

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ КОММЕНТАРИЙ ПО ЭКОНОМИКЕ И РЫНКУ ЖИЛЬЯ

20.11.2023

## Важные заявления и комментарии

### Э. Набиуллина (ЦБ):

- Недоступность кредита преувеличена – портфель корпоративного кредитования вырос на 20% в 2023.
- Кредитование населения растет, особенно ипотечное (+32% в 2023).
- Цены на новостройки выросли на 90% за 3 года – вдвое быстрее роста средней ЗП.
- ЦБ готов обсуждать с Правительством дифференциацию ставок по льготной ипотеке.
- Ослабление курса в середине года – следствие повышенного внутреннего спроса при недостаточном предложении валюты.
- Стимулирующая бюджетная политика

требует более жесткой ДКП.

- Оптимизм бизнеса остается высоким, несмотря на рост стоимости кредита.

### А. Морозов (ЦБ):

- Инфляция чуть выше верхней границы прогноза ЦБ не должна быть определяющим фактором при решении вопроса о ставке.

### О. Полякова (ЦБ):

- ЦБ может вновь повысить ставку в отсутствие устойчивого замедления инфляции.

### М. Хуснуллин (Минстрой):

- Минстрой планирует ввести 700 млн м<sup>2</sup> жилья до 2030.

## В фокусе недели

### Много или мало строим: сколько вводить жилья, чтобы повысить обеспеченность

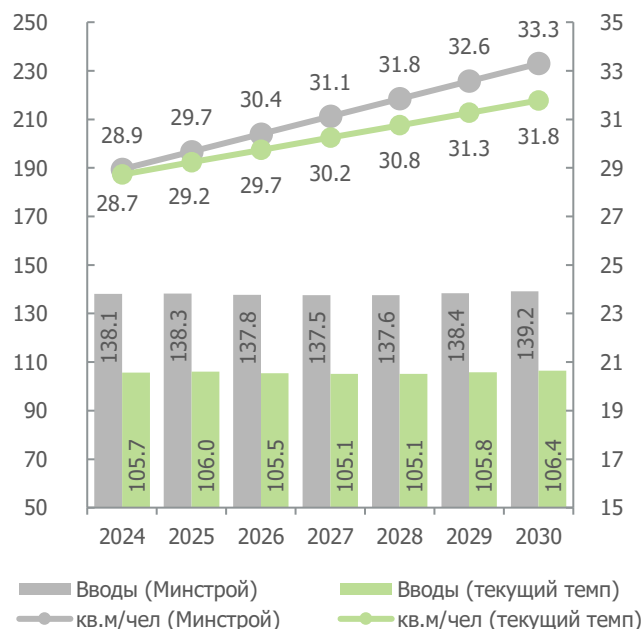
Согласно стратегии развития строительной отрасли Минстроя, к 2030 обеспеченность жильем должна быть 33,3 м<sup>2</sup>/чел (сейчас 28,2).

Чтобы план реализовался, жилфонд должен вырасти с текущих 4,1 млрд м<sup>2</sup> до 4,8 млрд. Для этого ежегодно нужно вводить ~93 млн м<sup>2</sup> жилья (уровень 2021). А для замещения устаревающего фонда еще ~41 млн м<sup>2</sup> жилья.

Суммарно с «новыми» метрами необходимый ежегодный ввод жилья ~134 млн м<sup>2</sup>, т.е. +31% к рекордному 2022 (102 млн м<sup>2</sup>).

Если застройщики сохранят взятый в этом году темп, к 2030 объем жилищного фонда вырастет до 4,6 млрд м<sup>2</sup>, а обеспеченность жильем достигнет 31,8 м<sup>2</sup>/чел. При текущих темпах вводов таргет Минстроя в 33 м<sup>2</sup>/чел будет достигнут к 2033 году.

Необходимые вводы (млн м<sup>2</sup>) и обеспеченность (таргет Минстроя и текущий темп)



## Основные события

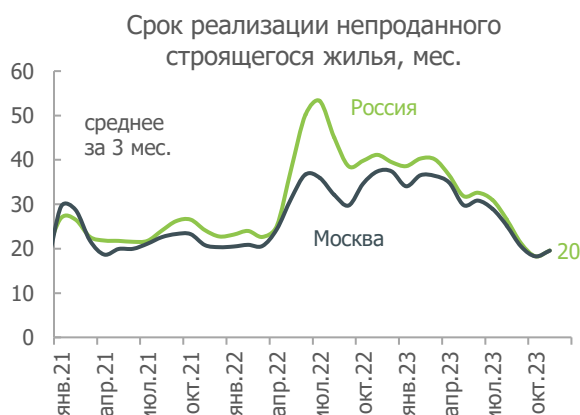
### Продажи снизились, но остаются высокими

В октябре по ДДУ было продано 74 тыс. квартир (-18% м/м, но +70% к среднему с 2021).

