



KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS



2026
OKTÓBER



KERESKEDELMIINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2026
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 befektetőknek 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-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, kamatt statisztikákra és hitelszerződés szintű, granuláris hiteladatokra támaszkodik, továbbá a Hitelezési felmérésből² 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, Hitelezési felmérés: <https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres>

Tartalom

1. Vezetői összefoglaló	7
2. Iroda és ipar-logisztika bérleti és fejlesztési piacok	8
3. A kereskedelmiingatlan-befektetések	12
4. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása	14
Mellékletek	17
1. számú melléklet: A budapesti irodapiac alpiacainak bemutatása	17
2. számú melléklet: A bérleti kereslettel kapcsolatos fogalmak	18
Keretes írások jegyzéke	
1. Keretes írás: Állami megrendelésű irodaház-fejlesztések a budapesti irodapiacon	10

1. Vezetői összefoglaló

2026. első félévben a lassan élénkülő konjunktúra nem támogatta érdemben a kereskedelmiingatlan-piacot. Egyes piaci szegmensekben ugyanakkor kedvező folyamatok láthatók: a turizmus bővülésével a szállodaszektor teljesítménymutatói javultak, emellett a kiskereskedelmi forgalom bővülése is folytatódott a fogyasztói bizalmi index többéves csúcsra emelkedésével. 2026. első félévben összességében javult a kereskedelmiingatlan-piac ciklikus helyzetének megítélése, de az elmúlt negyedévek felmérési adatai alapján a piaci szakemberek helyzetértékelése továbbra is bizonytalanságot tükröz.

A budapesti irodapiacon 2026. első félévben 0,3 százalékponttal 12,2 százalékra mérséklődött a kihasználatlansági ráta, ezzel 13,2 százalékos hosszú távú átlaga alatt tartózkodott a mutató. Az ipari-logisztikai piacon ezzel szemben jelentős, 2 százalékpontos ugrással 14,8 százalékra emelkedett a kihasználatlansági ráta. A budapesti ipari-logisztikai kihasználatlansági ráta ezzel jelentősen meghaladja 10,5 százalékos hosszú távú átlagos értékét, és szintje a régiós fővárosok közötti összehasonlításban is magasnak számít. A mutató emelkedését a Budapest és környéki ipari-logisztikai piac első féléves negatív nettó piaci felszívása eredményezte. Az irodapiacon az épülő irodák alacsony előbérleti aránya, valamint az átadásra váró, állami irodaházak használatba vételével várható költségek miatt rövid távon a kihasználatlansági ráta emelkedése várható. Az ipari-logisztikai piacon a magas tervezett átadási volumen és alacsony nettó felszívás alapján a mutató további emelkedésére lehet számítani.

2026. első félévben a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma mintegy 560 millió eurót tett ki, ami az előző év azonos időszakai forgalmát 50 százalékkal haladta meg. A féléves forgalom alakulásában érdemi szerepük volt a nagy értékű (50 millió eurót meghaladó) tranzakcióknak, három ilyen adásvétel adta a forgalom 42 százalékát. A hazai befektetőkhez köthető tranzakciós volumen aránya az első félévben ismét nőtt, 80 százalékot tett ki a 2025-ös 61 százalék után, miközben a KKE régió átlagában 35 százalékot tett ki a hazai befektetők aránya. Az érettebb nyugat-európai irodapiacokon és a KKE régió országaiban is jellemzően stagnáltak az elsődleges irodabefektetési hozamok. A 2026. második negyedév végét megelőző egy évben az elsődleges irodahozamok és bérleti díjak alapján számított tőkeértékek a KKE régióban átlagosan 5,4 százalékkal, Budapesten pedig 1 százalékkal emelkedtek. A nem enyhülő geopolitikai feszültségek, az euróhozamok emelkedése és a befektetési forgalom továbbra is visszafogott szintje az ingatlanpiaci elvárt hozamok csökkenése ellenében hatnak, akadályozva az értékeltség érdemi javulását.

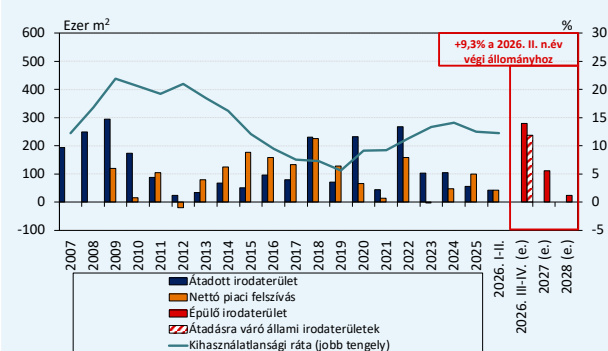
2026. első félévben a bankok az előző év azonos időszakához képest 21 százalékkal több kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitelt folyósítottak. A kihelyezett volumenen belül 22 százalék refinanszírozási célt szolgált, ezzel az árfolyamszűrt állomány 12 százalékkal emelkedett éves alapon. A kihelyezett projekthitelek volumene az ipari-logisztikai ingatlanok és lakóparkok esetében nőtt legnagyobb mértékben, ugyanakkor az ipari-logisztikai folyósításoknál 37 százalék volt a refinanszírozások aránya. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának kockázati besorolása összességében nem romlott, de az ingatlanszektorhoz kapcsolódó kötvénykittettségek kockázata emelkedett a második negyedévben. Az MNB Hitelezési felmérése alapján 2026 második negyedévében a bankok összeségében változatlanul hagyták az üzleti ingatlan szegmensben a hitelhez jutás feltételeit, de irodaházak esetében nettó 11 százalékuk szigorított. 2026 második félévére előretekintve, a bankok 10 százaléka szektorspecifikus kockázatokra és túlértékeltségre hivatkozva az irodaházak esetében tovább szigorítana a projekthitel-sztenderden.

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 kitettségei vonatkozásában a sokkellenálló-képesség növelését. A kockázatok mérsékli a portfólió konzervatív átlagos 50 százalék körüli LTV-aránya, valamint a nemteljesítő hitelek alacsony aránya is.

