



Дорогие наши деньги

Кредитный парадокс: почему оживление не свидетельствует об улучшении экономической ситуации



Иллюстрация: Петр Саруханов / «Новая газета»

12:36, 1 ноября 2025,

Дмитрий Прокофьев

редактор отдела экономики



На первый взгляд, российский кредитный рынок демонстрирует долгожданное выздоровление. После почти года стагнации, когда с октября 2024 года совокупный портфель кредитов физическим лицам сократился на 1,6%, в августе 2025-го случился заметный всплеск — рост на 0,84% месяц к месяцу, лучший результат за последние 12 месяцев.

Но не все так просто — общий показатель, это все равно что средняя температура по больнице, а кризис, не к ноги будь помянут, прячется именно что в деталях.

Если мы посмотрим на интегральные показатели, картина становится значительно менее радужной. За три квартала 2025 года общий кредитный портфель вырос всего на 0,14% — это вдвадцать раз меньше, чем за аналогичный период 2024-го (1,32%) и в 13 раз слабее темпов 2023 года (1,87%).

Для сравнения: в докризисный период 2017–2019 годов рынок рос в среднем на 1,4% в месяц. Текущие показатели не просто скромны — они свидетельствуют о системных проблемах потребительского кредитования.

Ипотека: жизнь на аппарате искусственного дыхания

Самый крупный сегмент кредитного рынка — ипотечный, достигший 20,55 триллионов рублей, — действительно показывает признаки оживления. После периода стагнации и падения мы видим рост на 1,08% в августе и 1,01% в сентябре. Однако за этими цифрами скрывается глубокий структурный перекос, который ставит под вопрос устойчивость всего процесса восстановления.

Ключевая проблема заключается в том, что **рыночная ипотека, доля которой в «нормальной» экономике составляет 55–60%**,

сегодня практически уничтожена. Ее удельный вес в новых выдачах рухнул до катастрофически низких 16%.

СПРАВКА «НОВОЙ»

Если мы посмотрим на абсолютные цифры, картина становится еще более выразительной: валовый объем рыночных ипотечных выдач за 9 месяцев 2025 года составляет всего 49 миллиардов рублей в месяц — это в 6 раз меньше, чем год назад (116 миллиардов), и в 14 раз ниже пиковых значений 2022 года (288 миллиардов).

Весь видимый прирост ипотечного портфеля обеспечивается исключительно государственными программами поддержки. Льготные программы выдают в среднем 295 миллиардов рублей в месяц, тогда как рыночный сегмент практически парализован. При этом среднемесячный темп прироста всего ипотечного портфеля за 9 месяцев составляет лишь 0,36% — это худший показатель с 2015 года.

Причина такой ситуации лежит на поверхности — запредельно высокие ставки по рыночным программам. Даже несмотря на некоторое снижение в сентябре до 21,3%, они остаются неподъемными для большинства потенциальных заемщиков.

Формально ипотечный рынок растет, но этот рост полностью искусственный — убери господдержку, мы увидим падение, сравнимое с кризисными 2009 и 2015 годами.



Фото: Глеб Щелкунов / Коммерсантъ

А оживление спроса, фиксируемое с июля 2025 года на рынке жилья многих городов, во многом базируется на смене психологического настроя. Продавцы давно поняли, что страх упустить лучший момент для покупки — очень сильный мотиватор, и эффективно работают с такими поводами. Это тонкий психологический механизм: последние снижения ключевой ставки не расширили финансовые возможности покупателей, но скорректировали их ожидания. Любые разговоры о возможном ужесточении или отмене семейной ипотеки создают искусственный ажиотаж.

Средний срок ипотечного кредитования достиг рекордных 26 лет. Но тут есть своя специфика, если тебе доступен ипотечный кредит под 8% в условиях высоких рыночных ставок, нет никакого резона сокращать срок кредитования.

Средний срок ипотечного кредита быстро рос в предыдущие

годы на фоне значительного роста цен. Многие покупатели стремились вписаться в комфортный ежемесячный платеж и были вынуждены растягивать срок кредита до максимума. В то же время среди получателей льготной ипотеки много инвесторов, которые не улучшают жилищные условия, а покупают квартиры под сдачу в аренду — нередко доход от сдачи сразу будет перекрывать платеж. Это покупка на максимальный долгий срок в расчете на то, что инфляция «съест» ежемесячный платеж, а цены на недвижимость и арендная ставка вырастут.

Статистика показывает, что 58% заемщиков, оформивших ипотечные кредиты с 2010 по 2021 год, погасили их за 38 месяцев. Однако эта практика может измениться в условиях экономической нестабильности.

Потребительские кредиты: клиническая смерть базового спроса

Если ипотека находится «в реанимации», то рынок потребительского кредитования, второй по величине сегмент объемом 13,94 триллиона рублей, скорее мертв, чем жив. Его падение с октября 2024 года стало крупнейшим за последнее десятилетие — накопленное снижение портфеля составило 1,8 триллиона рублей, или 11,5%.