Срок реализации запасов непроданного строящегося жилья (MoS) подрос до 20 мес.

Оптimalен MoS >30 мес. Тогда дом распродается медленнее, чем строится, а застройщики не придерживают продажи и не повышают цены.

В ноябре продажи могут ещё снизиться, а в декабре – подрасти из-за сезонного фактора.



### Спрос в Москве смещается в премиум сегмент

Средняя цена проданного м<sup>2</sup> в октябре выросла на 4% по России и на 7% в Москве из-за роста доли более дорогого жилья в структуре продаж.

Застройщики премиум сегмента нарастили предложение, а эконом сегмента – повысили цены и снизили объемы продаж.

В результате в РФ выручка девелоперов снизилась на 13% до 594 млрд руб. А в Москве с долей премиума >60% лишь -7% до 199 млрд.



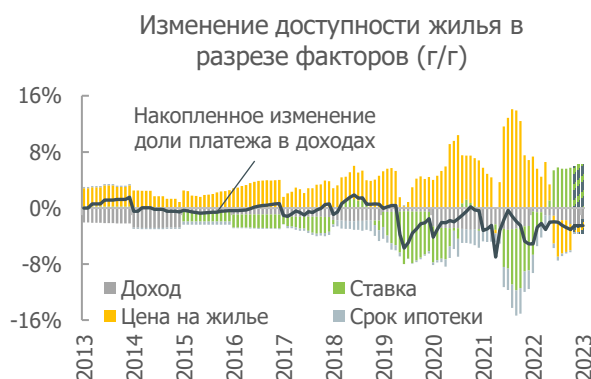
### Рост доходов сохраняет доступность жилья

В 3кв23 доходы выросли на 10,7% г/г в номинале (+5% в реальном выражении).

Причина – в остром дефиците кадров, что стало драйвером роста зарплат (+15% г/г в 2023).

Цены на жилье в 2023 на первичке и вторичке выросли на 4,7% и 8% – ниже роста доходов.

В результате доля ипотечного платежа в доходах снизилась с 26-28% в 2014-19 г. до 25%.



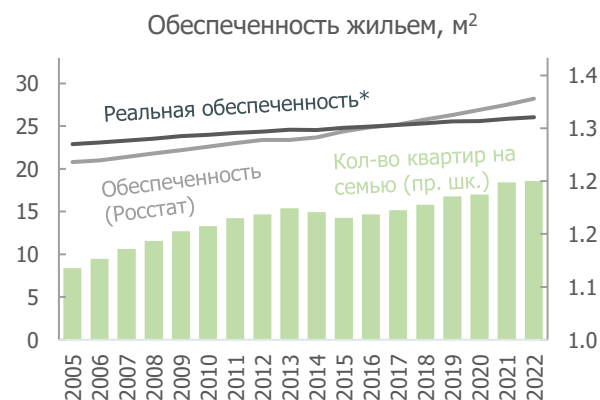
### Средняя площадь жилья сокращается

Средняя площадь строящихся квартир снижается – девелоперы строят больше студий ~25 м<sup>2</sup>.

При текущей обеспеченности 28,2 м<sup>2</sup>/чел. средняя площадь квартиры должна быть 62 м<sup>2</sup> (для семьи из 2,2 чел.), а фактически – 57 м<sup>2</sup>.

Разрыв увеличивается, а значит, для улучшения жилищных условий нужно строить больше просторных квартир.

\* Средняя площадь квартиры деленная на средний размер семьи



## Комментарий экономиста

### Экономика продолжает расти быстрее ожиданий

Росстат опубликовал оценку ВВП за III кв. Экономика выросла на внушительные 5,5% г/г, что выше прогнозов Минэка и ЦБ. Весомый вклад в ускорение роста вносит частное потребление. Доходы населения в этом же квартале выросли на 10,7% г/г (на 4,9% г/г в реальном выражении) – эти средства на фоне высоких инфляционных ожиданий шли на потребление и поддерживали рынок жилья.