2. Iroda és ipar-logisztika bérleti és fejlesztési piacok

2026. első félévben a budapesti irodabérleti piacon a kihasználatlansági ráta 0,3 százalékpontos csökkenést követően 2026. június végén 12,2 százalékon állt. A Budapestén átadásra váró, állami megrendelésre felépült irodák magas volumene növeli a kihasználatlansági ráta emelkedésének kockázatát. A Budapest és környéki ipari-logisztikai területek kihasználatlansági rátája az első félévben 2025. év végéhez képest 2 százalékponttal hosszú távú átlaga fölé emelkedett. A mutató 2026. június végén 14,8 százalék volt, ami régiós összevetésben magas szint, és előretekintve a fejlesztésekben rendelkezésre álló szabad területek és a kereslet aktuális szintje alapján további emelkedése várható. Az elmúlt évek kapacitásbővítő beruházási projektjei ugyanakkor támogathatják az ipari export és a szegmens teljesítményét.

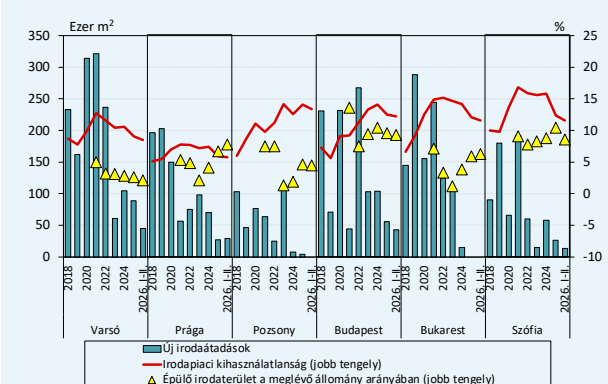
1. ábra
Bérleti és fejlesztési aktivitás a budapesti irodapiacra



Megjegyzés: Az épülő irodaterületek 2026. második negyedév végi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

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



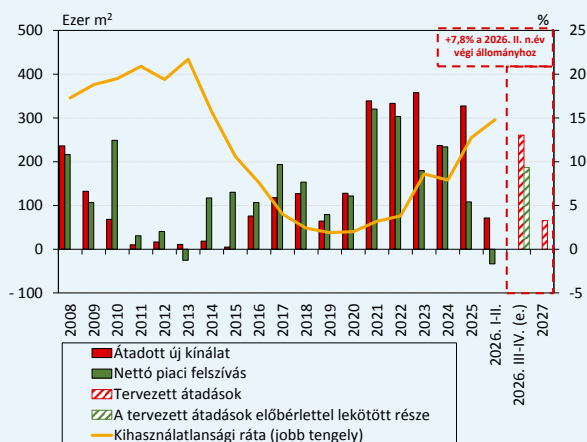
Forrás: MNB gyűjtés a CBRE, Colliers, Cushman & Wakefield és JLL adatai alapján.

2026. első félévben a budapesti irodapiac kihasználatlansági rátája mérséklődött, de a ráta növekedésének kockázata továbbra sem enyhült. 2026. első félévben a budapesti modern irodák kihasználatlansági rátája enyhén (0,3 százalékponttal) mérséklődött, és június végén 12,2 százalékon állt (1. ábra). A ráta első félévi csökkenését segítette, hogy a nettó piaci felszívás³ és az új átadások kiegyenlítették egymást. Emellett az első negyedévben egy statisztikai revízió a modern irodaállományban minimális növekedést okozott. Az első félév irodapiaci keresletében a szerződeshosszabbítások domináltak, az ezek nélkül számított nettó kereslet az előző év azonos időszakához képest 19 százalékkal csökkent. Az új kínálat tekintetében több, korábban második negyedévre várt átadás elmaradt, ezek mind korábbi állami megrendelésre, állami intézmények számára épült irodaházak (1. keretes írás). 2026. második félévére 40 ezer négyzetméter bérbeadási célra épülő irodaterület átadása várható, az állam számára felépült irodákon kívül. A még át nem adott állami irodákkal együtt, Budapestén 2026. második negyedév végén 414 ezer – az államiak nélkül 176 ezer – négyzetméter irodaterület (a meglévő irodaállomány 9,3 százaléka) építése volt folyamatban. 2026. június végén a piaci bérbeadási célra épülő irodaházak előbérleti aránya 25 százalék volt.

2026. első félévben valamennyi régiós főváros irodapiacán csökkent a kihasználatlansági ráta. A legalacsonyabb kihasználatlansági szintet (5,8 százalékot) Prágában, a legmagasabbat (13,4 százalékot) pedig Pozsonyban lehetett megfigyelni (2. ábra). Az épülő irodaterületek meglévő állományhoz viszonyított aránya a vizsgált hat főváros közül Prágában (+1,1 százalékpont) és Bukarestben (+0,4 százalékpont) enyhén emelkedett, a többi fővárosban pedig 0,1–1,8 százalékpont közötti mértékben mérséklődött. 2026. június

³ A kereskedelmi ingatlanok bérleti keresletével kapcsolatos fogalom meghatározások a 2. számú mellékletben találhatók.

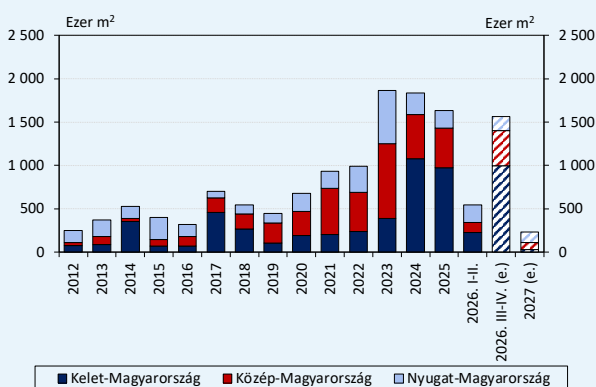
3. ábra
Új átadások, nettó felszívás és kihasználatlansági ráta
Budapest és agglomerációja ipari-logisztikai piacán



Megjegyzés: A tervezett átadások 2026. második negyedév végi adatok alapján.

