

Столичный рынок жилья: итоги 9 месяцев 2023 года и перспективы рецессии

Ноябрь 2023

Мальгинов Георгий Николаевич

Кандидат экономических наук, заведующий лабораторией проблем собственности и корпоративного управления, Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара, Москва, Россия;
ведущий научный сотрудник ИПЭИ РАНХиГС при Президенте РФ, Москва, Россия

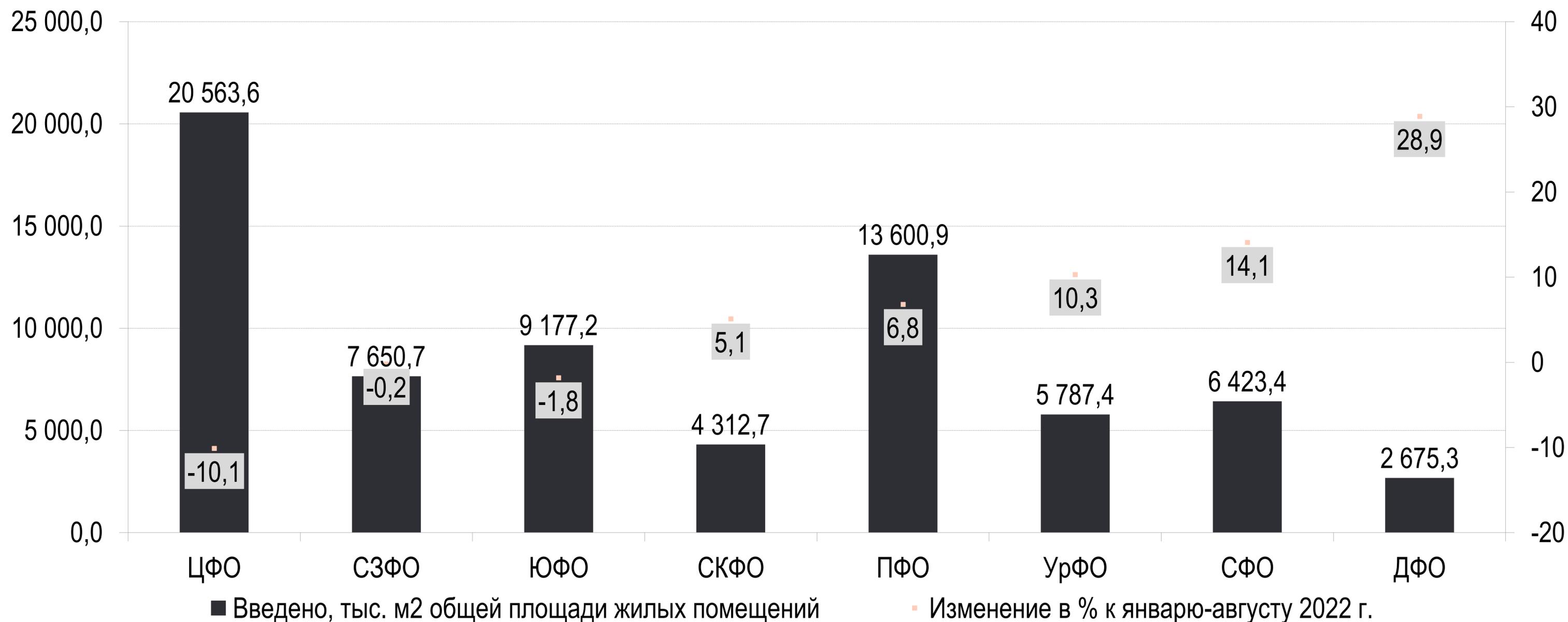
Стерник Сергей Геннадьевич

Доктор экономических наук, ведущий научный сотрудник, Институт экономической политики им. Е. Т. Гайдара, Москва, Россия;

Профессор, Департамент корпоративных финансов и корпоративного управления, Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия

