



Банк России



МАРТ 2020

## ИПОТЕКА И ДОСТУПНОСТЬ ЖИЛЬЯ

Аналитическая записка

А. Ахметов  
А. Морозов  
А. Синяков  
С. Сауль  
Ю. Ушакова  
Д. Чернядьев

## СОДЕРЖАНИЕ

|  |    |
|--|----|
| РЕЗЮМЕ .....   | 3  |
| ОТ ЧЕГО ЗАВИСЯТ ИПОТЕЧНЫЕ СТАВКИ? .....              | 5  |
| ДОСТУПНОСТЬ ИПОТЕКИ ИЛИ ЖИЛЬЯ? .....                 | 9  |
| РОСТ ИПОТЕКИ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ ..... | 11 |
| ДРУГИЕ СПОСОБЫ ПОВЫШЕНИЯ ДОСТУПНОСТИ ЖИЛЬЯ .....     | 13 |
| ПРИЛОЖЕНИЕ .....                                     | 15 |
| СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ .....                              | 17 |

Настоящий материал подготовлен Департаментом исследований и прогнозирования.

Все права защищены. Содержание настоящей записки отражает личную позицию авторов и может не совпадать с официальной позицией Банка России. Банк России не несет ответственности за содержание записки. Любое воспроизведение представленных материалов допускается только с разрешения авторов.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

Адрес: 107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Телефоны: +7 495 771-91-00, +7 495 621-64-65 (факс)

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2020

## РЕЗЮМЕ

Запланированный в национальном проекте «Жилье и городская среда» рост объемов жилищного строительства до 120 млн квадратных метров к 2024 году во многом опирается на значительное увеличение финансирования покупок на первичном рынке за счет ипотеки. Снижение ставки по ипотеке рассматривается как один из инструментов повышения ее доступности, в связи с чем пристальное внимание многих участников рынка обращено на динамику ключевой ставки Банка России.

Однако в этой дискуссии важно помнить о следующем. Во-первых, рост объемов жилищного строительства нужно рассматривать через призму повышения доступности жилья для граждан, которая определяется, в том числе, уровнем доходов населения и цен на жилье, а также развитием аренды. Именно доступность жилья является первоочередной социально-экономической задачей. Во-вторых, ипотека дает возможность приобрести жилье, создавая дополнительный спрос на него, но возможности ипотеки ограничены факторами доступности жилья. В-третьих, ключевая ставка влияет на ипотечные ставки, но только частично. Кроме того, слишком низкие ипотечные ставки могут ухудшить показатели доступности жилья из-за роста цен на него в том случае, если спрос, например, в отдельных регионах будет расти быстрее предложения жилья. В-четвертых, форсированный рост ипотечного кредитования может увеличивать риски финансовой стабильности и макроэкономической устойчивости в случае расширения числа заемщиков с невысокой платежеспособностью.

Ключевая ставка действует на процентные ставки в экономике, включая ипотечные, лишь опосредованно через кривую доходностей процентных ставок по безрисковым инструментам. Форма и уровень кривой зависит как от текущего уровня ключевой ставки, так и от ожиданий ее будущей динамики, инфляционных ожиданий, премии за риск и других факторов. Денежно-кредитная политика отвечает за ценовую стабильность и реагирует на колебания инфляционных ожиданий, поэтому ключевая ставка и вся кривая доходностей могут меняться во времени (как вверх, так и вниз).

Одним из способов снижения ставок по ипотеке и ее стабилизации на определенном уровне является субсидирование части процентных платежей за счет бюджета через различные льготные программы. При текущем размере ипотечного рынка в России дополнительные расходы бюджета на субсидирование 1–2 п.п. ипотечной ставки не превысят 0,1–0,2% ВВП в год, если будет субсидироваться весь объем ипотечных кредитов.

Опыт многих стран показывает, что первоначальный эффект повышения доступности ипотечного финансирования после снижения ставок в конечном счете может приводить к обратному эффекту: снижению ценовой доступности покупки жилья. В связи с этим основным фактором поддержания доступности жилья должен стать высокий и устойчивый рост доходов населения, который будет опережать рост цен на жилье.

Форсированный рост ипотечного кредитования может снижать макроэкономическую устойчивость. Ускоренный рост этого сегмента кредитования увеличивает риски возникновения кризиса на рынке жилья, а также усиливает его негативные макроэкономические последствия.

---

Повышению ценовой доступности жилья может способствовать снижение себестоимости строительства – например, за счет снижения обязательств застройщиков по строительству социальной инфраструктуры. Это потребует увеличения бюджетных расходов на строительство такой инфраструктуры.

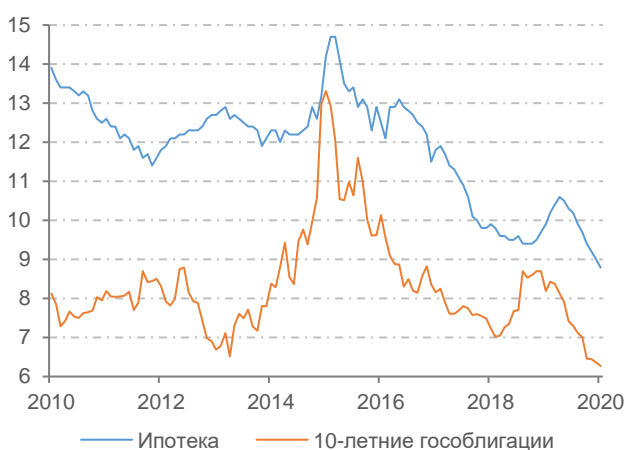
Развитие вторичного рынка жилья и долгосрочной аренды может стать важным дополнительным вариантом решения «жилищного вопроса», учитывая достаточно высокий уровень обеспеченности жильем в России.