Forrás: Budapest Research Forum, Cushman & Wakefield.

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



Megjegyzés: Közép-Magyarország tartalmazza a Budapest és agglomerációjában található fejlesztéseket. A tervezett átadások 2026. második negyedév végi adatok alapján.

Forrás: CBRE.

végén Bukarestben, Pozsonyban és Varsóban 2,1–6,3 százalék volt ez az arány, Budapesten, Prágában és Szófiában pedig magasabb, 7,8–9,3 százalék.

Emelkedett a Budapest és környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája, ami előretekintve is folytatódhat. 2026. első felében a Budapest és környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája 2 százalékponttal emelkedett, és 14,8 százalékon állt június végén (3. ábra). Az első felév nettó piaci felszívása negatív volt, azaz a bérbeadott állomány csökkent az új átadásokkal növekvő teljes állomány mellett. A 2026. első felében újonnan piacra érkezett területek (71 ezer négyzetméter) 27 százalékának volt bérelője az átadáskor. 2026 második felévére további 261 ezer négyzetméter ipari-logisztikai terület átadását tervezik, amelyeknek 72 százaléka rendelkezett előbérleti szerződéssel 2026. június végén. Összesen 326 ezer négyzetméter ipari-logisztikai terület (a meglévő állomány 7,8 százaléka) épül a Budapest és környéki piacon. A Budapest és környéki ipari-logisztikai piac kihasználatlansági rátája 2025. második negyedév óta a 10,5 százalékos hosszú távú átlaga fölött tartózkodik, és a KKE-régiós fővárosokkal összehasonlítva kiugróan magasnak számít. A tervezett új átadások üres területeinek volumene alapján a mutatóban további emelkedés várható.

A keleti országrészben épül a legtöbb ipari-logisztikai ingatlan. 2026. június végén, országos szinten mintegy 18,8 millió négyzetméter volt a modern ipari-logisztikai ingatlanok állománya, a bérbeadási célú és saját használatú ingatlanokat is beleértve (melléklet 8. ábra). 2026. első felében 547 ezer négyzetméternyi új területet adtak át, amely a 2025. év végi állomány 3 százaléka (4. ábra). 2026. június végén a bérbeadási célú modern ipari-logisztikai állomány országosan 6,5 millió négyzetmétert tett ki, ennek kihasználatlansági rátája 13,2 százalék volt, ami 1,8 százalékpontos emelkedés 2025. év végéhez képest. Több kapacitásbővítő beruházási projekt fordult termelőre az idei évben. Az elmúlt időszak kedvező ipari teljesítményt néhány nagy ipari szereplő támogatja, amely tendencia várakozásunk szerint a második felében is fennmaradhat, segítve az ipari export és a szegmens teljesítményét.⁴ 2026. második felében és 2027-ben további 1,6 millió négyzetméter ipari-logisztikai ingatlan átadása várható országszerte, ez a 2026. június végi állományhoz képest 9,5 százalékos bővülést jelent. A következő másfél évben tervezett új átadások 57 százaléka Kelet-Magyarországon, 27 százaléka Közép-Magyarországon (Budapestet is beleértve), 16 százaléka pedig Nyugat-Magyarországon várható. A kelet-magyarországi magas arányt főként a régió folyamatban lévő ipari beruházásai, illetve az általuk indukált területigények magyarázzák.

⁴ Magyar Nemzeti Bank, Inflációs jelentés, 2026. szeptember: <https://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/inflacios-jelentes/2026-09-22-inflacios-jelentes-2026-szeptember>

1. keretes írás

Állami megrendelésű irodaház-fejlesztések a budapesti irodapiacra

Keretes írásunkban az elmúlt három év kivitelezés alatt álló irodaterületeinek túlnyomó részét (75–85 százalékát) kitevő, a magyar állam megrendelésére felépült irodaházak helyzetét, és a budapesti irodapiaci kihasználatlansági rátára gyakorolt potenciális rövid- és középtávú hatásukat mutatjuk be.

2023-ban Magyarország kormánya összesen mintegy 331 ezer négyzetméter (a 2026. második negyedévi teljes budapesti modern irodaállomány 7,4 százalékát kitevő) irodaterület felépítésére és megvásárlására kötött szerződést. A megrendelt irodaházak egy részének (93 ezer négyzetméter) átadása 2025. második félévben és 2026. első negyedévben megtörtént, és az átadott épületek teljes kihasználtsággal kerültek be a Budapest Research Forum által monitorozott budapesti modern irodaállományba.⁵ A teljes állami megrendelésből még fennmaradó, 238 ezer négyzetméter irodaterület átadását 2026. második negyedévre időzítették volna a fejlesztők, de ez végül nem történt meg, és a még át nem adott terület mintegy felét kitevő projekt (Zugló Városközpont – ZVK) esetében elszámolási vita indult a fejlesztő és az állam között, amely bizonytalan ideig elhalasztja a projekt átadását.⁶ A ZVK irodaterületeken kívül a BudaPart projekt keretében is mintegy 100 ezer négyzetméternyi iroda várt átadásra 2026. második negyedév végén, amely a modern irodaállomány 2,3 százalékát teszi ki. A BudaPart projekt keretében 2026. első negyedévben már 43 ezer négyzetméter iroda átadása megtörtént.

Az állam által építtetett irodák két csatornán keresztül hathatnak az irodapiaci kihasználatlansági rátára:

- A már átadott és a közeljövőben az államnak átadásra kerülő irodaházak esetében a beköltöző intézmények egy része az irodapiaci statisztikák részét képező modern irodaházakból költözhet ki, melyek esetében a hátrahagyott területek emelik a kihasználatlansági rátát.
- Az állam és a fejlesztő közötti elszámolási vita egy kimenetele lehet, hogy a ZVK-projekt irodaháza a jövőben megjelenhet a budapesti irodabérleti piac kínálati oldalán, ami ceteris paribus – a 2026. június végi irodaállományt alapul véve – 2,6 százalékponttal emelné a kihasználatlansági rátát.

