НОВАЯ ГАЗЕТА

КАК ЭТО УСТРОЕНО • ЭКОНОМИКА

Квадратные страхи

Российский рынок жилищного строительства — что происходит и чего ожидать. Неправительственный доклад

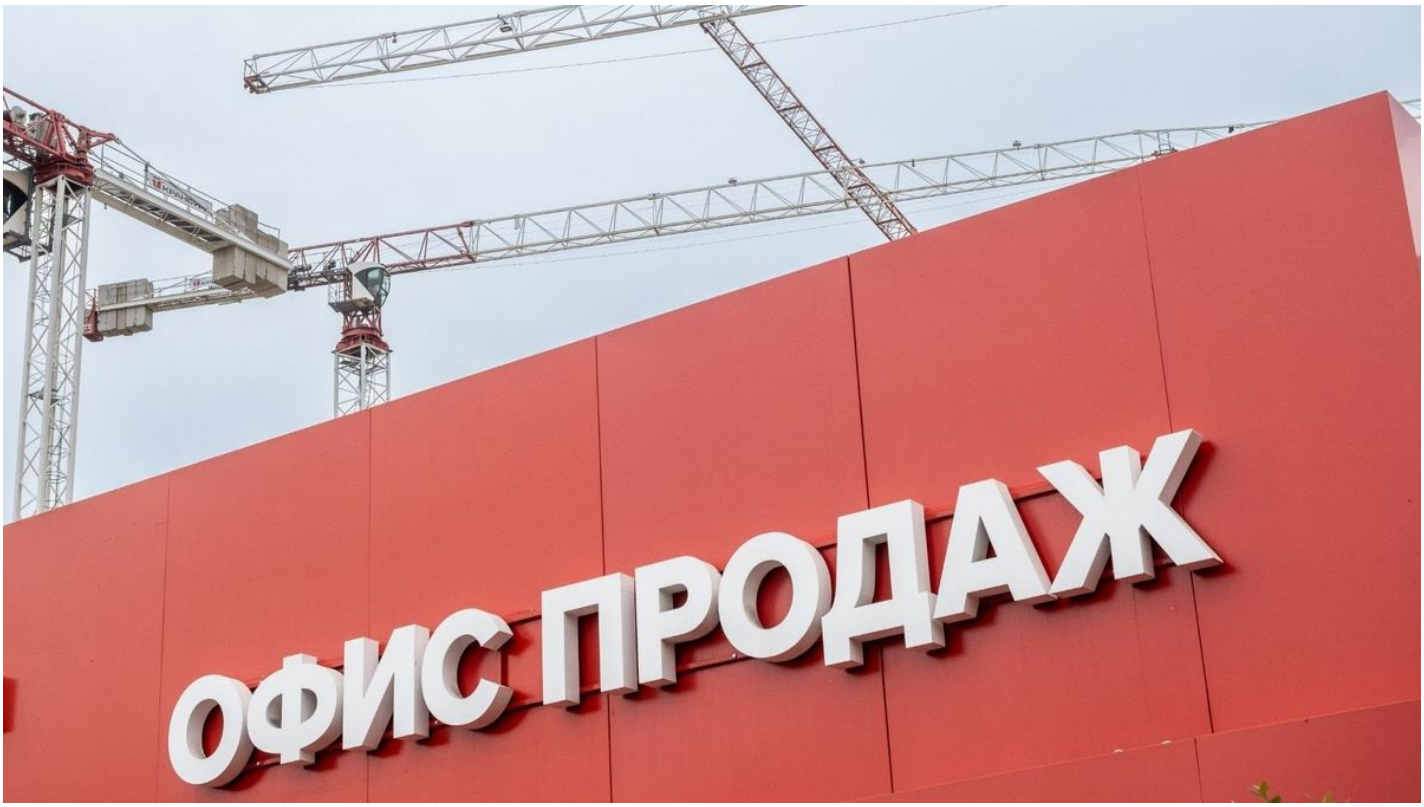


Фото: Валентин Антонов / ТАСС

13:59, 7 ноября 2026,

полную версию материала со всеми мультимедиа-элементами
вы можете прочитать по этой ссылке или отсканировав QR-код ⟶

18+. НАСТОЯЩИЙ МАТЕРИАЛ (ИНФОРМАЦИЯ) ПРОИЗВЕДЕН, РАСПРОСТРАНЕН И (ИЛИ) НАПРАВЛЕН ИНОСТРАННЫМ АГЕНТОМ ИНТЕРНЕТ-ИЗДАНИЕ «НОВАЯ ГАЗЕТА» ЛИБО КАСАЕТСЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ИНОСТРАННОГО АГЕНТА ИНТЕРНЕТ-ИЗДАНИЕ «НОВАЯ ГАЗЕТА»

Вокруг положения дел на строительном рынке России достаточно много спекуляций. Идут разговоры о том, что он вот-вот рухнет, что застройщики в панике, что резко сокращается количество строек многоквартирного жилья… Эти слухи подогревают изменения правил ипотеки, сворачивание некоторых льготных программ, инфляционные ожидания и людей, и бизнеса, общий рост цен и множество других факторов.