## ОТ ЧЕГО ЗАВИСЯТ ИПОТЕЧНЫЕ СТАВКИ?

Национальный проект «Жилье и городская среда» предполагает рост объемов жилищного строительства примерно в 1,5 раза<sup>1</sup>, до 120 млн квадратных метров к 2024 году. Одна из ключевых ролей в обеспечении такого увеличения отводится ипотечному кредитованию. В числе прочих факторов предполагается, что росту доступности ипотечного кредитования будет способствовать заложенное в национальном проекте снижение ставок по этим кредитам (до 7,9% к 2024 году). Многие напрямую связывают снижение ставок по ипотеке с уровнем ключевой ставки Банка России, однако ценообразование процентных ставок в экономике устроено сложнее. Уровень процентных ставок по ипотечным кредитам, как и ставок по другим инструментам (как кредитам, так и депозитам), определяется банками исходя из уровня доходности по безрисковым инструментам (например, ОФЗ) на соответствующий срок, оценок кредитного риска (невозврата долгов) и издержек, связанных с выдачей и обслуживанием кредита.

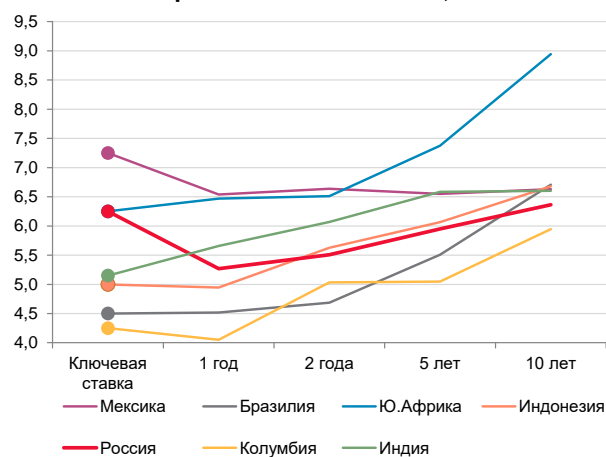
Для России это также справедливо. Динамика ставок ипотечных кредитов коррелирует с динамикой доходности длинных гособлигаций (Рисунок 1). В последние годы спред (т.е. разница) между ставками значительно сузился, что отражает постепенное развитие ипотечного рынка и снижение оценки кредитных рисков ипотеки банками. Следует отметить некоторый лаг в реакции ипотечных ставок на изменение кривой доходности (от 3 до 6 месяцев). При этом форма кривой и ее уровень зависят от текущего уровня ключевой ставки только опосредованно. В теории доходность длинных безрисковых облигаций (ОФЗ) учитывает ожидания будущей динамики ключевой ставки и инфляции, премию за срочность и премию за неопределенность. Поэтому доходность 10–15-летних бумаг может быть как выше, так и ниже текущего уровня ключевой ставки в зависимости от ожиданий участников рынка по траектории будущей инфляции и ключевой ставки, а также других факторов (Рисунок 2).

Рисунок 1. Динамика доходностей гособлигаций и ставки по ипотеке в России



Источники: Bloomberg, Банк России.

Рисунок 2. Кривые доходности ОФЗ и ключевые процентные ставки в странах с формирующимися рынками на 31.01.2020, %



Источник: Bloomberg.

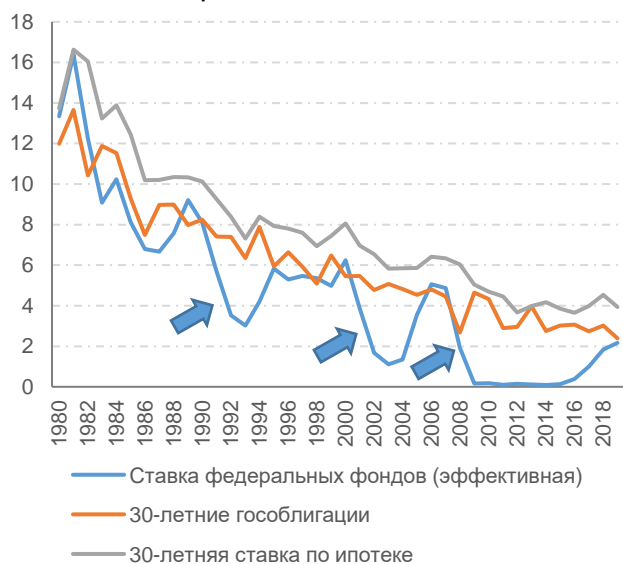
<sup>1</sup> Относительно 2019 года.

Таким образом, уровень ключевой ставки влияет на уровень процентной ставки по долгосрочным кредитам, включая ипотеку, лишь опосредованно. Соответственно, возможное снижение ключевой ставки не означает автоматического снижения ипотечных ставок в России. Хороший пример тому – эпизоды смягчения денежно-кредитной политики ФРС США в начале 1990-х и 2000-х годов и после мирового финансового кризиса 2008–2009 годов (Рисунок 3). Сильное снижение ставки федеральных фондов имело очень ограниченный эффект на ставки длинных гособлигаций США и, следовательно, на фиксированные ставки ипотечных кредитов.

Искусственное снижение ключевой ставки для стимулирования снижения процентных ставок в конкретном сегменте кредитного рынка может иметь значительные негативные среднесрочные последствия для ценовой и (или) финансовой стабильности. Более того, такое снижение ключевой ставки может привести и к росту долгосрочных ставок, если оно спровоцирует значительный рост инфляционных ожиданий.

