

## ☑ Резюме

Длительное действие льготных ипотечных программ привело к диспропорциям на рынке жилой недвижимости, проявившееся в необоснованном росте цен, излишней закредитованности населения, формирование ценового разрыва между первичным и вторичными рынками недвижимости. Эти диспропорции хоть и отдаленно способствовали развитию «пузыря» на рынке, но повышали как проинфляционные риски, так и риски снижения доступности жилья для населения и растущего социального неравенства.

Перечисленные проблемы привели к решению Правительства России по существенному ужесточению льготных ипотечных программ. Было прекращено действие безадресной льготной ипотеки, а условия оставшихся программ были существенно ужесточены.

Поскольку сокращение количества льготных программ и ужесточение их условий пришлось на период высоких процентных ставок, вызванных ужесточением денежно-кредитной политики Банка России, мы ожидаем существенного снижения спроса на ипотечное кредитование. Потребители, особенно в крупных городах, испытывают существенный дискомфорт. На середину августа 2024 года ставки стали носить заградительный характер, так как ежемесячный ипотечный платеж, например, в Москве уже значительно превышает средний душевой доход.

В таких жестких условиях либо заемщики будут стараться сократить ежемесячный платеж за счет увеличения сроков ипотеки (что не всегда возможно и увеличивает риски как заемщика, так и банка), либо большую часть вторичного рынка составят сделки, связанные с продажей существующего жилья с приобретением квартир большей площади со сравнительно небольшой доплатой, частично выполненной за счет ипотеки. Мы также считаем, что полагаться исключительно на ожидания снижения ключевой ставки и дальнейшее рефинансирование заемщикам не следует, так как снижение ставки будет происходить медленно и плавно.

Прогноз НРА на 2024 год предполагает, что объем выдач ипотеки в денежном выражении за весь год составит 4785 млрд рублей, из которых «рыночная» ипотека составит 1425 млрд рублей, а выдачи по льготным программам составят 3360 млрд рублей. Средняя доля семейной ипотеки в объеме льготной ипотеки составит около 55%.

Наш прогноз на 2025 год, при предположении небольшого смягчения денежно-кредитной политики (снижения ключевой ставки к концу 2025 года до 14%) и отсутствия изменений в режиме предоставления льгот, предполагает, что объем выдач ипотеки в денежном выражении за весь год составит около 3800-4200 млрд рублей (ближе к 4 трлн рублей), а объем выдач в количественном выражении составит около 1 млн штук. Объем выдач «рыночной» ипотеки составит около 1680 млрд рублей, льготной ипотеки – около 2500 млрд рублей, из которых «семейная ипотека» составит около 2 трлн рублей.

Размер ипотечного портфеля банков на конец 2024 года (с учетом секьюритизации) составит около 19,5-19,6 трлн рублей; рост составит около 7% (на конец 2023 года объем портфеля составлял около 18,2 трлн рублей). На конец 2025 года размер ипотечного портфеля банков может незначительно сократиться до 19 трлн рублей.

Вместо льготной ипотеки интересной альтернативой могли бы стать «неипотечные» меры поддержки заемщиков, особенно семей. Сейчас эти меры разрабатываются Минстроем, Минфином и Минтрудом. Мы считаем, что лучшим инструментом было бы расширение видов ипотечных вкладов, на которых семьи могли бы накапливать средства на покупку жилья, с возможностью использования механизмов софинансирования со стороны государства, а также ссудо-сберегательных касс.

