-képesség növelését. A kockázatok mérsékli továbbá a portfólió konzervatív átlagos LTV-aránya, a kitétségek piaci kereslet szempontjából kedvező területi eloszlása, valamint az alacsony NPL-ráta is.

2. Az irodapiac

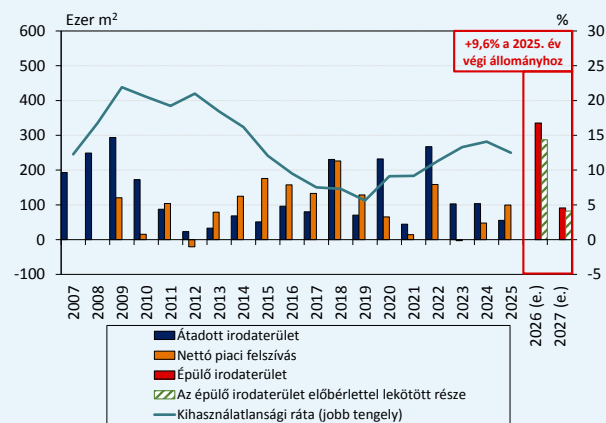
2025-ben a budapesti irodabérleti piac nettó felszívása meghaladta az új átadások volumenét, így a kihasználatlansági ráta 2024 végéhez képest 1,6 százalékpontos csökkenését követően 2025. év végén 12,5 százalékra állt. A Budapesten épülő irodaterületek volumenén belül 80 százalékot tesznek ki a tulajdonos, elsősorban állami intézmények saját használatára épülő irodaházak. Ezzel a teljes épülő állomány bérbeadottsági szintje kedvező (87 százalék), viszont a költözésekkel területek fognak megüresedni, aminek következtében a kihasználatlansági ráta növekedésére lehet számítani.

1. ábra
A budapesti irodapiac bérbeadási tranzakcióinak volumene



Forrás: Budapest Research Forum.

2. ábra
Bérleti és fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacra



Megjegyzés: Az épülő irodaterületek 2025. év végi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

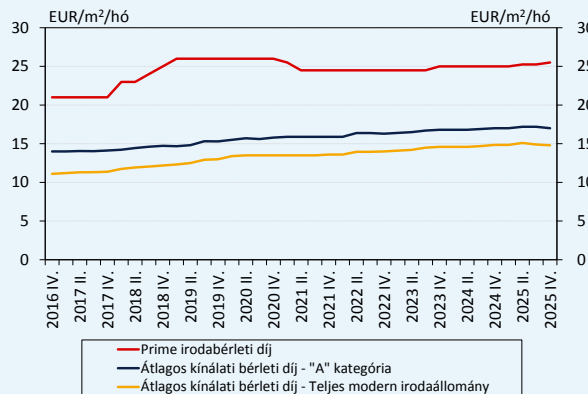
A 2025. évi irodakeresleten belül leginkább a saját használatbavételek és előbérleti szerződések volumene emelkedett. 2025-ben a budapesti modern irodák iránti teljes kereslet közel azonos (+0,7 százalék) volt az egy évvel korábbival (1. ábra). A keresleten belül az – elsősorban állami intézményekhez köthető – saját használatbavételi (+216 százalék), az előbérleti (+205 százalék) és az új bérbeadási tranzakciók (+12 százalék) volumene emelkedett, a területbővítési (-30 százalék) és szerződésmegújítási (-26 százalék) tranzakcióké pedig csökkent.⁴ Az év nettó (szerződésmegújítások nélküli) kereslete 31 százalékkal magasabb volt, mint egy évvel korábban. A 2025-ben megkötött bérleti szerződések volumene 506 ezer négyzetméter volt, amelynek 42 százalékát adták a szerződés hosszabbítások. Az új bérleti szerződések a teljes kereslet 33 százalékát, a saját használatbavételek 15 százalékát, az előbérleti tranzakciók 6 százalékát, a területbővítési tranzakciók 4 százalékát tették ki. A 2025-ös év teljes keresletén belül a szerződésmegújításokat nem tartalmazó nettó kereslet aránya 58 százalék volt, ami meggyezik az elmúlt nyolc év (2018–2025) átlagos adatával.

2025-ben a budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája csökkent, de előretékelve a túlkínálat kockázata erősödik.

2025. év végén a budapesti modern irodák állománya 4,46 millió négyzetmétert tett ki, a kihasználatlansági ráta pedig – 13,3 százalékos hosszú távú átlaga alatt – 12,5 százalékra állt, ami 2024. év végéhez képest 1,6 százalékpontos csökkenést jelent (2. ábra). A mutató mérséklődését segítette, hogy 2025-ben, az állomány 1 százalékát kitevő új irodaátadások volumene a megelőző két év átadásainak mintegy felét tette ki, továbbá az átadott irodaterületek magas (95 százalékos) bérbeadottsági szinttel rendelkeztek. A nettó piaci felszívás éves volumene 99 ezer négyzetmétert tett ki, ami az elmúlt évek tekintetében magas érték. A 2026-ra tervezett irodaátadás volumene a 335 ezer négyzetmétert is elérheti, vagyis a meglévő állomány 7,5 százalékát, ami történelmi rekordszintet jelentene. A 2026-ra várt átadások túlnyomó része (84 százaléka) tulajdonosi, elsősorban állami

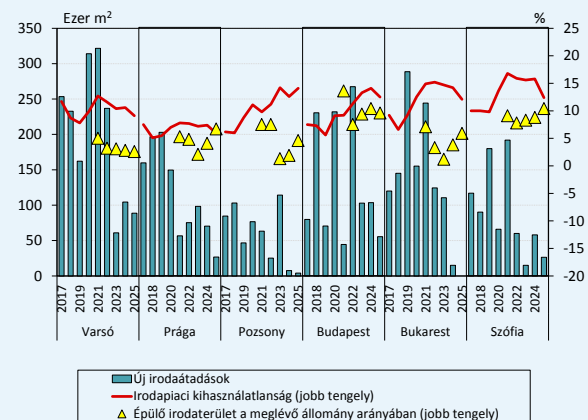
⁴ A kereskedelmi ingatlanok bérleti keresletével kapcsolatos fogalom meghatározások a 2. számú mellékletben találhatóak.

3. ábra
Kínálati bérleti díjak a budapesti irodapiac



Forrás: CBRE.

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



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

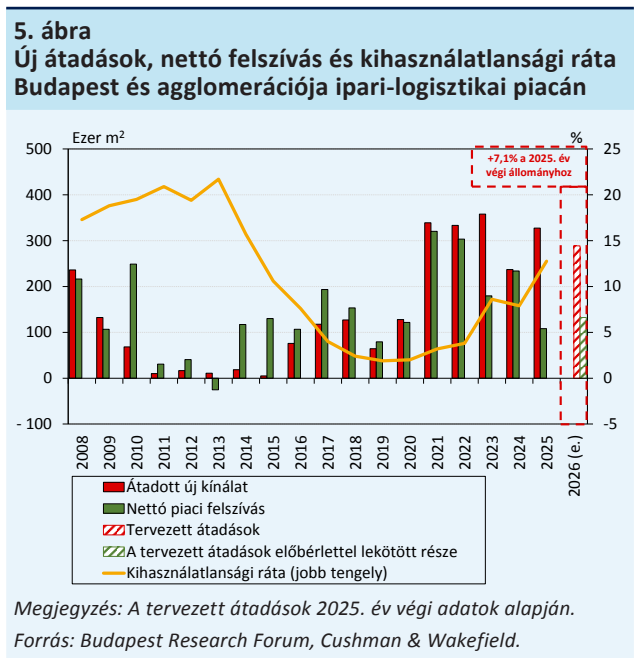
használatra épül. A saját használatú irodaházak átadásával és az ezt követő átköltözésekkel a kihasználatlansági ráta emelkedése várható. E növekedés mértéke összességében meghaladhatja a 1 százalékpontot, de a költözések időzítésétől függően ez a hatás nem egy időpontra koncentráltan jelenik majd meg. Budapesten összesen 426 ezer négyzetméter irodaterület építése zajlott 2025. év végén, amely a meglévő modern irodaállomány 9,6 százalékának felel meg.

2025-ben az irodakínálati bérleti díjak stagnáltak. A Budapest Research Forum által rendszeresen monitorozott teljes modern irodaállomány vonatkozásában a kínálati bérleti díj átlagos havi szintje 14,8 euro/négyzetméter volt 2025. év végén, ami megfelelt az egy évvel korábbi szintnek (3. ábra). A jobb minőségű („A” kategóriás) irodák esetében is stagnált az átlagos kínálati bérleti díj, 17 euro/négyzetméter/hó szinten. A legjobb elhelyezkedésű és minőségű irodaházakra vonatkozó elsődleges (prime) bérleti díj 2 százalékkal, 25,5 euro/négyzetméter/hó szintre emelkedett 2025 során.