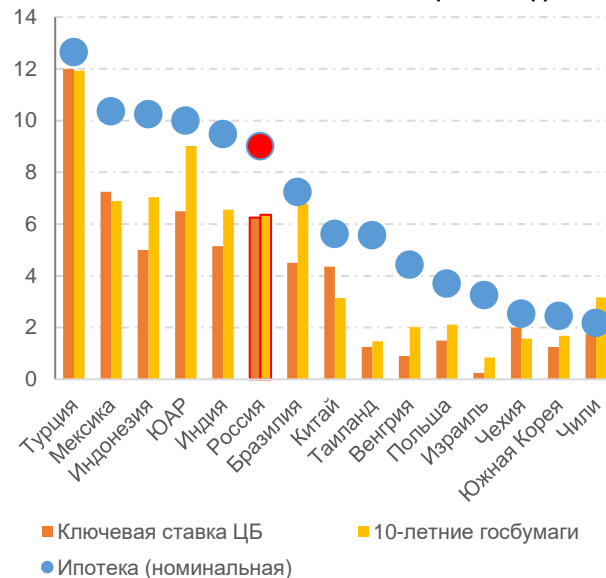
Высок ли текущий уровень ипотечных ставок в России относительно других стран? Для сравнения мы выбрали несколько стран с формирующимися рынками из разных регионов, с разной структурой экономики, в том числе разным уровнем развития ипотечного рынка. В большинстве стран ставки по ипотеке превышают ключевую ставку центрального банка, доходность госбумаг и целевой уровень инфляции (Рисунок 4). Примечательно, что сразу в нескольких странах, которые во многом схожи с Россией по уровням экономического развития, процентных ставок и развития финансовых рынков (Мексика, Индонезия, ЮАР), текущая ставка по ипотеке немного выше, чем в России.

**Рисунок 3. Динамика ключевой ставки, доходностей гособлигаций и ставки по ипотеке в США**



Источник: Bloomberg.

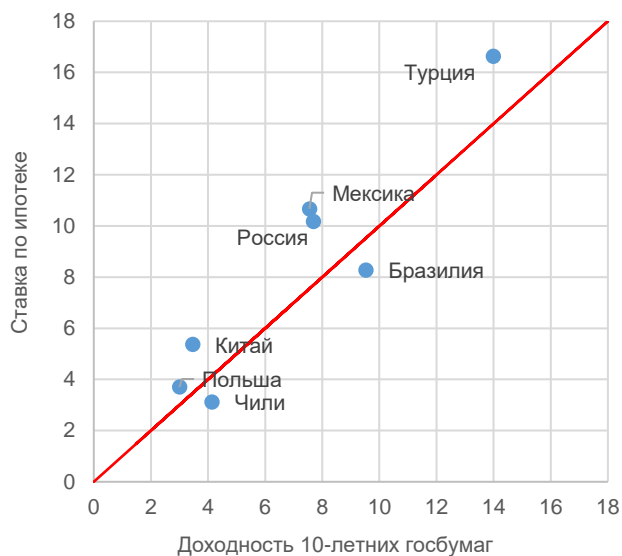
**Рисунок 4. Ставки по ипотеке и другие ставки в экономике по состоянию на конец 2019 года**



Источники: Bloomberg, сайты центральных банков, Numbeo.

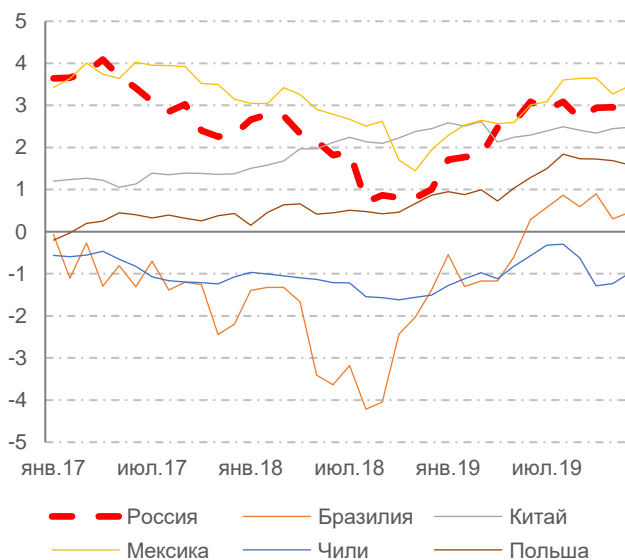
Ставка по ипотеке в России и ряде других стран в течение последних трех лет устойчиво находилась выше кривой доходности безрисковых инструментов (для упрощения – доходности 10-летних госбумаг (ОФЗ)<sup>2</sup>; Рисунок 5, Рисунок 6, Таблица 1). Однако в Чили и Бразилии ставки по ипотеке в среднем за последние 3 года находились ниже доходности длинных госбумаг. Это может объясняться как особенностями развития рынка локального долга в этих странах (например, кривая доходности может быть основана на других ставках – например, на процентных свопах), так и мерами государственной поддержки ипотечного рынка (см. Приложение).

Рисунок 5. Средние значения ставок по ипотеке и госбумаг за трехлетний период, %



Источники: Bloomberg, сайты центральных банков.

Рисунок 6. Динамика спреда между ипотечными ставками и 10-летними гособлигациями, п.п.



Источники: Bloomberg, сайты центральных банков.

Таблица 1. Ставки по ипотечным кредитам и спреды к доходностям гособлигаций на 01.01.2020

| Страна    | Ставка по ипотеке | Доходность 10-летних гос-облигаций | Спред | Страна      | Ставка по ипотеке | Доходность 10-летних гос-облигаций | Спред |
|-----------|-------------------|------------------------------------|-------|-------------|-------------------|------------------------------------|-------|
| Таиланд   | 5,6               | 1,5                                | 4,1   | Польша      | 3,7               | 2,1                                | 1,6   |
| Мексика   | 10,4              | 6,9                                | 3,5   | ЮАР         | 10,0              | 9,0                                | 1,0   |
| Индонезия | 10,2              | 7,0                                | 3,2   | Чехия       | 2,5               | 1,6                                | 1,0   |
| Индия     | 9,5               | 6,6                                | 2,9   | Южная Корея | 2,5               | 1,7                                | 0,8   |
| Россия    | 9,0               | 6,4                                | 2,6   | Турция      | 12,6              | 11,9                               | 0,7   |
| Китай     | 5,6               | 3,1                                | 2,5   | Бразилия    | 7,2               | 6,8                                | 0,5   |
| Венгрия   | 4,4               | 2,0                                | 2,4   | Египет      | 13,9              | 13,7                               | 0,2   |
| Израиль   | 3,3               | 0,8                                | 2,4   | Чили        | 2,2               | 3,2                                | -1,0  |

Источники: Bloomberg, сайты центральных банков, Numbeo.