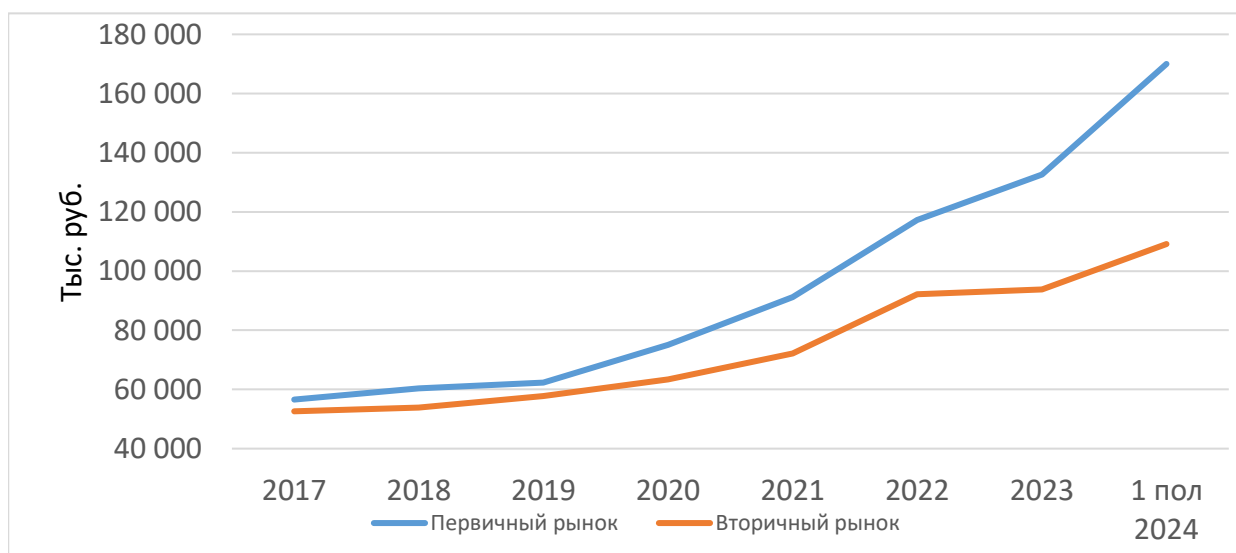
Кроме того, мы ожидаем введения адресных льготных программ по профессиональному и региональному признаку. Территориальные программы могут быть высокоэффективными в моногородах и послужить отличным инструментом для предотвращения оттока населения из этих территорий при условии одновременного опережающего развития в них. «Профессиональные» программы будут эффективны только в том случае, когда они будут нацелены на формирование новых производственных, научных или исследовательских центров-стартапов на тех территориях, в которых раньше такие центры отсутствуют.



## Нарастающая диспропорция на рынке жилой недвижимости

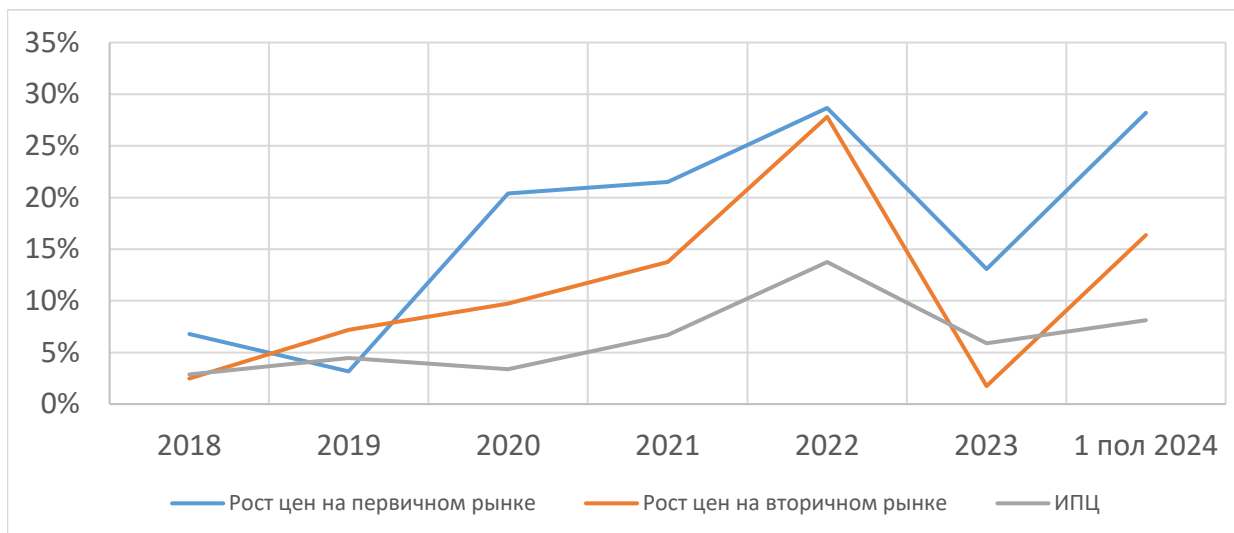
Влияние внешних условий на функционирование отрасли жилой недвижимости (кризисы COVID-19 и санкционный кризис 2022 года, государственная поддержка отрасли в виде льготных ипотечных программ) с одновременным изменением бизнес-модели отрасли (переход от долевого строительства к проектному финансированию) привели к существенным диспропорциям на рынке жилой недвижимости. Проблема льготных ипотечных программ заключается в том, что в кризисный период они действительно поддерживают отрасль и способствуют повышению спроса на жилую недвижимость, но в условиях стабилизации рынка эти программы становятся «ядом». С начала действия льготных программ значительно выросли цены на жилую недвижимость и сформировался существенный ценовой разрыв между первичным и вторичным рынком недвижимости (рис 1 и 2).

