



Банк России



# ПРОГРАММЫ «Льготной ипотеки от застройщика»

Доклад для общественных консультаций

Москва  
2022

# ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Программы «льготной ипотеки от застройщика» .....</b>	<b>3</b>
<b>1. Ситуация на рынке ипотеки .....</b>	<b>4</b>
1.1. Объемы выдач ипотеки существенно просели в апреле – мае, но к концу лета достигли среднемесячных значений за второе полугодие прошлого года .....	4
1.2. Изменения в структуре выдач последних месяцев говорят об ограниченной покупательской способности и смягчении стандартов кредитования .....	4
1.3. На этом фоне популярность набирают «дешевые» программы «льготной ипотеки от застройщика» .....	5
<b>2. Механизм «льготной ипотеки от застройщика» .....</b>	<b>7</b>
<b>3. Риски сторон схемы .....</b>	<b>10</b>
3.1. Риски для заемщика .....	10
3.2. Риски для банка .....	10
3.3. Риски для застройщика .....	11
3.4. Риски для государственного бюджета .....	12
3.5. Системные риски для рынка недвижимости и ипотеки .....	12
<b>4. Гипотетический сценарий реализации системных рисков и роль субсидируемой ипотеки .....</b>	<b>13</b>
<b>5. Меры по ограничению рисков «льготной ипотеки от застройщика» .....</b>	<b>14</b>
5.1. Макропруденциальные меры .....	14
5.2. Регуляторные меры .....	14
5.3. Меры по защите прав и информированию потребителей .....	15
<b>Приложение .....</b>	<b>16</b>
Основные показатели ипотечного жилищного кредитования в 2022 году .....	16

Материал подготовлен Департаментом банковского регулирования и аналитики, Департаментом финансовой стабильности, Службой по защите прав потребителей и обеспечению доступности финансовых услуг.

Комментарии и предложения к докладу просим направлять до 31 октября 2022 года на адрес: [surveys\\_DBRA@cbr.ru](mailto:surveys_DBRA@cbr.ru).

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM  
107016, Москва, ул. Неглинная, 12  
Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2022

## ПРОГРАММЫ «ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ ОТ ЗАСТРОЙЩИКА»

Выдачи ипотеки значительно снизились в апреле – мае, но к концу лета достигли среднемесячных значений за второе полугодие прошлого года. Вместе с тем изменения в их структуре (рост доли кредитов с низким первоначальным взносом и высоким показателем долговой нагрузки) говорят об ограниченной покупательской способности и смягчении стандартов кредитования. На этом фоне популярность набирают «дешевые» программы льготной ипотеки с «субсидией» от застройщика (далее – комиссия).

**Экстремально низкие ставки по программам «льготной ипотеки от застройщика»** вплоть до 0,01% достигаются за счет:

(а) **завышения цены квартиры** на величину комиссии (до 20–30%), которая выплачивается банку застройщиком для компенсации выпадающих доходов;

(б) **реинвестирования банком** полученной от застройщика **комиссии**;

(в) **использования субсидируемой ставки от государства** (такие продукты в большинстве случаев комбинируются с госпрограммами).

«Льготная ипотека от застройщика» рекламируется как выигрышная для заемщика, но, несмотря на кажущуюся на первый взгляд выгоду в виде снижения ежемесячных платежей, основной риск **на себя берет заемщик из-за завышения цены приобретаемой недвижимости**. Если рыночные цены не вырастут на размер комиссии, то при необходимости продать квартиру заемщик может не только потерять первоначальный взнос, но еще и остаться перед банком в долгу, поскольку вырученных средств не хватит на погашение всей задолженности.

**Банки могут недооценивать процентные риски**, считая, что заемщики будут погашать такие кредиты досрочно, как и классическую ипотеку. С учетом экстремально низких ставок заемщикам это невыгодно, и, скорее всего, ожидаемые сроки погашения увеличатся. В то же время банки могут переоценивать доходность реинвестирования комиссии на всем сроке кредита.

**Кредитные риски** банка увеличиваются в случае отсрочки выплаты застройщиком комиссии до момента сдачи дома (раскрытия счета эскроу).

**Растет нагрузка для госбюджета** из-за необходимости субсидирования кредитов, выданных в рамках «льготной ипотеки от застройщика», в течение более длительного срока (в том числе в периоды возможного повышения ставок).

**Застройщики являются бенефициарами в среднесрочной перспективе**. Однако они могут пострадать в дальнейшем, так как **данная схема создает риски для остальных участников и может приводить к системным рискам**.

Широкое распространение «льготной ипотеки от застройщика» **искажает показатели состояния и динамики рынка**. Некоторая коррекция цен на жилье после существенного роста в последние годы позволила бы повысить доступность жилья для граждан. Однако в результате действия программ цены на первичном рынке оказались завышены. По сути, имеет место маскировка снижения цен на недвижимость.

С целью снижения рисков **Банк России разрабатывает дополнительные меры регулирования льготных ипотечных программ** путем введения повышенных макропруденциальных надбавок и увеличения уровня резервирования по ипотечным жилищным кредитам, если эффективная ставка по ним ниже рыночного уровня.

## 1. СИТУАЦИЯ НА РЫНКЕ ИПОТЕКИ

### 1.1. Объемы выдач ипотеки существенно просели в апреле – мае, но к концу лета достигли среднемесячных значений за второе полугодие прошлого года

За 8 месяцев 2022 года ипотечный портфель вырос на 9,7%<sup>1</sup> (до 13,0 трлн руб. на 01.09.2022), что заметно ниже прироста за аналогичный период прошлого года (+18,3%). Основное замедление темпов роста пришлось на апрель и май (-0,1% ежемесячно), однако в августе прирост составил 2,0%, что в целом соответствует среднемесячному значению за второе полугодие 2021 года.

