



Банк России

ОЦЕНКА РАЗРЫВА ЦЕН МЕЖДУ ПЕРВИЧНЫМ И ВТОРИЧНЫМ РЫНКАМИ ЖИЛЬЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Аналитическая записка

Селезнева М.О.
Каваленя Л.Н.

2026

Маргарита Селезнева

Банк России, Департамент финансовой стабильности

E-mail: SeleznevaMO@cbr.ru

Леонид Каваленя

Банк России, Департамент финансовой стабильности

E-mail: KavalenyaLN@cbr.ru

Материал подготовлен Департаментом финансовой стабильности.

Авторы выражают благодарность Г.И. Пеникасу, А.В. Полбину, С.М. Селезневу за ценные замечания и комментарии при подготовке аналитического материала.

Содержание настоящей аналитической записки отражает личную позицию авторов. Результаты анализа являются предварительными и публикуются с целью стимулировать обсуждение и получить комментарии для возможной дальнейшей доработки материала. Содержание и результаты анализа не следует рассматривать, в том числе цитировать в каких-либо изданиях, как официальную позицию Банка России или указание на официальную политику или решения регулятора. Любые ошибки в данном материале являются исключительно авторскими.

Все права защищены. Воспроизведение представленных материалов допускается только с разрешения авторов.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12, к. В

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

© Центральный банк Российской Федерации, 2026



Риски разрыва цен на жилье и их учет в макропруденциальном регулировании

Если сравнивать данные Росстата о средних ценах между первичным и вторичным рынками жилья в целом по стране, то разница цен с IV квартала 2019 года по I квартал 2026 года выросла с 9 до 52%, что несет риски как для заемщика, так и для банка. В случае невозможности обслуживать ипотеку, вырученных заемщиком средств от реализации квартиры на вторичном рынке может не хватить для погашения кредита. Для банка это тоже риск, так как кредит не будет выплачен в полном объеме. Поэтому Банк России при принятии решений по макропруденциальным лимитам¹ и надбавкам к коэффициентам риска по ипотеке на строящееся и готовое жилье учитывает разницу цен между первичным и вторичным рынками жилья. Макропруденциальные надбавки по ипотеке на строящееся жилье с 2023 года больше, чем на вторичное жилье, особенно при небольшом первоначальном взносе по кредиту. Макропруденциальные лимиты также устанавливаются на кредиты с низким первоначальным взносом (менее 20%).

Почему оценка разрыва цен на основе фактических средних цен сделок, фиксируемых Росстатом, может быть завышенной?

Разрыв цен на основе средних цен по Российской Федерации больше, чем при сравнении сопоставимых квартир, за счет следующих факторов:

- учет старого жилого фонда, значительно уступающего по качеству инфраструктуры и другим параметрам строящемуся жилью, в результате чего стоимость вторичного жилья занижается;
- представленность Москвы и других крупных регионов с дорогим жильем выше на первичном рынке, что приводит к завышению средней стоимости жилья в этом сегменте.

Для получения более точной оценки разрыва цен у участников рынка, осуществивших около 68% от всех ипотечных выдач в 2025 году, были запрошены дополнительные детализированные данные по ипотечным сделкам.

Выводы

- При сравнении квартир на первичном и вторичном рынках жилья сопоставимого качества (возраст дома не более 7 лет) разрыв цен существенно сокращается по сравнению с оценкой по данным Росстата и составляет 9% в 2025 году (без поправки на необходимость ремонта в строящейся квартире, иначе оценка разрыва была бы больше).
- Для более точной оценки разницы цен построена эконометрическая модель стоимости жилья, которая устраняет влияние структурных различий между сделками с жильем (дата постройки дома, класс жилья и прочее) в отличие от более упрощенного подхода. Модельная оценка разрыва цен в 2025 году тоже составляет 9%. Если учитывать, что вторичное жилье в отличие от только что построенного, как правило, уже отремонтировано, то с учетом необходимых затрат на ремонт в новом жилье модельная оценка разрыва достигает 18%.
- Таким образом, разные подходы фиксируют разницу цен между первичным и вторичным рынком в диапазоне 9–18% в 2025 году и требование в 20% к минимальному

¹ Банк России законодательно получил право устанавливать макропруденциальные лимиты с 01.04.2025.



первоначальному взносу по ипотеке является необходимым для защиты заемщика и банка от возможного обесценения стоимости строящегося жилья при его продаже на вторичном рынке. При этом есть и другие риски, для минимизации которых требования банка по первоначальному взносу могут быть еще консервативнее: например, риск циклических колебаний цен на жилье или риск кредитоспособности заемщика.

- Широкое распространение льготных ипотечных программ и программ «льготной ипотеки от застройщика» способствовали росту разрыва цен: модельная оценка разрыва увеличилась на 11 п.п. с 2020 по 2025 год.
- Динамика модельного разрыва отличается по регионам, однако в среднем наблюдается увеличение разрыва цен на 10 п.п. относительно 2020 года. Среди крупнейших регионов наибольший разрыв в Московской области. В отдельных регионах увеличение разрыва цен по модели составляет около 20 п.п. относительно 2020 года.



