

14.12.2025

Сохраняя «неустойчивое равновесие»

Жёсткая денежно-кредитная политика и экономическая неопределённость привели все сегменты рынка коммерческой недвижимости в состояние «неустойчивого равновесия». Складской сегмент Московского региона находится в поиске баланса, демонстрируя рост нового строительства в условиях замедления спроса, а офисный рынок Москвы старается сохранить хрупкое равновесие — без резких колебаний, но на пороге предстоящих перемен. О ключевых тенденциях, влиянии высокой ключевой ставки и перспективах девелопмента рассказывает Полина Афанасьева, старший директор, руководитель департамента исследований и аналитики Commonwealth Partnership (CMWP).

— После периода турбулентности и адаптации, какую базовую динамику демонстрируют сегодня рынки офисной и складской недвижимости?

— Несмотря на начавшийся цикл снижения ключевой ставки ЦБ, общий экономический фон продолжает оказывать сдерживающее влияние на ключевые показатели складского рынка. По итогам III кв. 2025 г., на рынке складской недвижимости Московского региона фиксируется рост нового строительства и сокращение объёмов спроса. Так, новое строительство в Московском регионе по итогам первых девяти месяцев 2025 г. составило 1,1 млн кв. м, превысив на 38% значение за аналогичным период прошлого года. Одним из факторов роста показателя является ввод BTS-объектов (под конкретного заказчика), сделки по которым были заключены в 2024 г. Спрос на складскую недвижимость Московского региона, по итогам первых девяти месяцев 2025 г., сократился на 32% по сравнению с аналогичным периодом 2024 г. и

составил 1,8 млн кв. м.

К концу III квартала 2025 года, на фоне ограниченной деловой активности, рынок офисной недвижимости Москвы продолжил замедляться и перешёл в фазу неустойчивого равновесия: состояние, при котором не происходит резких колебаний в значениях ключевых индикаторов, однако рынок стоит на пороге перемен, которые приведут к изменению показателей. По итогам трёх кварталов зафиксированы снижение спроса по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, рост средневзвешенных базовых ставок аренды и умеренное увеличение доли свободных площадей. По итогам I—III кварталов сумма купленных и арендованных площадей оказалась на 44% ниже, чем за тот же период 2024 года. Уровень вакансии на конец III кв. 2025 г. составил 4,7%, увеличившись по сравнению с 2024 годом на 0,7 п. п. Ключевым фактором, сдерживающим рост показателя, выступает ввод в эксплуатацию уже законтрактованных объектов и штаб-квартир. Несмотря на общее повышение базовой арендной ставки в течение года, в III квартале 2025 г. было зафиксировано снижение темпов роста показателя. Такая динамика объясняется ограниченным спросом и низкой долей свободных площадей, что позволяет свидетельствует об исчерпании потенциала роста.



— Направление российского экспорта и импорта меняется, меняется загрузка портов: усиливается роль портов юга и востока. Как это отражается на региональном спросе складской и офисной недвижимости? Можно ли сказать, что Северо-Запад страны теряет своё значение?

— Рынок **складской недвижимости РФ** имеет схожие тренды развития с Московским регионом: рост нового строительства и сокращение объёмов спроса. Новое строительство РФ, по итогам первых девяти месяцев 2025 г., выросло на 59% по сравнению с аналогичным периодом 2024 г., а спрос сократился на 55%. Фактором давления на деловую активность на рынке является высокий уровень заёмного финансирования. Несмотря на то, что электронная коммерция сохраняет лидирующие позиции в общем объёме спроса РФ (46%), темпы наращивания складских мощностей со стороны сегмента сократятся в 4 кв. текущего года, что станет дополнительным фактором сохранения сдержанного спроса.

— Высокая ключевая ставка «заморозила» многие проекты. Насколько изменилась рентабельность девелопмента в текущих условиях?

— Действительно, жёсткие денежно-кредитные условия привели к снижению строительной активности, особенно в спекулятивных проектах и проектах с арендной стратегией реализации. Для возобновления проектов с традиционными для рынка спекулятивными арендными схемами ключевая ставка должна быть на уровне “низких десятых”, так как на этом уровне приемлемая окупаемость новых проектов может достигать даже при значительном привлечении заемного финансирования. Доля собственного капитала в классической девелоперской модели обычно составляет порядка 20-30%, однако при текущих кредитных ставках аналогичное распределение финансирования не позволяет новым проектам выйти «в плюс» на требуемом горизонте планирования.

— Рынок складской недвижимости последние годы был одним из самых быстрорастущих. Наблюдаются ли первые признаки «перегрева»?

— Следствием стабилизации складского рынка после «перегрева» в 2024 г. является компрессия диапазона запрашиваемых ставок аренды. По запрашиваемым ставкам аренды 11 000 — 13 000 руб. / кв. м / год маркетируется 33% предложений, что на 7 п. п. выше показателя в I кв. 2025 г. Отмечу, что по итогам III кв. 2025 г. доля предложений по ставкам ниже 11 000 руб. / кв. м / год выросла на 19 п. п. по сравнению с I кв. текущего года и составила 33%.

*Все приведённые данные отражают состояние рынка коммерческой недвижимости по итогам III квартала 2025 года.