После 9 месяцев практически непрерывного сокращения динамика лишь недавно вышла на плато — 0,0% в августе и сентябре. Но интегрально за 9 месяцев 2025 года портфель все равно сократился на 0,35%, тогда как в докризисные времена стабильно рос на 1,32% в месяц.

Потребительское кредитование — чуткий барометр экономического самочувствия людей.

Его текущее состояние говорит о том, что реальные доходы людей в завтрашнем дне оставляют желать лучшего.

Особенно если сравнивать текущее состояние рынка с периодами кредитного бума.

Осенью 2018-го, летом 2019-го или летом 2021 года потребительское кредитование росло темпами 1,6–2% в месяц. Сейчас же мы наблюдаем не просто стагнацию, а активное сжатие — сильнейшее за последние 10 лет.

Автокредиты: лихорадочная горячка на фоне общей апатии

На этом фоне единственным лучом света в темном царстве остается автокредитование, где наблюдается настоящий бум — рост на 2,74% в августе и 2,0% в сентябре. За три месяца портфель автокредитов вырос на 2,34%, достигнув 2,79 триллиона рублей, что сопоставимо с пиковыми значениями 2017–2021 годов.

Однако у этого бума очень специфическая природа. Аналитики выделяют несколько ключевых драйверов:

- Скидки и льготные программы от автодилеров, стремящихся распродать остатки.
- Ожидание повышения утилизационного сбора.

Это классический случай **таксированного спроса**, когда люди спешат купить машины до введения новых правил, что создает искусственный всплеск активности. **Как только законодательные изменения вступят в силу, мы, скорее всего, увидим резкое охлаждение рынка.**

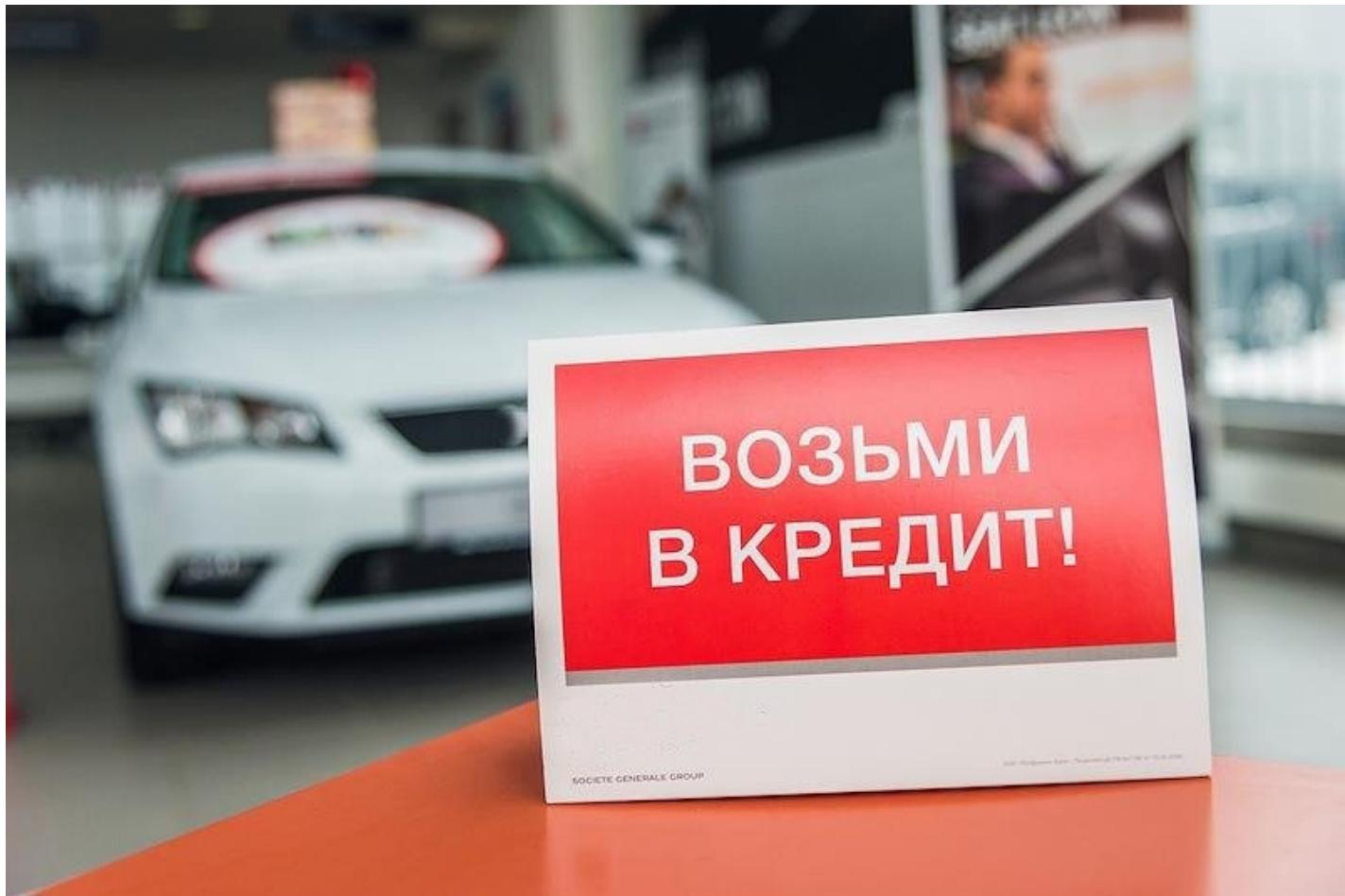


Фото: Олег Харсеев / Коммерсантъ

СПРАВКА «НОВОЙ»

«Таксированный спрос» — это экономический термин, который описывает одну из ключевых проблем современного российского кредитного рынка.

