

КАК СОКРАЩЕНИЕ ПРОГРАММ ИПОТЕКИ С ГОСПОДДЕРЖКОЙ ВЛИЯЕТ НА РОССИЙСКИХ ДЕВЕЛОПЕРОВ



АНДРЕЙ НОСОВ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 179

andrey.nosov@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА

Руководитель службы внешних коммуникаций

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

СОДЕРЖАНИЕ

— с. 2

НЕТ НИЧЕГО БОЛЕЕ ПОСТОЯННОГО, ЧЕМ ВРЕМЕННОЕ

— с. 4

ВЛИЯНИЕ ИПОТЕЧНЫХ ПРОГРАММ С ГОСПОДДЕРЖКОЙ НА ДЕВЕЛОПЕРОВ

— с. 5

**ПОСЛЕДСТВИЯ ОТМЕНЫ ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ И УЖЕСТОЧЕНИЯ УСЛОВИЙ
ПРОЧИХ ПРОГРАММ****ИПОТЕЧНЫЕ ПРОГРАММЫ С ГОСПОДДЕРЖКОЙ
ОКАЗЫВАЮТ СЕРЬЕЗНОЕ ВЛИЯНИЕ НА РЫНОК**

- **Льготная ипотека стимулировала развитие отрасли жилищного строительства в стране.** В период с 2021 по 2024 год среднегодовой объем ввода жилья в России составил 103 млн кв. м, что на 29% превышает аналогичные показатели за периоды 2017–2020 и 2013–2016 годов.
- **Программы ипотеки с господдержкой оказали существенное влияние на застройщиков.** В первый год действия таких программ доля реализации жилья с их использованием составила 23% от общероссийского объема продаж жилой недвижимости. В первой половине 2024 года этот показатель достиг рекордных 73%.
- **Отмена льготной ипотеки и ужесточение условий прочих ипотечных программ с господдержкой отразились на девелоперах.** Во второй половине прошлого года объем продаж недвижимости по программам с господдержкой составил 1 174 млрд руб., что на 48% ниже показателя за первое полугодие 2024-го.

НЕТ НИЧЕГО БОЛЕЕ ПОСТОЯННОГО, ЧЕМ ВРЕМЕННОЕ**Предпосылки
появления
программы
льготной
ипотеки**

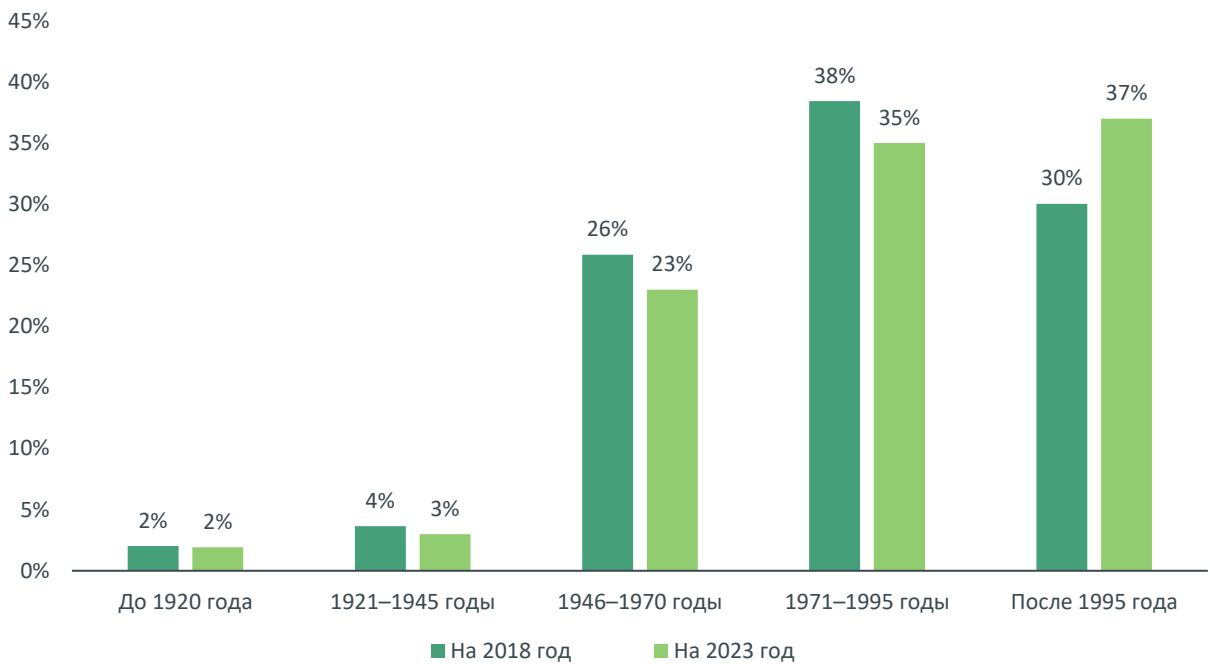
Программа льготной ипотеки была запущена в России в апреле 2020 года для предотвращения возможного глубокого кризиса в строительной отрасли, которая переживала спад в 2019 году, а затем столкнулась с новой угрозой в виде пандемии. Данная мера поддержки рассматривалась как временная антикризисная программа для строительной отрасли и граждан. Помимо необходимости преодоления краткосрочного шока в экономике, программа льготной ипотеки была призвана решить проблему устаревшего жилищного фонда.