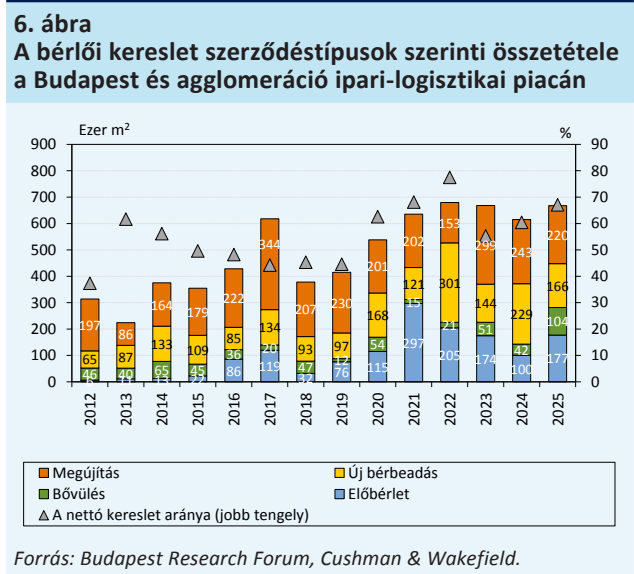
2025-ben több régiós főváros irodapiacán csökkent a kihasználatlansági ráta. 2025 során a KKE régióban Pozsonyban nőtt, a többi fővárosban pedig csökkent az irodapiaci kihasználatlansági rátája (4. ábra). Pozsonyban 1,5 százalékpontos emelkedés, Budapesten, Bukarestben, Prágában, Szófiában és Varsóban pedig 1,5–3,4 százalékpontos csökkenés történt. A legalacsonyabb kihasználatlansági szintet (5,9 százalékot) Prágában, a legmagasabbat (14,1 százalékot) pedig Pozsonyban lehetett megfigyelni. Az épülő irodaterületek meglévő állományhoz viszonyított aránya a vizsgált hat főváros közül Budapesten és Szófiában csökkent. 2025. december végén Bukarestben, Pozsonyban, Prágában és Varsóban 2,6–6,7 százalék volt ez az arány, Budapesten és Szófiában pedig magasabb, rendre 9,6 és 10,4 százalék. 2024-hez képest 2025-ben valamennyi fővárosban kisebb volt az új irodaátadások volumene.

3. Az ipari-logisztikai ingatlanok piaca

A Budapest és környéki ipari-logisztikai területek kihasználatlansági rátája éves összevetésben 4,9 százalékponttal emelkedett, és 2025. év végén hosszú távú átlaga fölött, 12,8 százalékon állt, ami régiós összevetésben magas szint. 2025-ben a kereslet nettó piaci felszívása viszonylag alacsony volt a magas új átadási volumenhez képest. 2026-ban is nagy volumenű új ipari-logisztikai terület átadását tervezik a Budapest és környéki piacon, a fejlesztésekben rendelkezésre álló szabad területek és a kereslet aktuális szintje alapján a kihasználatlansági ráta emelkedése várható.

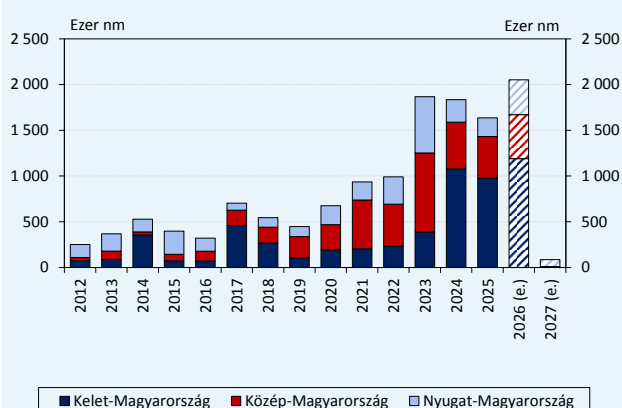


A Budapest és környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája emelkedett, és előretekintve is emelkedés várható. 2025-ben 327 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területet adtak át Budapesten és környékén, amely magas éves volumennek számít, a 2024. év végi állomány 8,7 százaléknak felel meg (5. ábra). A 2025-ben újonnan piacra érkezett területek mintegy 60 százaléknak volt bérlője az átadáskor. 2026-ban további 289 ezer négyzetméter ipari-logisztikai terület átadása szerepel a tervekben (a meglévő állomány 7,1 százaléka), amelyeknek 46 százaléka rendelkezett előbérleti szerződéssel 2025. év végén. Bérlési kereslet tekintetében az éves nettó piaci felszívás (108 ezer négyzetméter) viszonylag alacsony maradt, az elmúlt 10 évben mindössze két év adata volt a 2025-ösnél alacsonyabb. Ezzel összességében az év során a budapesti ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája jelentősen, 4,9 százalékponttal emelkedett és 2025 végén 12,8 százalékon állt. A mutató 2025. első negyedév óta 10,4 százalékos hosszú távú átlaga fölött tartózkodik, és a 2026-ban várható új átadások üres területeinek volumene alapján a szegmens kihasználatlansági rátája tovább emelkedhet. A KKE-régiós fővárosok ipari-logisztikai piacainak kihasználatlansági rátáit összevetve, a budapesti szint kiugróan magasnak számít, a pozsonyi második legmagasabb érték (5,6 százalék) kevesebb mint fele a budapestinek.



2025-ben az ipari-logisztikai piac bruttó és nettó kereslete is emelkedett éves alapon. 2025-ben 667 ezer négyzetméter ipari-logisztikai területre kötöttek bérlési szerződést Budapest és agglomerációja piacán, ami 9 százalékkal magasabb volt a 2024-es adatnál (6. ábra). Éves összevetésben a szerződésmegújításokat nem tartalmazó nettó kereslet szintje 20 százalékkal emelkedett, a szerződésmegújítások volumene pedig 10 százalékkal csökkent. Ezzel a bruttó keresleten belül a szerződés hosszabbítások aránya a 2024-es éves 40 százalékos arányhoz képest alacsonyabb, 33 százalék volt. A jellemző kínálati bérlési díjak 2025. december végén a 4,95–5,95 euro/négyzetméter/hó sávban mozogtak (melléklet 6. ábra). 2024. év végéhez képest a jellemző bérlési díjsáv alsó értéke 0,35 euróval csökkent, felső értéke pedig 0,05 euróval emelkedett, ezzel összességében a sáv közéértéke 2,7 százalékkal mérséklődött.

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



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

Forrás: CBRE.

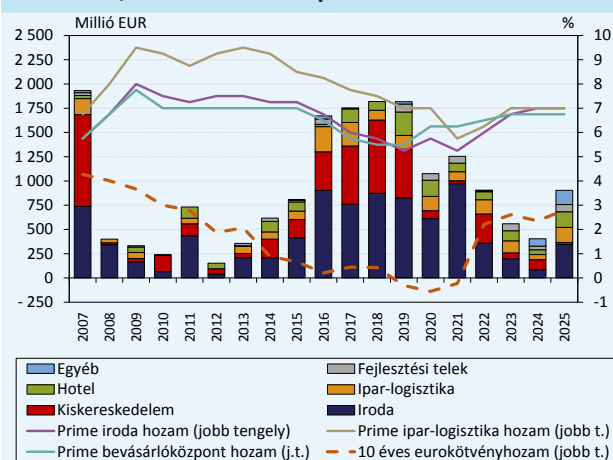
Továbbra is a keleti országrészben épül a legtöbb ipari-logisztikai ingatlan. 2025. december végén, országos szinten mintegy 18,2 millió négyzetméter volt a modern ipari-logisztikai ingatlanok állománya, a bérbeadási célú és saját használatú ingatlanokat is beleértve (melléklet 7. ábra). 2025-ben 1,6 millió négyzetméternyi új területet adtak át, amely a 2024. év végi állomány 10 százaléka. 2025 végén a bérbeadási célú modern ipari-logisztikai állomány országosan 6,1 millió négyzetmétert tett ki, ennek kihasználatlansági rátája 11,4 százalék volt, ami 3,5 százalékpontos emelkedést jelent az egy évvel korábbi szinthez képest. Előretekintve az ipari termelés rövid távon visszafogott maradhat⁵, amivel az ipari-logisztikai ingatlanok bérleti keresletében sem várható jelentős emelkedés. 2026-ban 2 millió négyzetméter ipari-logisztikai ingatlan átadása várható országszerte, ez a 2025. év végi állományhoz képest 11 százalékos bővülést jelent. A 2026-ra tervezett új átadások 60 százaléka Kelet-Magyarországon, 28 százaléka Közép-Magyarországon (Budapestet is beleértve), 12 százaléka pedig Nyugat-Magyarországon várható (7. ábra). A kelet-magyarországi magas arányt főként a Debrecenben, Kecskeméten, Nyíregyházán és Szegeden folyamatban lévő ipari beruházások magyarázzák.

⁵ Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés, 2026. március: <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2026-03-26-inflacios-jelentes-2026-marcius>

4. A kereskedelmiingatlan-befektetések

A hazai kereskedelmiingatlan-befektetési piac forgalma 2025-ben az előző évhez képest több mint duplájára emelkedett, hosszabb távú összehasonlításban azonban továbbra is mérsékelt befektetési aktivitásról beszélhetünk. Az év során az elsődleges ingatlanbefektetési hozam stagnált valamennyi piaci szegmensben. A Royal Institution of Chartered Surveyors negyedéves rendszerességű felmérése⁶ alapján, 2025. negyedik negyedévében az ingatlanpiaci szakemberek többsége (64 százaléka) a kereskedelmiingatlan-piaci ciklus helyzetét a mélypontra tette.