Az új állami irodaházak felhasználásával, és a beköltöző szervezetek, vállalatok meglévő irodaterületeivel kapcsolatos részletes információk nem állnak rendelkezésre, illetve a ZVK-projekthez kapcsolódó jogi eljárások is jelentős bizonytalanságot okoznak, emiatt a kihasználatlansági ráta várható alakulását érdemi bizonytalanság övezi. Mindezek tükrében két szélsőséges, a piaci túlkínálat alakulása szempontjából egy legjobb és egy pesszimista forgatókönyv kihasználatlansági rátára gyakorolt hatását mutatjuk be. Fontos azonban megjegyezni, hogy a hatásszámítások során mindkét esetben a 2026. második negyedév végi budapesti irodaállományból és a kihasználatlan területekből indultunk ki, az állami irodaházak felhasználására vonatkozó feltételezéseken kívül minden egyéb változtatlansága mellett, és a teljes hatást egyben, egy időpontra koncentrálna, az egyes részhatások lehetséges időbeli szétterülésének figyelmen kívül hagyásával számoltuk.

Legenyhébb hatás abban az esetben adódik, amikor valamennyi, állami megrendelésre felépült irodaház végül az államhoz kerül (a ZVK is) és a hozzá kapcsolódó szervezetek, vállalatok foglalják el teljes egészében a területeket. Ekkor az irodapiaci kihasználatlansági ráta emelkedését a beköltöző állami intézmények által hátrahagyott modern irodaterületek okozzák. Ez utóbbit pontosabb információ hiányában az összes új terület 30–40 százaléka közötti szintre becsüljük, tekintve, hogy több állami szervezet állami tulajdonú és/vagy régi, a modern irodaállományon

⁵ A felhasználó saját tulajdonába kerülő irodaházak a piaci statisztikában teljes kihasználtsággal szerepelnek, függetlenül attól, hogy az épületet milyen mértékben használják.

⁶ A Kormány 2026. augusztus elején bejelentette, hogy eláll a Zugló Városközpont Irodakomplexum (ZVK) megvásárlásától. E döntés folyamánként, 2026. augusztus végén a ZVK-t fejlesztő cég és a projekt kivitelezését végző, a fejlesztővel egy cégcsoportba tartozó építőipari vállalat is csődeljárást kezdeményezett maga ellen. A ZVK-projekt így fizikailag elkészült ugyan, de az állam és a fejlesztő közötti jogi vita rendeződéséig, illetve a csődeljárások kimenetelétől függően bizonytalan ideig még biztosan nem kerül végső tulajdonosához. Az épületek így egyelőre feltehetően üresen maradnak, és egy későbbi, bizonytalan időpontban fognak akár állami, akár piaci felhasználójukhoz kerülni. Az épületek így jelenleg nem képezik részét a modern irodaállományra vonatkozó statisztikáknak.

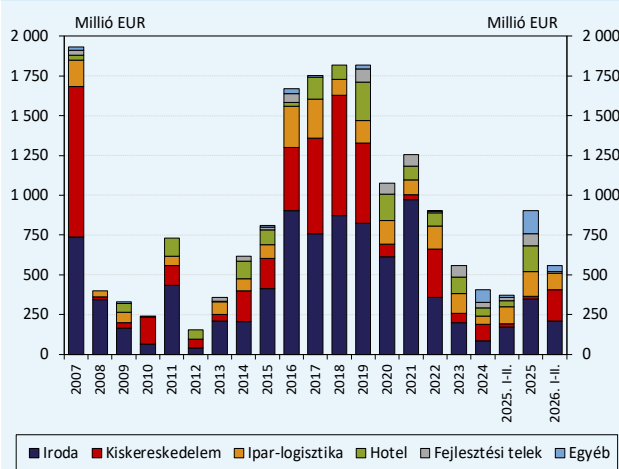
kívül eső helyről érkezhets. E feltételezés mellett a 2026. második negyedév végi piaci adatokból kiindulva, az állami irodaátadások teljes hatása a kihasználatlansági rátára +1,2–1,9 százalékpont között alakulhat.

Pesszimista forgatókönyvünk szerint a ZVK-projekt végső soron nem az államhoz kerül, hanem a jogi folyamatok lezárultával piaci kínálatként fog megjelenni, a többi állami irodaterület kapcsán pedig szintén a 30–40 százalékos területvisszaadási arányt alkalmazzuk. E feltételezések mellett az eredmények azt mutatják, hogy a 2026. második negyedév végi szinthez képest, az állami irodák teljes hatása a kihasználatlansági rátára +3,2–3,6 százalékpont között alakulhat.

3. A kereskedelmiingatlan-befektetések

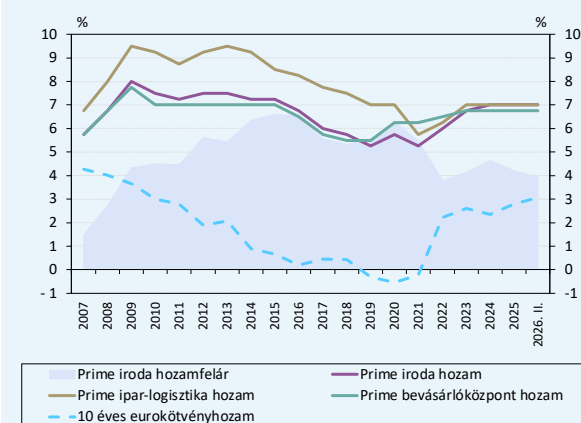
A hazai kereskedelmiingatlan-befektetési piac forgalma 2026. első félévében az előző év azonos időszakához képest 50 százalékkal bővült, hosszabb távú összehasonlításban azonban továbbra is mérsékelt befektetési aktivitásról beszélhetünk. A félév során az elsődleges ingatlanbefektetési hozam stagnált valamennyi piaci szegmensben. A Royal Institution of Chartered Surveyors negyedéves rendszerességű felmérése⁷ alapján 2026. második negyedévében az ingatlanpiaci szakemberek többsége (72 százaléka) a kereskedelmiingatlan-piaci ciklus helyzetét már fellendülési szakaszba tette, azonban helyzetértékelésüket az elmúlt negyedévek adatai alapján még magas bizonytalanság jellemzi.