В России наблюдается низкая обеспеченность населения качественным жильем. До начала реализации программ ипотеки с господдержкой доля жилых помещений, находящихся в эксплуатации более 50 лет, составляла 32%. С 2018 по 2023 год процент такого жилья сократился до 28%. Как показано на *рис. 1*, за последние пять лет доля нового жилья в общей структуре жилищного фонда выросла на 7 п. п. и составила на конец 2023 года порядка 37%.

Возросший спрос населения на новостройки способствовал ускорению темпов строительства, что обеспечило в 2021–2024 годах ввод жилья на уровне 413 млн кв. м. Среднегодовой объем ввода жилья за этот период составил 103 млн кв. м, что на 29% превышает аналогичные показатели за 2017–2020 и 2013–2016 годы. Это свидетельствует о том, что программа льготной ипотеки способствовала развитию строительного рынка, который до 2021 года находился в состоянии стагнации по показателю ввода жилья (см. *рис. 2*).

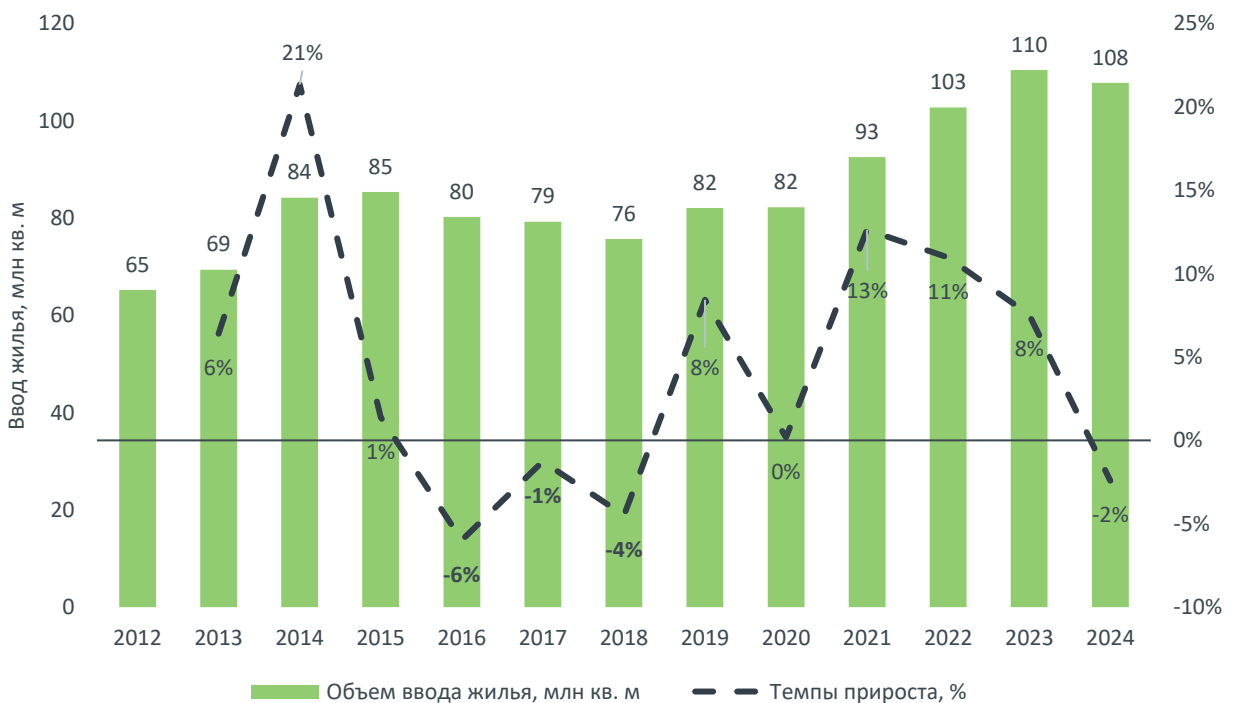
Всего за время действия льготной ипотеки порядка 1,6 млн граждан смогли улучшить жилищные условия¹.