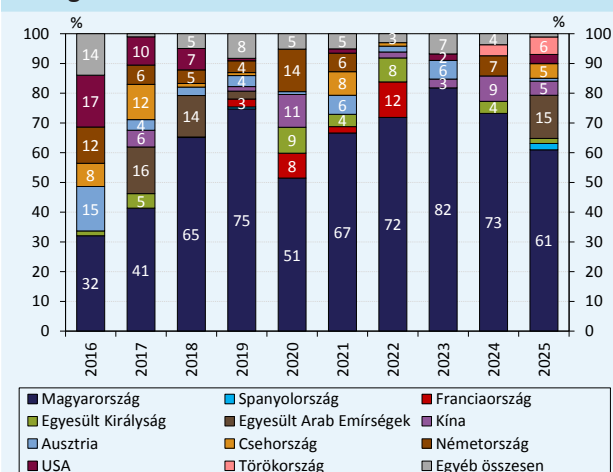
8. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene, összetétele és a prime hozamok



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, EKB, MNB.

Három év csökkenést követően 2025-ben ismét emelkedett a hazai befektetési forgalom. 2025-ben a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 903 millió eurót ért el, amelynek mintegy kétharmada tényleges hozammal rendelkező, jövedelemtermelő ingatlanra vonatkozó tranzakció volt, egyharmada pedig jövedelmet nem termelő, felújítást és/vagy funkcióváltást igénylő projektingatlanokra, illetve saját használatra megvásárolt ingatlanokra vonatkozott. 2024-hez viszonyítva a teljes befektetési forgalom több mint duplájára, 123 százalékkal nőtt, a jövedelemtermelő ingatlanok tranzakciós volumene pedig 96 százalékkal emelkedett. A jelentős emelkedés ellenére azonban, a 2016–2021 évek fényében továbbra is mérsékelt befektetési aktivitásról beszélhetünk (8. ábra). A teljes volumen 38 százaléka irodaházak, 17 százaléka ipari-logisztikai ingatlanok, 18 százaléka szállodák, 2 százaléka kiskereskedelmi ingatlanok, további 24 százaléka pedig egyéb, további fejlesztést igénylő ingatlanok adásvételéből adódott. Az éves befektetési forgalomban érdemi szerepük volt a nagy értékű tranzakcióknak, a teljes volumen 43 százaléka négy nagy értékű tranzakcióhoz kötődött. 2025-ben az elsődleges (prime) hozam⁷ egyik szegmensben sem változott. 2025. év végén az elsődleges iroda- és ipar-logisztika hozam 7 százalékon, a bevásárlóközpont-hozam 6,75 százalékon állt. 2025-ben, az emelkedő 10 éves eurokötvényhozam⁸ hatására, a hazai ingatlanbefektetések hozamfelára 45 bázisponttal csökkent (melléklet 14. ábra).

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



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

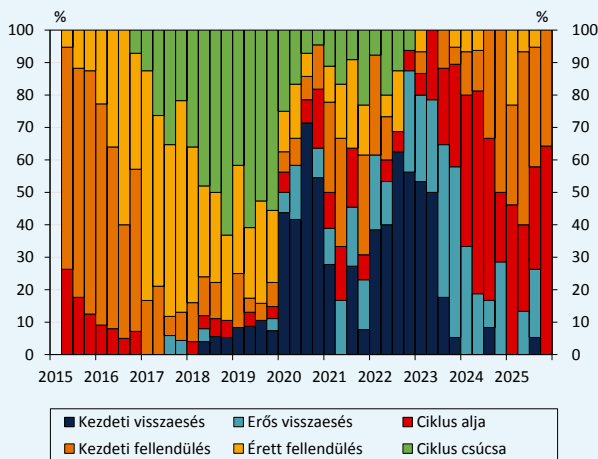
2025-ben a befektetési forgalomban emelkedett a külföldi befektetők aránya, amit nagy értékű ügyletek is segítettek. A 2025-ös befektetési forgalom 61 százalékát tették ki a magyar befektetők vásárlásai, ami érdemben alacsonyabb a megelőző 4 évben tapasztalt szinteknél (9. ábra). A hazai befektetők tranzakcióin túli befektetések érdemi részét az Egyesült Arab Emírségekből, Törökországból, Csehországból, Kínából, és az Egyesült Államokból érkező befektetők vásárlásai tették ki. A magyar nyilvános nyílt végű ingatlanalapok

⁶ Royal Institution of Chartered Surveyors, Global Commercial Property Monitor. Elérhető: <https://www.rics.org/news-insights/market-surveys/global-commercial-property-monitors>

⁷ 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 tükrözik.

⁸ A 10 éves eurokötvényhozam az AAA minősítésű euroövezeti országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak átlaga.

10. ábra
A hazai kereskedelmiingatlan-piaci ciklus helyzetének értékelése

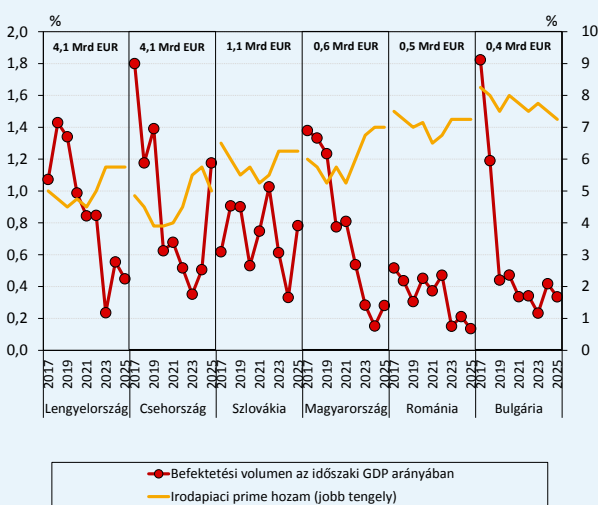


Megjegyzés: 2026. januári válaszok alapján.
Forrás: RICS.

részesedése a befektetési forgalomból 10 százalék volt. A külföldi ingatlanbefektető cégek 33 százalékkal, magyar ingatlanbefektető cégek 32 százalékkal, a magánbefektetők 2 százalékkal, a hazai zártkörű és külföldi ingatlanalapok együttesen pedig 6 százalékkal részesedtek a 2025. évi befektetési volumenből (melléklet 13. ábra).

2025 végén az ingatlanpiaci szakemberek többsége a ciklus mélypontján látta a kereskedelmiingatlan-piacot, de már nem tapasztaltak visszaesést. A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) felmérése alapján míg 2025 első felében a megkérdezett szakemberek több mint fele vélte úgy, hogy a kereskedelmiingatlan-piac fellendülő szakaszában van, ez az arány év végére 36 százalékra csökkent, ami jól mutatja a piaci bizonytalanságot. 2025 végén a válaszadók 64 százaléka tette a kereskedelmiingatlan-piac ciklus helyzetét a mélypontra, ugyanakkor pozitív fejlemény, hogy már egy válaszadó sem érzékelt piaci visszaesést (10. ábra). Az irodapiacon 2025 negyedik negyedévében a válaszadók nettó 21 százaléka számít a tőkeérték csökkenésére a következő három hónapban, míg az ipar-logisztika és kiskereskedelem esetében – összhangban a bérleti kereslet növekedésére vonatkozó várakozásokkal – egyaránt nettó 14-14 százalék az emelkedő tőkeértékre számított aránya előretétekintve (melléklet 19. ábra). A geopolitikai feszültségek kiéleződésével, a Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület tagjai 2026. márciusban az ingatlanpiaci kilátások jelentősen magasabb fokú bizonytalanságát tapasztalták az egy hónappal korábbi helyzethez képest (1. Keretes írás).

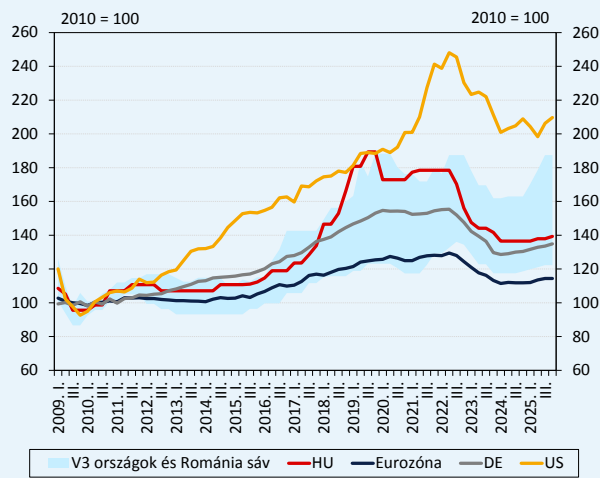
11. ábra
GDP-arányos befektetési forgalom és prime irodapiaci hozamok a régióban



Megjegyzés: GDP-arányos befektetési forgalom a folyóáron számított időszakai GDP alapján. Az ábra felső részén az országok 2025. évi kereskedelmiingatlan-piaci befektetési forgalma szerepel.
Forrás: CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield, JLL, Eurostat.

2025-ben a KKE régióban élénkült a befektetési aktivitás, a tranzakciós volumen éves alapon átlagosan egyharmadával nőtt. Régiós szinten a 2025-ös befektetési forgalom 32 százalékkal meghaladta az előző év forgalmát, legnagyobb mértékben Csehországban (151 százalékkal) nőtt a tranzakciós volumen, de Szlovákiában (146 százalékos) és Magyarországon (96 százalékos) is jelentős emelkedések történtek. Bulgáriában stagnált a forgalom (+1 százalék), Romániában (-31 százalék) és Lengyelországban (-12 százalék) pedig csökkent. A 2025-ös 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-ben Csehországban volt legmagasabb (1,2 százalék) a kereskedelmiingatlan-piac befektetési aktivitása. 2025-ben a KKE régió országai közül Lengyelországban, Magyarországon, Romániában és Szlovákiában stagnált, Csehországban és Bulgáriában pedig rendre 75 és 25 bázisponttal csökkent az elsődleges irodabefektetési hozam (11. ábra). A vizsgált fővárosi irodapiacok közül Prágában a legalacsonyabb, 5 százalék a prime irodahozam, legmagasabb pedig Bukarestben és Szófiában, 7,25 százalékos szinttel.