Так, продажи на рынке новостроек в августе-сентябре росли рекордными темпами, практически вдвое превышая средний уровень последних лет. Менее ажиотажный, но весьма высокий спрос наблюдается на рынке автомобилей, где продажи выросли на 30-40% с начала года.

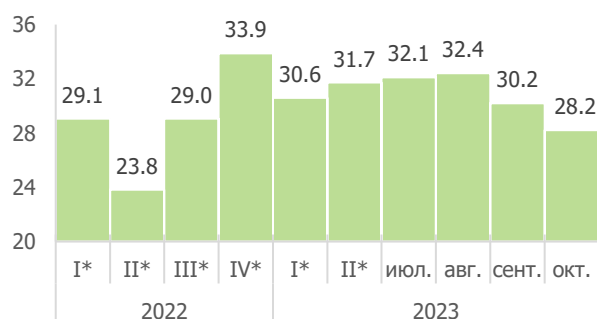
### Ждать ли и дальше активного роста?

Чтобы «переварить» этот спрос необходимо наращивание предложения, а вот тут уже возможности ограничены. Во-первых, занятость находится на рекордно высоких уровнях, наблюдается дефицит рабочей силы. Во-вторых, загрузка мощностей также находится на предельном уровне. В-третьих, доступ на внешние рынки затруднен, что дополняется еще и ограниченным предложением валюты. Такая ситуация приводит нас к тому, что мы с вами наблюдали с января по сентябрь – избыточному давлению на цены и ослаблению курса рубля.

Чтобы сбалансировать спрос и предложение, Банк России повышает ключевую ставку: она уже выросла в два раза (с 7,5% до 15%) и может вырасти еще. Это со временем позволит охладить перегретый спрос. В середине октября мы писали, что ужесточение ДКП окажет влияние на спрос и импорт ближе ко II кварталу 2024. В силу лагов трансмиссионного механизма ДКП основной эффект действительно придется на этот период, но первые признаки охлаждения мы можем увидеть уже сейчас.

Так, по оценке ЦБ, сезонно-скорректированная инфляция в октябре составила 0,76% м/м (1,13% м/м в сентябре). В годовом сопоставлении темпы роста цен снизились с 14,4% до 9,5%. Об охлаждении спроса могут говорить и предварительные оценки платежного баланса, согласно которым импорт в октябре снизился на 6,6% м/м. Вместе с обязательной продажей валюты экспортерами, ростом цен на нефть и сезонно высокими налогами октября это привело к заметному укреплению курса рубля – рубль уже торгуется чуть ниже 90 в паре с долларом (укрепление с минимумов более чем на 10%).

Импорт товаров и услуг, млрд \$



\*среднемесячные значения

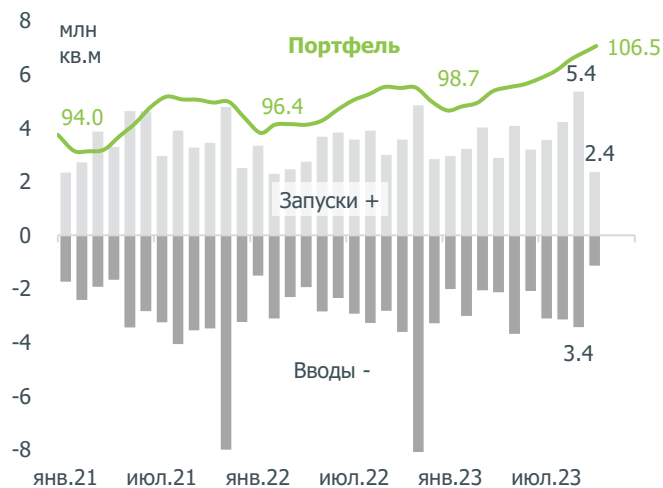
### Не исключаем объявления ЦБ о возврате к покупкам валюты

Ранее мы писали, что меры правительства по введению обязательной продажи валюты снизят давление на рубль и вернут его к 90 руб./\$. Пока мы не ждем дальнейшего значимого укрепления рубля – скорее стоит ожидать его закрепления в диапазоне 85-90 в паре с \$. Налоговый период ноября может оказать дополнительную поддержку курсу, но в ноябре нефтегазовые налоги будут на треть ниже октябрьских, поэтому влияние будет менее выраженным.