Рисунок 1. Распределение площади жилых помещений по годам постройки



Источник: Росстат

Рисунок 2. Объем ввода жилья в Российской Федерации



Источник: Росстат, АКРА

¹ <https://дом.пф/программы-gosudarstvennoj-podderzhki>

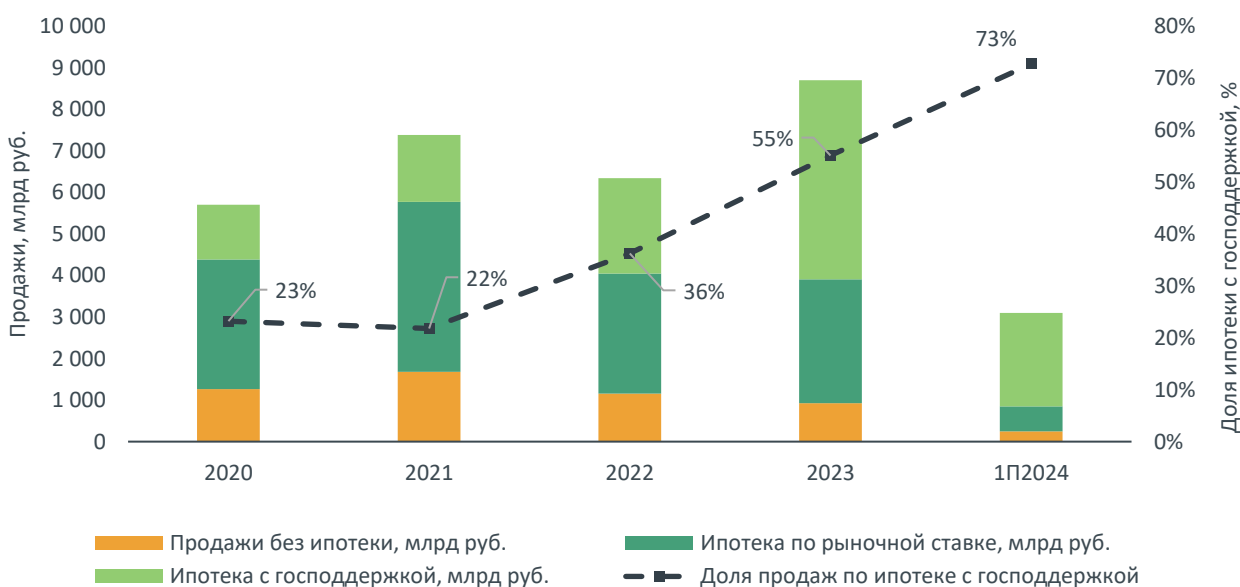
ВЛИЯНИЕ ИПОТЕЧНЫХ ПРОГРАММ С ГОСПОДДЕРЖКОЙ НА ДЕВЕЛОПЕРОВ

Важность ипотечных программ с господдержкой для продаж недвижимости

Безусловными бенефициарами роста цен на недвижимость и увеличения объемов ее реализации стали компании отрасли жилищного строительства. За период действия льготной ипотечной программы они показали сильные финансовые результаты, что является одним из факторов улучшения их кредитного качества. Благоприятная рыночная конъюнктура и переход на механизм использования эскроу-счетов обусловили повышение кредитных рейтингов девелоперов в среднем на две-три ступени (более подробно об этом в исследовании АКРА «[Рынок облигаций эмитентов отрасли жилищного строительства до и после реформы эскроу](#)» от 5 июля 2024 года).

Влияние ипотеки с господдержкой на доходы компаний, работающих в отрасли жилищного строительства, трудно переоценить. Особую роль здесь сыграла программа льготной ипотеки. Уже в год ее запуска доля продаж жилья с использованием ипотечных программ с господдержкой составила 23% от общероссийского показателя. В дальнейшем эта доля продолжала расти и в первой половине 2024 года достигла рекордных 73% (см. рис. 3).