Всего за 8 месяцев 2022 года предоставлено 2,7 трлн руб. новых ипотечных кредитов, что на четверть меньше 3,6 трлн руб., выданных за аналогичный период прошлого года. При этом ипотека выдается в значительной степени в рамках программ господдержки: в августе ее доля составила 47% (68% на пике в апреле).

Сейчас можно ожидать некоторого замедления выдач ипотеки. Это в основном связано со снижением спроса на жилую недвижимость из-за общей неопределенности и более осторожным подходом населения к инвестированию средств, а банков – к отбору заемщиков.

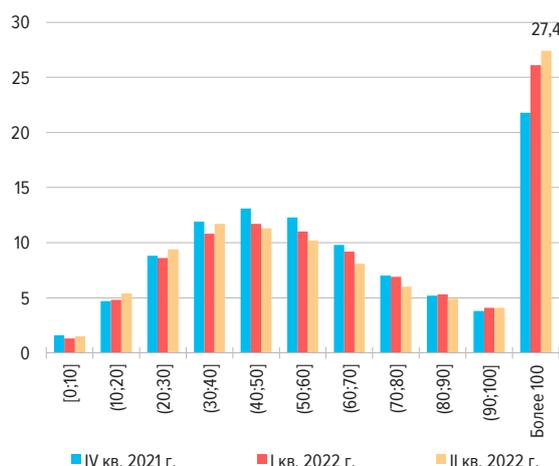
### 1.2. Изменения в структуре выдач последних месяцев говорят об ограниченной покупательской способности и смягчении стандартов кредитования

Растут выдачи более рискованных кредитов: с низким уровнем первоначального взноса, а также высоко закредитованным заемщикам.

Доля предоставленных кредитов с первоначальным взносом от 10 до 20% увеличилась до 40% в II квартале (+5,5 п.п. относительно I квартала). При этом на первичном рынке она

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЪЕМА ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ ПО УРОВНЮ ПДН\* (НА ОСНОВЕ ФОРМЫ ОТЧЕТНОСТИ 0409704) (%)

Рис. 1



\* ПДН – показатель долговой нагрузки заемщика. ПДН рассчитывается как отношение среднемесячных платежей заемщика по всем кредитам и займам к среднемесячному доходу. Показатель отражает, какую часть дохода заемщик направляет на платежи по кредитам и займам.

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЪЕМА ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ ПО УРОВНЮ LTV\* (НА ОСНОВЕ ФОРМЫ ОТЧЕТНОСТИ 0409704) (%)

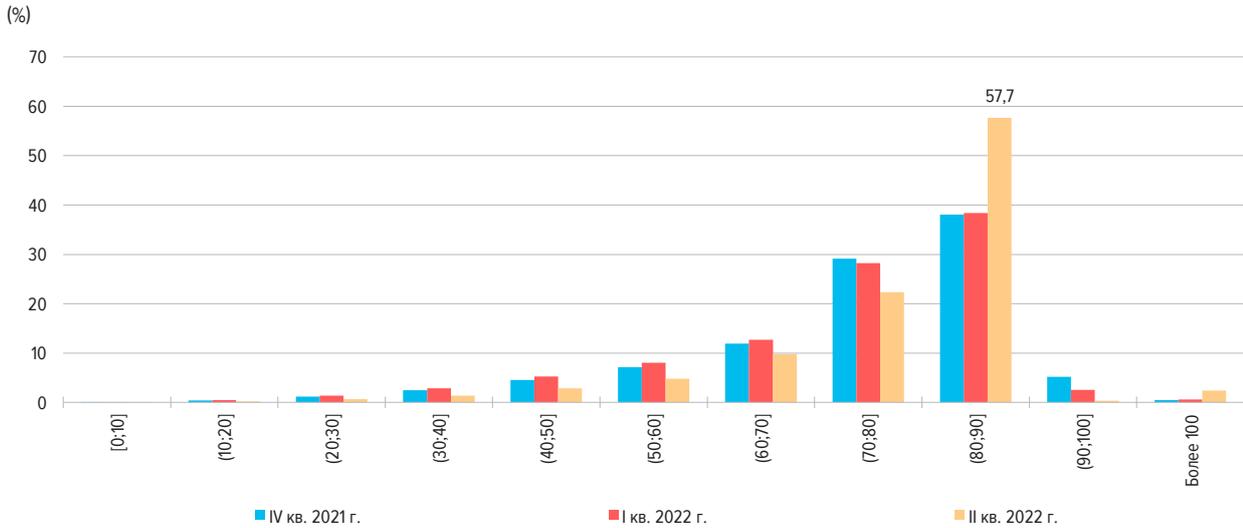
Рис. 2



\* LTV (loan-to-value) – отношение суммы кредита к стоимости залога.

<sup>1</sup> Здесь и далее приросты приведены с корректировкой на сделки секьюритизации и с исключением влияния динамики валютного курса по кредитным организациям, действовавшим на отчетную дату (включая ранее реорганизованные банки).