ОЦЕНКА РАЗРЫВА ЦЕН С УЧЕТОМ ГОДА ПОСТРОЙКИ ДОМА НА ОСНОВЕ УСРЕДНЕНИЯ СТОИМОСТИ СДЕЛОК

Рис. 1. Средняя стоимость 1 кв. м на первичное и вторичное жилье в 2025 году

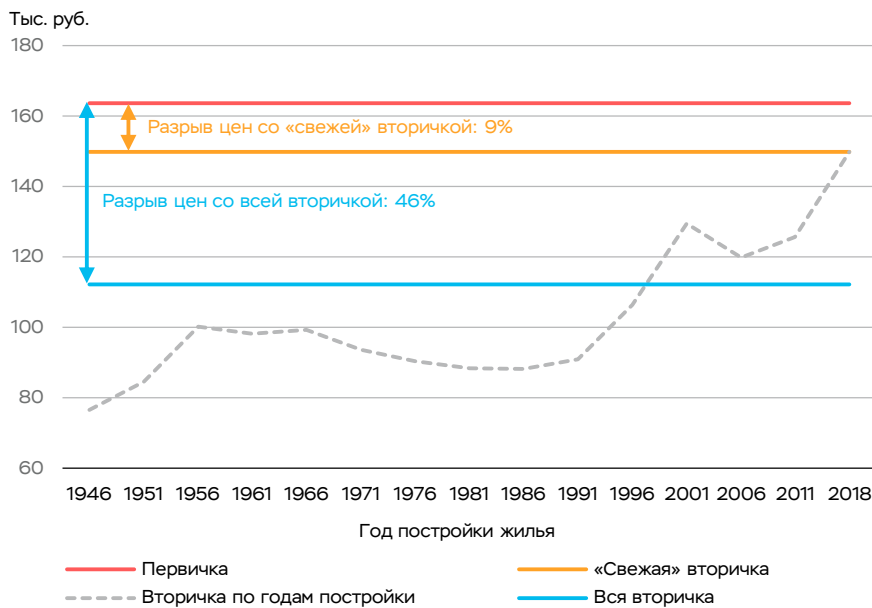
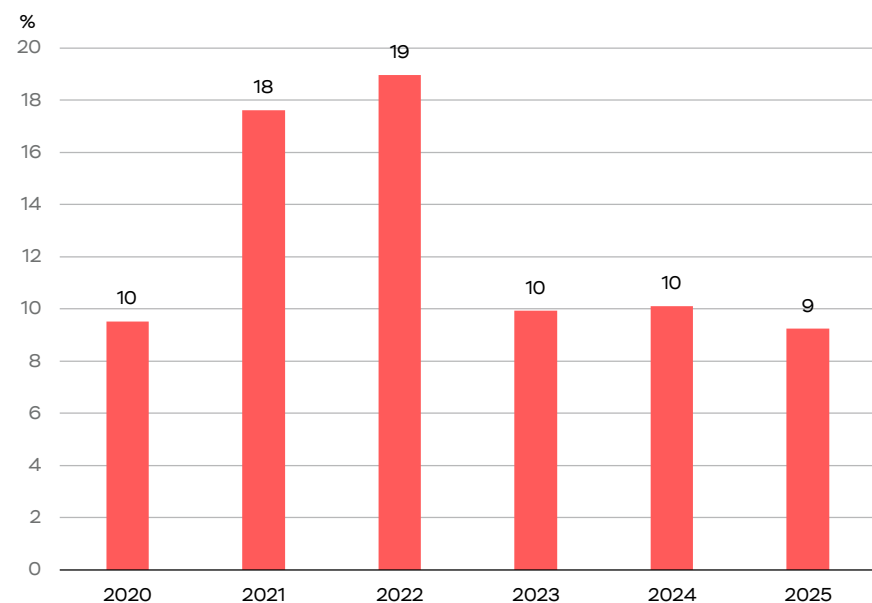


Рис. 2. Разрыв цен* между первичным и «новым» вторичным жильем по годам



* Рассчитывается отношение стоимости первичного жилья к стоимости вторичного.

- В качестве первого подхода к устранению структурных различий между сделками предлагается при расчете ценового разрыва учитывать год постройки объекта недвижимости.
- При учете вторичного жилья сопоставимого качества (возраст дома не более 7 лет) разрыв цен в 2025 году оценивается в 9%, что значительно меньше, чем при учете всего вторичного жилья (46%).
- Тем не менее данная оценка не учитывает другие факторы, влияющие на стоимость жилья: наличие ремонта в строящемся и готовом жилье, расположение дома в городе, инфраструктура рядом с домом, класс жилья. Кроме того, оценка разрыва цен с учетом года постройки дома по-прежнему не исключает таких структурных различий между сделками, как разная представленность регионов, классов жилья и прочих характеристик.
- Например, в 2022 году доля Москвы в сделках с жильем по Российской Федерации больше на первичном рынке (10%), чем на вторичном (5%). Наряду с этим изменение структуры сделок во времени приводит к искажению динамики разрыва – например, в 2025 году различие в доле сделок на первичном и вторичном рынках в Москве сокращается до 3 п.п. (9 и 6%), что искусственно занижает разрыв цен в 2025 году относительно 2022 года. Для исключения указанных недостатков целесообразно использовать эконометрическую модель стоимости жилья.



ОЦЕНКА РАЗРЫВА ЦЕН НА ОСНОВЕ ЭКОНОМЕТРИЧЕСКОЙ МОДЕЛИ СТОИМОСТИ ЖИЛЬЯ В 2020 – 2025 ГОДАХ

Характеристики	Единая модель с эффектом региона	Индивидуальная модель для каждого региона
Целевая переменная	Логарифм средней стоимости 1 кв. м жилья в рамках 1 договора	
Модель	Взвешенная ¹ линейная регрессия	
Факторы, влияющие на стоимость жилья	<ul style="list-style-type: none"> • Период сделки • Тип жилья в год сделки (первичное/вторичное жилье) • Год постройки дома • Площадь жилья • Возраст жилья • Класс жилья • Город расположения (региональный центр / близость к морю) 	
Учет региональной специфики	Индивидуальный эффект региона	Разрыв цен оценивается индивидуально для каждого региона