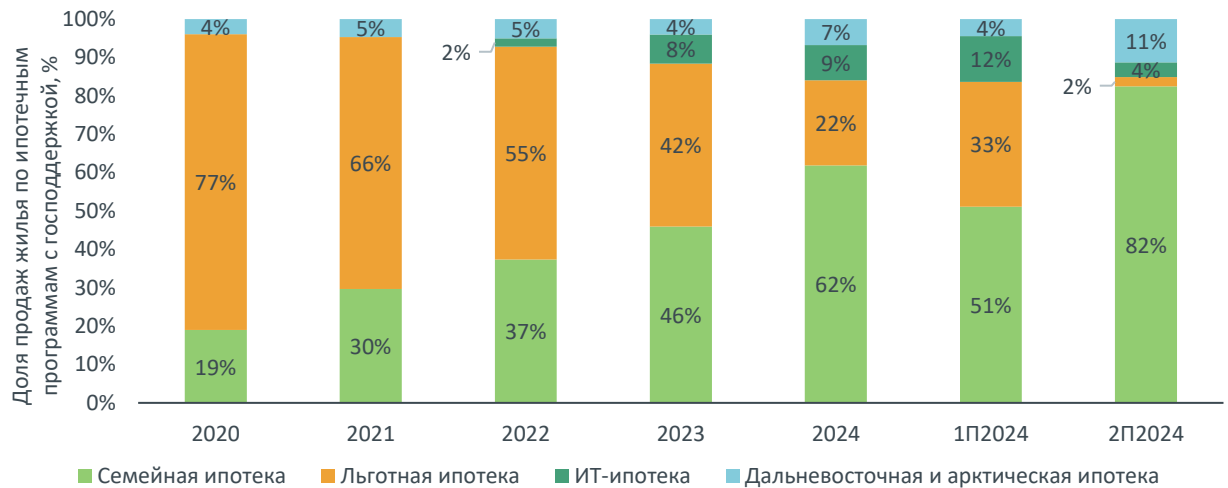
Рисунок 3. Доля продаж жилья по ипотеке с господдержкой в общем объеме продаж жилой недвижимости



Источник: ДОМ.РФ, АКРА

Наибольшей популярностью у заемщиков пользовались программы семейной и льготной ипотеки. В начале реализации этих программ льготная ипотека занимала наибольшую долю в выданных кредитах: в 2020 году она составляла 77%, а семейная ипотека — 19%. Однако к 2024 году ситуация изменилась: по итогам первой половины 2024-го доля семейной ипотеки выросла до 51% от общего объема продаж жилья по программам с господдержкой, а доля льготной ипотеки, напротив, снизилась до 33% (см. рис. 4).

Рисунок 4. Структура продаж жилья по ипотечным программам с господдержкой



Источник: ДОМ.РФ, АКРА

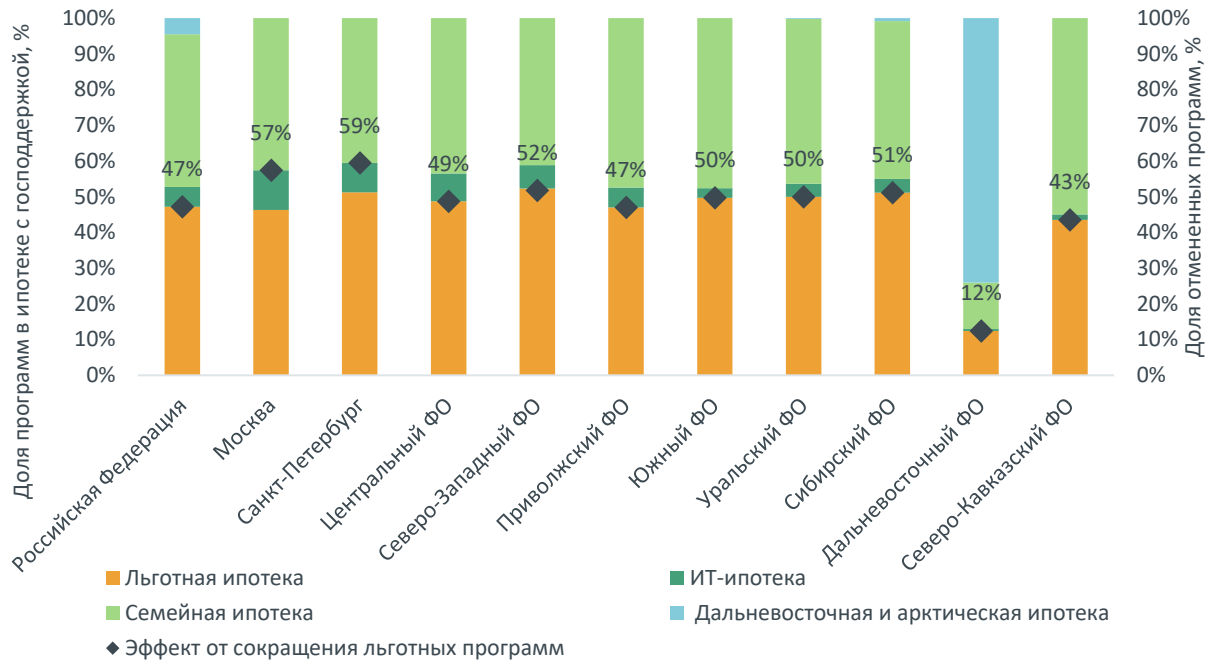
ПОСЛЕДСТВИЯ ОТМЕНЫ ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ И УЖЕСТОЧЕНИЯ УСЛОВИЙ ПРОЧИХ ПРОГРАММ