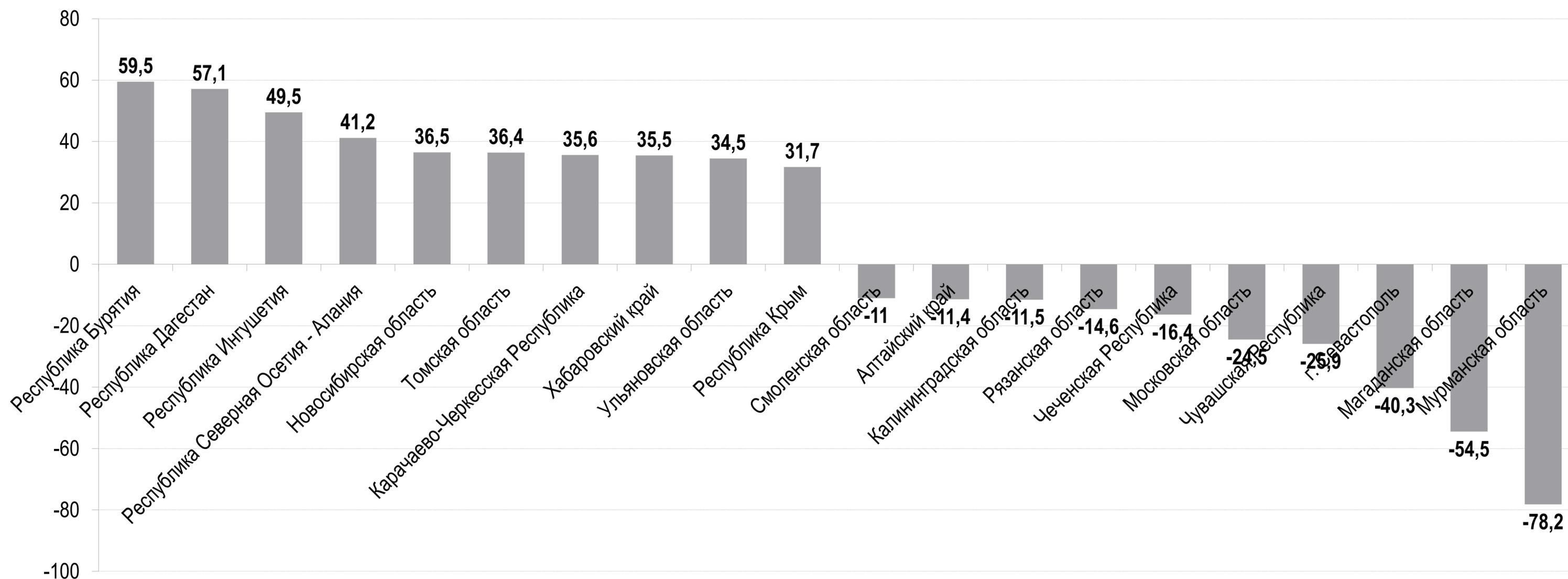
Показатели ввода жилья по федеральным округам РФ в январе-августе 2023 г.

- Падение объемов ввода по следующим федеральным округам (ФО): ЦФО (-10,1%), ЮжФО (-1,8%), СЗФО (-0,2%).
- Наиболее активный рост в ДальФО (+28,9%), СибФО (14,1%) и УрФО (+10,3%).



Топ-10 регионов по темпам увеличения и снижения объемов жилищного строительства в январе-августе 2023 г.

- В группе регионов с наибольшим падением объемов ввода жилья присутствуют два из числа особо значимых для общей ситуации в отрасли (ввод – более 1 млн кв. м): Московская область (-24,5%) и Чеченская республика (-16,4%).
- В группе регионов с наибольшим приростом объемов ввода имеется один таковой: Новосибирская область (+36,5%).



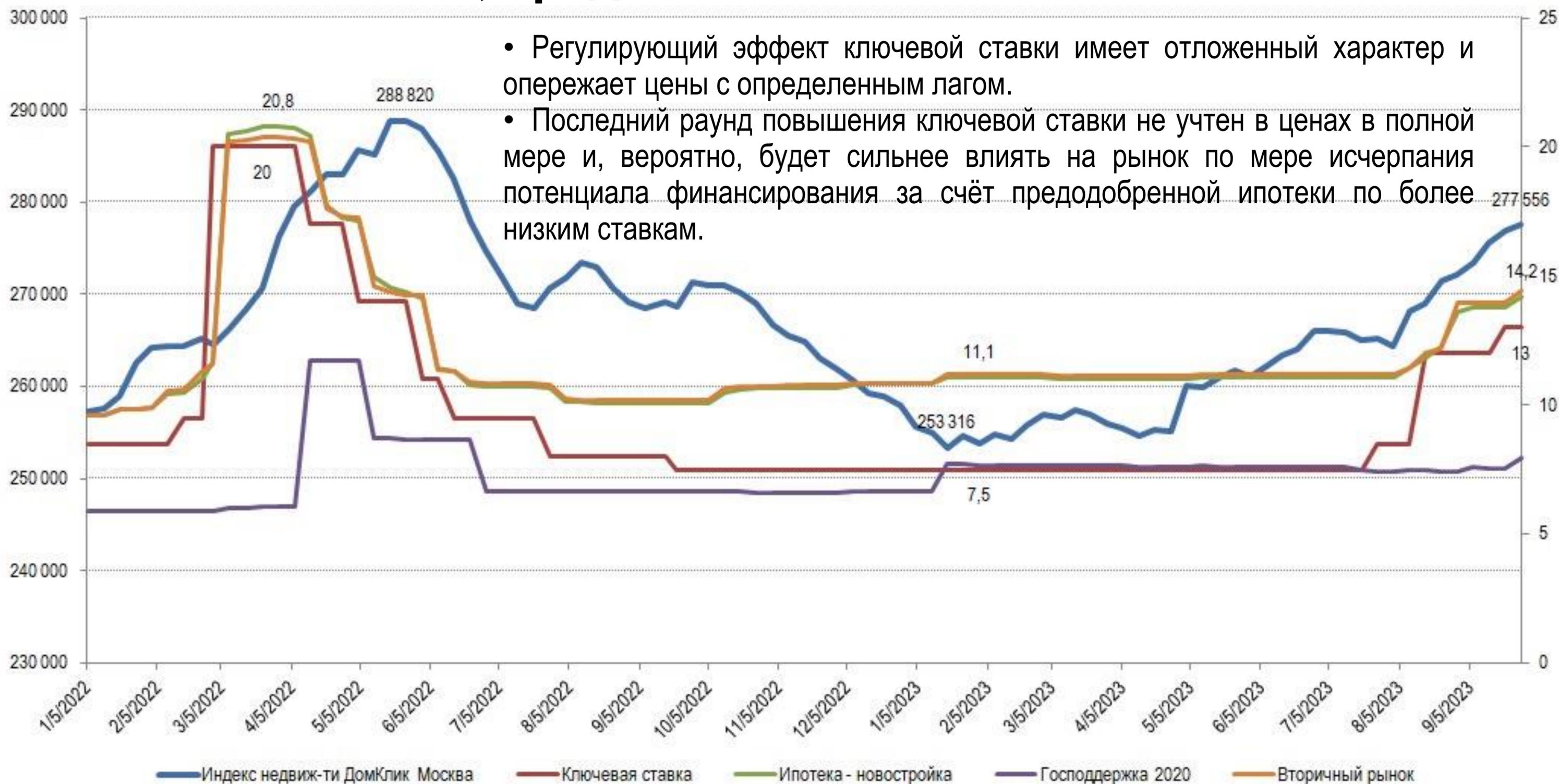
Дифференциация динамики жилищного строительства по России в январе-августе / январе-сентябре 2023 г.