В целом текущий уровень ипотечных ставок в России с учетом инфляции, ключевой ставки и длинных ставок в экономике находится в верхней части диапазона ставок по

<sup>2</sup> Несмотря на то что средний срок возврата ипотечного кредита в России зачастую меньше 10 лет и банки ориентируются на доходность 5-летних гособлигаций, в большинстве стран мира ипотека является долгосрочным инструментом и доходность 10-летних гособлигаций предпочтительна для международных сопоставлений.



сравнению с другими странами с формирующимися рынками. Впрочем, такие уровни встречались даже в развитых странах. В 1990-х годах средний уровень ипотечных ставок в США составил чуть больше 8% (Рисунок 7) притом, что среднегодовая инфляция не превышала 3%, а уровень ключевой ставки колебался при этом от 3 до 6% (чуть выше 5% в среднем за десятилетие).

Одним из способов контроля уровня ставок по ипотеке и их снижения для конечных заемщиков является субсидирование ставок за счет бюджета. Такой способ актуален, если развитие жилищного строительства и финансирование покупок за счет ипотеки создают значительный объем внешних эффектов (так называемых положительных экстерналий). В России уже действует несколько программ субсидирования ставок по ипотеке («Семейная ипотека», «Дальневосточная ипотека» и т.д.), но, как и во многих странах (см. Приложение), эти программы нацелены на поддержку определенных социальных групп.

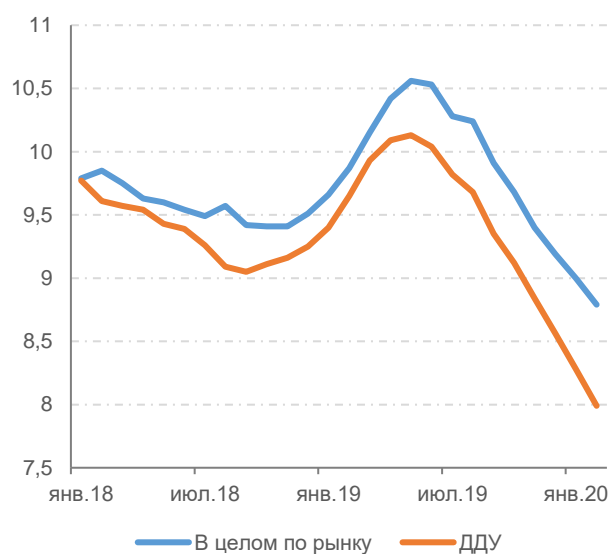
Расширение программ субсидирования может, с одной стороны, привести к снижению средней по экономике ипотечной ставки даже без изменения уровня рыночных (несубсидируемых) ставок, а с другой – потребовать роста расходов бюджета. Например, в последние месяцы ставка по ипотечным кредитам, выданным под залог требования по договору долевого участия (ДДУ) в строительстве, снижается быстрее, чем среднерыночная ставка (Рисунок 8), и уже достигла 8%: действующие льготные программы в основном нацелены на поддержку приобретения жилья на первичном рынке. Впрочем, при текущем размере российского ипотечного рынка дополнительные расходы бюджета будут небольшими. Так, если субсидировать снижение ставки даже по всем уже выданным кредитам на 1 п.п., то это обойдется бюджету примерно в 70 млрд рублей в год. Субсидирование ставки только по новым кредитам потребует гораздо меньше бюджетных средств в первые годы действия программы.

Рисунок 7. Инфляция и процентные ставки в США, %



Источник: Bloomberg.

Рисунок 8. Средневзвешенная ставка по выданным ипотечным кредитам, %



Источники: Банк России.

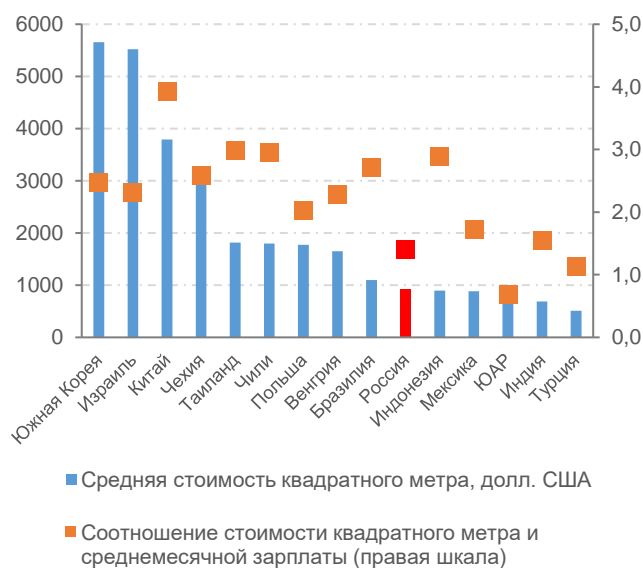


## ДОСТУПНОСТЬ ИПОТЕКИ ИЛИ ЖИЛЬЯ?

Ограничивается ли доступность жилья относительно высоким уровнем ипотечных ставок в России? Доступность жилья в первую очередь определяется уровнем цен на него, уровнем доходов населения, доступностью инструментов финансирования (ипотеки) и развитием альтернативных покупке жилья инструментов решения жилищного вопроса (аренда, социальный наем).