Влияние отмены льготной ипотеки на отрасль жилищного строительства

Совокупность негативных факторов побудила Правительство Российской Федерации отменить с 01.07.2024 льготную ипотеку и ужесточить условия выдачи семейной и ИТ-ипотеки. Логично предположить, что эффект от этого наиболее сильно ощутили Москва и Санкт-Петербург, ранее являвшиеся лидерами по выдаче ипотеки с господдержкой (порядка 30% сделок были межрегиональными, когда россияне из других регионов покупали жилье в указанных экономических центрах). Теперь льготная и ИТ-ипотека для Москвы и Санкт-Петербурга полностью отменены. Кроме того, еще до 01.07.2024 был предпринят ряд мер, направленных на ужесточение условий по семейной ипотеке и оказавших серьезное негативное влияние на центральные регионы.

Полная отмена ИТ-ипотеки в Москве и Санкт-Петербурге существенно повлияла на снижение объемов выдачи ипотеки в этих регионах: в Москве по этой программе было выдано около 11% от всех ипотечных кредитов с господдержкой за все время действия данных программ, а в Санкт-Петербурге — 8%. Москва является абсолютным лидером по популярности ИТ-ипотеки, на столицу приходится 40% всего объема кредитов, выданных в России по этой программе, тогда как совокупная доля Москвы и Санкт-Петербурга составляет 54%.

За время действия ипотечных программ с господдержкой более половины кредитов, выданных в Москве и Санкт-Петербурге, относились к программам, которые на данный момент отменены. Так, по льготной и ИТ-ипотеке в Москве было выдано 57% ипотечных кредитов, а в Санкт-Петербурге — 59% (см. рис. 5). В среднем по России доля льготной ипотеки в общем объеме выданных по ипотечным программам с господдержкой составила 47% (без учета Москвы и Санкт-Петербурга).

Рисунок 5. Использование ипотечных программ с господдержкой в разных субъектах
Российской Федерации в период с 2020 по 2024 год

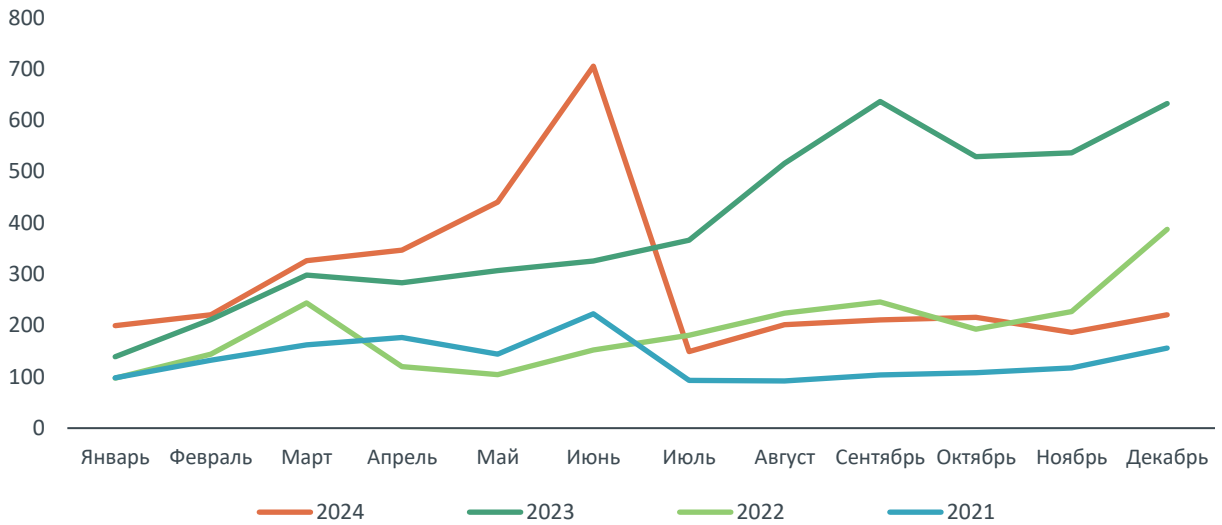
Источник: ДОМ.РФ, АКРА

Застройщики, работающие в Дальневосточном федеральном округе, менее остальных подвержены негативным последствиям отмены льготной ипотеки. В этом федеральном округе доля продаж по программе льготной ипотеки составляет всего 12%, в то время как в среднем по России показатель достигает 47%. Дальневосточная и арктическая ипотека формирует большую часть продаж в этом регионе — порядка 74% от всех программ с господдержкой.