Мы решили разобраться в том, что происходит на самом деле: стоит ли ожидать банкротств девелоперов, что с задолженностями по ипотеке, снизились ли темпы строительства, какие прогнозы по ценам.

Перед вам наш неправительственный доклад.

Российский рынок строительства жилья во второй половине 2026 года вошел в фазу глубокой и в то же время парадоксальной адаптации. С одной стороны, строительная отрасль и рынок ипотеки переживают жесткий стресс-тест из-за ключевой ставки Банка России, удерживаемой на уровне 14%, и свертывания массовых льготных программ. С другой — детальный анализ внутреннего устройства рынка показывает, что немедленного системного обвала или волны массовых девелоперских дефолтов ждать не стоит — у отрасли есть солидный запас прочности, хотя расплачиваться за него придется снижением маржинальности, упрощением продукта и сокращением объемов ввода жилья в будущем.

Содержание происходящего определяют три цифры. Первая — ключевая ставка 14,00%, зафиксированная Банком России на

заседании 23 октября 2026 года. Вторая — отношение распроданности к строительной готовности (насколько темпы продаж отстают от темпов строительства): по данным аналитического центра «Дом.РФ», на 1 августа 2026 года оно составляет 69%. Третья — разрыв между долговыми обязательствами застройщиков по проектному финансированию и средствами на эскроу-счетах (на которых блокируется деньги покупателя до тех пор, пока застройщик не исполнит все свои обязательства), который к концу 2026 года оценивается примерно в 62%.

Именно здесь и возникает главный парадокс:

> система выглядит устойчивой ровно до тех пор, пока распроданность продолжает расти быстрее готовности, — а это правило, как показывают данные, в 2026 году уже нарушается.

Чтобы понять, как работает система, разберем ее ключевые механизмы.

Высокая ставка всерьез и надолго

Главным внешним ограничителем для строительного рынка стала денежно-кредитная политика Банка России. Последние прогнозы регулятора подтверждают, что ***возвращения к дешевой ипотеке скоро ждать не приходится***. В октябрьском среднесрочном прогнозе Банк России ожидает среднюю ключевую ставку на 2026 год на уровне 14,6%, на 2027 год — 12,5–13,5% (это существенно выше июльского диапазона 10,5–12,5%), на 2028 год — 9–10% (прежде 8–9%) и на 2029 год — 7,5–8,5%, что регулятор описывает как нейтральный диапазон.

Не менее важна траектория инфляции, о которой часто забывают. На 19 октября 2026 года годовая инфляция оценивалась ЦБ в 6,8%, по итогам года регулятор ожидает диапазон 7,1–7,6% и возвращение к цели 4,0% только в 2027 году. При этом устойчивую инфляцию, то есть рост цен без разовых факторов, Банк России оценивает в 5–6% годовых, а проинфляционные риски — как преобладающие. Денежно-кредитные условия охарактеризованы как «умеренно жесткие», но с четким сигналом: для возврата инфляции к 4% нужен более длительный период жестких условий.



Фото: Александр Казаков / ТАСС

Для рынка недвижимости из этого следуют два вывода, которые редко формулируют вместе.

Первый — рынок строил модели на снижении ставки, которого в базовом сценарии не будет как минимум полтора года. Отраслевые ожидания, которые еще в начале года звучали как

«к концу 2026-го ключевая ставка будет 12–13%», не реализуются.

Второй, более неожиданный, — ***реальные цены на жилье в 2026 году уже не растут, а стагнируют***. По данным Росреестра, в первом полугодии 2026 года строящееся жилье в России подорожало на 3,6% при инфляции 4,2%, то есть в сопоставимых ценах квартира стала чуть доступнее. По оценке НОСТРОЯ, реальная стоимость жилья снижается примерно на 0,4% в год. Это первое за много лет окно, когда тезис «цены всегда обгоняют инфляцию» на коротком горизонте перестал работать, — но окно это узкое и, как показано ниже, закрывается само: отрасль платит за него падением выручки и объемов.