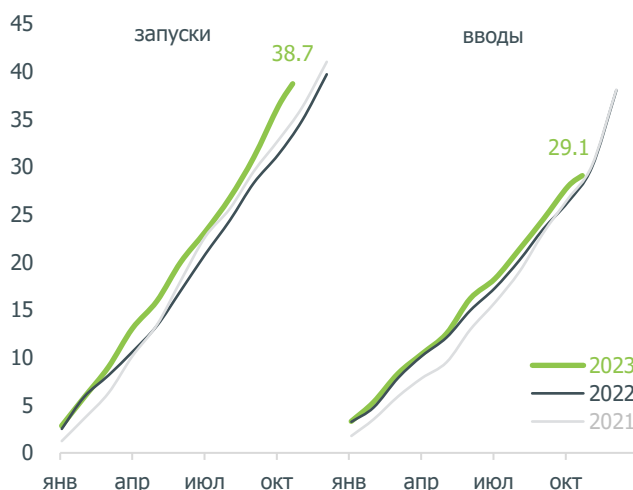
Наконец, не стоит забывать, что Банк России до конца этого года планирует назвать срок возобновления регулярных покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила и объявить план реализации отложенных ранее покупок.

## Онлайн монитор строительства жилья\* (1/2)

**Портфель** на 17.11: **106,5** млн м<sup>2</sup> жилой площади в МКД (+7,8 млн в 2023)



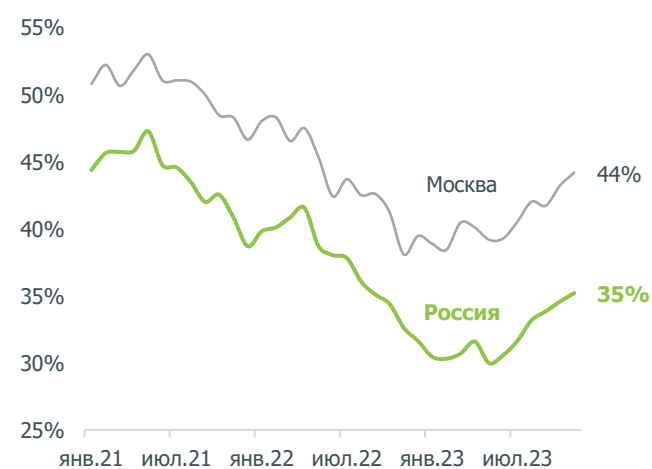
**Запуски и вводы** на 17.11: **38,2** и **29,0** млн м<sup>2</sup> с начала года (**2,4** и **1,1** млн м<sup>2</sup> в ноябре 2023)



**Продажи** в октябре: **4,7%\*\*** -1,0 пп (среднее 3,8% в 2023 и 3,0% в 2022)



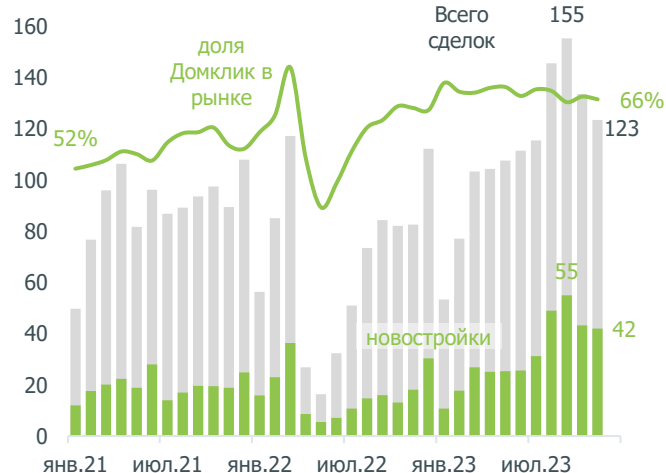
**Распроданность** портфеля **35%** по РФ (на вводе 77% -3 пп в ноябре)



