Владимир ПИНАЕВ,
генеральный директор, CORE.XP

Недвижимость после пика ставок: где искать доходность в новом цикле рынка

Во второй половине 2026 года привлекательность недвижимости как инвестиционного актива будет возрастать по мере снижения процентных ставок. При ключевой ставке Банка России 14% финансовые инструменты по-прежнему предлагают двузначную номинальную доходность. В отличие от прямого владения недвижимостью они не требуют расходов на ремонт и поиск арендатора, а также отличаются более высокой ликвидностью. Однако с лета 2025 года ключевая ставка уже снизилась на 7 п. п., а к декабрю, по прогнозу аналитиков, может опуститься примерно до 13% (по оценке Газпромбанка). В этих условиях арендные потоки качественных объектов, поддерживаемые индексацией, станут более конкурентоспособными, а удешевление финансирования создаст предпосылки для роста стоимости недвижимости. О том, как инвестиции в недвижимость позволяют сохранить и приумножить капитал в условиях меняющегося процентного цикла, рассказал **Владимир Пинаев, генеральный директор CORE.XP.**

Возможность инвестора самостоятельно влиять на доходность делает недвижимость особенно интересной в период снижения процентных ставок

УПРАВЛЯЕМАЯ ДОХОДНОСТЬ

Возможность инвестора самостоятельно влиять на доходность делает недвижимость особенно интересной в период снижения процентных ставок. Если результат вложений в финансовые инструменты во многом определяется рыночной динамикой, то доходность недвижимости зависит также от выбранной стратегии, что делает инвестиции более управляемыми. К примеру, покупка на этапе строительства позволяет заработать на росте стоимости к моменту ввода, а выкуп объектов у иностранных собственников или участие в торгах — приобрести актив с дисконтом. Редевелопмент, отделка помещений и изменение формата нарезки расширяют круг потенциальных арендаторов, повышая арендный доход и стоимость последующей продажи. Грамотное управление объектом позволяет не только сохранить, но и приумножить вложенный капитал. Вместе с тем при расчете итоговой доходности следует учитывать

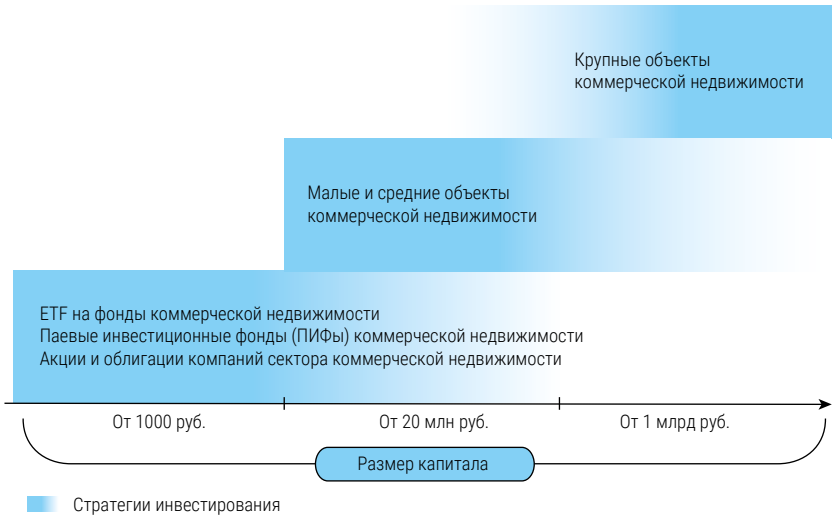

Рисунок 1
Стратегии инвестирования в сектор коммерческой недвижимости

Источник: составлено автором

Для крупного инвестора основной стратегией остается приобретение современного складского комплекса с надежным арендатором либо финансирование строительства под конкретную компанию

расходы на ремонт, эксплуатацию и налоги, а также возможные периоды отсутствия арендатора.