- В целом по стране имел место символический прирост объемов ввода жилья (около 0,5 млн. кв. м или менее 1%).
- В разрезе федеральных округов (ФО) наблюдается снижение объемов строительства в европейской части РФ (Центральный, Южный, Северо-Западный ФО), тогда как в восточных регионах ситуация выглядит гораздо более благополучно.
- В разрезе субъектов РФ среди особо значимых регионов выделяется более чем существенное падение в Подмосковье (примерно - 25%) (после рекордного прироста более чем в полтора раза в 2022 г.).
- В Москве наблюдался анемичный рост (+1%), но по итогам 9 месяцев 2023 г. уже падение на 4% (после снижения примерно на 13% в 2022 г.).
- В Санкт-Петербурге сохраняется позитивная динамика, тогда как Ленинградская область после прироста по итогам 8 месяцев 2023 г. спустя месяц продемонстрировала падение (подобно Москве).
- В небольшом минусе (до 5%) некоторые особо значимые регионы, где имеются города с численностью населения более 1 млн чел. (Воронежская, Ростовская, Самарская области, Пермский край), а также Краснодарский край.

Основные события на рынке ипотечного кредитования

- В II квартале 2023 г. рынок ипотечного кредитования рос высокими темпами: банки предоставили **479 тыс. кредитов** (+38% к I кв. 2023 г.) на 1,8 трлн руб. (+39%). Выдача увеличилась во всех продуктовых сегментах, при этом наибольшим спросом пользовалась ипотека на вторичном рынке, а **быстрее всего росла ипотека на ИЖС и готовые дома**.
- Средневзвешенная ставка выдачи на первичном рынке выросла до 6,1% (+0,8 п.п. к I кв. 2023 г.) из-за сворачивания «ипотеки от застройщиков» (различные формы рассрочки и т. п.), на вторичном — почти не изменилась (9,9%) с учетом стабильных денежно-кредитных условий в апреле — июне.
- Ипотечный портфель во II квартале вырос на **1 трлн руб.** (в I квартале - 0,6 трлн руб.) до 15,7 трлн руб. на 01.07.2023. Ипотека оставалась **драйвером розничного кредитования**, обеспечив около 60% прироста всех кредитов в апреле-июне.
- В июле-августе Банк России после долгого перерыва перешел к повышению ключевой ставки, выведя ее уровень в область двузначных величин. Кроме того, регулятор увеличил макронадбавки по ипотеке, при этом отсрочив их вступление в силу до 1 октября.
- Осеннее повышение ключевой ставки пока находится в стадии восприятия игроками на рынке. Данный фактор становится определяющим для динамики в IV квартале 2023 г. и I квартале 2024 г.
- **Повышение ключевой ставки и ужесточение регулирования ипотечного рынка** приведут к некоторому замедлению выдачи ипотеки во II полугодии. Тем не менее, по итогам 2023 г. ожидается превышение показателей 2022 г. по выдаче ипотеки: 1,6-1,7 млн кредитов на 6-6,5 трлн руб. (по прогнозу ДОМ.РФ).