12. ábra
A kereskedelmi ingatlanok értékeltsége



Megjegyzés: A KKE-országok esetében becslés az irodapiaci tőkeérték-indexek, az Egyesült Államok és az eurozóna esetében valamennyi kereskedelmiingatlan-típust, Németország esetében az iroda és kiskereskedelmi ingatlanokat magában foglaló, megvalósult tranzakciók alapján becslés az index.

Forrás: BIS, CBRE, Cushman & Wakefield.

2025-ben a régióban és a nyugat-európai országokban is javult a kereskedelmi ingatlanok értékeltsége. 2025-ben a kereskedelmi ingatlanok befektetési forgalma európai összesítésben 18 százalékkal emelkedett (melléklet 15. ábra). Az érettebb nyugat-európai irodapiacok és a KKE régió országainak többségében is jellemzően stagnáltak az elsődleges irodabefektetési hozamok, tovább támogatva az ingatlanértékek stabilizálódását. Németországban az irodákra és kiskereskedelmi ingatlanokra vonatkozó árindex 2025-ben folyamatosan emelkedett, év végére 3,5 százalékkal volt magasabb az egy évvel korábbi szinthez képest (12. ábra). Az irodapiaci elsődleges hozamok és elsődleges bérleti díjak alakulása alapján, Nyugat-Európában a prime irodák számított tőkeértéke⁹ átlagosan 5,5 százalékkal emelkedett a 2025 végéig megelőző egy évben.¹⁰ Kelet-Közép-Európában is folytatódott az értékeltség emelkedése, átlagosan a tőkeértékek 5,5 százalékos emelkedése volt megfigyelhető itt is a vizsgált időszakban, országonként 0–15 százalék közötti változásokat mutatva. Az elsődleges irodahozamok és bérleti díjak alapján, Budapesten az elsődleges irodabefektetések tőkeértéke 2 százalékkal emelkedett 2024. év végéhez képest. Amennyiben az értékváltozásokat a hozamemelkedési trendforduló kezdetéhez, 2022. második negyedév végéhez viszonyítva vizsgáljuk, Nyugat-Európában 2025. év végéig átlagosan 21 százalékos, a KKE régióban 8 százalékos, Budapesten 22 százalékos leértékelődés adódik a prime irodahozamok és bérleti díjak változása alapján. A fokozódó geopolitikai feszültségek az építési költségek nem várt emelkedése révén kockázatot jelentenek a kivitelezésekre is, és emelik az ingatlanpiaci elvárt hozamokat.

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 az irodapiaci 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 ingatlan kategóriában mért változások mértéke nem feltétlenül tükrözi a teljes irodapiac átlagos tendenciáját, de jó indikátor lehet a változások irányára tekintetben.

1. keretes írás

A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület 2026. márciusi ülése

A Lakás- és Ingatlanpiaci Tanácsadó Testület (LITT) 2026. márciusi, kereskedelmiingatlan-piacca foglalkozó ülésén az építőipar, ingatlanfejlesztés, -befektetés és -tanácsadás területeken tevékenykedő szakértők, valamint az illetékes minisztériumok és a finanszírozásban meghatározó szereplők áttekintették az építőipar kilátásait, továbbá a bérleti piac folyamatait és a kereskedelmiingatlan-befektetések helyzetét az iroda- és ipar-logisztika szegmensekben.

Építőipar, ingatlanfejlesztések

Az építőiparra rálátó szakemberek arról számoltak be, hogy 2026. januárban az építésgazdaság újonnan kötött szerződéseinek volumene éves szinten 9 százalékkal csökkent. A szektorban tartósan foglalkoztatottak létszáma szintén mérséklődött, egy év alatt 40 ezer fővel úgy, hogy ez a csökkenés alapvetően az alacsonyan képzett munkaerő, a betanított munkások körében következett be. Az építőipari kapacitások a leépítések után mintegy 70–80 százalék kapacitás mellett működhetnek jelenleg. Ez erős árversenyt is kikényszerít, számos vállalkozás 0–5 százalékos árbevétel-arányos eredménnyel dolgozik. Volt olyan szakember, aki azt jelezte, hogy megjelenhet a – kapacitások megőrzése céljából történő, veszteséget termelő – „irreálisan” alacsony árazás, ami a tartalékok felélése után veszélyeztetheti a létesítmények megvalósulását. Az építőipar teljesítés alatt álló, 8500 Mrd Ft-os szerződésállományából jelenleg is 2500–3000 Mrd Ft lánctartozásban van, ennek felénél egyes vélemények szerint a követelések érvényesítése akár jogi útra is terelődhet. A kivitelezők 2026-ra eredetileg átlagosan 5–6 százalékos áremelést terveztek, ugyanakkor ezt a kőolaj és földgáz árának az iráni konfliktus okozta jelentős megugrása és volatilitása felülírta. Az építőanyaggyártók március közepén már azt jelezték, hogy rövid távon 20–50 százalékos drágulás következhet be a kőolaj-származékok felhasználásával készülő termékeknél. A kockázatokat kezelendő a szakemberek szerint a generálkivitelezőknek olyan szerződéseket érdemes kötniük, amik lehetővé tesznek vis major helyzeteket, illetve klauzulát tartalmaznak arról, hogy előre nem látható árnövekedések esetén a felek hogyan kezeljék közösen a költségnövekedést. Elhangzott, hogy a Közbeszerzési Hatóságnak van ajánlása az előre nem látott költségek kezelésére.

A geopolitikai sokkoknak is köszönhetően összességében jelentős a bizonytalanság a gazdasági szereplők körében, így az ipari beruházásoknál sok esetben átütemezések, halasztások váltak jellemzővé. Új irodaprojektek csak abban az esetben tudnak elindulni, ha előbérlettel vagy forward sale megállapodással rendelkeznek. A résztvevők ugyanakkor az építőipar helyzete szempontjából kedvezően értékelték a mezőgazdasághoz, élelmiszeriparhoz és logisztikához kapcsolódó beruházásokat, valamint a lakásépítések számának bővülését. Utóbbi kapcsán ugyanakkor volt, aki kockázatként jelezte, hogy a keresleti viszonyok kedvezőtlen változása esetén a most induló lakóingatlan-projektek részénél lelassulhat, megállhat a kivitelezés a későbbiekben.

Irodapiac

A bérirodapiac magas kihasználatlansági rátája 2026-ban tovább emelkedhet, van olyan ingatlanfejlesztő, aki szerint év végére akár a 20 százalékot is elérheti. A magas kihasználatlanság miatt a bérirodák tulajdonosainak versenyeznie kell a bérlőkért, így nem tudják emelni a bérleti díjakat. Az iparági szakemberek továbbra is támogatják, hogy Budapestre és az egyetemi városokba szolgáltatóközpontok (SSC-k) települjenek, mert ez ösztönözné az irodaterület iránti keresletet. Kormányzati jelzés szerint a 2025-ös külföldi működőtőke-befektetések már részben elmozdultak az SSC-k és K+F tevékenységek irányába, továbbá számos egyetemi beruházás is indult. Befektetői oldalról elhangzott ugyanakkor, hogy a mesterséges intelligencia térnyerése negatív hatással lehet az SSC-k irodapiaci keresletére. A KKE-régióban 2025-ben érdemben emelkedett az irodák befektetési volumene, de a megfelelő továbbértékesíthetőség szempontja miatt a befektetők számára kevésbé kockázatos a Budapestnél alacsonyabb kihasználatlansági rátával és fejlesztés alatt álló állománnyal rendelkező régiós fővárosokban irodaházat vásárolni.

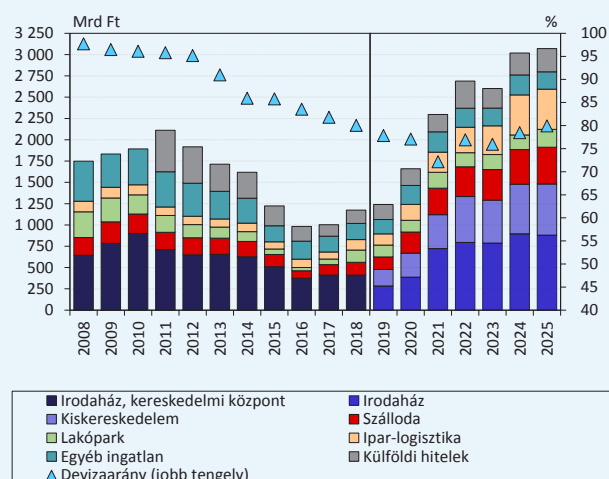
Ipar-logisztika

A szakemberek elmondása szerint az elmúlt időszakban az ipar-logisztika szegmensben nemzetközi szinten is gyengülő bérleti kereslet társult a bővülő állományhoz, így régiós szinten 5-10 százalék közé emelkedhetett a kihasználatlansági ráta. Hazánkban jelenleg legfeljebb évi 100 ezer négyzetméter nettó felszívásra számít a piac, a tervezett átadás viszont ennek többszöröse, így a kihasználatlansági ráta ebben a szegmensben is tovább emelkedhet. Területileg erősödik a fővárosi agglomeráción kívüli piacok szerepe, 2026-ban a bérbeadásra épülő csarnokok fele vidéken készülhet el. Ez azonban nem feltétlen a külföldi működőtőke beruházásokkal van összefüggésben, mivel az ázsiai beruházók jellemzően az ellátási láncuk elemeit is létrehozzák a fejlesztések részeként, és így nem generálnak ad-dicionális bérleti keresletet. Egyes vidéki nagyvárosokban előfordul, hogy fejlesztők jelentős volumenű átadásokkal próbálnak rákapcsolódni a nagyberuházásokra, ugyanakkor a bérleti kereslet ezzel nem tartja a lépést. A szakembe-rek pozitív várakozásként a „nearshoring”-ot, az értékláncok földrajzilag értelmezett rövidülését említették: az EU a fogyasztás erős bázisa, és a globális kereskedelmi feszültségek arra ösztönözhetik a vállalatokat, hogy termelésüket is ide helyezték át, Magyarország pedig nyertese lehet egy ilyen folyamatnak.

5. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása

A hitelintézetek 2025. év végén fennálló kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománya éves összevetésben, az árfolyamhatás kiszűrése mellett 7 százalékkal bővült. A 2025-ben folyósított volumen 54 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi adatot, de a folyósítások érdemi része – főként a kiskereskedelem, iroda és szálloda szegmensekben – korábban is fennálló hitelek refinanszírozásához kapcsolódott. A hazai hitelintézetek kereskedelmiingatlan-piaccal szembeni kitétségei vonatkozásában a sokkellenálló-képesség növelését támogatja, hogy az MNB 2026. január 1-jétől 1 százalékos szektorális rendszerkockázati tőkepuffer (sSyRB) alkalmazásáról döntött. A kockázatokat mérsékli továbbá a portfólió konzervatív, 50 százalékos átlagos LTV-aránya, a kitétségek piaci kereslet szempontjából kedvező területi eloszlása, valamint az alacsony, 3,1 százalékos NPL-ráta is.

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



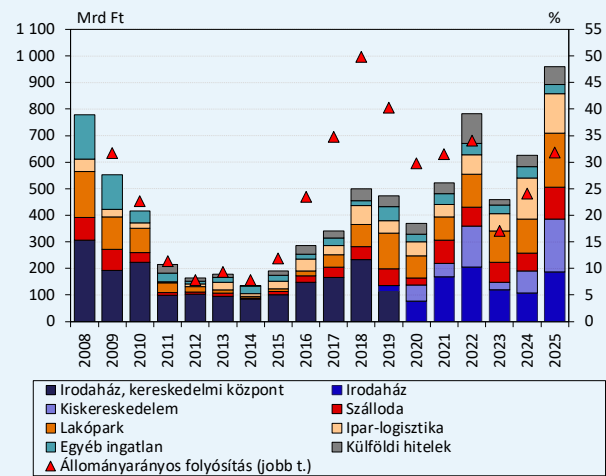
Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. Az adatok 2019-től a nem pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák.

Forrás: MNB.

Éves összevetésben a lakóparkok finanszírozására kihelyezett projekthitel-állomány bővült a legnagyobb mértékben. 2025. december végén a hitelintézetek mérlegében lévő kereskedelmiingatlan-finanszírozási projekthitel-állomány¹¹ 3070 milliárd forintot tett ki, amely az árfolyamhatás kiszűrésével 7 százalékkal emelkedett a 2024. végi szinthez képest (13. ábra). A projekthitel-állomány az egyéb ingatlantípus kivételével minden szegmensben emelkedett, legnagyobb mértékben a lakóparkok estében mintegy 23 százalékkal. A devizahitelek részaránya az állományon belül 80 százalékot tett ki 2025. év végén, ami az egy évvel korábbihoz képest 2 százalékpontos emelkedés (melléklet 16. ábra).

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 – adattáblákhoz képest a projekthitelek egy szélesebb körére nyújt rálátást, ezért a 13. és 14. ábrákon a 2019. negyedik negyedév előtti állományi adatok összehasonlíthatósága a 2019. negyedik negyedéves és azt követő adatokkal korlátozott.

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

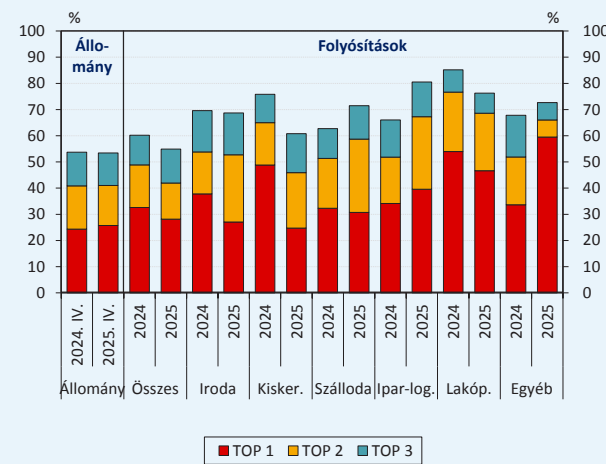


Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. Az adatok 2020-tól a nem pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák.

Forrás: MNB.

Az ipar-logisztikai ingatlanok kivételével valamennyi kereskedelmiingatlan-szegmensben érdemben nőtt a kihelyezett projekthitelek volumene, jelentős refinanszírozások mellett. 2025-ben a hitelintézetek 960 milliárd forint értékben folyósítottak kereskedelmi ingatlannal fedezett fejlesztési vagy vásárlási projekthiteleket, amely az előző év azonos időszakához viszonyítva 54 százalékos bővülést jelent (14. ábra). A növekedéshez legnagyobb mértékben a kiskereskedelmi ingatlanok kihelyezései járultak hozzá, amelyek 143 százalékkal nőttek éves összevetésben. Az irodaházak, valamint a szállodák esetében is magas, rendre 74 és 73 százalékos volt az új kihelyezések bővülése. Megjegyzendő azonban, hogy a három ingatlantípushoz kapcsolódó folyósítások növekedésében érdemi szerepet játszottak a refinanszírozások, ezért a 32 százalékos állományarányos folyósítási szint mellett az árfolyamszűrt állomány 7 százalékkal nőtt. Lakóparkok esetében 60 százalékkal több projekthittelt helyeztek ki a bankok 2025-ben, mint egy évvel korábban. A külföldi ingatlanokra folyósított hitelek volumene szintén érdemben, 64 százalékkal nőtt, ugyanakkor az éves folyósítások mindössze 7 százalékát adta.

15. ábra
A hitelintézeti szektor kereskedelmiingatlan-hitelezési aktivitásának koncentrációja

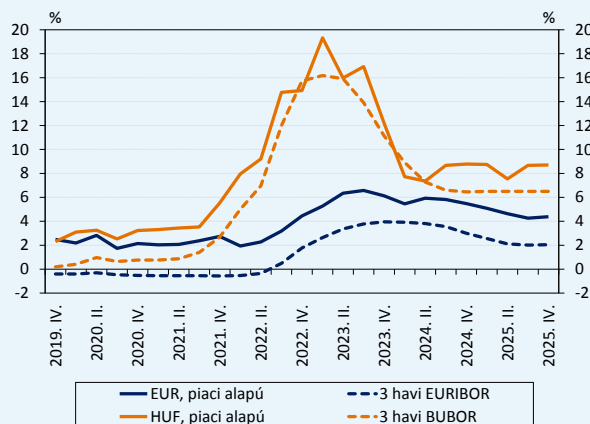


Megjegyzés: Állomány: a három legnagyobb kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állománnyal rendelkező intézmény állományának halmozott aránya a hitelintézeti szektor teljes állományához viszonyítva. Folyósítások: a három legnagyobb összegű kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel folyósító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

Forrás: MNB.

A legmagasabb intézményi koncentráció az ipari-logisztikai és lakásprojektek finanszírozását jellemezte. A hitelintézeti szektor 2025. december végén fennálló projekthitel-állományán belül a három legnagyobb állománnyal rendelkező bank együttesen 53 százalékos részesedéssel bírt, ami lényegében megegyezik az egy évvel korábbi piaci részesedéssel (15. ábra). A 2025. évi folyósítások esetében a három legaktívabb finanszírozó bankhoz a szektorszintű volumen 55 százaléka kötődött, mely 5 százalékpontos csökkenést jelent az egy évvel korábbi adathoz képest. A folyósításokat ingatlantípus szerint megbontva, az irodaházak esetében változatlanul 69 százalék volt a három legnagyobb volument folyósító intézmény részesedése, míg a kiskereskedelmi ingatlanok esetében éves szinten 15 százalékponttal 61 százalékra csökkent az arányuk. A szálloda és ipar-logisztika kategóriában egyaránt nőtt a koncentráció 2025-ben, rendre 71 és 81 százalékos részesedést ért el a három legnagyobb volument folyósító bank. A lakóparkok finanszírozásában 85 százalékról 76 százalékra mérséklődött egy év alatt a TOP3 hitelbocsátó bank piaci részesedése, ami növekvő banki versenyt jelez.