**Одобрённые заявки** на ипотеку: **339** тыс. (+3 тыс. за последние 30 дней по [Домклик](#))



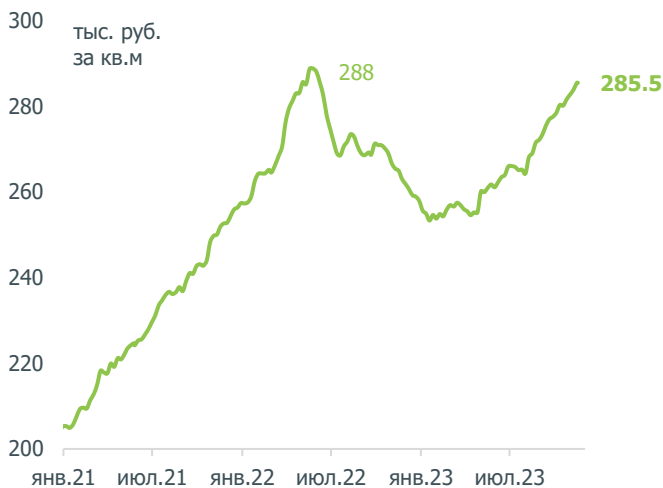
**Ипотечные сделки:** **123** тыс. шт. (-20 тыс. за последние 30 дней по [Домклик](#))



## Онлайн монитор строительства жилья\* (2/2)

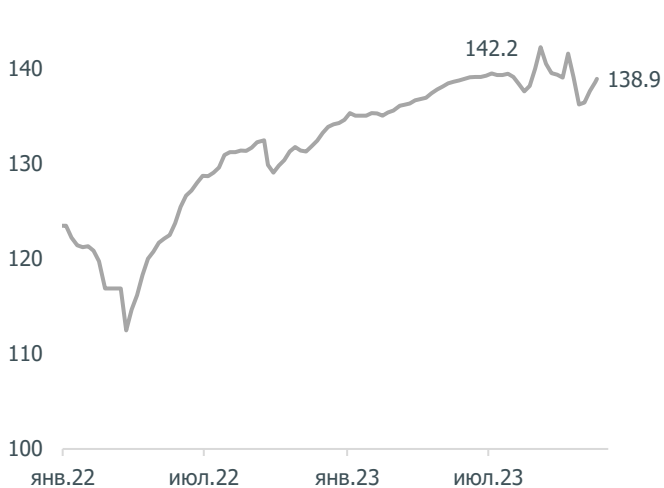
**Индекс московской недвижимости: 285,5**

(за неделю +0,6%, месяц +1,6%, год +7,8%)

