

## 2025: Сценарии инфляции и их влияние на инвестиции в коммерческую недвижимость.

“Есть 3 вида активов: бизнес, недвижимость и бумаги” - такими словами писатель Роберт Кийосаки охарактеризовал материальные активы, доступные для инвестирования широкому кругу лиц. Прямые инвестиции в бизнес, как и ценные бумаги, являются высокорисковыми, но что более важно при текущей макроэкономической конъюнктуре – попытка предугадать успех в этих секторах сравнима с азартной игрой. Согласно исследованию компании S&P в 2024 году, обыкновенные индексные фонды на длинной дистанции обходят 88% профессиональных инвесторов, а доля неуспешных стартапов, по разным оценкам, составляет до 90%. Именно поэтому в столь непредсказуемое время в основу прогноза мы ставим недвижимость, а точнее коммерческую недвижимость как надежный объект инвестирования для профессионалов рынка.

С точки зрения инвестиций в коммерческую недвижимость 2024 год стал переходным периодом – на рынке проходило перераспределение новых активов между российскими собственниками. В структуре инвестиционных сделок процессы перехода выражены в сокращении доли сделок с иностранным капиталом, снижении среднего чека и расширении географии сделок внутри России.

В зависимости от того, на каком уровне зафиксируется инфляция в 2025 году, мы можем столкнуться с тремя вариантами развития рынка инвестиций в коммерческую недвижимость.

**Таблица 1. Уровень ИПЦ при трех сценариях прогноза.**

	Мягкая посадка	Стагфляция	Разгон
Диапазон ИПЦ	5-7%	7-12%	20+%

### Сценарий 1. «Мягкая посадка»

**Инфляция близка к цели и находится в диапазоне 5-7%.**

Жесткая денежно-кредитная политика (ДКП) регулятора приносит свои плоды, и траекторию инфляции удастся направить в сторону цели (4%). При этом фискальная политика и налоговая реформа не препятствуют этому процессу. Внутренний спрос продолжает обеспечивать умеренные темпы экономического роста, но потребительский бум снижается. На рынке труда начинается постепенная стабилизация, рост доходов становится умеренным. На фоне вышперечисленного спрос на коммерческую недвижимость и инвестиционная привлекательность последней растут. Прогнозируемый арендный поток дает четкие понимания о возможном уровне доходности, повышая привлекательность коммерческой недвижимости как долгосрочного вложения. При такой экономической ситуации оптимальным решением с точки зрения инвестиций в коммерческую недвижимость будет приобретение готового арендного бизнеса (ГАБ) в целях получения дохода от аренды и ожидаемого роста стоимости актива. При этом наиболее выгодными остаются приобретения за счет собственного капитала.

### Сценарий 2. «Стагфляция»

**Удержание инфляции вблизи текущих уровней (7-12%) в результате переноса производственных издержек в конечные цены.**

ДКП при данном сценарии не может обеспечить охлаждение экономики. Снижение темпов роста экономики сопровождается увеличивающимися издержками бизнеса на фоне санкций, дополнительными процентными и налоговыми расходами. Издержки производителей каскадируются на потребителей, а снижение объема спроса сопровождается замедлением роста доходов населения. Отложенным эффектом становится рост уровня безработицы вследствие банкротства предприятий и сокращений. На фоне приостановки экономического роста спрос на коммерческую недвижимость падает, а сделки с недвижимостью преимущественно происходят за счет выхода из активов. При этом стоимость объектов без арендного потока может корректироваться вниз, что, в свою очередь, снижает инвестиционную привлекательность последних. Оптимальным вариантом становится приобретение коммерческой недвижимости для собственного пользования, так как в данной фазе развития рынка это можно сделать на

выгодных условиях или использовать “апсайд” для долгосрочных вложений (рисковый сценарий). С точки зрения максимизации доходности имеет смысл инвестировать средства в приобретение земельных участков промышленного и сельскохозяйственного назначения и/или индустриальную недвижимость, которая задействована в производстве товаров первого спроса или трудноступных, так как спрос на них неэластичен по цене.

### **Сценарий 3. «Разгон»**

#### **Неконтролируемый рост инфляции (20%+) в результате продолжающегося бюджетного импульса.**

Продолжающийся бюджетный импульс оказывает сильное воздействие на экономику и выступает мощным проинфляционным фактором. ДКП и налоговая реформа не показывают должной эффективности – издержки бизнеса переходят в конечные цены. Объем выпуска ограничен санкциями и дефицитом на рынке труда. Ажиотажный потребительский спрос на фоне роста доходов повышенных инфляционных ожиданий продолжается. В условиях разгоняющейся инфляции происходит упадок операционного бизнеса, недвижимость играет роль защитного актива. Еще одним защитным активом зачастую называют драгоценные металлы, но, в случае вложений в коммерческую недвижимость дополнительную ценность приносит арендный доход. Именно поэтому в условиях «разогнанной» инфляции оптимальным решением будет приобретение объектов недвижимости. При этом стратегически более обоснованным вариантом будет выбор в пользу актива с арендатором из-за риска повышенной экспозиции площадей в условиях угнетения операционного бизнеса.

Из приведенных выше сценариев становится ясно, что важно действовать адаптивно и разумно диверсифицировать активы, сопоставляя потенциальный доход с обязательствами. Тем не менее, именно утилитарный аспект, в конечном счете, позволяет вложениям в коммерческую недвижимость существовать стабильно даже в самые турбулентные периоды. Иными словами, инвестировать в недвижимость как в средство производства для бизнеса – более универсальное решение, чем инвестиции в бизнес и его акции, а поэтому и более устойчивый способ сохранить и преумножить капитал.