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЪЕМА ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ИПОТЕЧНЫХ КРЕДИТОВ ПО УРОВНЮ LTV НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ (НА ОСНОВЕ ФОРМЫ ОТЧЕТНОСТИ 0409704) Рис. 3



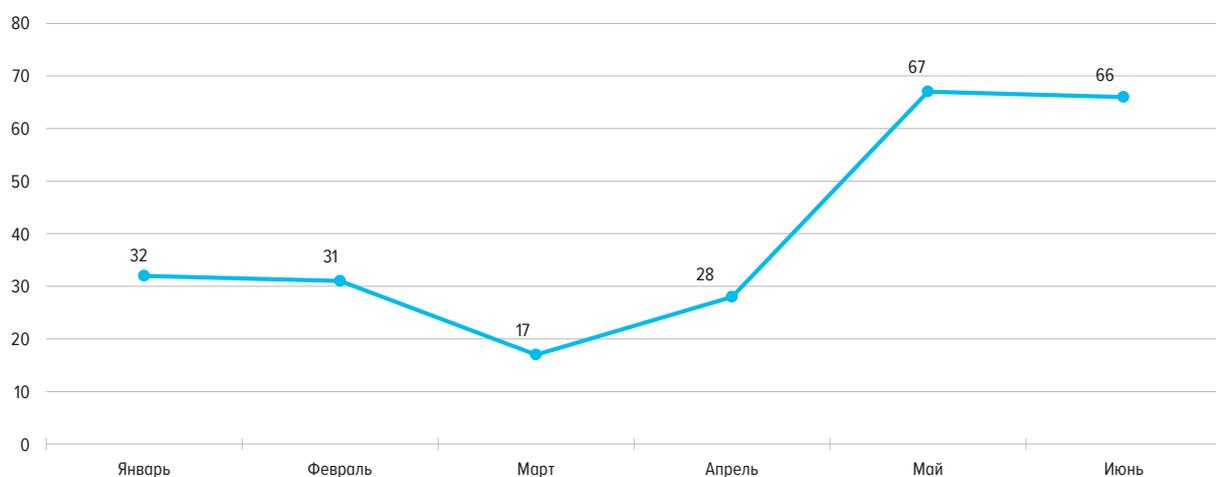
достигла исторически высоких значений в 58% (+19 п.п. за квартал). С учетом преобладания ипотеки с господдержкой это может означать, что существенная часть кредитов в рамках них выдается с минимальным установленным размером первоначального взноса (15%).

Также на достаточно высоком уровне сохраняется доля выдач заемщикам с ПДН свыше 80% – 36% в II квартале 2022 года (+5 п.п. относительно IV квартала 2021 года).

### **1.3. На этом фоне популярность набирают «дешевые» программы «льготной ипотеки от застройщика»**

С начала лета ипотека с господдержкой стала все чаще комбинироваться с так называемой субсидией от застройщика. Это позволяет банкам выдавать кредиты по экстремально низким ставкам (вплоть до 0,01%). По результатам опроса пяти крупнейших ипотечных банков, в июне почти 2/3 всей ипотеки на первичном рынке (для простоты в качестве такового мы рассма-

ДОЛЯ «Льготной ипотеки от застройщика» в «первичных» выдачах (%) Рис. 4



триваем сегмент строящегося жилья под залог прав по ДДУ<sup>2</sup>, а не уже построенные объекты) выдавалось именно в рамках таких «комбинированных» программ<sup>3</sup>.

В итоге средневзвешенная ставка на рынке первичной ипотеки снизилась до 3,7% в августе с 5,9% в январе 2022 года.

---

<sup>2</sup> Ипотечные жилищные кредиты, предоставленные физическим лицам – резидентам под залог прав требования по договорам участия в долевом строительстве.

<sup>3</sup> Далее по тексту под «льготной ипотекой от застройщика» подразумеваются программы, комбинированные с господдержкой.

## 2. МЕХАНИЗМ «Льготной ипотеки от застройщика»

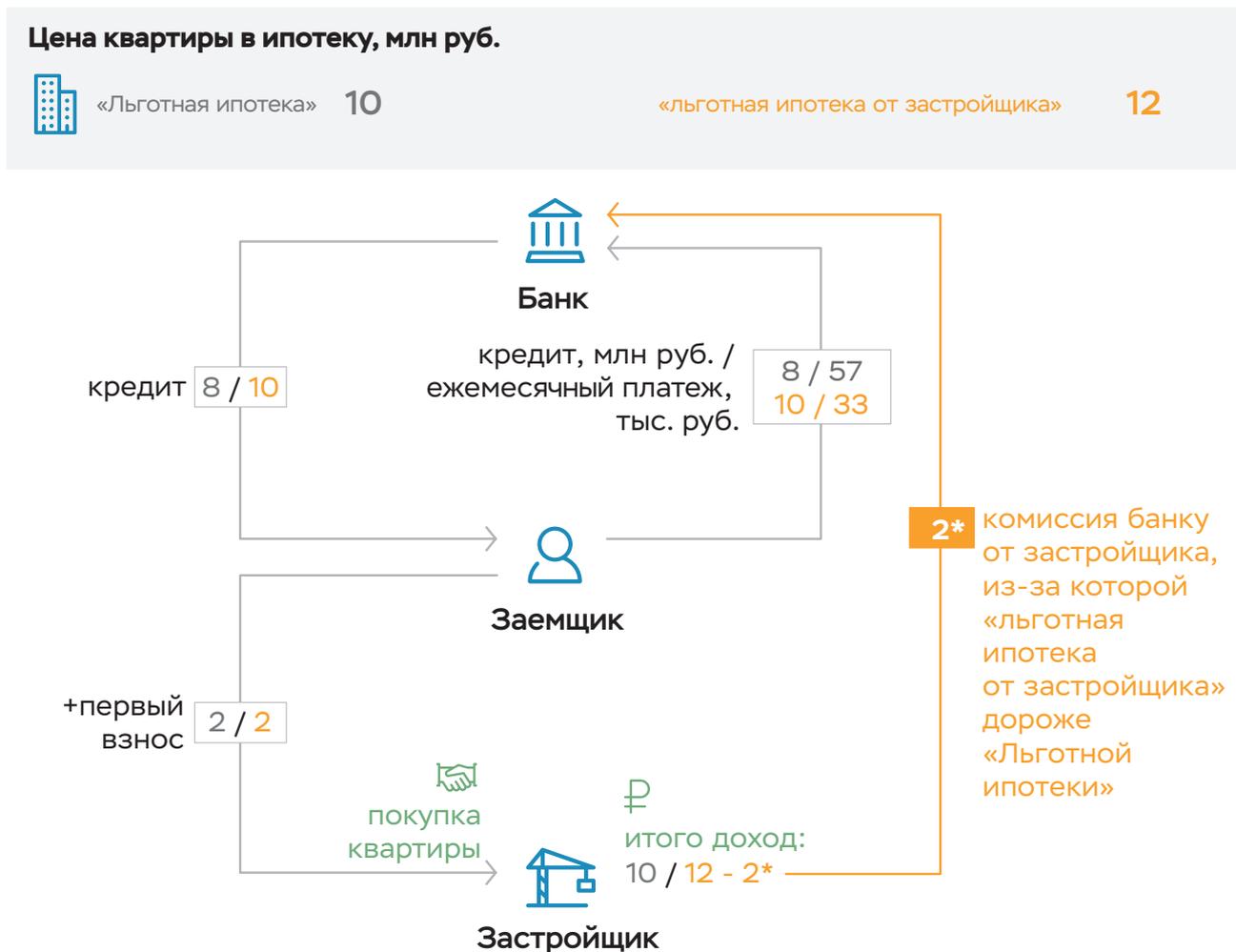
Экстремально низкие ставки по программам «льготной ипотеки от застройщика» достигаются за счет завышения стоимости квартиры для покупателя (заемщика) и выплаты застройщиком банку этой разницы в составе комиссии для компенсации его выпадающих доходов, а также использования субсидируемой ставки от государства.