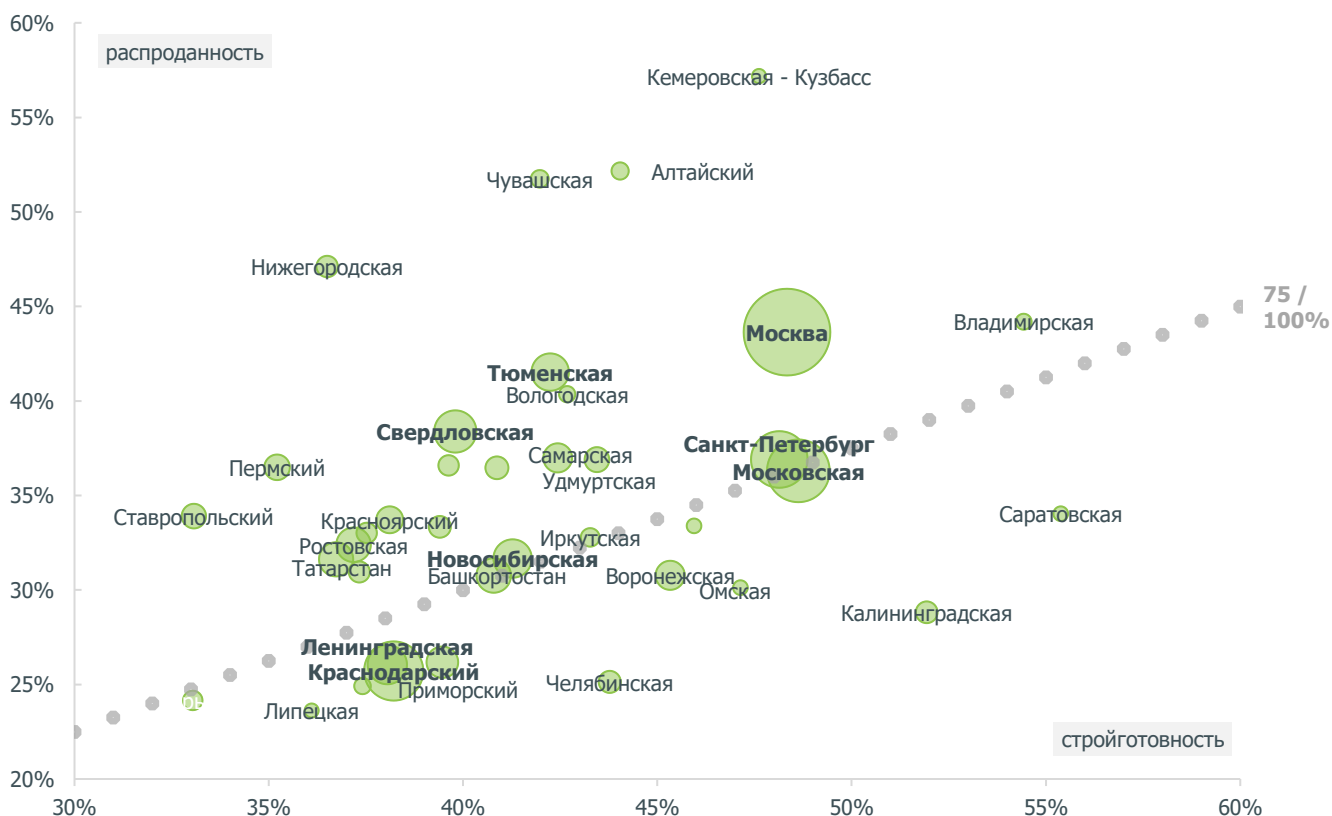


**Индекс ипотечных облигаций ДОМ.РФ: 138,9**

доходность 14,3% (за месяц +1,0%, за год +5,4%)



**Стройготовность** портфеля **43%** при **распроданности 35%** в среднем по России (топ-40 регионов по площади жилья в стройке от ~0,5 млн кв.м)



\* в реальном времени обрабатываем ПД и получаем самые свежие оценки, через неделю данные могут быть уточнены (запуски без учета перезапусков, вводы – по 214-ФЗ)

\*\* продажи за месяц в % от жилой площади портфеля в стройке, данные за предыдущий месяц поступают до 15-го числа (обновлено **100%** ПД за октябрь)

## Прогнозы

	2021	2022	2023П	2024П	2025П
<b>Макроэкономические прогнозы</b>					
Нефть Urals, USD/bbl	69	76	62	70	70
ВВП, % г/г	5,6	-2,1	2,8	2,3	1,5
Безработица, %	4,3	3,7	3,0	3,0	3,5
Инфляция, дек/дек	8,4	11,9	7,5	5,5	3,7
Инфляция, в среднем	6,7	13,8	5,9	7,4	4,5
Ключевая ставка, в среднем	5,7	10,6	9,9	14,0	8,0
<b>Ипотека</b>					
Выдачи ипотеки, млн шт.	1,9	1,3	2,0	1,4	1,7
ДДУ	0,48	0,41	0,66	0,53	0,43
неДДУ	1,43	0,92	1,34	0,91	1,27
по льготным госпрограммам	0,50	0,50	0,92	0,67	0,38
Выдачи ипотеки, трлн руб.	5,7	4,8	7,7	6,1	7,1
ДДУ	1,9	2,1	3,3	2,8	2,4
неДДУ	3,8	2,7	4,5	3,3	4,8
по льготным госпрограммам	1,6	2,3	4,7	3,7	2,2
Ипотечный портфель, трлн руб.	12,9	15,1	19,6	22,2	25,0
темп роста портфеля	26%	18%	30%	13%	13%
<b>Стройка: жилье и ПФ</b>					
Портфель строительства	96,4	98,7	104,3	97,4	93,5
Запуски, млн кв. м (+)	42,5	41,1	50,1	38,2	39,3
Вводы, млн кв. м (-)	40,1	38,8	44,5	45,2	43,2
распроданность портфеля	39%	31%	31%	30%	27%
Задолженность по ПФ, трлн руб.	2,6	4,8	6,4	8,5	10,0
Остатки на эскроу, трлн руб.	3,1	4,1	6,2	7,1	7,0
покрытие эскроу/ПФ	120%	87%	97%	83%	70%

## Предстоящие события

21.11 (вт)	Мониторинг предприятий (ЦБ РФ)
22.11 (ср)	Обзор банковского сектора (ЦБ РФ)
22.11 (ср)	Индекс цен производителей промышленных товаров в октябре (Росстат)
24.11 (пт)	Данные о проектном финансировании строительства жилья (ЦБ РФ)



## Контакты и подписка

---

Задать вопрос или подписаться на рассылку: [research.bank@domrf.ru](mailto:research.bank@domrf.ru)