Индекс Московской недвижимости ДомКлик, ключевая ставка Банка России, средневзвешенные ставки по ипотеке

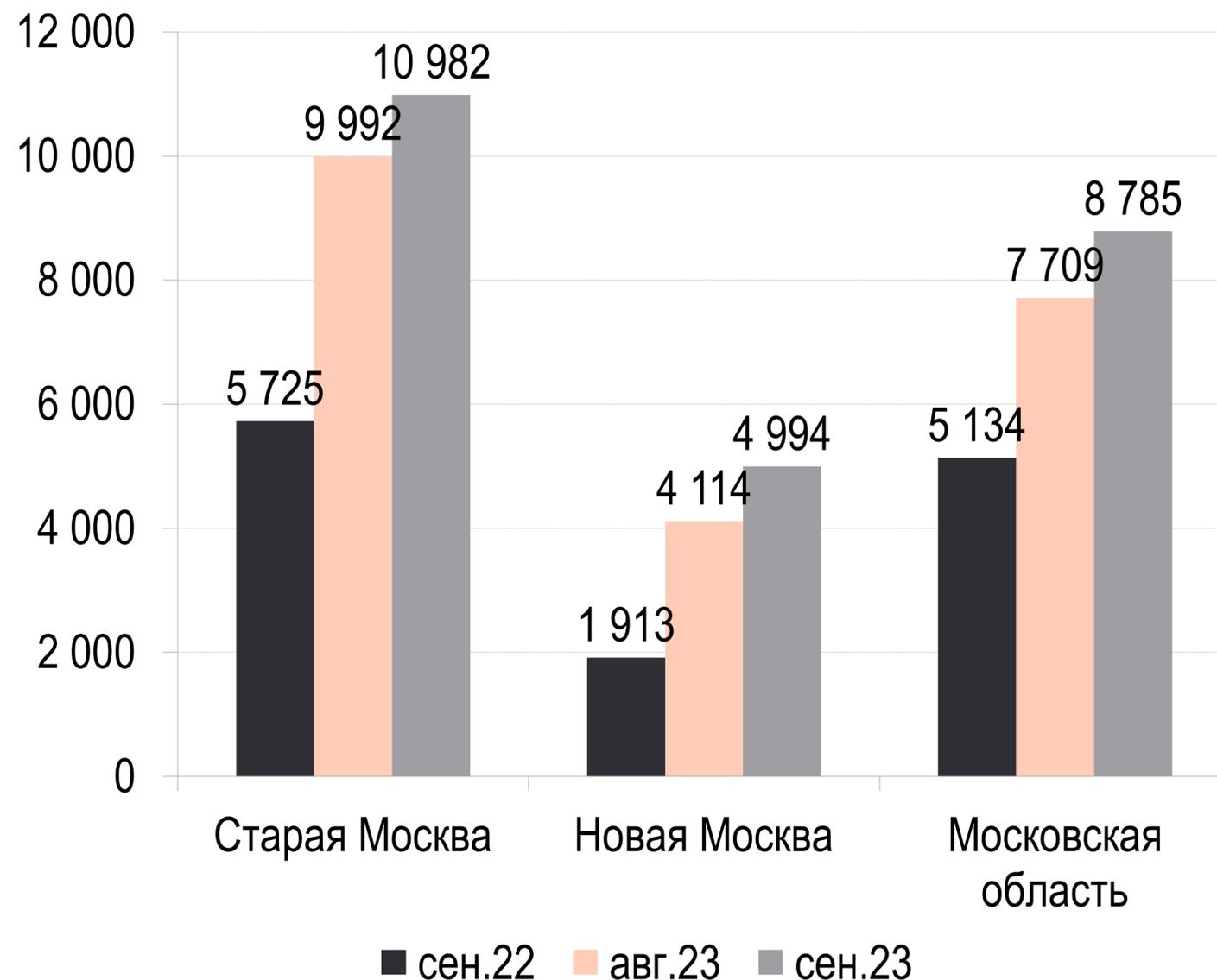


- Регулирующий эффект ключевой ставки имеет отложенный характер и опережает цены с определенным лагом.
- Последний раунд повышения ключевой ставки не учтен в ценах в полной мере и, вероятно, будет сильнее влиять на рынок по мере исчерпания потенциала финансирования за счёт предодобренной ипотеки по более низким ставкам.

* Источник: Московская Биржа (индекс ДомКлик), Банк России (учетная ставка), Дом.РФ (средневзвешенные ставки по кредитам Новостройка; Первоначальный взнос = 30%, срок = 15 лет)

При слабом росте / снижении объемов строительства в Москве и Подмосковье наблюдаются рекордные показатели по продаже новостроек

Количество сделок



- Во всех локациях столичного региона на первичном рынке в III квартале 2023 г. имел место весьма внушительный рост количества сделок относительно показателей 2022 г., что хорошо показывают данные за сентябрь: в Новой Москве оно выросло в 2,6 раза, в Старой Москве – в 1,9 раза, в Московской области – в 1,7 раза.