Рассмотрим факторы снижения ставки более детально:

1. Во-первых, покупателю (заемщику) квартира продается по цене на 20–30% выше, чем если бы он покупал ее за наличные, а также используя классическую<sup>1</sup> или льготную ипотеку от государства. Эта разница передается застройщиком в виде комиссии банку, чтобы компенсировать выпадающие процентные доходы. Комиссия застройщика может быть выше, если он даст реальную субсидию от себя, но большая часть комиссии оплачивается самим покупателем. Иными словами, основная нагрузка все равно ложится на клиента, просто

СХЕМА «Льготной ипотеки от застройщика»\*

Рис. 5



\* Расчеты произведены на основе данных Таблицы 1.

<sup>1</sup> Здесь и далее под классической ипотекой понимается ипотека без субсидирования государством или застройщиком.

не в форме процентов, а в виде переплаты за квартиру, которая отражается в увеличении размера кредита.

2. Во-вторых, банк зарабатывает на том, что полученная от застройщика комиссия в размере 20–30% от стоимости квартиры может быть реинвестирована – например, направлена на выдачу новых кредитов.
3. В-третьих, банк получает субсидию от государства (3 п.п. по «Льготной ипотеке»<sup>2</sup> и 4 п.п. по «Семейной ипотеке»<sup>3</sup> при текущем уровне ставок)<sup>4</sup>.

В итоге совокупная доходность данного продукта для банка может быть сопоставима с классической ипотекой при равном ожидаемом сроке погашения. Однако эта итоговая доходность определяется непрозрачным образом, не учитывается при расчете полной стоимости кредита (далее – ПСК) и подвержена колебаниям во времени (при изменении рыночных ставок и условий субсидирования государством).

Так, по нашим расчетам, для обеспечения доходности на уровне 10%<sup>5</sup> в рамках «льготной ипотеки от застройщика» по 25-летнему кредиту при контрактной ставке 0,01% и ставке реинвестирования на уровне 7,5%<sup>6</sup> единовременная комиссия должна составить оценочно не менее 30% от суммы кредита.

ПАРАМЕТРЫ «Льготной ипотеки от застройщика» (иллюстративный пример)  
(млн руб.)

Табл. 1

	Рыночная ипотека	«Льготная ипотека»	«Льготная ипотека от застройщика»
<b>Заемщик</b>			
Ставка	10%	7%	0,01%
Цена договора купли-продажи объекта	10	10	12
Первоначальный взнос	2 (20%)	2 (20%)	2 (17%)
Сумма кредита	8	8	10
Контрактный срок, лет	25	25	25
Ежегодный платеж	0,9	0,7	0,4
Ожидаемый срок погашения	7	7	25
Общая сумма выплат заемщика	11	10	10
Ежегодный платеж	1,6	1,4	0,4
<b>Банк</b>			
Итого доход	14	13	6,5
Процентный доход банка	14	9	0,01
Комиссия, уплаченная застройщиком банку	0	0	2
Возмещение от государства	0	4,5	4,5
Эффективная процентная ставка	11%	12%	6,7%
<b>Застройщик</b>			
Итого доход	10	10	10
Цена недвижимости по договору	10	10	12
Комиссия, уплаченная застройщиком банку	0	0	-2

<sup>2</sup> «Льготная ипотека» (Постановление Правительства Российской Федерации от 23.04.2020 № 566).

<sup>3</sup> «Семейная ипотека» (Постановление Правительства Российской Федерации от 30.12.2017 № 1711).

<sup>4</sup> Госсубсидия определяется по формуле:  $КС + 2,5$  п.п. – тах (ставка по договору; 6/7% по «Семейной ипотеке» или «Льготной ипотеке»).

<sup>5</sup> При ожидаемом сроке погашения 8 лет.