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

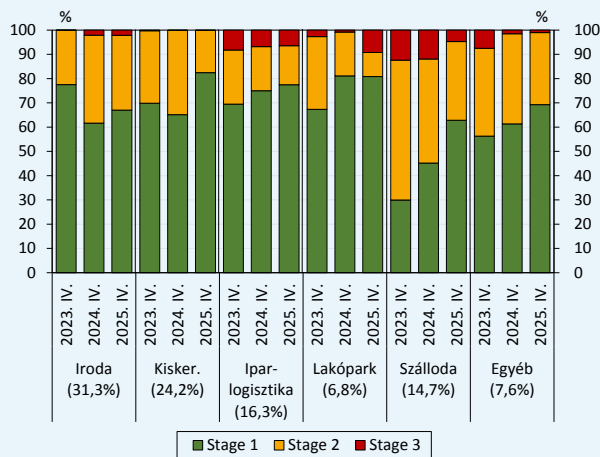


Megjegyzés: Az adott negyedévben megkötött kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-szerződések szerződéses összeggel súlyozott átlagos kamatlába. A bankközi kamatok negyedéves átlagok.
Forrás: EKB, MNB.

2025-ben a piaci alapú új euro projekthitel-szerződések átlagos kamata csökkent, a forintHITELEKÉ stagnált. 2025 során a 3 havi BUBOR 6,5 százalékon stagnált, és az újonnan szerződött piaci alapú forint projekthitelek átlagos kamata is megegyezett 2025 végén az év eleji 8,7 százalékos szinttel (16. ábra). Az eurohitelek esetében a bankközi kamat 2025 végére 2,0 százalékra csökkent az egy évvel korábbi 3,0 százalékos szintről, amely az euro alapú hitelkamatokban 1,1 százalékpontos éves mérséklődést eredményezett, 4,4 százalékra csökkentve az új projekthitel-szerződések átlagos kamatát 2025 végére.

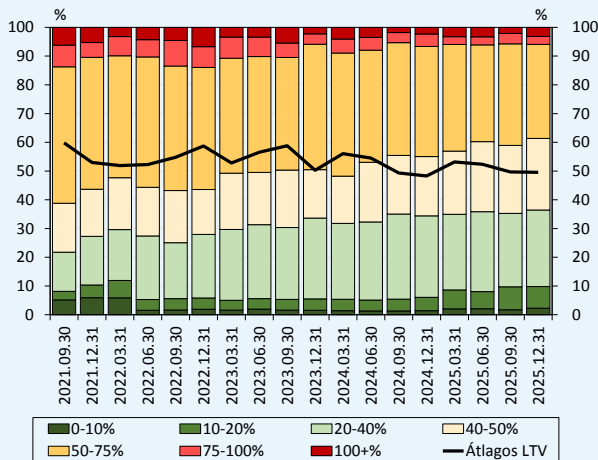
Legnagyobb mértékben a szálloda és kiskereskedelem szegmensekben javult a portfólióminőség 2025-ben. A hitelintézeti szektor kereskedelmiingatlannal fedezett projekthitel-állományának portfólióminősége összességében javult 2025 folyamán, az NPL-ráta 3,1 százalék volt év végén, 0,6 százalékponttal kevesebb, mint egy évvel korábban. Az NPL-ráta az irodák (+0,1 százalékponttal 2,2 százalékra) és lakóparkok (+8,4 százalékponttal 9,2 százalékra) esetében emelkedett. Ugyanakkor a lakópark-hitelállomány minősége tekintetében sem beszélhetünk általános romlásról, a ráta növekedését egyedi tétel okozta, és a többi szegmenshez képest alacsonyabb állományban már egy ügylet nemteljesítővé válása is érdemi emelkedést okoz az NPL-rátában. Legnagyobb csökkenés a szálloda projekthiteleknél történt, az egy évvel korábbi szintről 7,2 százalékponttal, 4,7 százalékra csökkent a nemteljesítő hitelek aránya 2025 végére. Értékvesztési kategóriák szerint vizsgálva – a 2023–2024-ben látott folyamatokkal ellentétben – 2025-ben valamilyen szegmensben mérséklődött a megnövekedett hitelezési kockázatú (Stage 2 besorolású) állomány aránya (17. ábra). Az értékvesztett (Stage 3 besorolású) állomány egyedül a lakóparkok esetében emelkedett.

17. ábra
A kereskedelmiingatlannal 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.

18. ábra
A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány LTV-kategóriák szerinti összetétele

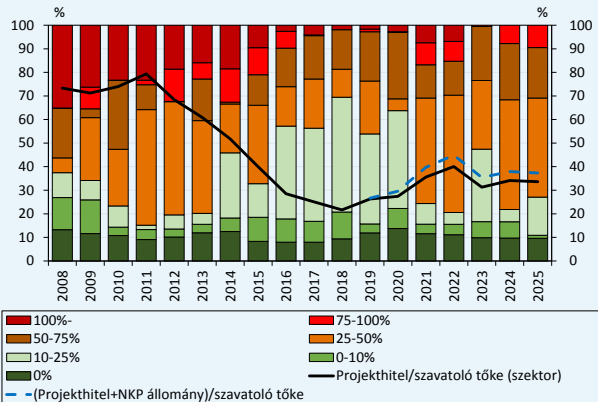


Megjegyzés: A fennálló tőkeösszeg arányában, lakópark hitelek nélkül. A teljes állomány mintegy 80 százaléka, 2025. december végén 81 százaléka állnak rendelkezésre az LTV-számításhoz szükséges adatok.

Forrás: MNB.

A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekt-hitel-állományának 61 százalékánál konzervatív, legfeljebb 50 százalékos a hitelfedezeti mutató. Fennálló tőkeösszeg alapján, a hitelfedezeti mutató (Loan-to-Value-arány, LTV-arány) a kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány 6 százaléka esetében haladja meg a 75 százalékot és 3 százaléka esetében a 100 százalékot (18. ábra). Ez utóbbi kategóriába tartozó kitétségek tekinthetők a leginkább kockázatosnak, mivel a fedezetek értéke nem fedezi a hiteltartozás összegét. Az állomány egyharmada az 50–75 százalék, 27 százaléka pedig a 20–40 százalék 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, az időszori adatok 2021. szeptemberi rendelkezésre állása óta számított átlag 53 százalék. 2025. év végén a hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának átlagos LTV-aránya pedig 50 százalék volt.

19. ábra
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.

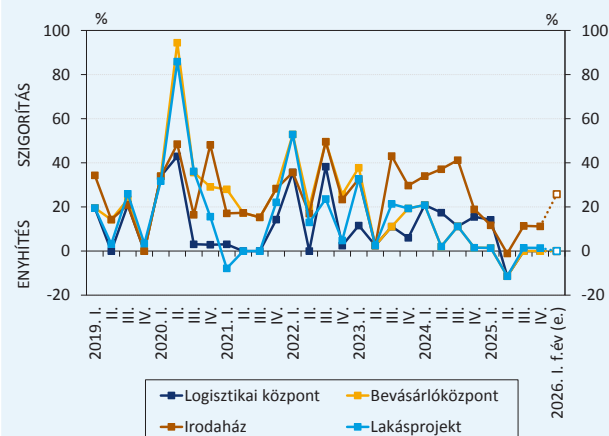
Forrás: MNB.

A hitelintézetek szavatoló tőke arányos kereskedelmiingatlan-kitétsége mintegy fele a 2008-as válság utáni értéknek. A szavatoló tőke legfeljebb egynegyedét kitevő projekt-hitel-állománnyal a hitelintézetek 17 százaléka rendelkezik, míg legnagyobb arányban, a bankok 42 százaléka a szavatoló tőkájük 25–50 százalékának megfelelő volumenű projekt-hitel-állománnyal bírt 2025-ben, ami éves összevetésben 5 százalékponttal alacsonyabb banki arányt jelent (19. ábra). 2024-ről 2025-re 24 százalékról 21 százalékra csökkent azon bankok aránya, melyek szavatoló tőkájük 50–75 százalékát kitevő projekthitel-állománnyal rendelkeznek, 9 százalékuk pedig ennél is magasabb kitétséggel bírt 2025 végén. Összességében a hitelintézeti szektor projekthitel-állománya a szavatoló tőke arányában 34 százalékon stagnált 2025-ben¹², míg a Növekedési Kötvényprogram ingatlanügyletekhez kapcsolódó kötvényállományaival kiegészített kitétségük 37 százalékot tett ki. Ezzel összességében a szektor kereskedelmiingatlan-piaci szembeni kitétsége mérsékelte, mintegy fele a 2008–2011 közötti időszak szintjének, azonban az egyes intézmények kitétségeinek mértékében jelentős különbségek mutatkoznak.

Az MNB a kereskedelmiingatlan-piacokkal is összefüggő pénzügyi stabilitási kockázatok kezelésére érdekében 2026. január 1-jétől szektorális rendszerkockázati tőkepuffer

¹² A számításához felhasznált 2025. év végi szavatoló tőke adat még nem tartalmazza a 2025-ös eredmény nem auditált részét, amelyből az osztalékként ki nem fizetett rész még növelni fogja a szavatoló tőkét.

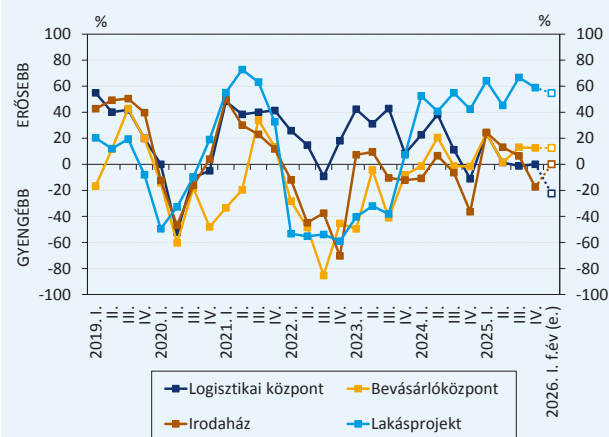
20. ábra
Az üzleti célú ingatlanhitelek feltételeinek alakulása



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

Forrás: MNB, a bankok válaszai alapján.