- По сравнению с августом 2023 г. в сентябре прирост составил более 21%, около 10% и 14% соответственно.

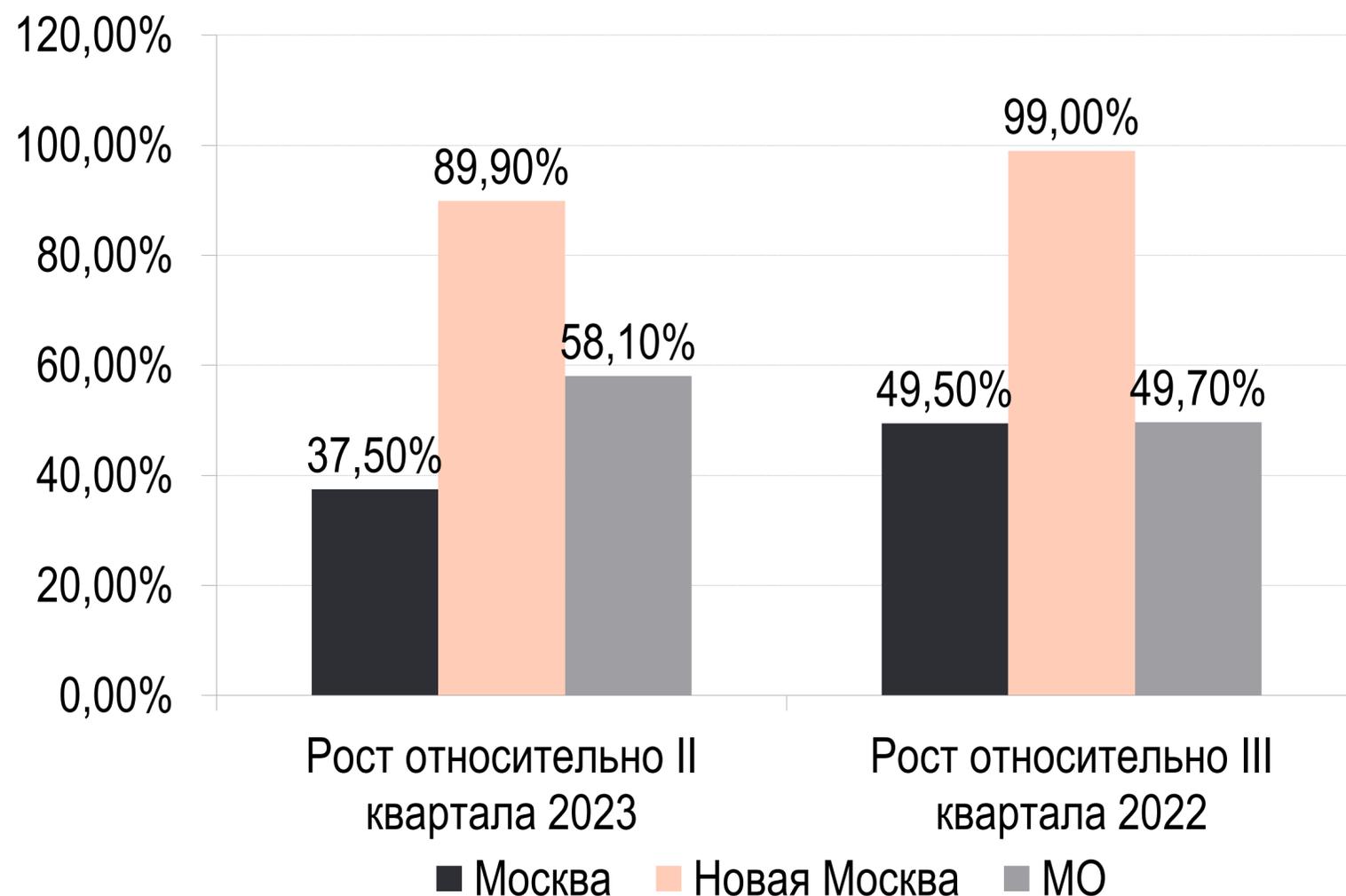
- Аналогичный эффект наблюдался и в 2022 г., когда цены на недвижимость вышли на максимум спустя примерно три месяца после достижения пика ключевой ставкой.

- Объяснение этого состоит в совокупном действии факторов относительной инертности рынка недвижимости и смещения части будущего спроса в более близкие временные интервалы.