<sup>6</sup> Ключевая ставка Банка России, действующая с 19 сентября 2022 года.

В реальности банки могут недооценивать размер комиссии от застройщика (подробнее – в разделе 3 «Риски сторон схемы»), предполагая погашение досрочно<sup>7</sup>. Конкуренция среди банков приводит к демпингу требуемого от застройщика уровня комиссии.

Для заемщика «льготная ипотека от застройщика» становится выгодной, если он не спешит погашать ее досрочно, а рыночные цены на недвижимость растут. Если заемщиком принято решение о погашении кредита в первые три года, его расходы будут значительно выше расходов по льготной ипотеке, так как сумма кредита завышена в результате наценки на стоимость квартиры. Банк в такой ситуации получит дополнительную выгоду от признания в доходах комиссии от застройщика. Получается, что погашать такую ипотеку досрочно крайне нерационально, что, скорее всего, приведет к тому, что средний срок погашения по ней будет ближе к контрактному (25–30 лет)<sup>8</sup>. Это, в свою очередь, увеличивает риски для других участников данной схемы.

---

<sup>7</sup> В Таблице 1 для «льготной ипотеки от застройщика» эффективная процентная ставка рассчитана на полный срок кредита.

<sup>8</sup> По причине не только завышенной суммы кредита, но и ставки процента существенно ниже доходности доступных заемщику инвестиций.

## 3. РИСКИ СТОРОН СХЕМЫ

Описанная выше структура сделки создает дополнительные риски для каждой из ее сторон, а также несет риски для финансовой системы в целом.

### 3.1. Риски для заемщика

Несмотря на кажущуюся на первый взгляд выгоду в виде снижения ежемесячных платежей, заемщик берет на себя высокие риски из-за завышения цены приобретаемой недвижимости.

Основной риск заемщика связан с невозможностью продать недвижимость на вторичном рынке без потерь, то есть по той же цене, по которой она была приобретена, если только цены на недвижимость за время владения не выросли на 30%. Представим, что заемщик вдруг захочет полностью погасить ипотеку через несколько месяцев. В таком случае он «подарит» банку всю комиссию в размере 20–30% от цены квартиры (другими словами, позволит ее признать в доход единовременно), а реальная стоимость квартиры на рынке будет на те же 20–30% ниже. Это существенно ограничит людей в возможностях улучшать жилищные условия в последующем или при изменении жизненных обстоятельств (например, при переезде в другой город и так далее).

Наиболее неблагоприятна ситуация, если заемщик, например, из-за потери работы или болезни не сможет обслуживать кредит в первые годы после покупки жилья и банк будет взыскивать принудительно задолженность путем продажи жилья на торгах. В этом случае заемщик, скорее всего, полностью потеряет первоначальный взнос, а вырученных от продажи средств может не хватить на погашение всей задолженности.

Данные риски высоки в течение первых трех-пяти лет жизни кредита, пока задолженность по нему не опустится ниже реальной рыночной стоимости квартиры (при условии, что цены на жилье не будут падать), икратно увеличиваются в случае снижения цен на рынке жилья (подробнее – в разделе 4 «Гипотетический сценарий реализации системных рисков и роль субсидируемой ипотеки»).

Кроме того, снижение процентных выплат по кредиту влияет на налоговый вычет по процентам, что снижает совокупную выгоду для заемщика.

### 3.2. Риски для банка

Ключевым фактором, определяющим риски банка в этой схеме, является размер комиссии, получаемой от застройщика. Она является важным компонентом общей доходности по кредиту, а также снижает риск потерь банка, так как является невозвратной. Эта комиссия не идет в счет снижения долга заемщика при его дефолте или досрочном погашении. Банк даже немного выигрывает при таких событиях и потому может быть менее склонным идти навстречу заемщику, оказавшемуся в сложной ситуации. Для целей учета эта комиссия должна отражаться в доходе банка постепенно (амортизироваться) в течение всего срока жизни кредита (вплоть до 25–30 лет). Но при досрочном погашении долга у банка возникает право признания ее в доход сразу в полном объеме.

Тем не менее возможны следующие проблемы.

**Недостаточный для покрытия рисков размер комиссии.** Как показывает обследование Банка России, в ряде случаев комиссия может быть даже ниже 20–30%, что связано с конкуренцией – застройщики направляют больше заявок в те кредитные организации, которые согласны на более низкий размер комиссии. Для того чтобы удержать долю рынка, многие банки начинают друг за другом снижать комиссию и в итоге могут недооценить будущие риски, а данный продукт станет для них убыточным.

**Недоучет банком удлинения срока кредита с господдержкой** также может быть причиной недооценки комиссии. Кредиты в рамках классической ипотеки погашаются в среднем

за 7–10 лет за счет досрочных платежей, тогда как льготные кредиты от застройщика (средний контрактный срок около 25–30 лет) за счет очень низкой ставки, скорее всего, не будут ускоренно погашаться, если предполагать рациональное поведение заемщиков. Использование банком некорректных предпосылок по сроку кредита может также привести к недооценке размера комиссии, что станет причиной низкой или даже отрицательной доходности на длительном сроке жизни кредита. Удлинение фактического срока жизни кредита также увеличивает кредитный риск – вероятность дефолта на всем сроке жизни кредита (lifetime PD) больше примерно на 5 процентных пунктов.

**Искажение LTV.** Расчет LTV через соотношение контрактной цены покупки недвижимости и суммы долга заемщика, что практикуется банками, в данном случае будет некорректным. Поскольку цена квартиры завышена в такой схеме, она не отражает цену продажи ее залогодержателем или заемщиком на рынке. С другой стороны, сумма долга по кредиту должна учитывать полученную банком комиссию, подлежащую амортизации. Некорректный расчет LTV без учета этих факторов приведет к ошибочной оценке рисков по кредиту, а также макропруденциальных надбавок.