Фактор	Значения категориальных факторов			
	2020	2021	...	2025
Год сделки	2020	2021	...	2025
Месяц сделки для каждого года ³	1	2	...	12
Тип жилья в год сделки	Первичка в 2020	Первичка в 2021	...	Вторичка
Год постройки дома	1946–1960	1961–1970	...	2026–2028
Возраст жилья, лет	-3–0 ⁴	0–1	...	8+
Класс жилья	Не указан	Эконом	...	Элитное
Близость к морю	0		1	
Регион	Москва	Санкт-Петербург	...	Тульская область

¹ Вес наблюдения обратно пропорционален количеству наблюдений в каждый год сделки.
² Из логарифма площади вычитается логарифм 20.
³ Индивидуальный фактор для каждого года.
⁴ На момент сделки жилье еще не достроено, возраст определяется как разность периода сделки и планового года постройки.

Эконометрическая модель стоимости жилья позволяет оценить динамику цены объекта с неизменными характеристиками.

Реализовано два подхода: единая модель по Российской Федерации с индивидуальным эффектом региона и отдельные модели для каждого региона.

Среди факторов модели есть как категориальные, которые указаны в таблице ниже, так и непрерывные: нормированный² логарифм площади квартиры, логарифм расстояния до центра региона. Все категориальные факторы, за исключением фактора «месяц сделки для каждого года», преобразуются в dummy-переменные.

Факторы «близость к морю» и «логарифм расстояния до центра региона» определяются на основе города расположения объекта недвижимости.

Коэффициент модели при dummy-переменной «год сделки» отражает средний рост цен в январе соответствующего года относительно января 2020 года, коэффициент модели при переменной «месяц сделки» учитывает сезонность динамики цен в течение каждого года сделки.

Коэффициент модели при dummy-переменной «тип жилья в год сделки» показывает, насколько цена первичного жилья отклоняется от цены вторичного жилья в соответствующий год сделки, то есть является оценкой разрыва цен в каждый год сделки.



ИНТЕРПРЕТАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ЕДИНОЙ МОДЕЛИ С ЭФФЕКТОМ РЕГИОНА

Рис. 3. Класс жилья

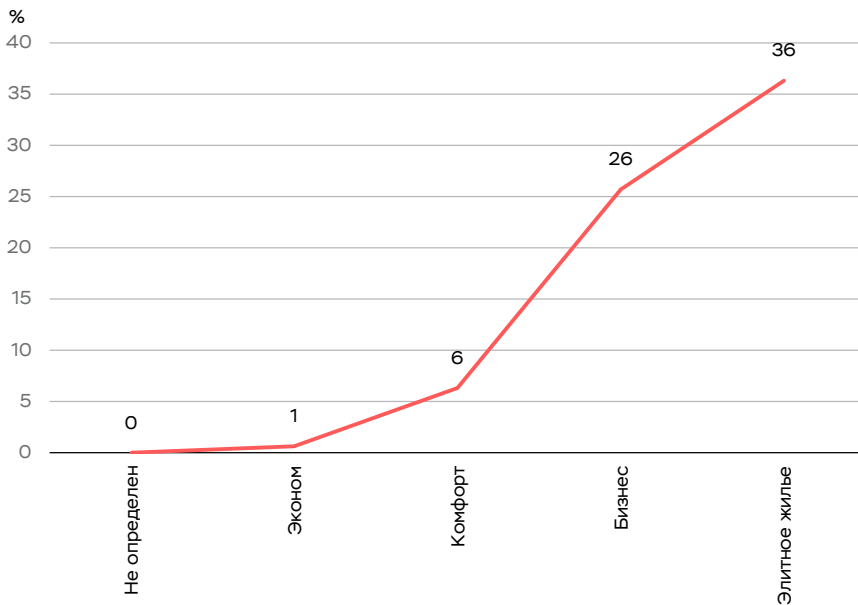
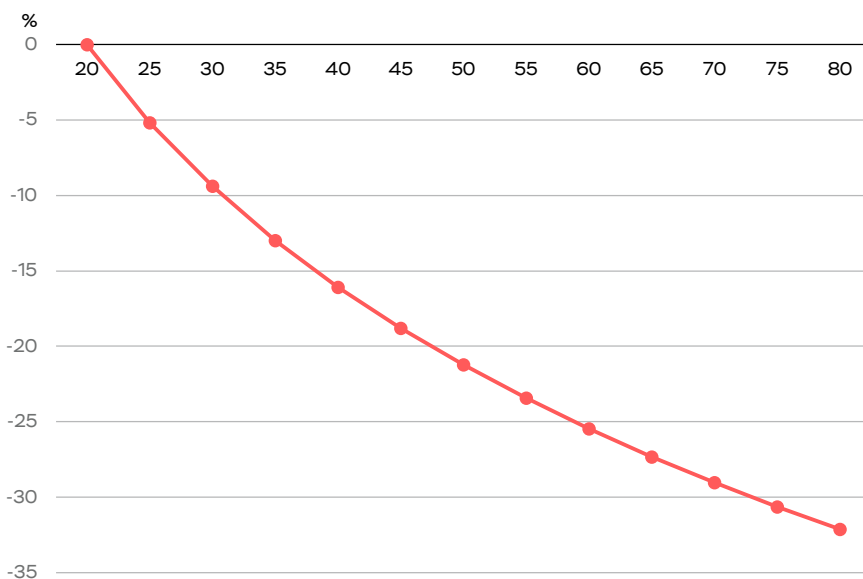


Рис. 4. Площадь жилья, кв. м



● Модель разделяет совокупный эффект факторов на составляющие: характеристики самого объекта (рис. 3, 4, 6 и 7), год сделки (рис. 8) и эффект первичности жилья (рис. 9).