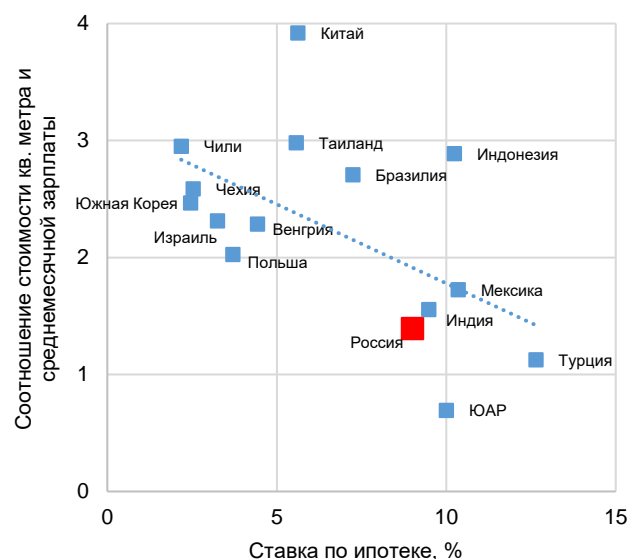
Ценовая доступность жилья в России достаточно высока, несмотря на то что ставки по ипотеке также относительно высокие: отношение средней стоимости квадратного метра к средней зарплате в России меньше, чем в большинстве стран (Рисунок 9). Более того, в рассматриваемой нами выборке стран прослеживается отрицательная корреляция между ставками по ипотеке и доступностью жилья, т.е. в странах с более низкими ставками по ипотеке уровень доступности жилья, как правило, ниже, чем в России (Рисунок 10).

Рисунок 9. Показатели доступности жилья



Источники: Росстат, данные Numbeo по состоянию на март 2020 г. (использовался показатель средней стоимости 1 квадратного метра жилья вне центра города, а также среднемесячной заработной платы после удержания налогов)

Рисунок 10. Соотношение ставок по ипотеке и доступности жилья

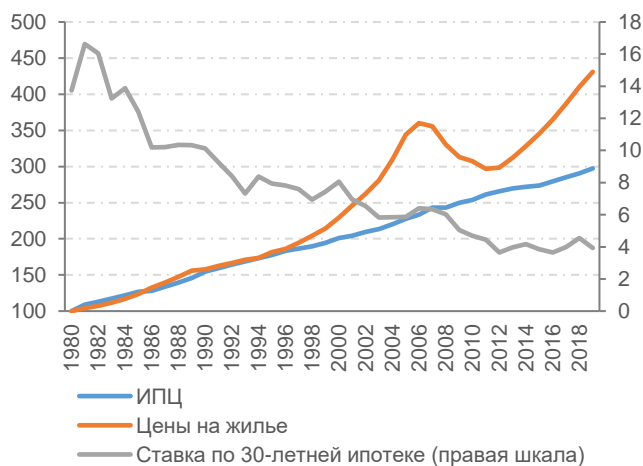


Источники: Bloomberg, сайты центральных банков, Numbeo.

Вероятно, значительное снижение ставок по ипотеке вначале вызывает рост доступности финансирования покупки жилья (аннуитетные платежи значительно уменьшаются). Это приводит к росту спроса, причем как естественного (направленного на улучшение жилищных условий), так и инвестиционного. Увеличение спроса на рынке становится таким значительным, что вызывает опережающее рост доходов и инфляции повышение цен на жилье. Оно затрудняет накопление первоначального взноса на покупку жилья, что приводит к повышению кредитных рисков (растет доля ипотеки с низким первоначальным взносом) и в конечном счете к снижению доступности ипотеки. В итоге первоначальный эффект повышения доступности заемного финансирования на покупку жилья перекрывается снижением его ценовой доступности.

Подобное развитие событий, по всей видимости, наблюдалось в 1990-х годах в США. После снижения номинальных ставок по ипотеке в середине 1990-х годов начался опережающий рост цен на жилье по сравнению с потребительской инфляцией (Рисунок 11). Например, в последние 7 лет темп роста цен на жилье устойчиво превышал инфляцию при минимальных за весь период ипотечных ставках около 4%.

**Рисунок 11. Ставка по ипотеке и уровень цен в США**  
(индекс, 1980 год = 100)



Источник: Bloomberg.

Впрочем, наш анализ соотношения роста задолженности по ипотеке и роста цен на жилье на первичном и вторичном рынках по регионам РФ указывает на отсутствие статистической зависимости между ними в 2017–2019 годах (Рисунок 12, Рисунок 13). В частности, многофакторный регрессионный анализ показал, что доходы и численность населения являются более значимыми факторами для динамики цен на первичном рынке жилья. При этом статистически значимой зависимости между ценами на жилье и ипотекой не прослеживается ни на первичном, ни на вторичном рынках.

**Рисунок 12. Рост цен на жилье и задолженность по ипотеке по субъектам РФ на первичном рынке жилья**



Источники: Банк России, Росстат.

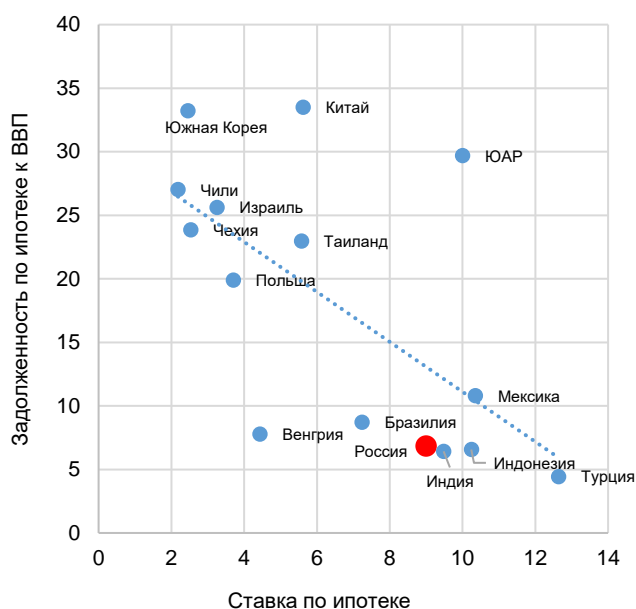
**Рисунок 13. Рост цен на жилье и задолженность по ипотеке по субъектам РФ на вторичном рынке жилья**



Источники: Банк России, Росстат.