Рис. 1. Цены на первичном и вторичном рынках недвижимости в среднем по России



Источники: Росстат, ЦМАКП

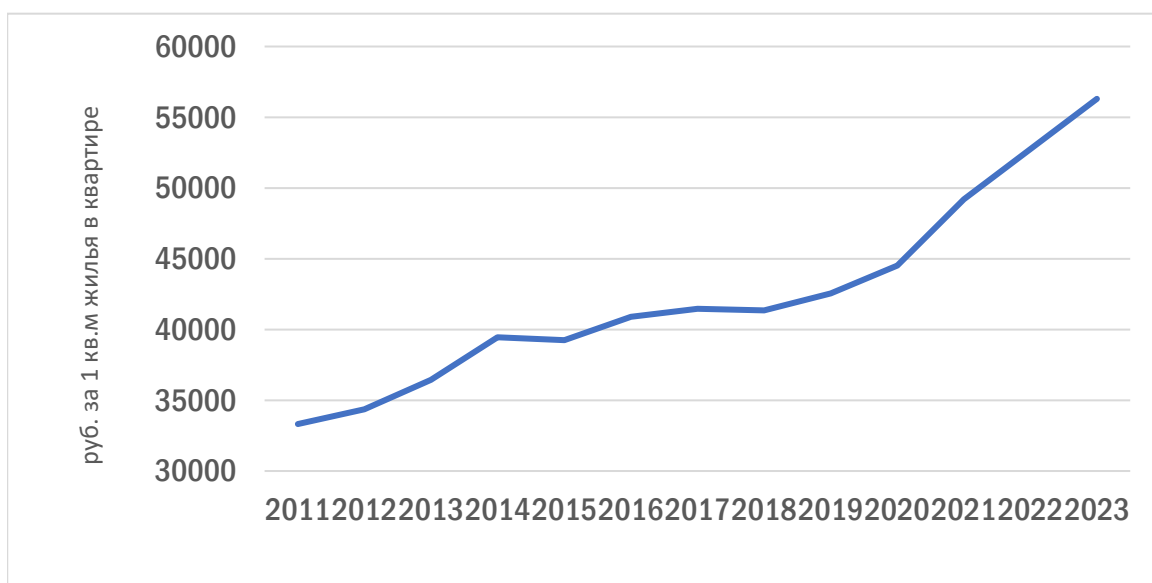
Рис. 2. Рост цен на недвижимость значительно превышает инфляцию (индекс потребительских цен)



Источник: Росстат, ЦМАКП

Как следует из графиков, льготные ипотечные программы следовало отменить еще в 2021 году, когда рост цен на жилье стал существенно превышать индекс потребительских цен. Еще одним фактором увеличения цен являлось удорожание стоимости строительства. Значимость этого фактора возросла в период COVID-19 и значительно усилилась в ситуации структурного кризиса начиная с 2022 года (рис. 3).

**Рис. 3.** Себестоимость строительства 1 кв. м жилья (квартир) в среднем в Российской Федерации



Источники: Росстат, ДОМ РФ



## Сокращение льготных ипотечных программ

Опасения по «раздуванию» ипотечного пузыря и растущие диспропорции на рынке жилой недвижимости привели к решению Правительства России по существенному ужесточению льготных ипотечных программ. Произошли следующие ключевые изменения:



- **Была отменена «общая» программа льготной ипотеки со ставкой 8%.** Согласно последним параметрам, действующим с января 2024 года, ставка по льготной ипотеке на строящееся жилье должна была быть не выше 8%, первоначальный взнос — не ниже 30% от стоимости объекта, а предельный размер ссуды — 6 млн руб. для всех регионов.
- **Программа семейной ипотеки была продлена до 2030 года, но претерпела существенные изменения.** Теперь жилищный кредит по обновленным правилам программы доступен следующим категориям граждан: семьям с детьми, где есть хотя бы один ребенок младше шести лет; семьям, проживающим в небольших городах с населением до 50 тысяч человек и имеющим двоих несовершеннолетних детей, исключая территории Москвы, Санкт-Петербурга, Московской и Ленинградской областей; семьям с двумя несовершеннолетними детьми, проживающим в регионах с низким уровнем строительства или в регионах, имеющих специальные программы развития (всего таких регионов 35); семьям, у которых есть ребенок-инвалид. Процентная ставка по программе для всех регионов России установлена на уровне 6% годовых. Первоначальный взнос остался неизменным - 20% от стоимости квартиры. Максимальная сумма кредита в Москве, Московской области, Санкт-Петербурге и Ленинградской области на льготных условиях по ставке 6% составляет 12 миллионов рублей, в остальных регионах - до 6 миллионов рублей. Программу можно оформить только один раз в жизни, будет вестись учет ранее выданных льготных ипотечных кредитов.
- **IT-ипотека была существенно сокращена, хотя и продлена до 2030 года.** Москва и Санкт-Петербург больше не входят в программу. Процентная ставка по кредитам увеличилась с 5% до 6% годовых, а максимальный размер кредита теперь составляет 9 миллионов рублей. Для получения льготного кредита IT-специалист должен зарабатывать не менее 150 тысяч рублей в месяц до вычета НДФЛ в городах с населением выше 1 миллиона человек, Московской и Ленинградской областях. В других городах и населённых пунктах минимальный доход для получения кредита составляет не менее 90 тысяч рублей.
- **В рамках программы «Сельская ипотека», которая будет действовать до 2030 года, установлен максимальный размер кредита под процентную ставку не выше 3% годовых.** Сумма кредита составляет 6 миллионов рублей для всех регионов, участвующих в программе. Теперь можно взять льготную ипотеку на строительство дома своими силами с использованием готовых домокомплектов. Кроме того, в опорных населенных пунктах появилась возможность приобрести жилье в многоэтажных зданиях высотой не более пяти этажей.
- **Продолжает действовать программа Дальневосточной ипотеки.** Действие льготной программы распространяется на все 11 субъектов Дальневосточного федерального округа (ДФО). Это Амурская, Магаданская, Сахалинская области, Еврейская автономная область, республики Бурятия и Якутия, Забайкальский, Камчатский, Приморский, Хабаровский края, а также Чукотский автономный округ. До 2030 года оформить программу могут одинокие родители не старше 35 лет с детьми, не достигшими возраста 19 лет; молодые семьи — супруги не старше 35 лет с российским гражданством; участники программы «Дальневосточный гектар»; участники региональных программ повышения мобильности трудовых ресурсов, которые приезжают на работу на Дальний Восток; медицинские работники и педагоги независимо от возраста и семейного положения при работе на Дальнем Востоке не менее пяти лет.

Перечисленные изменения значительно повлияют как на объемы выданных ипотечных кредитов, так и на стоимость недвижимости.



## Сокращение программ пришлось на период существенного ужесточения ДКП

Сокращение количества льготных программ и ужесточение их условий пришлось на период высоких процентных ставок, вызванных ужесточением денежно-кредитной политики Банка России. Это ужесточение было вызвано неблагоприятной инфляционной картиной, при которой рост значительно превышал целевые значения инфляции в 4% (Рис. 4).

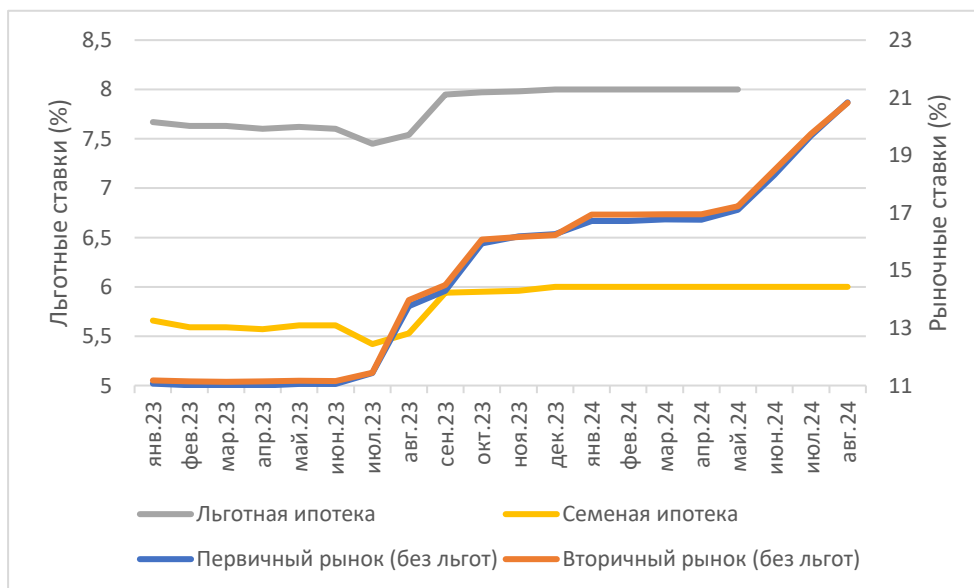
**Рис. 4.** Индекс потребительских цен (ИПЦ) и ключевая ставка



Источник: Банк России, ЦМАКП

Жесткие денежные условия не могли не оказать влияния на размер ипотечных ставок (рис. 5). На середину августа 2024 года ставки стали носить заградительный характер, так как ежемесячный ипотечный платеж, например, в Москве уже значительно превышает средний душевой доход горожанина (Таблица 1). На конец августа «рыночные» ставки по ипотеке будут уже уверенно превышать 21%.