Потребительский спрос при этом остается подавленным, а ***надежды на то, что массовый покупатель вернется к покупкам в ближайшие годы, оказались разрушены***. Компании, по наблюдениям ЦБ, планируют более умеренные индексации зарплат, что при инерции цен на жилье означает дальнейшее сжатие доступности покупки без ипотеки.

Долговая нагрузка населения

На фоне таких условий закономерно растет напряжение в банковском секторе. ***Объем просроченной рублевой задолженности по ипотеке к осени 2026 года обновил исторические максимумы***: по данным Frank RG на основе статистики ЦБ, на 1 октября 2026 года он составил 268 млрд рублей, или 1,22% ипотечного портфеля (сам портфель — около 22 трлн рублей, +10,3% год к году).

Здесь важна динамика, а не уровень. Двигаясь от 0,49% в начале 2025 года через 0,99% на начало 2026-го, доля просрочки в этом году прибавляла примерно 0,02–0,06 п.п. ежемесячно.

> Худшая часть этой картины в том, что рост происходит на фоне все еще растущего портфеля, — то есть «плохие» кредиты множатся быстрее, чем кредиты в целом.

Но за этой цифрой прячется структурное наблюдение, которое переворачивает привычную интерпретацию риска. Просрочка по ипотеке на вторичное жилье за январь–август 2026 года выросла на 29% и достигла 244,4 млрд рублей, тогда как просрочка по кредитам на новостройки за первое полугодие прибавила 15%, до 21,5 млрд рублей. Иными словами, основной объем проблемных долгов создают не дольщики, «покупавшие на котловане», а заемщики, купившие готовое жилье по рыночным ставкам в 17–23% годовых и теперь не справляющиеся с платежом.

Получается, что систему пока греет механика плавающего платежа и льготного рефинансирования (часть проблем решается отсрочками и реструктуризациями) и то, что основная масса рыночных сделок 2026 года — это «комбо» и вторичка с короткой историей: кредиты, выданные в 2024–2026 годах, еще не успели пройти пик дефолтности, который у ипотечных портфелей обычно наступает на третьем-четвертом году обслуживания. Так что тренд стабильного ежемесячного прироста плохих долгов показывает главное:

> людям становится все сложнее обслуживать обязательства на фоне жестких ставок по потребительским кредитам и исчерпания личных сбережений, — и пик этого давления еще впереди.

Проблемы застройщиков

Дискуссии вокруг рынка новостроек часто сводятся к эмоциям: продажи падают, льготную ипотеку урезали, застройщики бьют тревогу. Однако анализ реального портфеля строящегося жилья (на основе данных ЕИСЖС и Минстроя) рисует более устойчивую картину.

Общий объем жилья в стадии строительства на конец октября 2026 года держится на отметке 121,5 млн кв. м. Более ранние срезы дают ту же картину: 119,7 млн на конец мая (год назад — 117,5 млн), 120,33 млн на 10 августа (+1,6% год к году по Минстрою), 121,9 млн на 1 октября — исторический максимум по оценке «Дом.РФ». То есть портфель не сжимается, а продолжает расти, и это само по себе аргумент против тезиса «отрасль на грани остановки»: застройщики не останавливают стройки, потому что остановка означает немедленный кассовый разрыв и потерю проектного финансирования.



Логика безубыточности при эскроу-механике сводится к правилу, ставшему отраслевым стандартом: чтобы банк кредитовал проект на нормальных условиях, а проект вышел без проблем, объект должен быть распродан до уровня, при котором поступлений на эскроу хватает на погашение кредита к моменту ввода.

Теоретической точкой безубыточности всего портфеля в этой модели считается распроданность около 75% объектов с плановым вводом в текущем и двух последующих годах (Т0, Т+1, Т+2).

СПРАВКА

«Точка безубыточности портфеля»

Это расчетный ориентир, который используют аналитики и банки, чтобы оценить, при каком уровне продаж совокупный портфель новостроек выходит «в ноль» по деньгам: когда средств на эскроу-счетах хватает, чтобы к моменту ввода погасить проектное финансирование и покрыть затраты. Если продано меньше — застройщику придется добирать деньги из других источников (своих, новых кредитов, продаж других проектов, скидок).

Что такое T0, T+1, T+2

- **T0** — текущий год (в тексте — 2026-й).
- **T+1** — следующий год (2027-й).
- **T+2** — год через один (2028-й).