**Выплата застройщиком комиссии за счет кредита.** Так как застройщик получает средства от продажи квартиры не сразу, а после сдачи (до этого они находятся на счетах эскроу в банке), указанная комиссия часто уплачивается банку застройщиком с рассрочкой либо может быть выплачена, по сути, за счет бридж-кредита самого банка, что создает для него дополнительный кредитный риск.

**Процентный риск.** Поскольку данные продукты, как правило, комбинируются с господдержкой, то государство фактически закрывает для банка риск изменения ставок. В случае если кредиты по льготной программе от застройщика выдаются без госсубсидии, то процентный риск для банка оказывается существенно выше, так как он не защищен бюджетом от возможных колебаний ставок. Соответственно, ставка кредитного договора по «льготной ипотеке от застройщика» в таком случае должна быть выше. Однако при комиссии менее 30% даже со ставкой 4% доходность данного продукта будет ниже, чем в классической ипотеке. При еще более низкой ставке, например 2%, размер требуемой комиссии для сопоставимости доходностей двух продуктов повышается до 45%. Если банк при этом в своем планировании рассчитывает на высокий уровень досрочного погашения (CPR<sup>1</sup>) кредитов по льготной программе от застройщика, это может сильно завышать его собственную оценку потенциальной доходности продукта, включая доход от реинвестирования. Так, при увеличении уровня CPR до 10% в случае классической ипотеки размер требуемой комиссии для поддержания доходности банка снижается до 20% для ставки 4% и до 30% для ставки 2%. Однако в программе «льготная ипотека от застройщика» отсутствуют стимулы для досрочного погашения, позволяющие достичь такого высокого уровня CPR.

### **3.3. Риски для застройщика**

Несмотря на то что ипотека позиционируется как «льготная от застройщика», застройщики являются бенефициарами данной схемы. Расходы по компенсации банку недополученного дохода от снижения ставки в значительной степени включаются в цену недвижимости, завышая ее, что в целом позволяет сохранить маржинальность на прежнем уровне.

Однако застройщики также сталкиваются с некоторыми рисками. С учетом действующей в настоящее время схемы с эскроу денежные средства от продажи квартиры блокируются на счете эскроу до завершения строительства, что требует от застройщика постоянного денежного потока для выплаты комиссий банкам (за счет завершения других проектов или привлечения кредита, что будет способствовать росту его долговой нагрузки).

<sup>1</sup> CPR (Conditional Prepayment Rate) – коэффициент досрочных возвратов, представляющий собой отношение суммы досрочно погашенного основного долга в течение года к остатку задолженности по кредитам.

### **3.4. Риски для государственного бюджета**

С учетом экстремально низких ставок заемщикам будет выгодно обслуживать кредит в течение всего контрактного срока без досрочных погашений, тогда как для классической или льготной ипотеки характерно ускоренное погашение кредита. Для бюджета это означает увеличение общих расходов на выплату госсубсидии (из-за завышения стоимости жилья и удлинения срока кредита), а также повышенные процентные риски при росте ставок в периоды экономической нестабильности. Это будет приводить к росту фискальных рисков в самые неподходящие моменты: в условиях кризиса, когда и так снижаются доходы и растут расходы бюджета.

### **3.5. Системные риски для рынка недвижимости и ипотеки**

Широкое распространение программ «льготной ипотеки от застройщика» искажает показатели состояния и динамики рынка (средние цены, объемы кредитования и сделок на рынке первичного жилья, ставки кредитования). Некоторая коррекция цен на жилье после существенного роста в последние годы позволила бы повысить доступность жилья для граждан. Однако в результате действия программ цены на первичном рынке оказались завышены, фактически имеется маскировка снижения цен на недвижимость.

Комиссия банку, заложенная в схему «льготной ипотеки от застройщика», как правило, превышает скидку, которую застройщик предлагает остальным покупателям, поэтому завышение цен происходит и для них, то есть, по сути, финансирование данной схемы осуществляет достаточно широкий круг лиц.

Таким образом, программа задает неверные ориентиры для принятия решений покупателями, инвесторами, создает предпосылки для искусственного роста цен в отрыве от благосостояния домохозяйств и последующей серьезной коррекции рынка.

Поскольку цены на первичном рынке жилья завышены, это приводит к искажению показателя LTV, призванного отражать достаточность первоначального взноса на покрытие рисков возможного обесценения стоимости жилья. Если сумма первоначального взноса не меняется, а стоимость жилья и, соответственно, размер кредита увеличиваются, формальный LTV также растет. Но самое главное, что поскольку цена квартиры завышена, то получается, что экономический LTV (если брать не договорную, а реальную стоимость квартиры в момент покупки) оказывается выше 100%.

В результате для заемщика уровень первоначального взноса (обратный показатель от LTV) перестает отражать его защищенность в случае дефолта. То есть формально первоначальный взнос может быть, например, 15%, что должно говорить о том, что даже при продаже квартиры с дисконтом до 15% к рынку заемщик потеряет часть первоначального взноса, но кредит сможет закрыть. Однако в реальности квартира была оценена выше рынка на 20–30% и дисконта 15% может быть недостаточно, чтобы ее продать, так как цена будет выше рынка. Иными словами, при продаже квартиры за ее реальную рыночную цену полностью погасить кредит не получится, и заемщику придется доплатить.