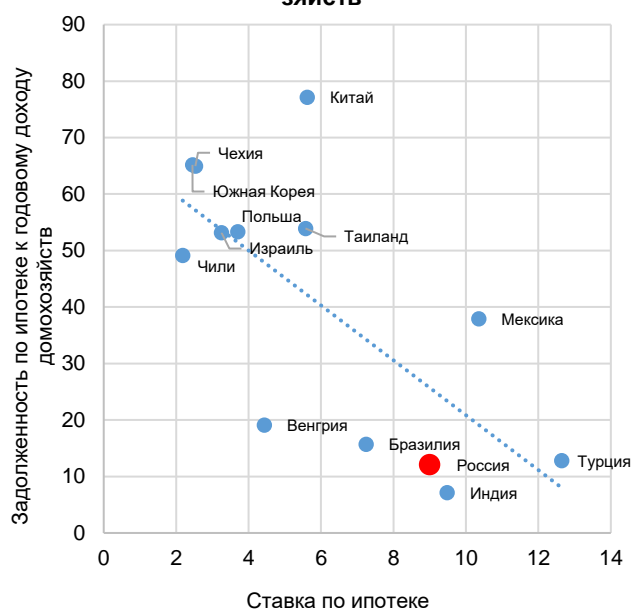
Вероятно, причина отсутствия значимой связи между динамикой цен и ипотечного кредитования в России в настоящее время кроется в относительно невысоком уровне задолженности по ипотеке. Отношение ипотеки к ВВП в России остается ниже большинства рассматриваемых стран – около 7% (Рисунок 14). Отношение ипотеки к доходам домохозяйств также находится на низком уровне – около 12% (Рисунок 15).

Рисунок 14. Отношение ипотеки к ВВП



Источники: Bloomberg, сайты центральных банков.

Рисунок 15. Отношение ипотеки к доходам домохозяйств



Источники: CEIC, Bloomberg, сайты центральных банков и статистических агентств стран.

Наши расчеты показывают, что для выхода на целевые уровни национального проекта по жилью размер ипотечного рынка относительно ВВП должен вырасти более чем в 2 раза, до 15% к 2024 году<sup>3</sup>. Такой значительный рост все же может спровоцировать существенное повышение уровня цен и привести к снижению доступности жилья из-за недостаточно быстрого роста доходов населения. Заметим, что в 2019 году рост цен на жилье уже начал опережать инфляцию.

## РОСТ ИПОТЕКИ И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ УСТОЙЧИВОСТЬ

Помимо потенциального снижения доступности покупки жилья, форсированный рост ипотечного кредитования может иметь негативные последствия для макроэкономической устойчивости. Как показали исследования, проведенные как по отдельным странам, так и по группам стран, более высокая долговая нагрузка частного сектора повышает вероятность возникновения кризисов. Кроме того, она усиливает посткризисные рецессии в экономике и их продолжительность<sup>4</sup>.

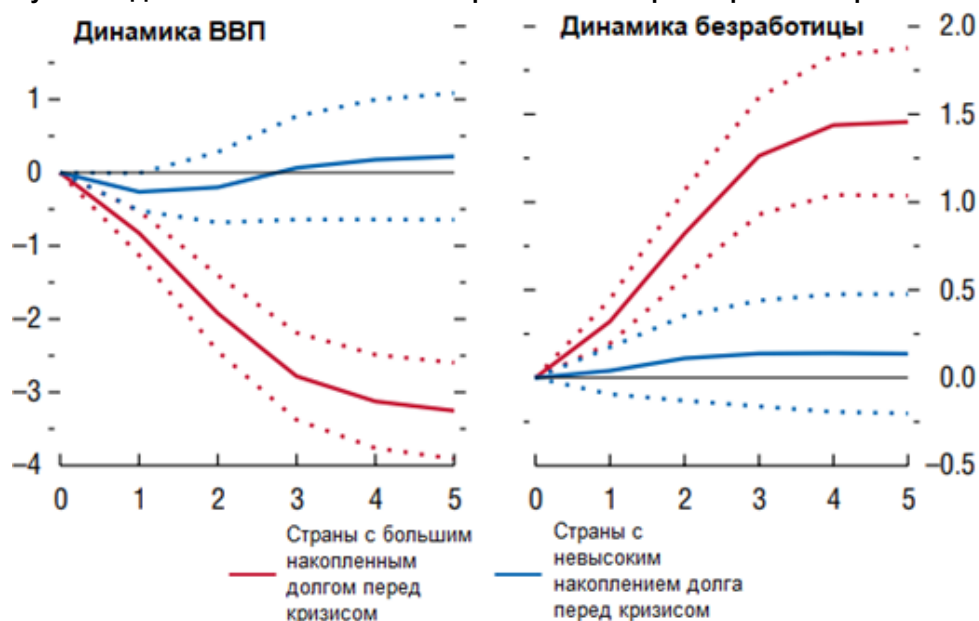
<sup>3</sup> При условии роста ВВП и инфляции, согласно прогнозу Минэкономразвития от сентября 2019 года, ежегодного роста ипотечного портфеля на 25% и цен на недвижимость на 4% в течение 2020–2024 годов, а также предположения, что треть выдаваемых ипотечных кредитов используется для приобретения жилья на первичном рынке.

<sup>4</sup> См., например, Schularik, Taylor (2012).