5. ábra
A magyar kereskedelmiingatlan-piac befektetési volumene



Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, MNB.

6. ábra
Elsődleges hozamok és irodapiaci hozamfelár a magyar kereskedelmiingatlan-piacon



Megjegyzés: A 10 éves eurókötvény-hozam az AAA minősítésű euróvezetési országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak negyedek, 2026 esetében második negyedévi átlaga.

Forrás: CBRE, Cushman & Wakefield, EKB.

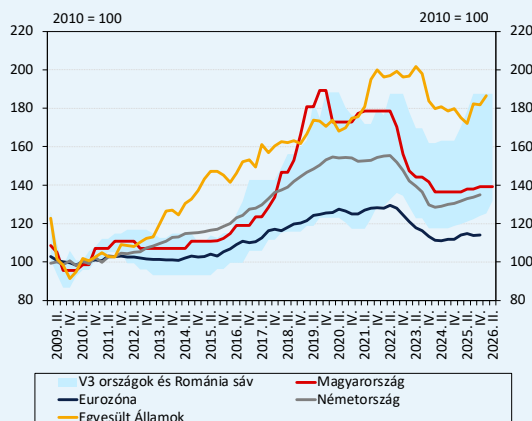
Két éve változatlan hozamszint mellett növekvő, de egyelőre még mindig visszafogott a befektetési forgalom a hazai kereskedelmiingatlan-piacon. 2026. első félévében a hazai kereskedelmiingatlan-piac befektetési forgalma 560 millió eurót ért el, amelynek közel 80 százaléka jövedelemtermelő ingatlanra vonatkozó tranzakció volt, ötöde pedig jövedelmet nem termelő, felújítást és/vagy funkcióváltást igénylő projektingatlanokra, illetve saját használatra megvásárolt ingatlanokra vonatkozott. 2025. első félévéhez viszonyítva a teljes befektetési forgalom 50 százalékkal nőtt, a jövedelemtermelő ingatlanok tranzakciós volumene pedig 48 százalékkal emelkedett (5. ábra). A 2025-ben és 2026-ban látott jelentős emelkedés ellenére a 2016–2021 évekhez viszonyítva továbbra is visszafogott befektetési aktivitásról beszélhetünk. Az első félév befektetési forgalmában érdemi szerepük volt a nagy értékű tranzakcióknak, a teljes volumen 42 százaléka három nagy értékű tranzakcióhoz kötődött. A hazai befektetők vásárlásainak aránya a teljes tranzakciós volumenben belül ismét emelkedett, a 2025. egész éves 61 százalék után, 2026 első hat hónapjában 80 százalékot tett ki (melléklet 14. ábra). 2026. első félévében az elsődleges (prime) hozam⁸ egyik szegmensben sem változott, tartva a két éve kialakult szinteket: az elsődleges iroda- és ipar-logisztika hozam 7 százalékon, a bevásárlóközpont-hozam 6,75 százalékon állt. A 2026-ban tovább emelkedő 10 éves eurókötvény-hozam⁹ hatására, a hazai ingatlanbefektetések hozamfelára, a 2025-ös 45 bázispontos csökkenést követően, újabb 26 bázisponttal csökkent (6. ábra). A KKE-régió 2026. első félévi befektetési forgalma eltérő piaci tendenciák mellett 12 százalékkal meghaladta az előző év azonos időszaki forgalmát, legnagyobb mértékben Lengyelországban (115 százalékkal) nőtt a tranzakciós volumen, emellett még Magyarországon történt jelentős emelkedés, viszont a többi régiós ország forgalma nominálisan és GDP-arányosan is csökkent (melléklet 17. ábra).

⁷ Royal Institution of Chartered Surveyors, Global Commercial Property Monitor. Elérhető: <https://www.rics.org/news-insights/market-surveys/global-commercial-property-monitors>

⁸ 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.

⁹ A 10 éves eurókötvény-hozam az AAA minősítésű euróvezetési országok által kibocsátott 10 éves államkötvények hozamainak átlaga.

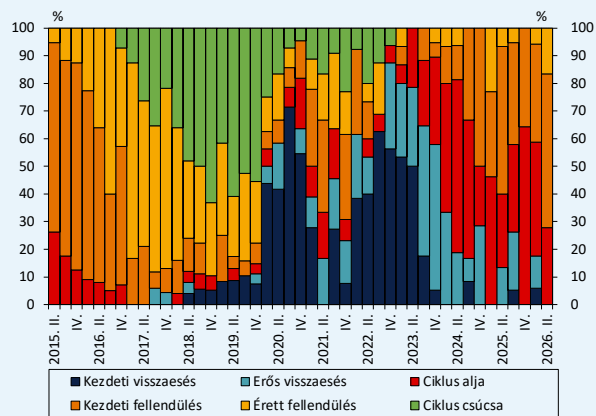
7. ábra
A kereskedelmi ingatlanok értékeltsége



Megjegyzés: A KKE-országok esetében becsült irodapiaci tőkeérték-indexek, az Egyesült Államok és az euróóza esetében valamennyi kereskedelmiingatlan-típust, Németország esetében az iroda és kiskereskedelmi ingatlanokat magában foglaló, megvalósult tranzakciók alapján becsült index. Az euróóza és Németország esetében az utolsó adatpont 2025. negyedik negyedév, az Egyesült Államok esetében pedig 2026. első negyedév.

Forrás: BIS, CBRE, Cushman & Wakefield.

8. ábra
A hazai kereskedelmiingatlan-piaci ciklus helyzetének értékelése



Megjegyzés: 2026. júliusi válaszok alapján.