Кроме того, завышение уровня цен на недвижимость в целом приводит к тому, что и по прочим ипотечным кредитам уровень LTV оказывается заниженным относительно своего реального уровня. Рост реального уровня LTV говорит о накоплении системных рисков на рынке ипотеки.

Искажение (занижение) LTV создает дополнительные риски при секьюритизации кредитов, выданных в рамках «льготной ипотеки от застройщика», если они будут включены в общий пул с классическими ипотечными кредитами: у инвестора уже не будет «защиты» в виде комиссии, которая есть у банка-оригинатора. Наличие таких кредитов в пуле может стать препятствием к включению соответствующих выпусков в Ломбардный список Банка России.

## 4. ГИПОТЕТИЧЕСКИЙ СЦЕНАРИЙ РЕАЛИЗАЦИИ СИСТЕМНЫХ РИСКОВ И РОЛЬ СУБСИДИРУЕМОЙ ИПОТЕКИ

Практика «льготной ипотеки от застройщика» увеличивает риски образования пузыря сначала за счет «технического» разгона цен на жилье, а затем и в случае схлопывания пузыря. В стрессовом сценарии возникнет спираль снижения цен. Банки будут нести потери как по дефолтным ипотечным кредитам, так и по кредитам на проектное финансирование. Однако наиболее чувствительные потери будут нести граждане. В случае реализации данного системного риска потребуется масштабная поддержка населения, застройщиков и банков, что в свою очередь приведет к дополнительному росту бюджетных расходов в условиях кризиса.

Стрессовый сценарий на рынке ипотеки может предполагать следующую последовательность событий:

1. Триггером стресса может стать ухудшение макроэкономической ситуации, сопровождаемое негативной динамикой доходов населения. Текущее сокращение ВВП умеренное, как и снижение реальных доходов граждан (-0,8% в II квартале 2022 года). Также не наблюдается значимого повышения уровня безработицы. Однако в более стрессовом сценарии эти тенденции могут проявиться более отчетливо, что приведет к росту частоты дефолтов и случаев истребования залога банками.
2. Ухудшение ситуации в экономике также вызовет снижение цен на жилье. В кризисные эпизоды 2007–2008 и 2014–2015 годов в России уже наблюдалось снижение цен на жилье: в 2008–2009 годы цены кумулятивно снизились на 8% на первичном рынке и на 12% на вторичном, а в 2015–2017 годах – на 2 и 9% соответственно. При этом данные эпизоды характеризовались гораздо меньшей зависимостью рынка жилья от ипотечного кредитования.
3. Принимая на баланс недвижимость по дефолтным кредитам, банки теряют процентный доход, но в то же время продолжают выплачивать проценты по привлеченным депозитам. Попытки банков продать недвижимость приведут к увеличению предложения на рынке и еще более глубокому снижению цен.
4. Дополнительному снижению цен может способствовать сокращение инвестиционного спроса. Традиционно инвестиционный спрос играет существенную роль в повышательной ценовой динамике (как, например, в 2020 году), увеличиваясь при росте цен. Однако он будет аналогично усиливать и отрицательную ценовую динамику, поскольку инвесторы продолжат ожидать дальнейшего падения цен и воздерживаться от покупок жилья.
5. Снижение цен усилит проблемы заемщиков, изначально купивших жилье по завышенной цене, в первую очередь тех, кто, оказавшись в дефолте, потеряет первоначальный взнос и еще останется должен банку существенную сумму, но также и тех, кто захочет улучшить жилищные условия и долго не сможет сделать это без убытка.
6. При снижающихся ценах на жилье застройщики столкнутся с убыточностью ряда жилых проектов, что может привести к корпоративным дефолтам и кредитным потерям для банков. С большой вероятностью граждане, купившие квартиры в таких домах, также не будут обслуживать свои ипотечные кредиты в нормальном режиме.

## 5. МЕРЫ ПО ОГРАНИЧЕНИЮ РИСКОВ «ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ ОТ ЗАСТРОЙЩИКА»

### 5.1. Макропруденциальные меры

Для купирования рисков на рынке ипотечного кредитования Банк России традиционно использует макропруденциальные надбавки. Можно рассмотреть два варианта введения повышенных надбавок:

- введение повышенных надбавок (например, 100%) для первоначального взноса на уровне 10–20% (то есть LTV в диапазоне 80–90%). Такая мера будет воздействовать на рискованные практики ипотеки на первичном рынке, поскольку большая часть таких кредитов характеризуется высоким уровнем LTV. По достроенным квартирам макропруденциальные требования зависят от соотношения размера кредита и стоимости залога (LTV), а не от размера первоначального взноса. Чтобы исключить риск обхода регулирования при трансформации предмета залога из ДДУ по завышенной стоимости в квартиру, целесообразно повысить макропруденциальные надбавки по кредитам с LTV выше 80% и для вторичного рынка ипотеки. В то же время недостатком установления макропруденциальных надбавок является то, что они затронут и те кредиты, где залог недвижимости имеет экономически обоснованную оценку. Также повышение требований негативно повлияет на достаточность капитала банков, что сузит их возможности по финансированию трансформации экономики;
- выделение «ипотеки от застройщиков» с нерыночным уровнем ставок (с поправкой на ставку субсидирования по госпрограммам) и установление для таких кредитов макропруденциальных надбавок. Эта мера не будет влиять на прочие ипотечные кредиты, но при ее реализации потребуется больше времени для нормативных изменений, в то время как риски будут накапливаться.