В исследовании Drehman et al. (2017) авторы на данных по 17 странам с 1980 по 2015 год обнаруживают, что пиковые значения нового долга домохозяйств уверенно предсказывают будущие кризисы (с лагом примерно в 4 года), а соответствующие рецессии оказываются более глубокими. При этом увеличение нового долга домохозяйств (к ВВП) на 1 п.п. в первые два года приводит к приросту ВВП на 0,1 процентного пункта. В более долгосрочной перспективе на горизонте 5–7 лет эффект становится отрицательным (-0,1 п.п. ВВП). Учитывая, что кредитные бумы в секторе домохозяйств предполагают пиковые значения прироста нового долга, на 5–10 п.п. превышающие нормальные (средние) уровни, потери ВВП после таких бумов составляют около 1 процентного пункта.

К похожему выводу пришли исследователи МВФ. Так, согласно их оценкам, кризисы на рынках жилья тех стран, где происходило быстрое и значительное накопление долга домохозяйств<sup>5</sup>, сопровождаются более длительным и глубоким снижением ВВП и потребления домохозяйств, а также более продолжительным и существенным ростом безработицы (Рисунок 16). Избыточное накопление долга домохозяйств имеет большие негативные экономические и социальные последствия.

Рисунок 16. Динамика экономических переменных во время кризиса на рынке жилья



Примечание. По оси абсцисс – годы после начала кризиса на рынке жилья, по оси ординат – отклонение от траектории в сценарии без кризиса на рынке жилья в п.п.

Источник: МВФ, WEO, гл. 3 «Dealing with household debt»

Главный вывод исследования D. Bezemer и L. Zhang<sup>6</sup>: страны, в которых доля ипотечных кредитов в структуре кредита частному сектору выросла наиболее сильно, столкнулись с наибольшими потерями ВВП в кризис 2008 года. Для группы развивающихся стран эффект сильно зависел от наличия внешних дисбалансов (знака и размера баланса счета текущих операций, наличия притока капитала перед кризисом).

<sup>5</sup> В течение трех лет до кризиса.

<sup>6</sup> D. Bezemer и L. Zhang. Credit Composition and the severity of post-crisis recessions // Journal of Financial Stability, 2019. Авторы собрали данные об изменении доли ипотечных кредитов в общем кредите банков в 51 стране перед мировым финансовым кризисом 2008 года.

Авторы также обнаружили, что одним из важных факторов, усиливающих рецессию, могло стать накопление избыточного объема физического капитала в секторе недвижимости и перекос всей структуры производства в сторону обслуживания потребностей сектора недвижимости. Неспособность перераспределить капитал в условиях кризиса в менее затронутые кризисом сектора – важный канал формирования будущих потерь ВВП, помимо собственно сокращения спроса на жилье в результате потери возможности наращивать или обслуживать долг.

## ДРУГИЕ СПОСОБЫ ПОВЫШЕНИЯ ДОСТУПНОСТИ ЖИЛЬЯ

Повысить доступность жилья можно и нужно за счет роста доходов населения. По нашим оценкам, достижение целевых показателей национального проекта «Жилье и городская среда» по вводу жилья и использованию ипотечных кредитов для финансирования его покупок, которое при этом не вызовет значительного повышения долговой нагрузки населения (т.е. кредитных рисков), возможно при росте реальных доходов населения в среднем на 5% в год в 2020–2024 годах<sup>7</sup>. Добиться такого устойчивого и значительного повышения уровня доходов населения можно только за счет ускорения потенциальных темпов роста экономики.

Обеспеченность жильем в России уже находится на достаточно высоком уровне относительно многих стран мира, особенно по показателю числа квартир (жилых помещений) на душу населения (Рисунок 17). С учетом небольшого среднего размера домохозяйства (2,6 человека) на одно домохозяйство в России в среднем приходится больше одной квартиры.

Часть избытка квартир в расчете на одно домохозяйство могла образоваться из-за большого неравенства в распределении жилья среди домохозяйств, а также из-за недостаточной развитости вторичного рынка жилья и рынка долгосрочной аренды, которые являются альтернативой покупке жилья на первичном рынке для решения «жилищного вопроса». При наличии более развитой инфраструктуры рынка и большего доверия между потенциальными покупателями и продавцами, арендаторами и арендодателями происходило бы более эффективное перераспределение жилья от тех, у кого излишки, к тем, у кого нехватка (в том числе через ипотеку), не создавая дополнительного спроса на первичном рынке. Развитие рынка аренды поможет решить проблему доступности жилья тем, у кого нет финансовых возможностей и достаточного уровня доходов для первоначального взноса ипотеки и ее дальнейшего обслуживания.

Какая-то доля избытка квартир, вероятно, приходится на жилой фонд, который сложно будет ввести в активный оборот на вторичный рынок или рынок арендного жилья из-за проблем, связанных с его транспортной доступностью или наличием инфраструктуры в более широком смысле. Региональная неоднородность распределения жилого фонда также может ограничивать его более эффективное использование.

<sup>7</sup> Подробнее о предпосылках расчетов см. аналитическую записку «Проблемы и риски кредитного финансирования жилищного строительства» // [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/73070/analytic\\_note\\_20190711\\_dip.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/73070/analytic_note_20190711_dip.pdf)

Рисунок 17. Показатели обеспеченности жильем



*Примечание. Под квартирами понимаются в том числе индивидуальные жилые строения.*

*Источники: Bloomberg, сайты центральных банков и статистических агентств стран.*

Качество жилья в России в целом находится на приемлемом уровне. Доля аварийного жилья в 2018 году составляла 0,7% от объема жилищного фонда, а доля жилья с износом более 65% – около 7%. При этом на дома, построенные до 1970 года, приходится около 32% изношенного жилищного фонда в 2018 году. К 2024 году доля таких домов несколько снизится<sup>8</sup>. Желание поменять жилье на более новое может приводить к росту спроса на первичном рынке. Впрочем, у решения проблемы старых и изношенных домов есть два пути: программы реновации и капитальный ремонт. Программы реновации весьма затратны и могут быть экономически выгодно реализованы для всех вовлеченных сторон только в ограниченном количестве крупных городов. Капитальный ремонт и модернизация зданий представляется более простой альтернативой снижению износа жилого фонда. В России программа капитального ремонта действует уже несколько лет, и по состоянию на 1 марта 2020 года в региональных программах капитального ремонта было задействовано 66% общего жилищного фонда<sup>9</sup>.