Forrás: RICS.

Lassú ütemben, de javult a kereskedelmi ingatlanok értékeltsége a régióban és a nyugat-európai országokban is. 2026. első félévben a kereskedelmi ingatlanok befektetési forgalma európai összesítésben 14 százalékkal emelkedett (melléklet 18. ábra). Az érettebb nyugat-európai irodapiacok és a KKE régió országainak többségében jellemzően stagnáltak az elsődleges irodabefektetési hozamok. 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 (7. ábra). Az irodapiaci elsődleges hozamok és elsődleges bérleti díjak alakulása alapján, Nyugat-Európában a prime irodák számított tőkeértéke¹⁰ átlagosan 5,7 százalékkal emelkedett a 2026. június végét megelőző egy évben.¹¹ Kelet-Közép-Európában is folytatódott az értékeltség emelkedése, átlagosan a tőkeértékek 5,4 százalékos emelkedése volt megfigyelhető a vizsgált időszakban, országonként 1–9 százalék közötti változásokat mutatva. Az értékeltség emelkedése főként a bérleti díjak emelkedésének tudható be a hozamok stagnálása mellett. Az elsődleges irodahozamok és bérleti díjak alapján, Budapesten az elsődleges irodabefektetések tőkeértéke 1 százalékkal emelkedett 2025. második negyedév végéhez képest. Az irodapiacok értékeltsége még érdemben elmarad a 2023 előtti években látott szintektől. A nem enyhülő geopolitikai feszültségek, az euróhozamok emelkedése és az emelkedő befektetési forgalom továbbra is mérsékelt szintje az ingatlanpiaci elvárt hozamok csökkenése ellenében hatnak, akadályozva az értékeltség érdemi javulását.

A szakemberek többsége már fellendülési szakaszban látta a hazai kereskedelmiingatlan-piacot, de helyzetértékelésük az elmúlt negyedévek adatai alapján még bizonytalan. A Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) felmérése alapján, 2025 végén a megkérdezett szakemberek közel kétharmada a ciklus mélypontjára tette a hazai kereskedelmiingatlan-piaci ciklusos pozícióját, ez az arány 2026. június végére 28 százalékra csökkent (8. ábra). Pozitív fejlemény, hogy már egy válaszadó sem érzékelt piaci visszaesést a második negyedév végén, miközben az első negyedév végén még 18 százalék volt a visszaesést érzékelők aránya. 2026. második negyedév végén a válaszadók nettó 40 százaléka számított az irodapiaci tőkeérték emelkedésére a következő három hónapban, amire a koronavírus-járvány kezdete óta nem volt példa, a szakemberek azóta szinte folyamatosan a tőkeértékek csökkenését prognosztizálták (melléklet 28. ábra).

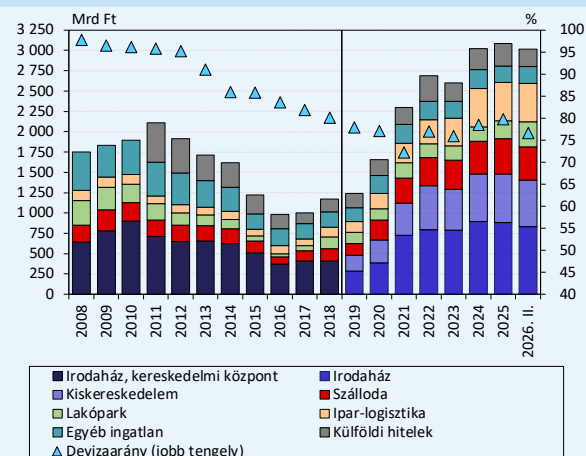
¹⁰ Az elsődleges (prime) irodák tőkeértéke egy számított, elméleti érték, ami a prime bérletidíj-szintből adódó éves nettó bérleti bevételnek a prime hozammal, örökjáradék-szerűen tőkésített összege (éves prime bérleti bevétel/prime hozam).

¹¹ A prime hozamok és bérleti díjak változása alapján becsült 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 iránya tekintetében.

4. A kereskedelmi ingatlanok finanszírozása

2026 első félévében a lakóparkok finanszírozásához köthető projekthitel-állomány 44 százalékkal bővült, míg az ipar-logisztikában stagnált, a szálloda, irodaház és kiskereskedelem szegmensekben 5–6 százalék közötti mértékben zsugorodott a bankok hitelállománya fél év alatt. A hitelintézetek által 2026 első félévében kihelyezett projekthitelek volumene 21 százalékkal bővült éves összevetésben. A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány átlagos LTV-aránya a 2025. végi 51 százalékról 49 százalékra csökkent 2026 második negyedévére, azonban az NPL-ráta 0,6 százalékponttal 3,7 százalékra emelkedett. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának kockázati besorolása összességében nem romlott, de az ingatlanszektorhoz kapcsolódó kötvénykitettségek kockázata emelkedett a második negyedévben.

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



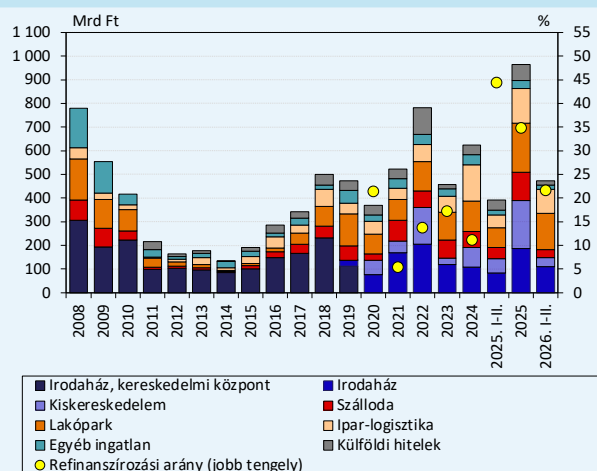
Megjegyzés: 2011 előtt a külföldi vállalkozásnak nyújtott hitelekről nem áll rendelkezésre ingatlantípusok szerinti bontás. Az adatok 2019-től a nem pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák.