**Рис. 5.** Ставки на ипотечном рынке с учетом и без учета льготных программ («новые деньги»)



Источник: Дом РФ, Банк России, ЦМАКП

**Таблица 1.** Размер платежа по ипотеке в г. Москве по ставкам августа 2024 года на вторичном рынке.

Показатели	1-комн. квартира	2-комн. квартира	3-комн. кв.
Метраж	35	60	90
Средняя цена (тыс. руб.)	9600	18800	23200
Цена 1 кв. м (руб.)	273	268	258
Ипотека (из расчета 30% первого взноса, тыс. руб.)	6700	13100	16200
Ставка ипотеки (%)	20.8	20.8	20.8
Срок ипотеки (лет)	20	20	20
Ежемесячный платеж (тыс. руб.)	118	231	286

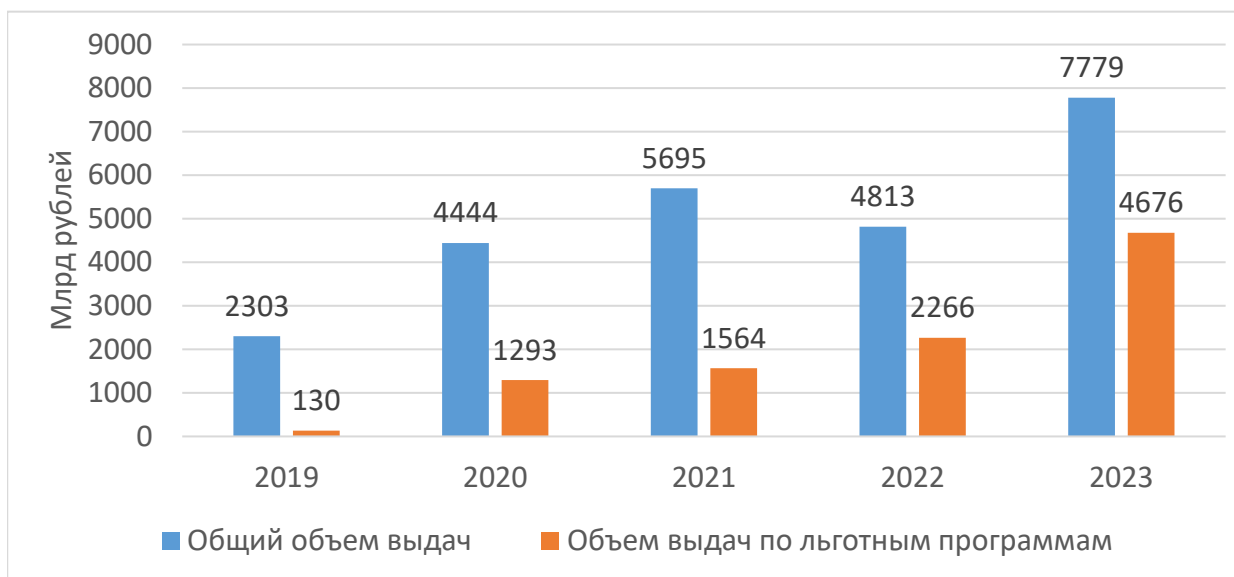
Источник: IRN.ru, расчеты НРА

В таких жестких условиях либо заемщики будут стараться сократить ежемесячный платеж за счет увеличения сроков ипотеки (что не всегда возможно и увеличивает риски как заемщика, так и банка), либо большую часть вторичного рынка составят сделки, связанные с продажей существующего жилья с приобретением квартир большей площади со сравнительно небольшой доплатой, частично выполненной за счет ипотеки. Также финансово грамотные заемщики будут стараться брать ипотечный кредит таким образом, чтобы погасить его в более короткий срок. Мы также считаем, что полагаться исключительно на ожидания снижения ключевой ставки и дальнейшее рефинансирование заемщикам не следует, так как снижение ставки будет происходить медленно и плавно. Поэтому ожидания быстрого снижения ипотечного платежа являются призрачными.