### 5.2. Регуляторные меры

Банк России проведет разъяснительную и надзорную работу в отношении оценки справедливой стоимости залогов по кредитам, предоставляемым по ставкам ниже рыночных, в первую очередь субсидируемым застройщиками. Исходя из того что справедливая стоимость залога представляет собой цену сделки между залогодателем как продавцом имущества, предоставленного в залог, и типичным покупателем на рынке, оценка справедливой стоимости залога по ипотечному кредиту должна проводиться согласно условиям финансирования покупки, доступным типичному покупателю в такой сделке.

Как было сказано ранее, при выдаче «льготной ипотеки от застройщика» существенно растут кредитный и процентный риски банка. Для того чтобы учесть эффект такого повышения, Банк России предполагает введение надбавок к ставке резервирования по соответствующему продукту, которые должны прибавляться к стандартной ставке резерва по ссуде с первого дня ее выдачи. Основными целями этих надбавок будут:

- повышение устойчивости банков, активно участвующих в программах льготного кредитования от застройщика;
- выравнивание конкурентного поля среди этих банков.

Выше было отмечено, что основными факторами, влияющими на повышение рисков банка при участии в обсуждаемой схеме, являются размер комиссии, выплачиваемой застройщиком, и увеличение ожидаемого срока погашения ипотеки самим заемщиком. Поскольку оба эти фактора на самом деле включены в расчет эффективной процентной ставки (ЭПС) по кредиту, Банк России рассматривает возможность дифференцировать размер надбавки к ставке

резервирования в зависимости от разницы между ЭПС, рассчитанной по «льготной ипотеке от застройщика», и ключевой ставкой, действовавшей на момент выдачи кредита (чем ниже ЭПС относительно ключевой ставки, тем больше надбавка).

### **5.3. Меры по защите прав и информированию потребителей**

По программам «льготной ипотеки от застройщиков» информация о ПСК в процентах годовых, размещаемая на первой странице кредитного договора, как правило, совсем не информативна, поскольку в нее не включаются сведения о переплате заемщика в размере разницы в ценах на приобретаемое жилье. Из-за искажения стоимости жилья и существенно меньшего размера процентных платежей заемщика ПСК в процентах годовых не может использоваться для сравнения относительных расходов заемщика по «льготной ипотеке от застройщика» с расходами по классической ипотеке и не учитывается Банком России в расчете среднерыночных значений ПСК.

Чтобы ПСК вновь начала выполнять свою функцию универсального показателя потенциальных расходов заемщика, позволяющего сравнить предложения кредиторов, потребуются изменения в закон<sup>1</sup>, которые обяжут банки при расчете ПСК учитывать переплату за приобретаемое в «ипотеку от застройщика» жилье (комиссию, получаемую банком от застройщика). Такой подход к расчету ПСК позволит заемщикам сравнивать относительные расходы на «льготную ипотеку от застройщика» и классическую ипотеку.

Сейчас же заемщик может сопоставить свои расходы по «льготной ипотеке от застройщика» с аналогичными расходами на покупку этой же квартиры по классической ипотеке, если сравнит суммарный размер платежей по соответствующим ипотечным продуктам в случае предоставления кредитором предварительного графика платежей по потребительскому кредиту. Между тем не всегда такое сравнение возможно, так как у кредитора (застройщика) нет обязанности предоставлять заемщику ипотечные продукты на выбор.

Для повышения информированности потребителей об условиях кредитных продуктов в настоящее время Банком России в качестве первоочередной меры прорабатывается возможность выпуска рекомендаций для рынка, нацеленных на повышение качества раскрытия информации на сайтах банков и их партнеров (в том числе застройщиков). В частности, в случае если цена приобретаемых у партнеров товаров (работ, услуг) зависит от использования для их оплаты заемных средств, кредиторам будет предложено обращать внимание потребителей на данное обстоятельство в рамках раскрытия информации о кредитном продукте на своих сайтах, а также обеспечить раскрытие партнерами соответствующей информации о разнице в цене на своих сайтах.

---

<sup>1</sup> Федеральный закон от 21.12.2013 № 353-ФЗ «О потребительском кредите (займе)».

## ПРИЛОЖЕНИЕ

### Основные показатели ипотечного жилищного кредитования в 2022 году

Показатель	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август
Портфель ипотечных жилищных кредитов (ИЖК), млрд руб.	12 159	12 430	12 696	12 679	12 662	12 742	12 913	13 020
MoM, %	1,1	2,2	2,1	-0,1	-0,1	0,7	1,3	2,0
YtD, %	1,1	3,4	5,6	5,5	5,3	6,1	7,5	9,7
YoY, %	30,9	31,3	30,9	27,2	24,5	21,7	21,0	21,2
Выдачи ИЖК, млрд руб., в том числе:	327	477	521	162	140	253	342	458
Первичный рынок, млрд руб.	133	188	229	90	87	134	158	184
Вторичный рынок, млрд руб.	194	289	292	72	53	120	184	274
Выдачи льготных ИЖК, млрд руб., в том числе:	90	131	226	125	98	135	171	216
«Льготная ипотека», млрд руб.	39	51	99	46	49	62	107	137
«Семейная ипотека», млрд руб.	45	70	112	68	43	54	53	62
«Дальневосточная ипотека», млрд руб.	7	10	16	11	5	6	7	12
«IT-ипотека», млрд руб.	–	–	–	–	1	10	8	8
«Сельская ипотека», млрд руб.	–	–	–	–	1	3	4	5
Доля госпрограмм в выдачах ИЖК, %	27	27	42	68	67	53	50	47
Ставки по ИЖК, выданным за месяц, %	7,9	8,1	8,1	7,6	6,2	6,4	6,7	6,7
Первичный рынок, %	5,9	5,9	5,5	5,6	3,8	3,7	3,7	3,7
Вторичный рынок, %	9,2	9,5	10,0	10,2	10,1	9,3	9,2	8,8