● На графиках показан вклад каждого фактора в стоимость 1 кв. м жилья относительно «нуля», в качестве которого выступает вторичное жилье площадью 20 кв. м 1946–1960 годов постройки (возраст больше 8 лет) с неопределенным классом жилья.

● Повышение класса жилья закономерно ведет к удорожанию его стоимости, при этом наибольшая добавка к цене (на 20%) возникает при переходе из комфорт-класса в бизнес-класс (рис. 3).

● При увеличении площади жилья стоимость 1 кв. м существенно снижается (рис. 4): 1 кв. м двухкомнатной квартиры в среднем на 20–25% дешевле 1 кв. м однокомнатной.



ИНТЕРПРЕТАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ЕДИНОЙ МОДЕЛИ С ЭФФЕКТОМ РЕГИОНА

Рис. 5. Средняя стоимость 1 кв. м вторичного жилья

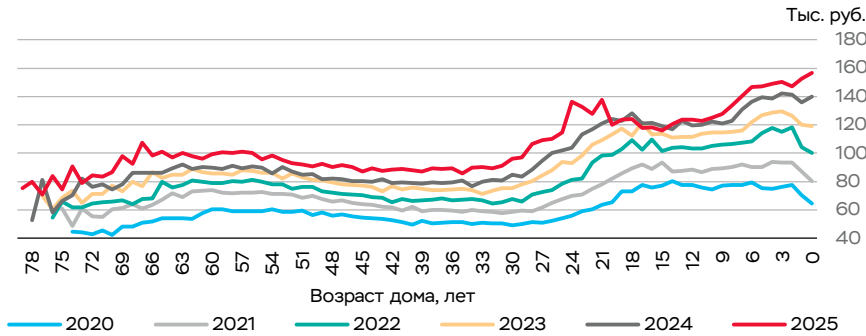


Рис. 6. Год постройки дома

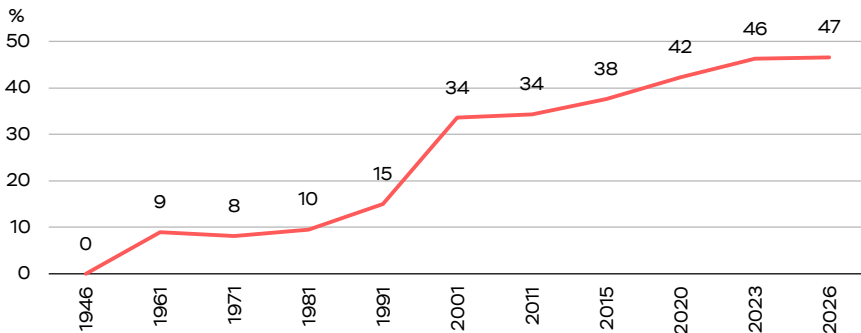
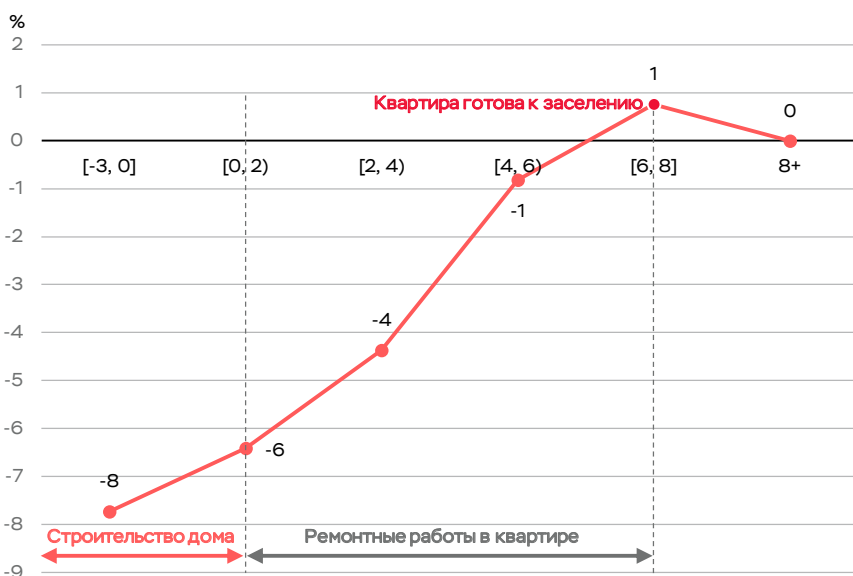


Рис. 7. Возраст жилья (лет)



Исходные данные показывают, что стоимость 1 кв. м жилья немонотонно зависит от возраста дома. Так, в 2020 году дома возрастом 59–55 лет (1961–1965 гг. постройки) стоили дороже домов возрастом 44–40 лет (1976–1980 гг. постройки). Это означает, что на стоимость 1 кв. м жилья, помимо возраста дома, существенно влияет конкретный год постройки дома, что обосновывает его включение в модель (рис. 6).

Разбиение данного фактора на диапазоны позволяет учесть немонотонную зависимость на интервале с 1961 по 1980 год. В дальнейшем стоимость 1 кв. м растет с увеличением года постройки дома из-за улучшения качества жилья. В новых домах стоимость 1 кв. м на 42–47% выше, чем у домов 1946–1960 гг. постройки, если при этом все остальные характеристики квартир сопоставимы.

Переменная «возраст жилья» отражает разные стадии готовности нового жилья (возраст дома не более 8 лет) (рис. 7). На этапе строительства жилье непригодно для проживания. Кроме того, существует риск недостроя или риск задержки срока сдачи квартиры, что приводит к скидке в 8%.