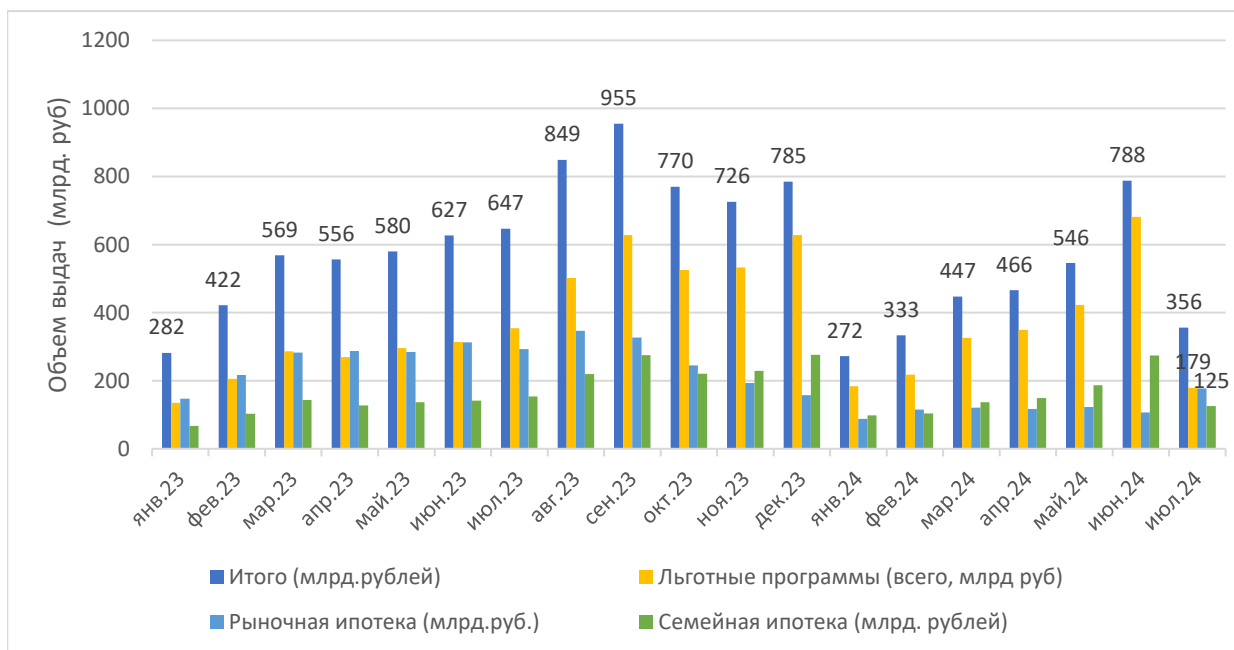
Также мы ожидаем, что значительная часть застройщиков будет «искать лазейки» для продвижения «ипотечных программ от застройщика со сниженной ставкой», несмотря на активное противодействие регулятора таким практикам.

## Прогноз динамики рынка ипотечного кредитования

В июне 2024 года наблюдался существенный рост выдач ипотечных кредитов в ожидании завершения программы «обычной» (безадресной) льготной ипотеки и ужесточения условий прочих льготных программ. При этом в последние месяцы наблюдался существенный сдвиг в сторону льготного кредитования, так в июне более 85% ипотечных кредитов пришлось на льготное кредитование. Следует отметить, что ожидания существенного ужесточения льготных программ сформировались еще во второй половине 2023 года, что привело к увеличению доли этих программ в общем объеме выдачи (рис. 6, 7 и таблица 2).