Forrás: MNB.

Egyedül a lakóparkok finanszírozásához kapcsolódó projekthitel-állomány bővült 2026 első félévében. 2026. június végén a hitelintézetek mérlegében lévő kereskedelmiingatlan-finanszírozási projekthitel-állomány¹² 3015 milliárd forintot tett ki, amely az árfolyamhatás kiszűrésével 4,4 százalékkal emelkedett a 2025. végi szinthez képest (9. ábra). 2026 első félévében csak a lakóparkok finanszírozásához köthető projekthitel-állomány bővült, mintegy 44 százalékkal. Az ipar-logisztikában stagnált, a szálloda, irodaház és kiskereskedelem szegmensekben pedig 5–6 százalék közötti mértékben zsugorodott a bankok hitelállománya fél év alatt. A devizahitelek részaránya az állományon belül 77 százalékot tett ki 2026. június végén, ami 2025 végéhez képest 3 százalékpontos mérséklődést jelent. A hitelintézeti szektor 2026. június végén fennálló projekthitel-állományán belül a három legnagyobb állománnyal rendelkező bank együttesen 54 százalékos részesedéssel bírt, ami lényegében meg egyezik a 2025. év végi piaci részesedéssel. Összességében a hitelintézeti szektor projekthitel-állománya a szavatoló tőke arányában 31 százalékot, míg az intézmények ingatlanügyletekhez kapcsolódó kötvényállományaival kiegészített kitettségük 40 százalékot tett ki 2026 júniusában (melléklet 23. ábra). E mutató az első negyedév végi szinthez képest főként az intézmények tőkeellátottságának javulásával 3,8 százalékponttal mérséklődött a második negyedév végére.

¹² A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány, és -folyósítások monitorozásában az MNB a hitelregiszter adatszolgáltatás hitszerződés szintű adatainak használatára tért át, amelyek 2019. decembertől állnak rendelkezésre. A hitelregiszter a korábban használt – a CRR projekt-hitel-definícióját alapul vevő – adattáblához képest a projekthitelek egy szélesebb körére nyújt rálátást, ezért a 9. és 10. ábrákon a 2019. negyedik negyedév előtti állományi adatok összehasonlíthatósága a 2019. negyedik negyedéves és azt követő adatokkal korlátozott.

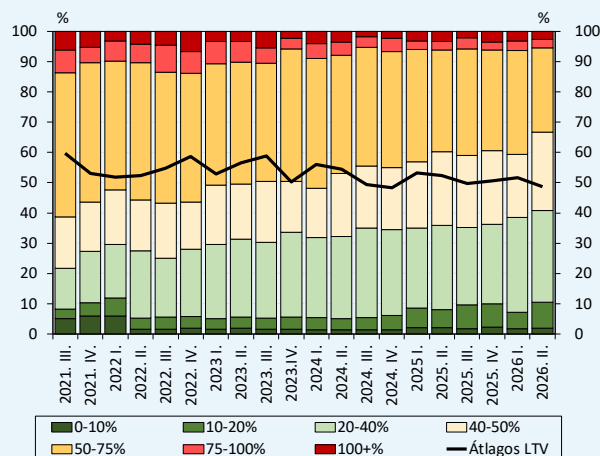
10. ábra
A hitelintézeti szektor kereskedelmi ingatlan fejlesztésére vagy vásárlására nyújtott projekthitel-folyósításai ingatlantípusok szerint



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.

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



Megjegyzés: A fennálló tőkeösszeg arányában, lakópark hitelek nélkül. A teljes állomány mintegy 80 százalékára, 2026. június végén 82 százalékára állnak rendelkezésre az LTV-számításhoz szükséges adatok.

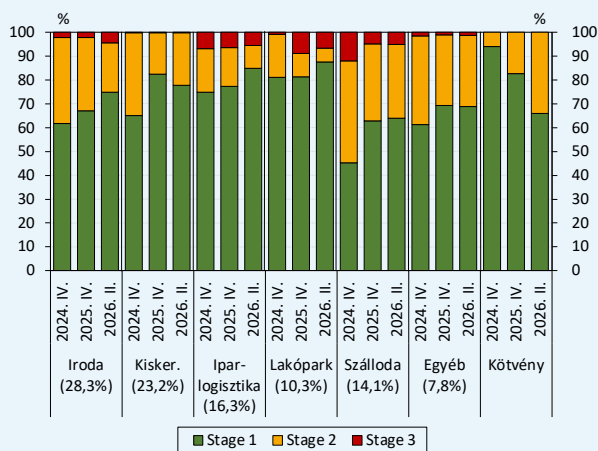
Forrás: MNB.

A piaci koncentráció növekedése mellett ötödével bővült a hitelintézetek által kihelyezett projekthitelek volume-ne. 2026 első félévében a hitelintézetek 474 milliárd forint értékben folyósítottak kereskedelmi ingatlannal fedezett fejlesztési vagy vásárlási projekthiteleket, amely éves összevetésben 21 százalékos bővülést jelent (10. ábra). Az új folyósítások 22 százaléka szolgált refinanszírozási célt, míg az előző év azonos időszakában ez az arány 44 százalék volt. A kibocsátás növekedéséhez legnagyobb mértékben a lakópark és ipar-logisztika szegmensekben történő hitelkihelyezések járultak hozzá, melyek rendre 79 és 87 százalékkal nőttek éves összevetésben. Irodaházak esetében 31 százalékkal nőtt, az alacsony súlyt képviselő szálloda szegmensben pedig 23 százalékkal csökkent a hitelkibocsátás. A 2026. első félévi folyósítások esetében a három legaktívabb finanszírozó bankhoz a sektorszintű volumen 66 százaléka kötődött, a legmagasabb, mintegy 92 százalékos koncentrációt a kiskereskedelmi szegmens hitelezése mutatta (melléklet 20. ábra). 2026 júniusában az újonnan szerződött piaci alapú projekthitelek átlagos kamata a forint hitelek esetében 8,1 százalékot, míg az euróalapú hitelek esetében 5,6 százalékot tett ki (melléklet 21. ábra). Az MNB 2026. júliusi Hitelezési felmérése¹³ alapján, a bankok a sektort övező negatív kilátások miatt, az iroda projekthitelek esetében a hitelfeltételek további szigorítását helyezték kilátásba (melléklet 25. ábra).