21. 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.

alkalmaz. Az 1 százalékos tőkepufferrátát a hitelintézeteknek a Magyarországon lévő féllel szemben fennálló, Magyarországon lévő lakóingatlan, illetve kereskedelmi ingatlan fedezett kockázati kitettségtértekre vonatkozóan kell megképezni. Az eszköz célja az ingatlanpiaci kitettségekkel kapcsolatos hitelintézeti sokkellenálló-képesség célzott növelése, valamint közvetetten az ingatlanpiaci kockázatok mérséklése. A továbbra is erős banki tőkehelyzet és profitabilitás okán az intézkedés a bankok hitelezési képességét, valamint a hitelezési kondíciókat nem befolyásolja érdemben.

A bankok az irodapiacot övező negatív kilátások miatt a hitelfeltételek további szigorítását helyezték kilátásba.

Az MNB negyedéves rendszerességgel elkészített Hitelezési felmérése alapján 2025 negyedik negyedévében az irodaházak kivételével a bankok összességében nem változtattak a hitelhez jutás feltételein, melyeken 2026 első félévében sem terveznek módosítani. Az irodaházak esetében a válaszadó bankok nettó értelemben vett 11 százaléka szigorított a hitelhez jutás feltételein 2025 negyedik negyedévében az iparágat érintő kihívások miatt (20. ábra). 2026 első félévére előretekintve a bankok 26 százaléka a kockázati tolerancia megváltozására hivatkozva az irodaházak esetében tovább szigorítanának a projekthitelek sztenderdjein (melléklet 18. ábra).

A lakásprojektek finanszírozása iránt a bankok előretekintve is élénkülő keresletet várnak.

A Hitelezési felmérésre adott válaszok alapján 2025 negyedik negyedévében a bankok 59 százaléka élénkülő hitelkeresletet tapasztalt a lakásprojektek, 13 százaléka pedig a bevásárlóközpontok finanszírozása kapcsán. A logisztikai központok esetében változatlan hitelkeresletről számoltak be a megkérdezett intézmények, míg az irodaházak kapcsán a hitelkereslet csökkenését jelezte nettó 17 százaléka (21. ábra). 2026 első félévére előretekintve a bankok nettó értelemben vett 55 százaléka szerint a lakásprojektek iránt tovább erősödhet a kereslet, összhangban az Otthon Start programhoz kapcsolódó újlakás-fejlesztésekkel. A logisztikai központok finanszírozása iránti kereslet ugyanakkor a bankok nettó 22 százaléka szerint csökkenhet 2025 negyedik negyedévéhez képest a romló ingatlanberuházási kedv miatt, az irodaházak esetében pedig változatlan kereslettel számolnak a megkérdezett bankok előretekintve.

2. keretes írás

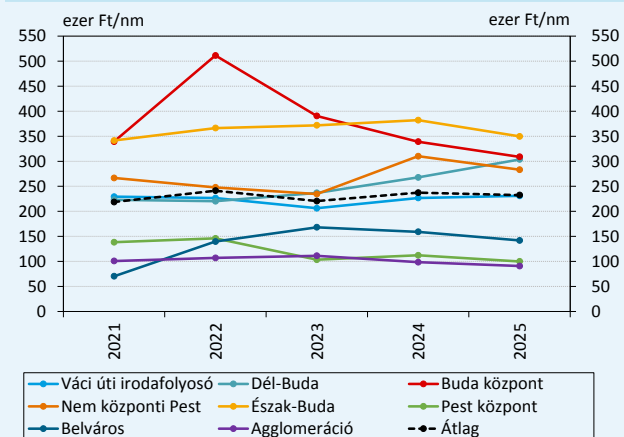
A hitelintézetek kereskedelmiingatlan-projekthitel portfóliójának területi megoszlása

A kereskedelmiingatlan-piacon a lokáció jelentős mértékben meghatározza az ingatlanok jövedelemtermelő képességét, árazását, és a piaci likviditás miatt finanszírozási oldalról az ügylet kockázatosságát is. Keretes írásunkban bemutatjuk a hitelintézeti szektor hazai kereskedelmiingatlan-projekthitel portfóliójának területi alszégmensek szerinti megbontását, és a hitelintézetek finanszírozási aktivitásának alakulását ezen alszégmensekben¹³. Az egyes szégmensek területi bontását a piaci adatok (pl. budapesti irodapiac alpiacai), az ingatlanok területileg eltérő jellege (pl. budapesti belvárosi és vidéki szállodák különbségei) és felhasználási módja (pl. Budapest környéki bérbeadási célú logisztikai csarnokok piaca és a vidéki termelő vállalatokhoz kapcsolódó logisztikai csarnokok eltérő piaci helyzete) alapján határoztuk meg. Összességében elmondható, hogy a hitelintézetek kereskedelmi ingatlanlal fedezett projekthitelei nagy arányban főváros és környéki ingatlanokat finanszíroznak, érdemi emelkedés a vidéki területek felé nem azonosítható az elmúlt években.

Az iroda szegmensben a főváros budai oldalának alpiacaihoz és Pest nem központi területeihez kapcsolódik területarányosan¹⁴ a legtöbb projekthitel.

Az irodaszegmens belföldi projekthitel-állománya 2025 végén 833 milliárd forintot ért el, ebből mindössze az állomány 2 százalékához (a fővárosi agglomerációval együtt 3 százalékához) kapcsolódtak vidéki fedezetek. A fővárosi alpiacok közül a legtöbb fedezet (állományarányosan 28 százalék) a Váci úti irodafolyosóhoz kapcsolódott, majd rendre Dél-Buda (21 százalék), nem központi Pest (15 százalék), Buda központi területei (11 százalék), Észak-Buda (10 százalék), Pest központi területei (7 százalék) és a Belváros (5 százalék) alpiacok következtek. Területarányosan a teljes kitétség 2021 óta mindössze 6 százalékkal emelkedett, ami azt jelzi, hogy a hitelintézetek kockázatvállalása mérsékelt volt a szegmensben. A budapesti irodapiac alpiacainak teljes bérbeadási célú irodaállományait alapul véve, a Váci úti irodafolyosóhoz kapcsolódó terület-arányos projekthitel-kitétség lényegében együtt mozgott a fővárosi átlaggal (2025-ben 232 ezer forint), tartósan kevesebb hitel jut ugyanakkor a Belváros (2025-ben 142 ezer forint), Pest központ (100 ezer forint) és az agglomerációs (91 ezer forint) alpiacok egy bérbeadható négyzetméterére. Az átlagosnál több projekthitel terheli az Észak-Buda (350 ezer forint), Buda központ (309 ezer forint), Dél-Buda (304 ezer forint) és a nem központi Pest (283 ezer forint) alpiacok bérirodaállományának egy négyzetméterét. Mivel az egységnyi területre eső hitelkitétség számításánál az alpiacok teljes bérbeadási célú állományát vettük figyelembe, az értékek eltéréseiben az egyes alpiacok bérbeadási célú állományának mérete, finanszírozás szerinti összetétele, és a finanszírozás mértéke is szerepet játszik.

A budapesti bérirodapiac egy négyzetméterére jutó projekthitel-állomány



Megjegyzés: Év végén, a fedezet területi elhelyezkedése szerint.

Forrás: MNB.

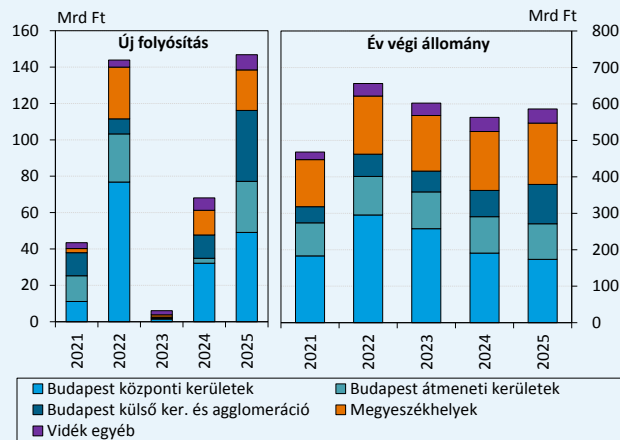
¹³ A jelentés 5. fejezete a teljes projekthitel-állományra és -folyósításokra vonatkozó adatokat tartalmaz, jelen keretes írás alapját viszont csak azon projekthitelek adják, amelyekhez területi elhelyezkedés szerint beazonosítható belföldi ingatlanfedezetek kapcsolódnak, ezért az 5. fejezetben és a kerestet írásban bemutatott összesített adatok eltérhetnek.

¹⁴ Nemcsak a ténylegesen finanszírozott, hanem a budapesti iroda alpiacok teljes bérbeadási célú irodaállományaival számolva.

A kiskereskedelmi szegmens projekthitelei között emelkedni kezdett a főváros külső kerületeiben és a vidéken elhelyezkedő ingatlanfedezetek aránya.