Еще один способ повышения доступности жилья – снижение себестоимости строительства, которое может сдерживать рост цен на жилье или даже привести к их снижению. Себестоимость можно снизить, убрав несвязанные напрямую со строительством жилья затраты застройщиков. Например, снять обязательства по строительству социальной инфраструктуры (детские сады, школы), которые вменяются застройщикам при одобрении проектов. При этом строить необходимую инфраструктуру нужно, поэтому снижение этих затрат застройщиков (и в конечном счете покупателя жилья) должно будет компенсироваться увеличением соответствующих бюджетных расходов.

<sup>8</sup> До 27% при предположении стабилизации объемов жилищного строительства на уровне 2019 года.

<sup>9</sup> <https://www.reformagkh.ru/overhaul>

# ПРИЛОЖЕНИЕ

## Меры поддержки ипотечного рынка и жилищных условий: международные сопоставления

|                 | Субсидирование ипотечной ставки  | Субсидирование ипотечных платежей | Ипотечные каникулы   | Субсидии на покупку/реновацию жилья   | Налоговые льготы   | Прочие механизмы решения жилищных вопросов   |
|-----------------|--|-----------------------------------|--|---|--|--|
| <b>Россия</b>   | «Семейная ипотека» (для семей с двумя и более детьми)<br>«Дальневосточная ипотека» | «Военная ипотека»                 | В случае финансовых затруднений  | 1. Субсидии на первоначальный взнос для молодых семей (до 35 лет) с жилищными условиями менее 18 кв. м на человека.<br>2. Возможность использования материнского капитала для оплаты ипотеки.<br>3. Субсидии на погашение ипотеки многодетным ипотечным заемщикам | 1. На покупку и продажу жилья<br>2. На процентные платежи по ипотеке | 1. Бесплатный земельный участок для строительства многодетным семьям.<br>2. «Дальневосточный гектар»   |
| <b>Бразилия</b> | –  | –                                 | Временное освобождение от ипотечных платежей в случае смерти, постоянной нетрудоспособности, физического ущерба для имущества и для семей с низкими доходами | 1. Субсидии на покупку нового жилья и улучшение жилищных условий для домохозяйств с низкими доходами.<br>2. Субсидии на строительство и реновацию жилья для семей, пострадавших в результате стихийных бедствий.<br>Без использования ипотеки                     | –  | –  |
| <b>Китай</b>    | –  | –                                 | –  | –   | –  | Механизм софинансирования для приобретения жилья (совместно с работодателем). Сочетает в себе элементы пенсионного плана, субсидирования ипотечных ставок и налоговых льгот при сделках с недвижимостью. |



|                |  |   |   |   |  |   |
|----------------|--|---|---|---|--|---|
| <b>Мексика</b> | Льготная процентная ставка для работающих граждан с низким уровнем дохода                                      | –   | – | Различные варианты субсидий и кросс-субсидирования для домохозяйств с низкими доходами:<br>1. На приобретение жилья.<br>2. Софинансирование для решения жилищных вопросов.<br>3. Ежемесячные субсидии для оплаты жилищных расходов                              | Для ипотечных платежей (вычет через налог на доходы и освобождение от НДС) | Субсидии арендных платежей  |
| <b>Чили</b>    | –  | Для заемщиков с доходом не выше определенного уровня, отсутствием просроченных платежей и других объектов недвижимости в собственности. Размер субсидии определяется в зависимости от первоначальной суммы кредита и варьируется в диапазоне от 10 до 20% месячных платежей | – | 1. Субсидии для домохозяйств с низкими доходами – грант на строительство или покупку без использования ипотеки.<br>2. Субсидии для домохозяйств со средними доходами – грант на частичное финансирование строительства или покупки жилья в дополнение к ипотеке | Для ипотечных платежей   | 1. Субсидии арендных платежей<br>2. Субсидии лизинговых платежей (лизинг жилья с правом выкупа) |
| <b>Таиланд</b> | –  | –   | – | –   | –  | Меры поддержки лежат на стороне предложения, а не спроса  |
| <b>Турция</b>  | Беспроцентные ипотечные кредиты для отдельных категорий граждан (семьи жертв террора, их вдовы, сироты и т.д.) | –   | – | Программы социального жилья для домохозяйств с низкими доходами (на базе государственного жилищного агентства TOKI)   | –  |   |

|        |   |   |   |  |  |  |
|--------|---|---|---|--|--|--|
| Польша | – | Возвратные субсидии на покрытие ипотечных платежей для заемщиков в тяжелом финансовом положении | – | Субсидия на приобретение первого жилья для молодых людей до 36 лет (при использовании ипотеки) | 1. Освобождение от налога на недвижимость (при нахождении в собственности более 3 лет).<br>2. Освобождение от подоходного налога и социальных взносов для получателей субсидий и потерявших работу | 1. Субсидии арендных платежей (для малоимущих).<br>2. Социальное арендное жилье (для малоимущих) |
|--------|---|---|---|--|--|--|

## СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Drehmann, M., Juselius, M., & Korinek, A. (2017). Accounting for debt service: the painful legacy of credit booms. BIS Working Paper.
2. Bezemer, D., & Zhang, L. (2019). Credit composition and the severity of post-crisis recessions. *Journal of Financial Stability*, 42, 52-66.
3. World Economic outlook (April 2012). Growth Resuming, Dangers Remain, Ch. 3 “Dealing with Household Debt”, pp. 89-124.