По мнению Агентства, в 2025 году структура спроса на первичном рынке жилой недвижимости может измениться. Безусловно, основное влияние окажут сокращение ипотечных программ с господдержкой и высокие ставки по рыночной ипотеке. С другой стороны, повышение адресности ипотечных программ с господдержкой на фоне значительных накоплений населения на депозитах могут способствовать поддержанию спроса на недвижимость без привлечения кредита. Помимо этого, поддерживающее влияние на объемы продаж могут оказать разнообразные маркетинговые инициативы застройщиков. Тем не менее, основным источником продаж останутся ипотечные программы с господдержкой, особенно на фоне высокой ключевой ставки Банка России.

Согласно оперативной информации, во втором полугодии 2024 года объем продаж по ипотечным программам с господдержкой составил 1 174 млрд руб., что на 48% ниже показателя первого полугодия. За весь 2024 год продажи по ипотеке с господдержкой достигли 3 430 млрд руб., что на 29% ниже рекордного показателя 2023 года, но при этом на 49% выше уровня 2022-го. Поддержку рынку по-прежнему оказывает программа семейной ипотеки, доля которой выросла до 82% от всех ипотечных кредитов с господдержкой, выданных во второй половине 2024-го. Значительное сокращение выдач наблюдается в сегменте ИТ-ипотеки: всего 45 млрд руб. во втором полугодии 2024 года против 268 млрд руб. в первом полугодии. АКРА отмечает, что продажи по ипотеке с господдержкой существенно сократились после отмены льготной ипотеки и ужесточения условий выдачи ИТ-ипотеки, однако в сравнении с 2021 и 2022 годами сокращение продаж не выглядит столь серьезным (см. рис. 6).

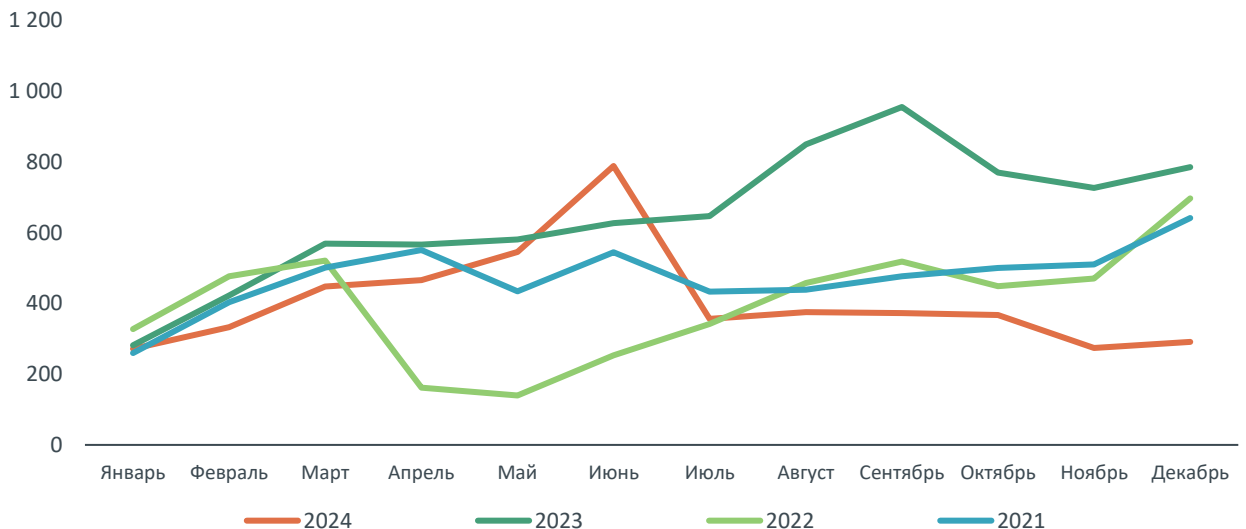
Рисунок 6. Объем выдачи ипотеки с господдержкой по программам, млрд руб.