Представьте себе таксиста, который вместо того чтобы ездить по городу в поисках пассажиров, **специально приезжает на заранее известные ему места и время**, где точно знает, что его обязательно будут ждать.

Таксированный спрос — это именно такой «заказной», управляемый и предсказуемый спрос. Он возникает не естественным образом из потребностей людей,

а искусственно создается внешними стимулами с ограниченным сроком действия.

Ключевые характеристики таксированного спроса:

- 1. Он имеет четкий «повородрайвер».** Это не абстрактное «я хочу машину», а конкретное «мне нужно успеть купить машину, пока не вырос утилизационный сбор».
- 2. Он сконцентрирован во времени.** Все покупатели «стартуют» примерно в одно и то же время, создавая видимость бума.
- 3. Он конечен.** Как только повод исчезает (программа заканчивается, налог вводится), спрос резко обрушивается.
- 4. Он искажает реальную картину.** Статистика показывает всплеск, но за ним не стоит устойчивого тренда.

Примеры:

Автокредитование (прямо сейчас):

- Повод:** Ожидание ужесточения утилизационного сбора.
- Механизм:** Потенциальные покупатели, которые в других условиях отложили бы покупку на полгода-год, сейчас вынуждены совершать ее срочно, чтобы сэкономить.
- Результат:** Взрывной рост выдачи автокредитов на 2,7% в месяц, который аналитики и называют «бумом». Но это бум с гарантированным концом.

Ипотека (постоянное явление):

- **Повод:** Слухи о возможном завершении или ужесточении условий льготной ипотеки (например, «семейной»).
- **Механизм:** Девелоперы и риелторы формируют у покупателей мысль: «Успейте купить, пока дают такие условия!» Люди, которые планировали покупку в будущем, активизируются сейчас.
- **Результат:** Всплеск сделок в определенном квартале, после которого наступает спад.

Чем опасен таксированный спрос?

- **Для экономики:** Он создает «пузыри» и нестабильность. После каждого искусственного всплеска отрасль переживает болезненный спад. Происходит «проедание» спроса из будущего.
- **Для аналитиков и регуляторов:** Становится трудно отличить реальное, органическое восстановление экономики от временной, управляемой «вспышки».
- **Для бизнеса:** Компании подстраиваются под эти волны, нанимают персонал, наращивают запасы, а потом сталкиваются с резким падением заказов.

В итоге: «Таксированный спрос» — это симптом экономики, которая не может расти за счет органического спроса населения (то есть из-за роста реальных доходов и уверенности в завтрашнем дне), и поэтому вынуждена «подстегивать» его разовыми, часто бюджетными, стимулами. В текущих условиях — это единственный способ поддерживать хоть какую-то активность в ключевых секторах.

Но главная проблема «автобума» — в его ограниченном масштабе. При всем своем росте сегмент автокредитования составляет лишь 7% от общего кредитного портфеля — слишком мало, чтобы компенсировать стагнацию в других, более крупных сегментах.

...Глубинный анализ ситуации показывает, что **текущее «оживление» кредитного рынка носит точечный и неустойчивый характер**. Рынок расколот на две неравные части: искусственно поддерживаемые государством сегменты (льготная ипотека) и временно стимулируемые таксировочными факторами (автокредиты), с одной стороны, и ограниченные рыночные механизмы — с другой.

Выражаясь медицинскими терминами, парадокс текущей ситуации в том, что видимое оживление складывается из двух искусственных компонентов — государственной ипотеки (20,55 трлн рублей) и таксированного автобума (2,79 трлн рублей), в то время как основа частного кредитного спроса — потребительские (13,94 трлн рублей) и рыночные ипотечные кредиты — остается в глубокой коме. Пациент подает признаки жизни, но до реального выздоровления еще очень далеко.

С другой стороны, замедление потребительского кредитования — это не баг, а фича структурной трансформации экономики, объявленной правительством. Для того чтобы правительственный сектор экономики мог собирать ресурсы, потребительская экономика должна замедлиться и эти ресурсы высвободить. Нет кредитов людям — нет и покупок с их стороны, а значит, нет и дефицита.

ЧИТАЙТЕ ТАКЖЕ:



«Цены растут просто потому, что... растут»

То, что знает ЦБ о реальных инфляционных ожиданиях россиян, лучше любой социологии

10:08, 4 октября 2025, Дмитрий Прокофьев