**Рисунок 6.** Структура выдачи ипотечных кредитов по годам

Источник: Банк России, ЦМАКП

**Рис 7.** Структура выдачи ипотечных кредитов в 2023 и 2024 году по месяцам (млрд. рублей)

Источник: Дом РФ, ЦМАКП, Банк России, оценки НРА

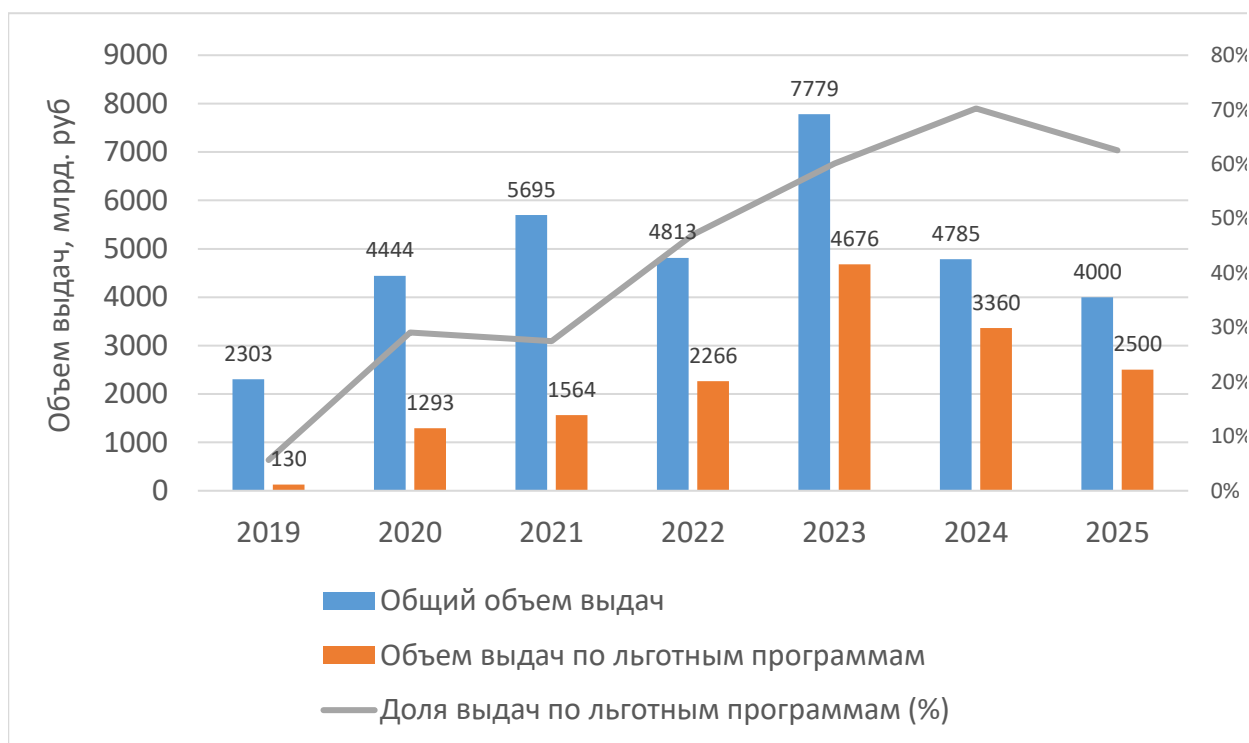
Исходя из последнего обзора Банка России за июль 2024 года, в этом месяце было выдано примерно 77 тысяч кредитов со средним чеком около 4,5 миллионов рублей, что в общей сложности составляет около 356 миллиардов рублей. Предположительно, доля семейной ипотеки достигла 70% от общего объема льготных программ. Однако показатели июля 2024 года на 55% ниже показателей июня 2024 года и на 46% ниже показателей июля 2023 года. В количественном выражении и в рублях наблюдается снижение на 55% по сравнению с июнем 2024 года, а годовая динамика также демонстрирует снижение на 54% по сравнению с июлем 2023 года. После ажиотажа в июне, вызванного окончанием срока действия льготной ипотеки, объемы выдачи в июле сократились вдвое, что сопоставимо с объемами выдачи в июле 2022 года. По видам ипотеки выдача рыночной ипотеки существенно выросла (на 65%), а вот выдача льготной ипотеки рухнула на 70%.



Наш прогноз на 2024 год предполагает, что объем выдач ипотеки в денежном выражении за весь год составит 4785 млрд рублей, из которых «рыночная» ипотека составит 1425 млрд рублей, а выдачи по льготным программам составят 3360 млрд рублей. Средняя доля семейной ипотеки в объеме объеме льготной ипотеки составит около 55%.

Наш прогноз на 2025 год, при предположении небольшого смягчения денежно-кредитной политики (снижения ключевой ставки к концу 2025 года до 14%) и отсутствия изменений в режиме предоставления льгот, предполагает, что объем выдач ипотеки в денежном выражении за весь год составит около 3800-4200 млрд рублей (ближе к 4 трлн рублей), а объем выдач в количественном выражении составит около 1 млн штук. Объем выдач «рыночной» ипотеки составит около 1680 млрд рублей, льготной ипотеки – около 2500 млрд рублей, из которых «семейная ипотека» составит около 2 трлн рублей. Мы полагаем, что слова Германа Грефа, предрекшего «несколько лет болезни после отмены льготной ипотеки» начнут сбываться (рис. 8).

**Рис. 8** Прогноз ипотечного рынка на 2024 и 2025 годы



Источники: Банк России, ДОМ РФ, прогнозы НРА

Размер ипотечного портфеля банков на конец 2024 года (с учетом секьюритизации) составит около 19,5-19,6 трлн рублей; рост составит около 7% (на конец 2023 года объем портфеля составлял около 18,2 трлн рублей). На конец 2025 года размер ипотечного портфеля банков может незначительно сократиться до 19 трлн рублей.