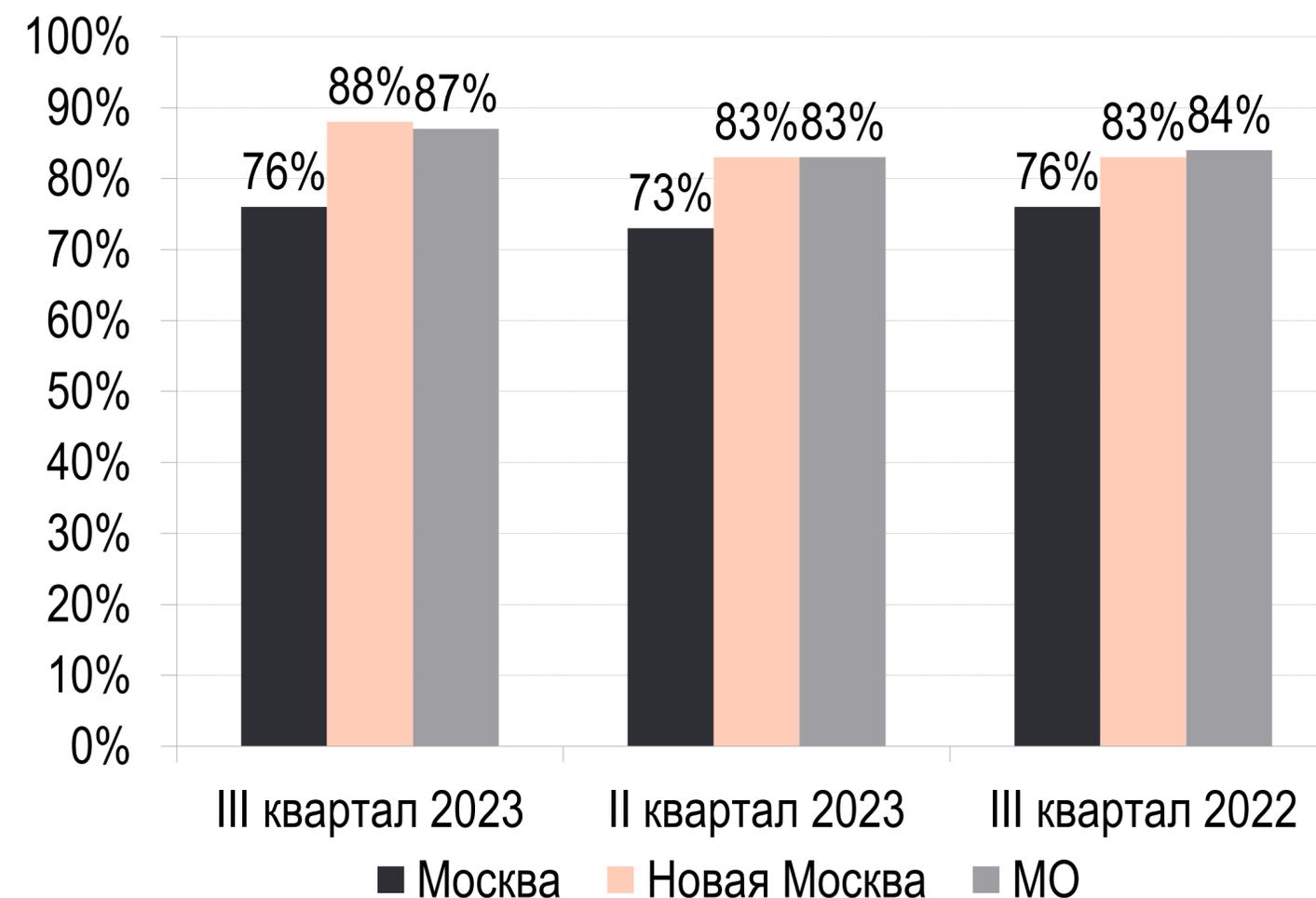
Повышение ключевой ставки пока не повлияло негативно на количество сделок или долю ипотеки

- В ожидании роста ставок по ипотеке в III квартале 2023 г. по сравнению со II кварталом 2022 г. наблюдалось заметное увеличение количества договоров долевого участия (ДДУ) и доли ипотечных сделок (максимумы – в Новой Москве).

Рост количества ДДУ

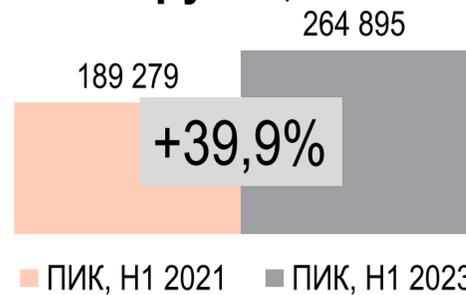


Доля ипотечных сделок

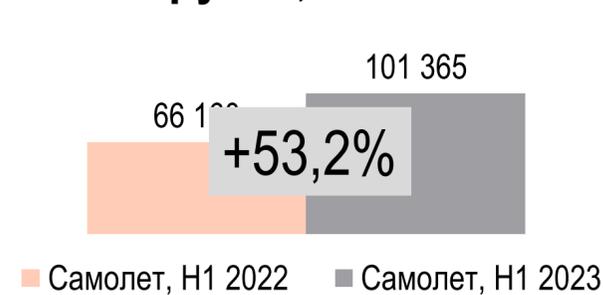


В первой половине 2023 г. возможное снижение финансовых показателей девелоперов было неочевидно