A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány NPL-rátája emelkedett, a hitelfedezeti mutató kedvező. 2026 második negyedévében a 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 (11. ábra). A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományának átlagos LTV-aránya a 2025. végi 51 százalékról 49 százalékra csökkent 2026 második negyedévére. Az 50 százalék körül ingadozó állományi LTV-arány konzervatívnak tekinthető. A hitelintézeti szektor kereskedelmiingatlannal fedezett projekthitel-állományának portfólióminősége 2026 első félévében romlott, az NPL-ráta 0,6 százalékponttal 3,7 százalékra emelkedett. Javulás csak a lakópark szegmensben történt.

¹³ MNB Hitelezési felmérés, 2026. július. Elérhető: <https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres/hitelezesi-felmeres-2026-julius>

12. ábra
A kereskedelmiingatlan-kitettségek értékvesztés-kategóriák szerinti összetétele



Megjegyzés: Hitelintézeti szektor. A hiteladatok a nem-pénzügyi vállalatok mellett pénzügyi közvetítő intézmények (többek között befektetési alapok) hiteleit is tartalmazzák. Zárójelben a szegmens hitelkitettségeinek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állományon belüli aránya. A kötvény kategória a hitelintézetek által saját számlán tartott, ingatlanügyletekhez kapcsolódó vállalati kötvénykitettségeket tartalmazza.

Forrás: MNB.

A kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány kockázati besorolása összességében nem romlott, de az ingatlanszektorhoz kapcsolódó kötvénykitettségek kockázata emelkedett. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-portfóliójának értékvesztési kategóriák szerinti összetételében a megnövekedett hitelezési kockázatu (Stage 2 besorolású) állomány aránya 24 százalékról 20 százalékra mérséklődött 2026 első felében, a javulás szinte valamennyi kereskedelmiingatlan-szegmensben megfigyelhető volt (12. ábra). Az irodapiacra ugyanakkor a Stage 2 arány csökkenése mellett, enyhén emelkedett a Stage 3 hitelek aránya. Azonban míg a hitelállomány kockázati besorolása összességében nem romlott, a hitelintézetek által saját számlán tartott, ingatlanszektorhoz kapcsolódó kötvénykitettségeinek kockázata emelkedett. 2026. június végén a hitelintézetek 831 milliárd forint összegben tartottak ingatlanfinanszírozási célt szolgáló vállalati kötvényeket, 50 százalékkal többet, mint 2025. év végén. Ezzel párhuzamosan a kötvényállomány Stage 2 aránya a 2025. év végi 17 százalékról a második negyedév végére 34 százalékra emelkedett. A hitelintézetek kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-portfóliójának lejárat, megújítási kockázatait vizsgálva, a Stage 2 vagy Stage 3 besorolású, jelenleg még kedvezményes kamatozású támogatott hitelek esetében jelenthet leginkább problémát a kitettség (piaci hitellel történő) refinanszírozása a lejáratkor. A következő egy évben, 2026 harmadik és 2027 második negyedévei között lejárat 310 milliárd forintnyi hitelállományon belül 55 milliárd forintot (17,7 százalékot) tesz ki a magasabb kockázati besorolású lejárat hitelek állománya, ami a 2026. június végi teljes kereskedelmi ingatlannal fedezett projekthitel-állomány 1,8 százaléka (melléklet 22. ábra).

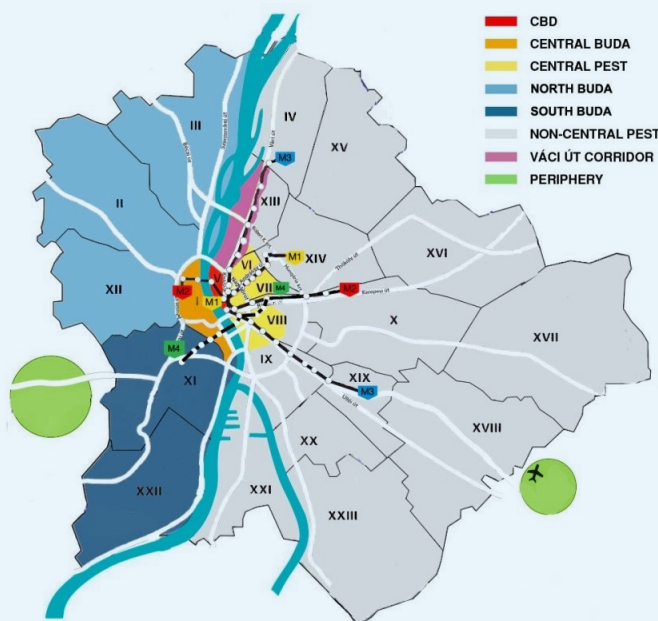
Mellékletek

1. SZÁMÚ MELLÉKLET: A BUDAPESTI IRODAPIAC ALPIACAINAK BEMUTATÁSA¹⁴

Budapest irodapiacát a Budapest Research Forum adatgyűjtései a következő nyolc alpiacra bontják (13. ábra):

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

13. 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.
- **Nem központi Pest (Non-Central Pest):** Pest azon területei, amelyek nem részei a Belvárosnak, Pest központnak és a Váci úti irodafolyosónak.

¹⁴ Forrás: Cushman & Wakefield.

- **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.

KERESKEDELMINGATLAN-PIACI JELENTÉS

2026. október

Nyomda: Prospektus Kft.

8200 Veszprém, Tartu u. 6.

mnb.hu

©MAGYAR NEMZETI BANK

1054 BUDAPEST, SZABADSÁG TÉR 8-9.