## Что может изменить динамику рынка ипотеки на 2025 год?

В мае-июне 2022 года, когда ставки по ипотеке были высокими, участники рынка предлагали клиентам гарантию снижения ставки по кредиту за дополнительную плату (комиссию). Сейчас они снова возвращаются к подобным идеям, предлагая клиентам снижение ставки по кредиту при снижении ключевой ставки Банка России (опция подключается за комиссию или бесплатно в зависимости от программы и банка) и опцию быстрого выхода на рефинансирование (также за комиссию или бесплатно). Так, в августе 2024 года Альфа-Банк стал одним из первых, кто предложил клиентам гарантированное бесплатное снижение ставки по ипотеке. Эта возможность доступна для тех, кто включил соответствующую опцию в свой договор. Если ключевая ставка снизится, банк обязуется уменьшить ставку по ипотеке без необходимости заключения нового договора. Большинство других банков также планируют ввести подобные опции, которые будут автоматически снижать ставку по кредиту после снижения ключевой ставки или проводить рефинансирование по упрощенной процедуре. Ожидается, что такие нововведения увеличат общий объем выдачи ипотечных кредитов в 2025 году до 4,2 триллиона рублей.

В 2025 году на объемы выдачи могут повлиять следующие факторы: (1) усиление борьбы Банка России с «льготными» программами от застройщиков; (2) возможное дальнейшее ужесточение макропруденциальных мер по отношению к ипотечным кредитам; (3) решения по дальнейшему ужесточению семейной ипотеки. Последний фактор является наиболее вероятным, так как доля льготных программ на рынке составит около 60%, что явно не устроит регулятора и власти. Об этом косвенно намекнул вице-премьер Марат Хуснуллин. К числу возможных мер по ужесточению относятся увеличение ставки, снижение максимальной суммы по ипотеке и исключение из нее регионов с высокими доходами населения (например, Московской и Ленинградской областей и т.д.). Если все эти меры будут реализованы, объем выдач ипотеки может упасть до 2,5-3 млрд рублей, то есть велик шанс «вернуться назад в 2019 год».

Вместо льготной ипотеки интересной альтернативой могли бы стать «неипотечные» меры поддержки заемщиков, особенно семей. Сейчас эти меры разрабатываются Минстроем, Минфином и Минтрудом. Мы считаем, что лучшим инструментом было бы расширение видов ипотечных вкладов, на которых семьи могли бы накапливать средства на покупку жилья, с возможностью использования механизмов софинансирования со стороны государства, а также ссудо-сберегательных касс.



Кроме того, мы ожидаем введения адресных льготных программ по профессиональному признаку: для участников СВО, работников бюджетной сферы и сотрудников оборонных предприятий. Так, в Государственной Думе недавно заявили о проработке как минимум четырех новых льготных ипотек: «профессиональных» программ для ценных специалистов, а также молодых кадров (в первую очередь в высокотехнологичных отраслях и сфере исследований), региональной ипотеки (для малозаселенных территорий) и строительной ипотеки (для регионов с запланированным масштабным строительством). На наш взгляд, региональные ипотеки не вызовут существенных ценовых всплесков и «пузырей» на рынке, если они будут ограничены конкретными территориями, в которых интерес к постоянному проживанию в десятки раз ниже, чем инвестиционные интересы покупателей, а также доступна только для заемщиков, планирующих постоянно проживать на указанных территориях. Так, например, строительная ипотека может быть высокоэффективной в моногородах и послужить отличным инструментом для предотвращения оттока населения из этих территорий при условии одновременного опережающего развития в них. «Профессиональные» программы будут эффективны только в том случае, когда они будут нацелены на формирование новых производственных, научных или исследовательских центров-стартапов на тех территориях, в которых раньше такие центры отсутствуют. Тогда такие программы, в дополнение к достойной оплате труда, могут сделать такие территории центрами притяжения талантов вне Москвы, Санкт-Петербурга и других городов-миллионников.

Однако, стоит отметить, что в период высокой ключевой ставки любые «адресные» программы являются весьма затратными для бюджета, поэтому массовое внедрение адресной поддержки, возможно, придется отложить.

Лучшим способом стимулирования ипотечного рынка является снижение ключевой ставки хотя бы до уровня 12–13%, то есть повышение доступности обычной ипотеки. Однако этот сценарий нам видится маловероятным в 2025 году, так как существенное инфляционное давление в экономике продолжается.

### Контакты для СМИ

E-mail: [pr@ra-national.ru](mailto:pr@ra-national.ru)

### Клиентская служба

Тел. +7 (495) 122-22-55,

E-mail: [commercial@ra-national.ru](mailto:commercial@ra-national.ru)

### **СЕРГЕЙ ГРИШУНИН**

Управляющий директор рейтинговой службы НРА

E-mail: [grishuni@ra-national.ru](mailto:grishuni@ra-national.ru)



115191, г. Москва, Гамсоновский пер., д.2, стр.7

тел./факс: +7 (495) 122-22-55

[www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

Ограничение ответственности Агентства

© 2024

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: [www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности.

ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.