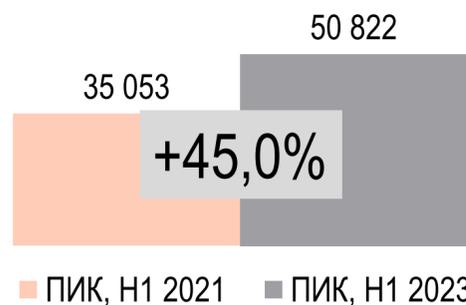
Выручка, ПИК



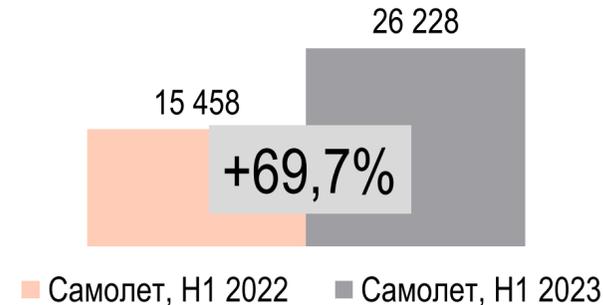
Выручка, Самолет



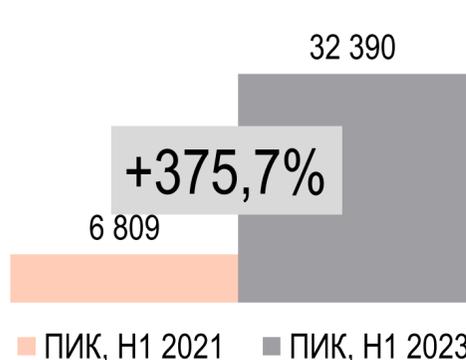
Прибыль от операционной деятельности, ПИК



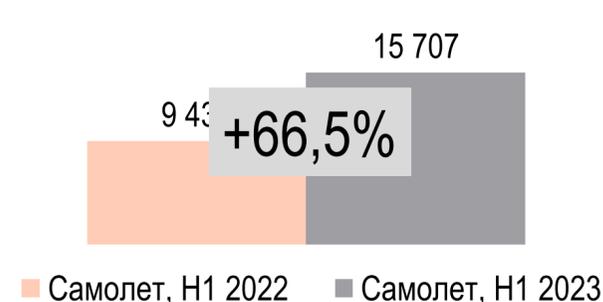
Прибыль от операционной деятельности, Самолет



Финансовые расходы, ПИК



Финансовые расходы, Самолет



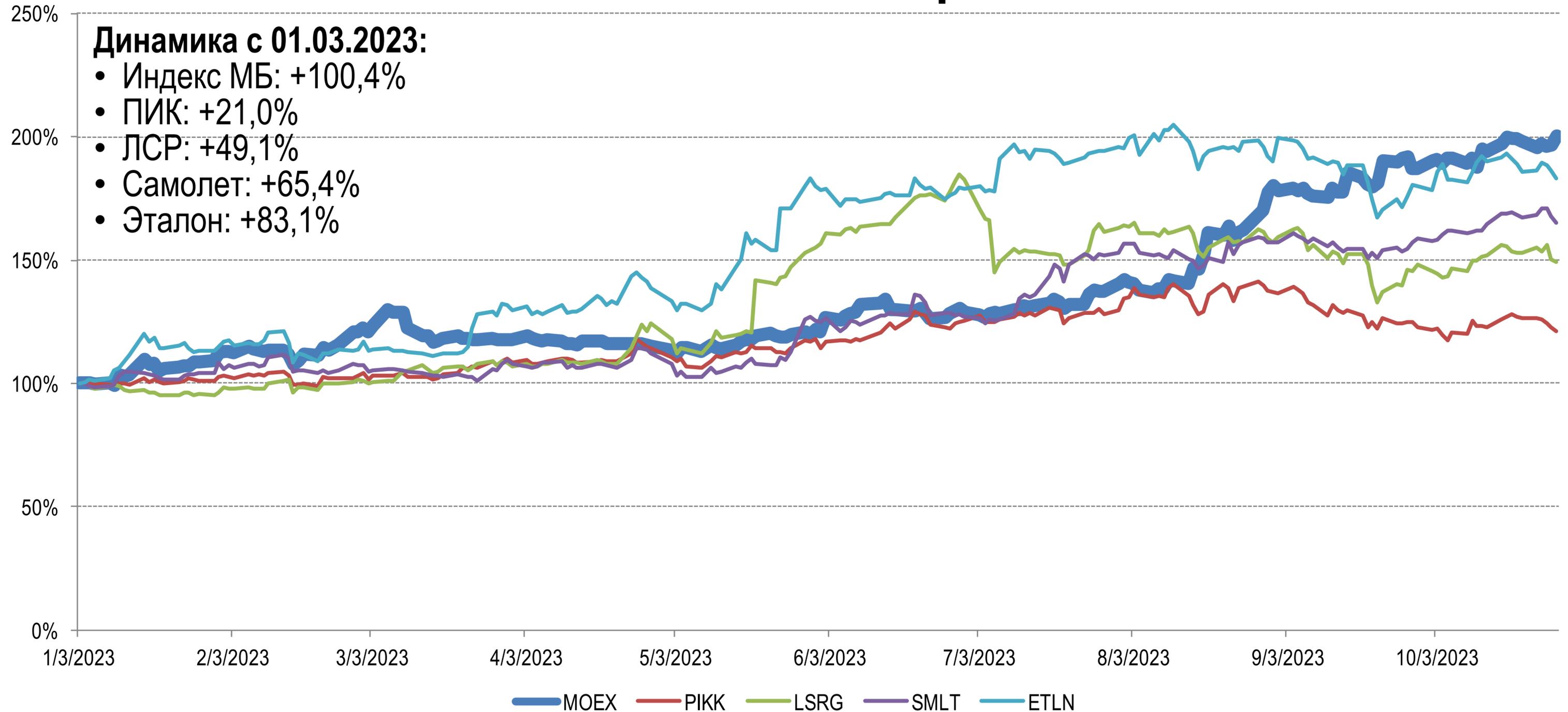
- В условиях стабильности ключевой ставки в первом полугодии рост финансовых расходов не сказывался ощутимо на финансовых показателях крупнейших девелоперов.