Источник: ДОМ.РФ, АКРА

Несмотря на высокую ключевую ставку, во второй половине 2024 года население продолжало брать ипотечные кредиты по рыночным ставкам. Во втором полугодии 2024 года были выданы рыночные ипотечные кредиты на общую сумму порядка 850 млрд руб., что на 28% ниже показателя выдачи по ипотечным программам с господдержкой (1 186 млрд руб.) за тот же период. Среднемесячный показатель выдачи ипотечных кредитов по рыночным ставкам в 2024 году сократился в два раза относительно уровней 2023 года, а кредитование по программам с господдержкой за тот же период снизилось на 29%. Совокупный объем ипотечного кредитования также сокращается, однако до сих пор находится вблизи уровней 2021–2022 годов (см. рис. 7). Однако, учитывая тенденции последних месяцев прошлого года, в текущем году совокупный объем ипотечного кредитования может существенно сократиться, в первую очередь за счет серьезного снижения выдач по рыночным ставкам. В условиях сохранения жесткой денежно-кредитной политики Банка России можно ожидать, что в 2025 году ипотечное кредитование снизится на 30% относительно уровней 2024 года.

Рисунок 7. Объем выдачи ипотеки, млрд руб.



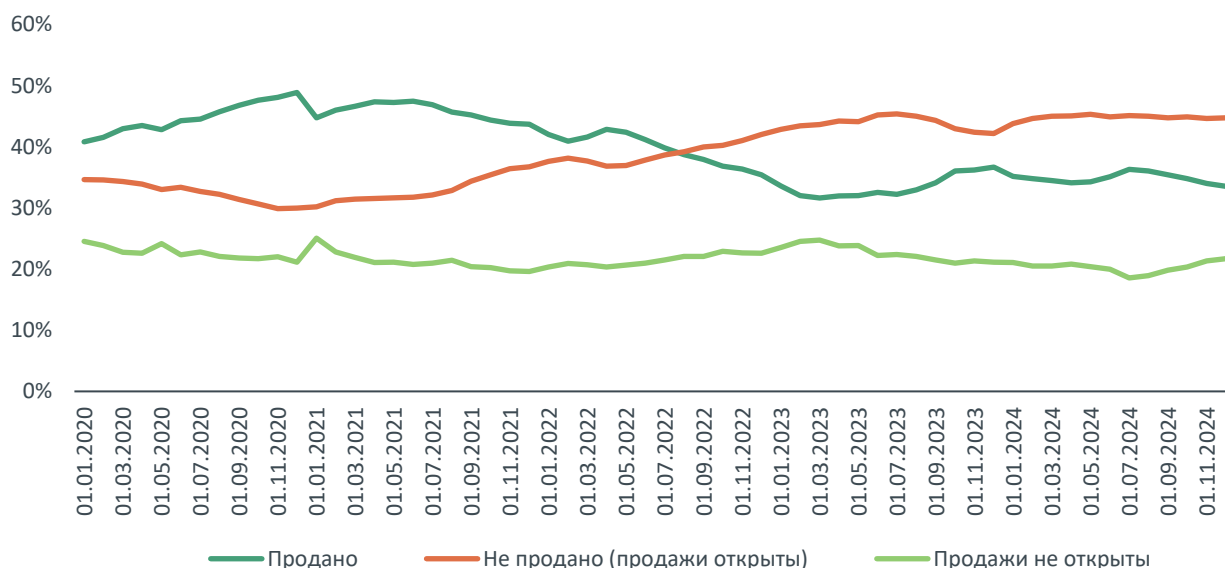
Источник: ДОМ.РФ, АКРА

АКРА не ожидает существенного падения цен на рынке жилой недвижимости на фоне отмены льготной ипотеки. Застройщики также не склонны продавать объекты с ощутимым дисконтом, поскольку им удалось создать значительный буфер абсорбции рисков в условиях высокого спроса. Помимо этого, удорожание строительных материалов и дефицит рабочей силы приводят к увеличению себестоимости строительства.

В сложившихся условиях девелоперские компании склонны занимать выжидательную позицию и придерживать готовые объекты. Особенно это касается проектов, по которым средства на эскроу-счетах полностью покрывают проектный долг. С начала 2023 года доля нераспроданных площадей находится в диапазоне 43–45% (см. рис. 8), и, по данным на конец 2024 года, Агентство не наблюдает заметного роста.

По оценкам Счетной палаты², снижение цен на рынке недвижимости на 20% вынудит банки нарастить резервы на 4,5 трлн руб. АКРА полагает, что введение новых мер поддержки в сфере ипотечного кредитования более вероятно, чем значительное снижение цен.