В первые 8 лет после сдачи дома в эксплуатацию, по мере завершения всех ремонтных работ в квартире, цена растет и достигает пика к 6–8 годам, когда квартира готова к заселению, затем цена снижается из-за износа дома.



ИНТЕРПРЕТАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ЕДИНОЙ МОДЕЛИ С ЭФФЕКТОМ РЕГИОНА

Рис. 8. Рост стоимости 1 кв. м за год

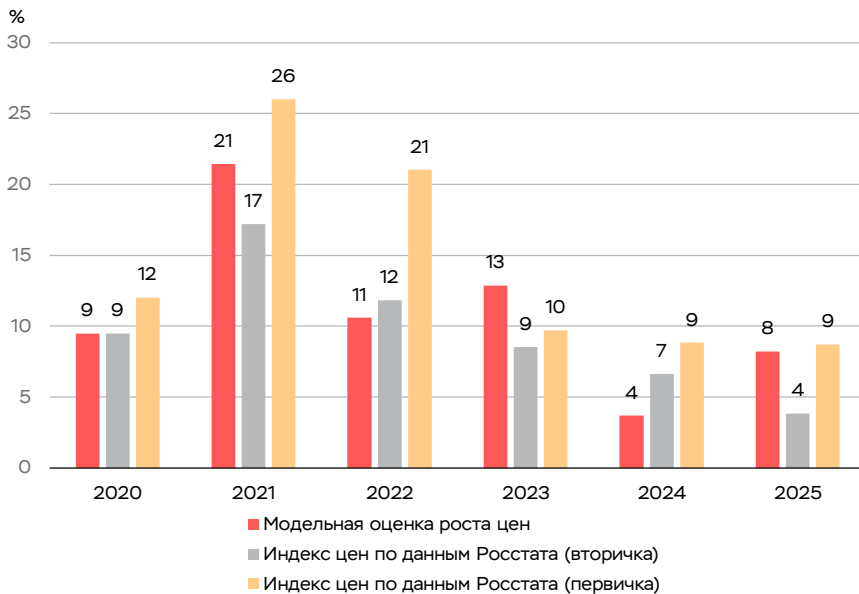
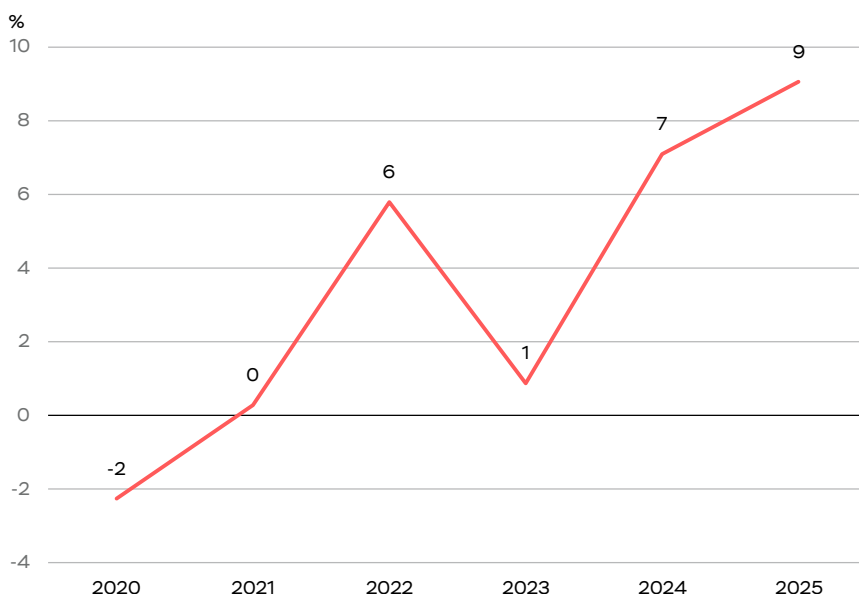


Рис. 9. Эффект первичности жилья, разрыв цен



Модельной оценке роста цен соответствует индекс цен по данным Росстата. Наблюдаемые расхождения между оценками связаны в первую очередь с разным составом сделок – модель строится только на ипотечных сделках, а также с различиями в методологиях – индекс цен рассчитывается отдельно для первичного и вторичного жилья, в то время как модель дает усредненную оценку по всем сделкам.

На динамику цены первичного жилья влияет не только период сделки, но и факт первичности жилья (рис. 9), который показывает, какую прибавку к цене получает объект, будучи новостройкой, по сравнению с сопоставимым объектом в статусе вторичного жилья.

Модель нивелирует недостатки расчета разрыва цен на основе усреднения стоимости сделок с учетом года постройки дома, а именно структурные различия между сделками на первичном и вторичном рынках, а также их структурную неоднородность во времени, вследствие чего динамика модельного разрыва отличается от оценок, представленных на рис. 2.



ИНТЕРПРЕТАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ЕДИНОЙ МОДЕЛИ С ЭФФЕКТОМ РЕГИОНА

Рис. 10. Модельная динамика цены квартиры в доме 2023 года постройки от застройщика (первичное жилье)

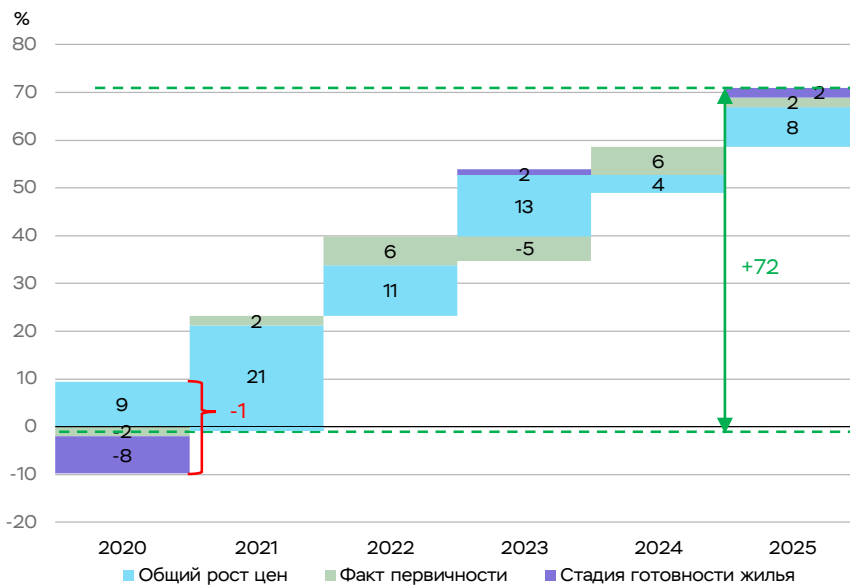
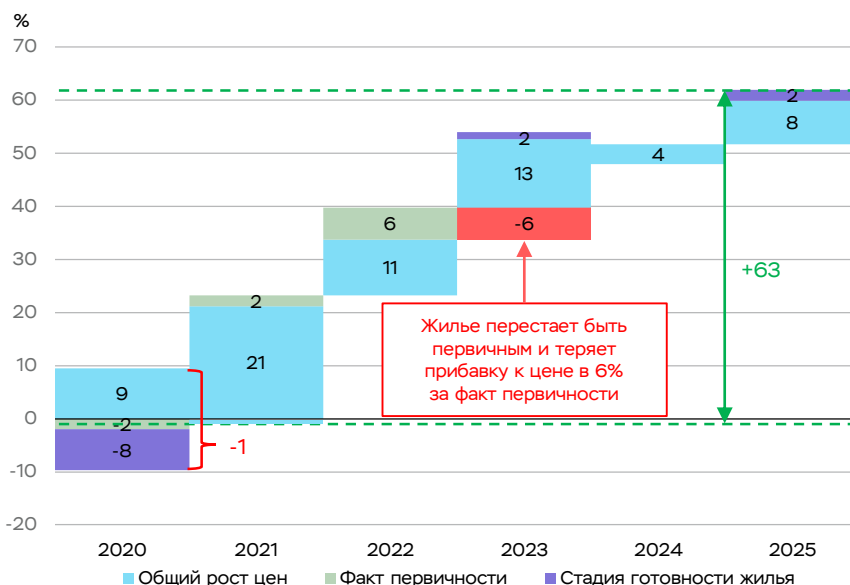


Рис. 11. Модельная динамика цены квартиры в доме 2023 года постройки, проданной застройщиком в 2023 году



Для примера рассмотрим, как менялась модельная цена квартиры в доме 2023 года постройки, которую в разные периоды продавал сам застройщик (рис. 10). При этом влияние фиксированных характеристик – региона, года постройки дома, площади и класса жилья – не учитывалось в динамике цены, так как они неизменны на протяжении всего рассматриваемого периода. В 2020 году квартира в строящемся доме со сдачей через 3 года несла двойной дисконт: -2% за сам факт первичности (покупки жилья у застройщика) и -8% за издержки ожидания постройки дома. А общий рост цен на жилье по рынку в целом добавил 9% к стоимости квартиры. В результате к концу 2020 года рассчитанная по модели скидка на жилье составляла 1% в связи с тем, что рост цен не компенсировал суммарный дисконт в 10%.

За следующие 2 года (2021 и 2022 гг.) ситуация изменилась: общий рост цен на жилье по рынку в целом увеличил цену квартиры на 32%: (+21% в 2021 г. и +11% в 2022-м); факт покупки жилья у застройщика в 2022 году увеличил стоимость квартиры на 8%, а не снизил, как в 2020 году. В итоге совокупный рост цены квартиры по сравнению с 2020 годом составил 40%.

К концу 2025 года стоимость жилья относительно 2020 года с учетом 3 временных компонентов подорожала на 72%: накопленный рост цен составил 57%, изменение разрыва цен дало прибавку к цене в 11%, а двухлетний возраст дома сократил размер дисконта с -8 до -4%.

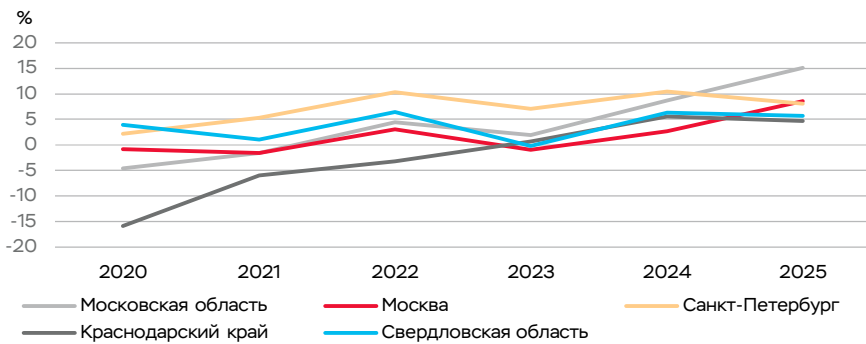
При этом как только застройщик продает жилье, то есть оно становится вторичным, его цена с этого момента меняется лишь под воздействием двух факторов (рис. 11): общего уровня цен и возраста дома; эффект первичности для вторичного жилья равен 0%. Например, при продаже квартиры с 2023 года на вторичном рынке удорожание жилья к 2025 году составило 63% относительно 2020 года, а не 72%, как на первичном рынке.



ИНТЕРПРЕТАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ЕДИНОЙ МОДЕЛИ С ЭФФЕКТОМ РЕГИОНА

Рис. 12. Временные характеристики для крупнейших регионов

Эффект первичности жилья (разрыв цен)



Рост стоимости 1 кв. м за год

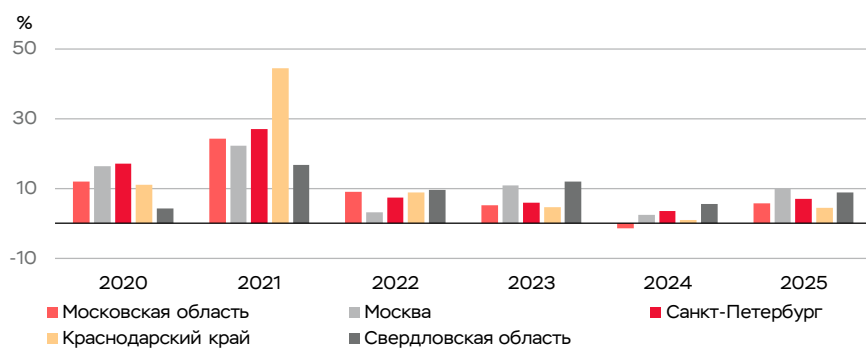
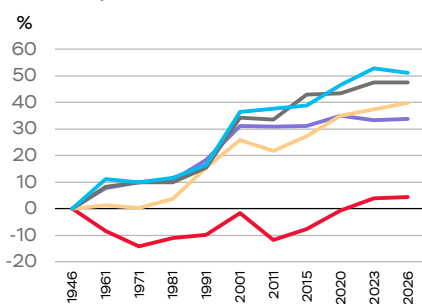
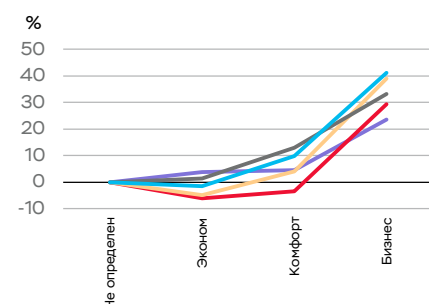


Рис. 13. Влияние характеристик жилья на стоимость 1 кв. м

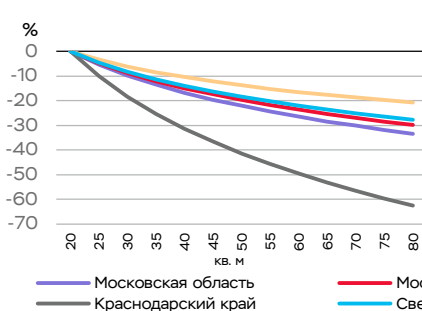
Год постройки дома



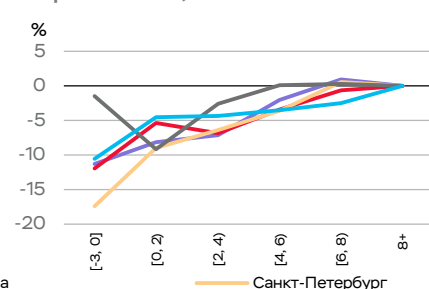
Класс жилья



Влияние площади на стоимость 1 кв. м



Возраст жилья, лет



Наибольшая модельная оценка разрыва цен среди крупнейших регионов в 2025 году составляла 15% для Московской области.

Несмотря на индивидуальный профиль характеристик каждого региона наблюдается общая динамика:

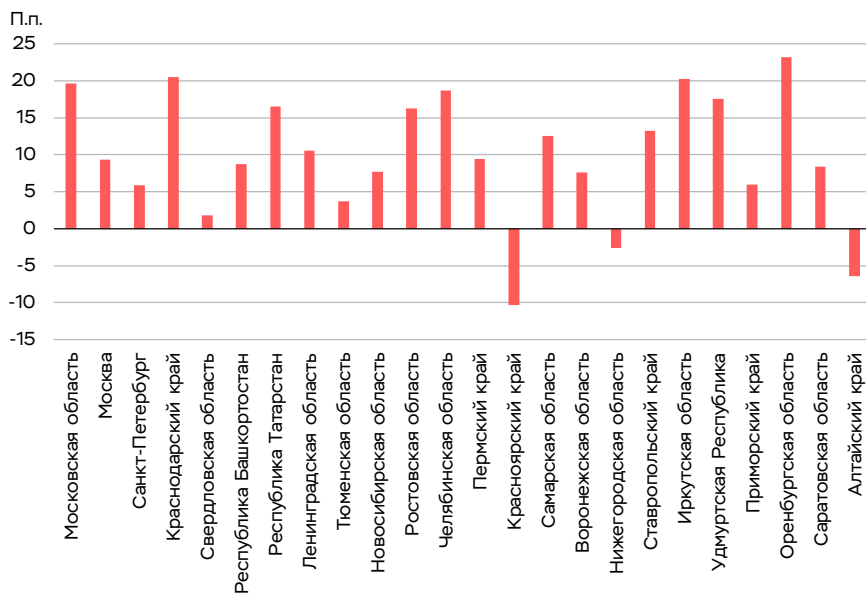
- наибольший рост цен фиксируется в 2021 году, что согласуется с данными Росстата;
- увеличение площади приводит к уменьшению стоимости 1 кв. м жилья, наиболее явно это проявляется в Краснодарском крае;
- стоимость жилья растет с повышением класса жилья.