- Важным событием в III квартале 2023 г. стали смена менеджмента компании ПИК и перераспределение структуры ее капитала с выходом из него банка ВТБ, что можно считать серьезным симптомом снижения инвестиционной привлекательности застройщика.*

- Существует вероятность, что изменение привлекательности жилищного девелопмента связано не только с повышением ключевой ставки, но и с более фундаментальным сдвигом по причине исчерпания возможности активного роста за счёт кредитной экспансии и платежеспособного спроса при текущем уровне цен.

* Источники: <https://www.forbes.ru/milliardery/498005-milliarder-sergej-gordeev-perestal-vladet-kontrol-nym-paketom-pika>
<https://www.interfax.ru/business/863113>, <https://www.vedomosti.ru/realty/articles/2023/08/23/991592-vtb-okonchatelno-vishel-iz-sostava-aktsionerov-pik>

Рост акций публичных девелоперов отстаёт от роста индекса Московской биржи



Ожидания на IV квартал 2023 г. и I квартал 2024 г.

- Резкое повышение ключевой ставки потенциально приведет к увеличению процентных расходов девелоперов вследствие повышения стоимости проектного финансирования.
- Смещение будущего спроса на текущий квартал и фиксация рекордов по количеству сделок за счёт предодобренной ипотеки сменится достаточно резким проседанием в ближайшие два квартала. На этом фоне возможны снижение цен и объемов строительства, и как следствие, выручки девелоперов.
- Одновременное повышение процентных расходов при уменьшении выручки способно существенным образом негативно отразиться на показателях прибыльности застройщиков жилья и их инвестиционной привлекательности, предвестниками чего могут быть падение котировок ценных бумаг и долговых обязательств, а также изменения в структуре капитала ряда компаний.
- Рассматриваемое в настоящий момент как гипотетическое, поэтапное снижение ключевой ставки аналогично трендам прошлого года не будет сопровождаться восстановлением уровня цен, количества сделок или уровня инвестиционной активности.
- Следует также ожидать сокращения удельного веса ипотеки в общем количестве заключенных сделок, рост доли альтернативных форм финансирования (выкуп менеджментом, аренда с выкупом и пр.).

Модификация модели первичного рынка жилья: основные потенциально возможные характеристики

- Снижение активности в девелопменте ввиду падения доходности и ее сближения с уровнем ставок по банковским депозитам.
- Увеличение количества банкротств в строительной отрасли при возрастании нагрузки на фонды помощи дольщикам жилья.
- Реструктуризация рынка за счёт сокращения количества девелоперов и продолжения перераспределения спроса домохозяйств в сторону индивидуального жилищного строительства (ИЖС) (его доля в общем объеме ввода жилья: 2019 г. – 48,4%, 2021 г. – 53%, 2023 г. (январь-сентябрь) – 60,2%).
- Исчерпание потенциала активного роста за счет кредитной экспансии при неопределенности перспектив сохранения господдержки в текущем широком формате.
- Приближение к пределам платежеспособного спроса при нынешнем уровне цен.
- Перенос инвестиционной активности на Восток (???)

Спасибо за внимание!