ИНВЕСТИЦИИ В НЕДВИЖИМОСТЬ: ИТОГИ ПЕРВОГО ПОЛУГОДИЯ

Российская недвижимость сохраняет инвестиционную привлекательность даже на фоне замедления экономики. По оценке CORE.XP, в первом полугодии 2026 года объем вложений составил 403.7 млрд рублей — всего на 2 % меньше, чем годом ранее. Основную часть капитала по-прежнему привлекает коммерческая недвижимость, на которую пришлось 297 млрд рублей. В CORE.XP отмечают, что в 2026 году инвесторы стали чаще выбирать менее крупные объекты с доступным порогом входа: несмотря на сокращение объема вложений на 9 %, количество сделок выросло на 21 %. А площадки под жилье вернулись к росту впервые с 2025 года (объем вложений увеличился на 22 % — до 106.8 млрд рублей, но благодаря нескольким крупным сделкам). Почти весь капитал был направлен в площадки и проекты под девелопмент, тогда как готовые жилые здания сформировали лишь небольшую часть рынка.

ОФИСЫ: СПРОС СМЕЩАЕТСЯ В СТОРОНУ НЕБОЛЬШИХ ЛОТОВ

В коммерческой недвижимости наиболее востребованным сегментом остаются **офисы**: на них приходится 43 % вложений, или 127.9 млрд рублей за первое полугодие 2026 года. Несмотря на сокращение общего объема инвестиций на 14 % (год к году), интерес к сегменту не охладел — спрос сместился в сторону небольших офисных блоков и этажей. Вложения в такие лоты выросли более чем в два раза, а их доля приблизилась к половине всех инвестиций в офисную недвижимость. Устойчивость этого тренда подтверждают и долгосрочные данные: за 2023–2025 годы объем приобретенных небольших офисов увеличился почти на 75 %, причем основным спросом пользовались помещения до 500 м².

«Для инвестора небольшой блок в строящемся бизнес-центре представляет собой понятный продукт с относительно доступным бюджетом покупки», — отмечает Владимир. Приобретение на раннем этапе позволяет войти в проект по более низкой цене и заработать на росте стоимости к моменту ввода здания. После завершения строительства собственник может продать помещение без арендатора, сдать его и реализовать как готовый арендный бизнес либо сохранить для получения долгосрочного дохода с индексацией.

По прогнозу CORE.XP, в 2027 году офисы малого формата сохранят инвестиционную привлекательность, однако наиболее перспективными для вложений станут более крупные лоты либо смежные блоки, которые можно объединить в одно помещение с учетом потребностей арендаторов. Необходимость такого смещения подтверждает динамика покупки и аренды: в первом полугодии 2026 года объем приобретенных малых блоков впервые превысил объем арендованных — 97 тыс. против 65 тыс. м², тогда как в прошлые периоды соотношение было обратным.

СКЛАДЫ: СТАБИЛЬНЫЙ АРЕНДНЫЙ ДОХОД

По сравнению с офисами **складская недвижимость** выглядит более консервативным инструментом, ориентированным прежде всего на стабильный доход по долгосрочным договорам аренды. В первом

Таблица 1. Характеристики инвестиционных инструментов коммерческой недвижимости

Источник: составлено автором

Размер капитала ↓

Инструмент	Дивидендная (купонная) доходность, %	Рост стоимости актива, %	Количество вариантов для инвестирования	Ликвидность	Особенности
Акции компаний сектора коммерческой недвижимости	Выборка нерепрезентативная	–	Практически нет	Выборка нерепрезентативная	1. Простота покупки и продажи 2. Низкий порог входа 3. Рыночный риск
Облигации компаний сектора коммерческой недвижимости	Выборка нерепрезентативная	–	Практически нет	Выборка нерепрезентативная	1. Простота покупки и продажи 2. Низкий порог входа 3. Процентный риск
ПИФ	**~11 %**	**7 %+**	–	Умеренная	1. Простота покупки и продажи 2. Низкий порог входа 3. Повышенная волатильность в период кризисов 4.В некоторых фондах для квалифицированных инвесторов повышенная доходность благодаря кредитному плечу 5.Контроль над объектом осуществляет УК
Малые и средние объекты недвижимости	**6–9 %+**	–	Много	Умеренная	1. Прямое владение реальным активом 2. Ограниченная ликвидность 3. Высокая конкуренция за привлечение арендаторов
Крупные объекты недвижимости	**10–12 %+**	–	Ограниченное	Умеренная	1. Прямое владение и стратегический контроль над объектом недвижимости 2. Сильная переговорная позиция с арендаторами и банками 3. Конкурентное преимущество относительно малого и среднего формата недвижимости по доходности 4. Длительное время транзакции