Профиль качества дома по году постройки в Москве существенно отличается от региональной динамики: разрыв цен между новостройками (2023–2028 гг.) и домами послевоенного периода (1946–1960 гг.) минимален.



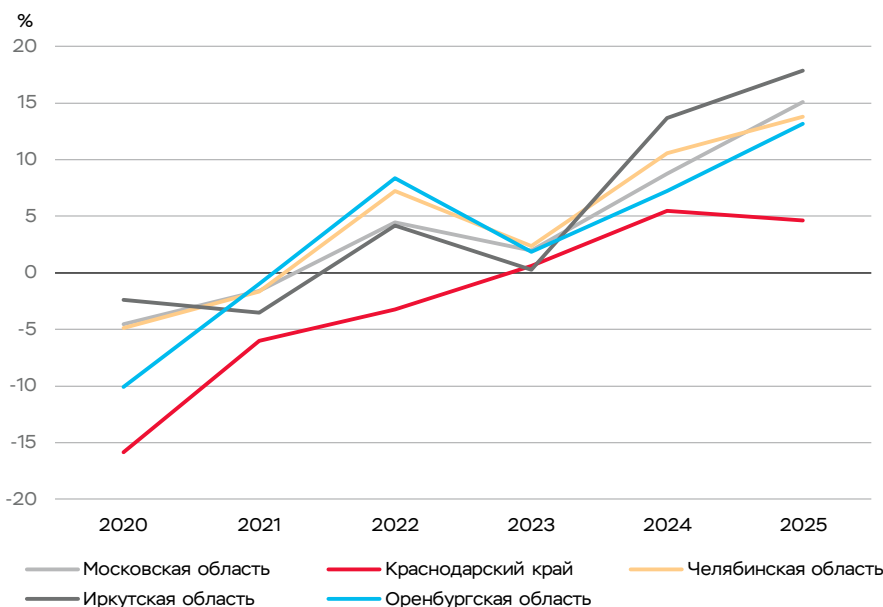
ИНТЕРПРЕТАЦИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ МОДЕЛИ ДЛЯ КАЖДОГО РЕГИОНА

Рис. 14. Изменение разрыва цен относительно сделок 2025 и 2020 годов по регионам



В большинстве крупных регионов увеличение разрыва цен в 2025 году относительно 2020 года в среднем составляет 10 п.п., что согласуется с выводами единой модели, но ситуация неоднородна.

Рис. 15. Эффект первичности жилья для регионов с наибольшим ростом разрыва цен относительно 2020 года

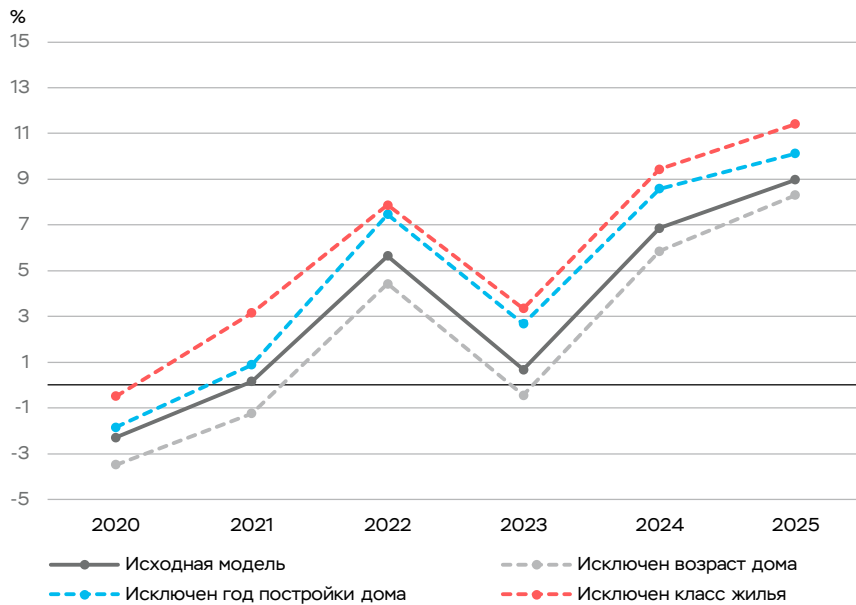


В некоторых регионах увеличение разрыва цен с 2020 по 2025 год составило около 20 процентных пунктов.



ПРИЛОЖЕНИЕ

Рис. 16. Эффект первичности жилья (разрыв цен)



- Проведена проверка на устойчивость результатов эконометрической модели.
- В модели присутствует группа связанных факторов:
 - год постройки дома и период сделки однозначно определяют возраст дома;
 - по году постройки дома можно установить тип жилья – например, квартира в доме 2024 года постройки для большей части сделок является первичным жильем, в то время как квартира в доме 1971 года постройки – вторичным;
 - по типу жилья можно определить значение класса жилья, для старого жилого фонда класс жилья преимущественно не известен.
- Тем не менее при исключении одного из связанных факторов оценка разрыва меняется незначительно. Исключение фактора «класс жилья» приводит к небольшому завышению оценки разрыва в связи с тем, что жилье повышенного класса в основном является первичным жильем.

Описание данных

Тип сделок	Период данных	Запрашиваемые поля
Ипотечные договоры для покупки недвижимости (квартиры/апартаменты)	2020–2025	<ul style="list-style-type: none"> • Тип договора (ДДУ/не ДДУ) • Факт покупки квартиры у застройщика по договору купли-продажи • Год сдачи объекта недвижимости в эксплуатацию • Регион и город, в которых расположен объект недвижимости • Сумма сделки из договора • Общая площадь предмета сделки • Класс жилья