Рисунок 8. Реализация квартир в строящихся домах в Российской Федерации



Источник: ДОМ.РФ, АКРА

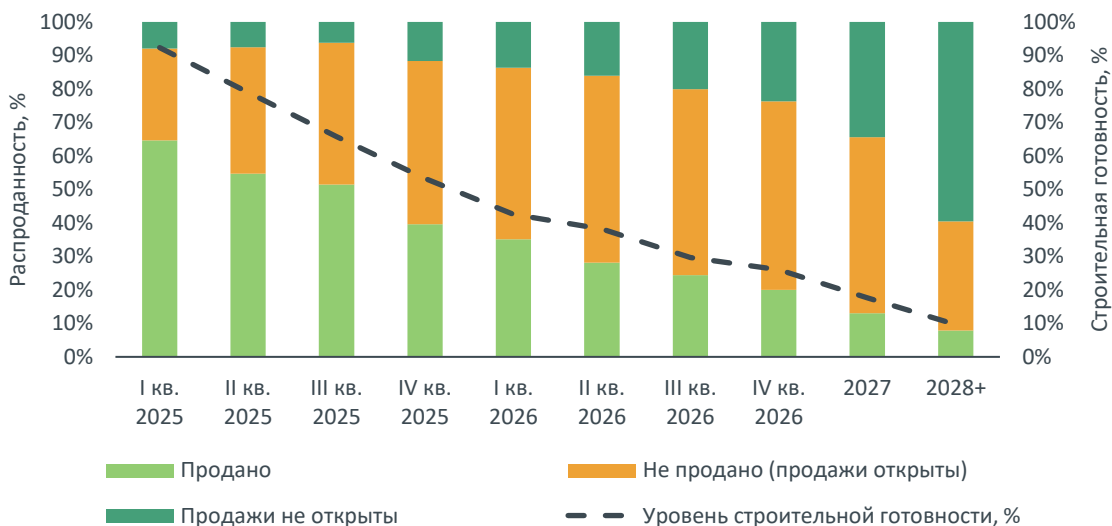
Тем не менее устойчивость цен не гарантирует компаниям сектора стабильных денежных потоков. В сценарии, предусматривающем сохранение высокой ключевой ставки и отсутствие изменений в части ипотечных программ с господдержкой, сокращение продаж девелоперов за 2025 год в денежном выражении может составить до 20% относительно уровней 2024 года. При этом Агентство отмечает, что макроэкономическая ситуация и состояние отрасли остаются нестабильными, что значительно усложняет процесс прогнозирования будущих продаж.

АКРА допускает консолидацию рынка вокруг лидеров отрасли. Благодаря значительным финансовым ресурсам более крупные игроки имеют преимущество в реализации маркетинговых стратегий. Как показали первые месяцы после ужесточения условий ипотечных программ с господдержкой, именно маркетинговые инициативы застройщиков в сочетании с семейной ипотекой являются основным стимулом продаж в этом секторе.

² <https://ach.gov.ru/news/opublikovan-byulleten-schetnoy-palaty-9-lgotnaya-ipoteka>

Агентство не ожидает существенного ухудшения кредитного качества эмитентов отрасли жилищного строительства в краткосрочной перспективе. Серьезным риском для компаний сектора АКРА считает резкое снижение спроса при сохранении высоких темпов строительства. В такой ситуации девелоперы столкнутся с высокими затратами на обслуживание проектных долгов из-за низкой заполняемости эскроу-счетов. В конечном счете это может привести к снижению маржинальности вплоть до отрицательных значений. Однако реализация данного сценария выглядит маловероятной. Резкого падения распроданности относительно строительной готовности по проектам девелоперов с плановыми сроками ввода в период с 2025 по 2026 год не наблюдается, однако некоторое нарушение баланса между распроданностью и строительной готовностью уже прослеживается (см. рис. 9). В случае сохранения устойчивой тенденции снижения спроса АКРА ожидает сокращение предложения недвижимости начиная с 2027 года.

Рисунок 9. Объем строящегося жилья в Российской Федерации по плановым срокам ввода на 01.02.2025



Источник: ДОМ.РФ, АКРА

В случае реализации такого сценария возможно сокращение денежного потока компаний отрасли, рост долговой нагрузки при этом будет незначительным. С ухудшением кредитного качества могут столкнуться девелоперы с высоким уровнем корпоративного долга, поскольку у них останется меньше ресурсов для обслуживания своих обязательств. Компании, которые проявляют чрезмерный оптимизм в отношении ситуации на рынке жилищного строительства и активно наращивают корпоративный долг, несмотря на негативные рыночные сигналы и жесткую денежно-кредитную политику Банка России, по мнению АКРА, также потенциально находятся в зоне риска.

(C) 2025

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.