полугодии 2026 года объем сделок со складскими площадями остался на уровне прошлого года — 693 тыс. м^2. Около 91 % пришлось на аренду готовых и строящихся объектов, еще 8 % — на проекты build-to-suit, при которых здание возводится под требования конкретного арендатора.

Для крупного инвестора основной стратегией остается приобретение современного складского комплекса с надежным арендатором либо финансирование строительства под конкретную компанию. Частному инвестору доступен формат light industrial — небольшие блоки, совмещающие складские, производственные и офисные площади. Такие помещения требуют меньшего бюджета, подходят широкому кругу арендаторов и при необходимости могут продаваться по частям. Наиболее устойчивыми остаются объекты рядом с крупными городами, транспортными магистралями и конечным потребителем, где ограниченное предложение поддерживает арендные ставки.

ТОРГОВАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ: ВНИМАНИЕ НА ВЫБОР ОБЪЕКТА

Тем временем торговая недвижимость в 2026 году требует особенно тщательного выбора предмета инвестирования. Инвестиции в сегмент выросли на 57 % — до 75.7 млрд рублей, однако значительную часть прироста обеспечили несколько крупных сделок. Ситуация на рынке аренды пока выглядит сдержаннее: доля свободных площадей в торговых центрах Москвы увеличилась до 6.3 % и к концу года может достигнуть 8.3 %, а арендные ставки снижаются во всех диапазонах площадей.

Устойчивость конкретного торгового объекта во многом определяется его концепцией. Наибольший интерес представляют районные торговые центры в составе жилых массивов, а также объекты с высокой долей услуг, общепита и развлечений, а также площади стрит-ретейла (площади с прямым выходом на улицу, к примеру, на первых этажах жилых комплексов). Такие форматы ориентированы на повседневные потребности жителей, сложнее замещаются онлайн-торговлей и позволяют поддерживать стабильный поток посетителей. Классические торговые центры без сильной концепции сегодня уступают им по соотношению доходности и риска.

ЗПИФ КАК ИНСТРУМЕНТ ВХОДА В КОММЕРЧЕСКУЮ НЕДВИЖИМОСТЬ

Для большинства частных инвесторов, не готовых самостоятельно заниматься управлением объектами, наиболее удобным способом входа в коммерческую недвижимость становятся **ЗПИФы**. Покупка пая снижает необходимый бюджет и передает повседневное управление профессиональной управляющей компании. Фонд с несколькими объектами и арендаторами также позволяет распределить капитал между разными активами, что сложно сделать при прямой покупке недвижимости.

При этом продукт на рынке этого инструмента продолжает расширяться. В первом полугодии 2026 года ЗПИФы, инвестирующие в недвижимость, пополнили свои портфели объектами на 71.5 млрд рублей — на 26 % больше, чем годом ранее. Фонды постепенно превращаются в самостоятельный канал инвестиций в коммерческую недвижимость, доступный не только крупному капиталу. Дополнительную поддержку рынку окажет снижение процентных ставок: для ЗПИФов, использующих заемное финансирование, уменьшатся расходы на обслуживание долга, а сокращение доходности депозитов и облигаций повысит привлекательность арендного дохода и создаст условия для роста стоимости объектов.

Однако инвестирование в недвижимость через ЗПИФы не исключает наличия рисков. При выборе фонда важно оценивать состав портфеля, долю занятых площадей, сроки договоров, качество арендаторов, долговую нагрузку, расходы на управление и условия выхода из инвестиции.

CORE.XP — ведущая компания, предоставляющая полный спектр профессиональных услуг в коммерческой и жилой недвижимости (преемник российского бизнеса CBRE).