A kiskereskedelmi szegmens teljes belföldi projekthitel-állománya legutóbb 2022-ben emelkedett jelentősen, amikor a Budapest központi kerületeiben (I-II., V-VIII.) elhelyezkedő ingatlanfedezettel rendelkező állomány egy év alatt 183 milliárd forintról 296 milliárd forintra bővült. 2023-tól ugyanakkor fokozatosan csökkent a központi kerületekben a kitérttség, és 2025 végére ismét csak 174 milliárd forintot (az állomány 30 százaléka) ért el. Ezzel párhuzamosan a budapesti külső kerületek és az agglomeráció kezdtek teret nyerni: két év alatt közel megduplázódott, így 2025 végén 108 milliárd forintot (az állomány 18 százaléka) ért el a hitelintézetek kiskereskedelmi projekthitel-kitérttsége ezeken a területeken. A megyeszékhelyekre, valamint az egyéb vidéki területekre folyósított kiskereskedelmi projekthitelek állománya kisebb mértékben, de szintén bővült az utolsó két évben, ezek 2025 végén a belföldi kiskereskedelmi projekthitel-állomány rendre 29 és 7 százalékat adták.

A belföldi projekthitelek megoszlása a kiskereskedelem szegmensben



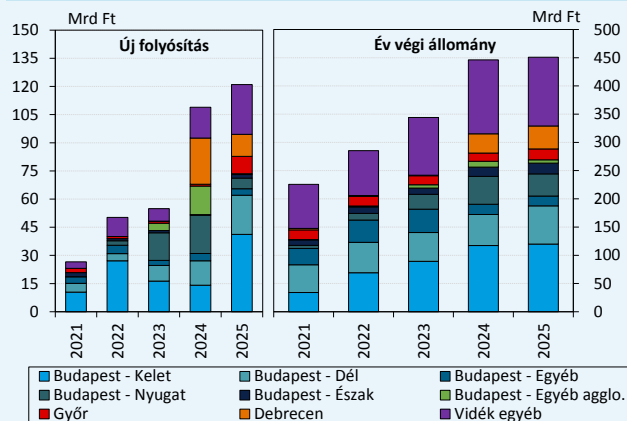
Megjegyzés: A fedezet területi elhelyezkedése szerint.

Forrás: MNB.

Az ipar-logisztika szegmens vidéki projekthitelei között jelentősen emelkedett a Debrecen vonzáskörzetében elhelyezkedő ingatlanfedezetekhez kapcsolódó kitérttség.

Az ipar-logisztika szegmens ingatlanfedezetes projekthitel-állománya az elmúlt években dinamikusan bővült, így 2021 és 2025 vége között 226 milliárdról 451 milliárd forintra emelkedett. A növekmény jelentős része Budapest keleti agglomerációjához (elsősorban Fót, Vecsés, Üllő településekhez) kapcsolódott, ahol a vizsgált időszak alatt 34 milliárdról 120 milliárd forintra bővült a szegmens projekthitel-állománya. Szintén jelentősen, 5 milliárdról 39 milliárd forintra nőtt a Budapest nyugati agglomerációjához (elsősorban Páty, Biatorbágy, Törökbálint településekhez) kapcsolódó állomány. A fővárosi agglomerációba nem tartozó vidéki településekhez köthető állomány 4 év alatt 98 milliárdról 182 milliárd forintra emelkedett, ezen belül a Debrecenhez és vonzáskörzetéhez kapcsolódó állomány 3 milliárdról 41 milliárd forintra bővült. Általánosságban ugyanakkor nem volt jellemző, hogy az aktuálisan legnagyobb külföldi működőtőke-befektetésekkel érintett városok vonzáskörzeteiben Debrecenhez hasonló jelentős projekthitel-kitérttségek épüljenek fel a hazai bankrendszerben. Ennek magyarázata részben, hogy a legnagyobb ipari beruházások esetében a gyártási kapacitások mellett a gyártás kiszolgálásához szükséges létesítményekről is a beruházó gondoskodott.

A belföldi projekthitelek megoszlása az ipar-logisztika szegmensben



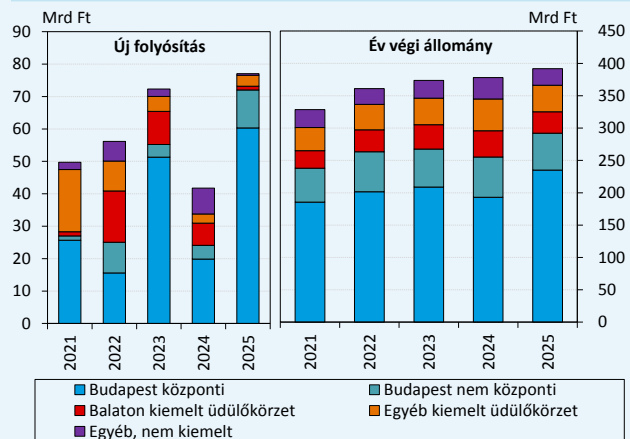
Megjegyzés: A fedezet területi elhelyezkedése szerint.

Forrás: MNB.

2025-ben szinte kizárólag Budapesten történtek projekthitel-folyósítások a szálloda szegmensben.

A szálloda szegmens belföldi projekthitel-állománya az elmúlt négy évben folyamatosan, de mérsékelt ütemben bővült, 2021 és 2025 vége között 328 milliárdról 392 milliárd forintra nőtt. A fedezetek területi elhelyezkedésének megoszlásában nem volt azonosítható tartós és érdemi változás. 2025 végén állományarányosan a vizsgált fedezetek 60 százaléka Budapest központi kerületeiben (I-II., V-VIII.) helyezkedett el, további 15 százalék a nem központi kerületekben, 8 százalék a Balaton kiemelt üdülőkörzetben, 10 százalék az egyéb kiemelt üdülőkörzetekben, 7 százalék pedig egyéb, nem kiemelt területeken. A szegmens éves projekthitel-folyósításainak területi megoszlása volatilisabb képet mutat: 2021–2024 átlagában a folyósítások 40 százaléka kapcsolódott vidéki fedezetekhez, 2025-ben azonban mindössze 7 százalékuk.

A belföldi projekthitelek megoszlása a szálloda szegmensben



Megjegyzés: A fedezet területi elhelyezkedése szerint.

Forrás: MNB.

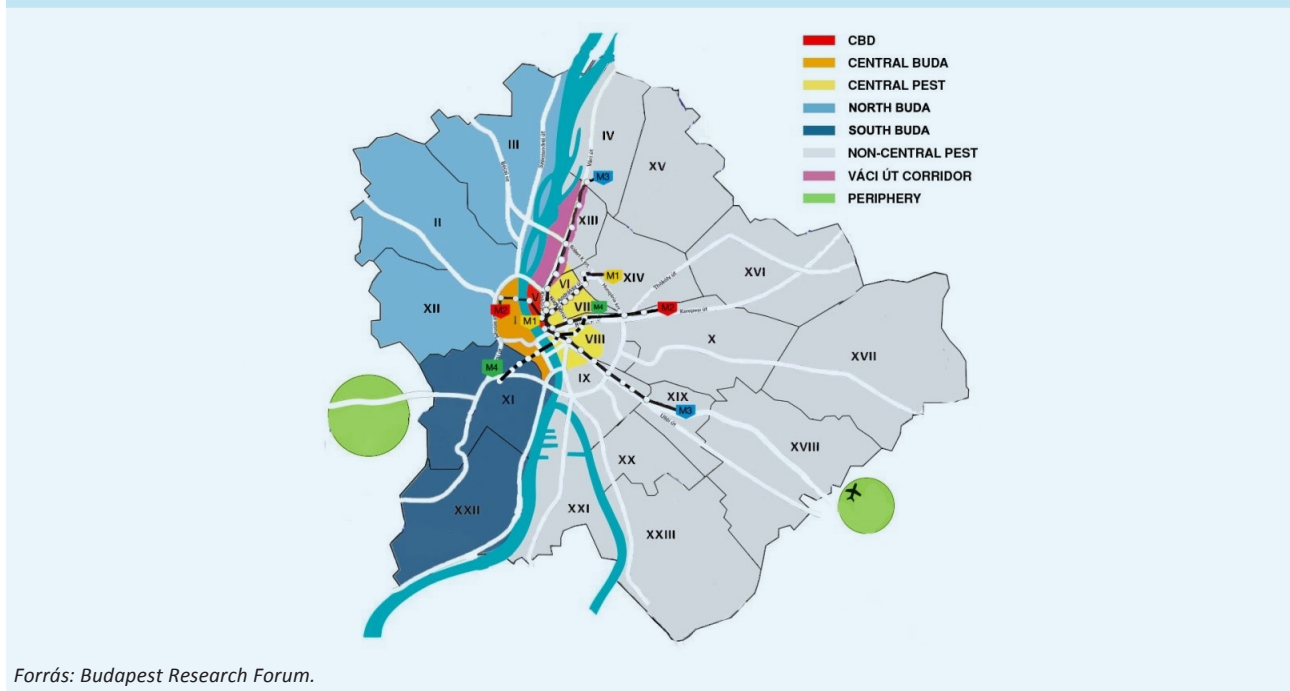
Mellékletek

1. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BUDAPESTI IRODAPIAC ALPIACAINAK BEMUTATÁSA¹⁵

Budapest irodapiacát a Budapest Research Forum adatgyűjtései a következő nyolc alpiacra bontják (22. ábra):

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

22. ábra
A budapesti irodapiac alpiacai



- **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.

¹⁵ 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 piacon 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.

KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2026. április

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 8-9.