Т.е. речь о «ближнем» портфеле — проектах, которые по плану должны быть введены в эксплуатацию в течение ближайших трех лет. Именно по ним в обозримом будущем наступит момент раскрытия эскроу и погашения кредита. Дальние проекты (ввод через 4–5 лет) в этот расчет не входят — это и есть «правый хвост», о котором говорится в тексте.

Как это работает

1. Деньги покупателей лежат на эскроу-счетах и недоступны застройщику до ввода дома. После ввода (или по мере готовности, в зависимости от схемы) они раскрываются и идут на погашение проектного кредита.
2. Банк кредитует стройку под процент. Проценты начисляются всё время стройки.

3. К моменту ввода должно сложиться равенство: средства на эскроу равны, а лучше больше тела кредита + проценты + прочие обязательства, покрываемые из выручки. Если продано не всё, разница ложится на застройщика: непроданные квартиры остаются у него на балансе, а кредит надо гасить.
4. Чтобы это равенство выполнялось «в среднем по портфелю», нужно продать примерно 75% площади объектов, запланированных к вводу в T0+T1+T2. Оставшиеся ~25% — это буфер, который покрывает: проценты по кредиту, возможные удорожания, дисконты при распродаже остатков, а также маржу застройщика. Если продано больше 75% — запас прочности растет; если меньше — появляется «дыра», которую надо чем-то закрывать.

Почему именно 75%, а не 60% или 90%

Величина зависит от:

- стоимости денег (ставки по проектному финансированию);
- структуры затрат конкретного проекта;
- доли уже полученных авансов и рассрочек;
- региона и сегмента (элит/премиум vs масс-маркет);
- того, как именно банк структурировал кредит.

В абсолютных цифрах это означает необходимость продать около 53 млн кв. м, из которых порядка 21 млн должно найти покупателей в период с середины 2026 по конец 2027 года (остальное уже продано или продается в текущем режиме).

Повторим, что это не норматив, а расчетная величина.

Исторический опыт рынка говорит о том, что задача выполнима. Даже в непростых условиях последних лет рынок в среднем переваривал от 25 до 30 млн проданных квадратов в год; прогноз «Дом.РФ» по продажам на 2026 год — 25 млн кв. м на 5,2 трлн рублей, то есть нижняя граница коридора, а не «среднее». За первое полугодие 2026 года было реализовано 10,8 млн кв. м — на 6% больше, чем годом ранее. За январь–июль продажи выросли на 5%, хотя в июле зафиксировано падение на 8% год к году, а в августе — на 16%.



Фото: Александр Казаков / ТАСС

Здесь кроется важный нюанс, который часто упускают: портфель устроен так, что основной объем будущих проблем отодвинут во времени. Объем жилья со сроком ввода в текущем и следующем годах сокращается, зато активно растет «правый хвост» — проекты с длительным сроком сдачи (через два-

четыре года).

> На горизонте ближайших полутора лет застройщики гарантированно закроют текущие обязательства по уже строящимся объектам и благополучно раскроют эскроу-счета.

Подкрепляет эту картину и поведение запусков строек. Вопреки представлению, что девелоперы «уже все остановили», в первом полугодии 2026 года в России было запущено строительство около 19,45 млн кв. м многоквартирного жилья — на 12% больше, чем годом ранее. Единичные компании, конечно, сокращают: у ПИК старты в первом полугодии упали примерно на 60%, у «Самолета» — на 20%. Но вся отрасль в целом строила активнее, чем ожидали пессимисты, — и именно поэтому физическая яма по вводу смещается с 2027 на 2028 год.

Так что у отрасли есть запас прочности, но это запас прочности портфеля, а не спроса. Он работает до тех пор, пока распроданность растет быстрее строительной готовности. В 2026 году соотношение развернулось в обратную сторону — и это главный ранний сигнал, который надо читать вместе с «правым хвостом», а не вместо него.

О чем молчат графики

При всей внешней прочности портфеля опираться исключительно на официальные цифры ЕИСЖС нельзя: в них заложены внутренние рыночные противоречия и технологические особенности учета.

- **Технические и аффилированные сделки.** Часть официально

«проданных» квадратных метров не является розничными сделками с реальными людьми. Девелоперы оформляют квартиры на закрытые паевые инвестиционные фонды (ЗПИФ) и дружественные юридические лица, чтобы зафиксировать продажи перед банками. Это спасает отчетность по эскроу, но означает, что реальному рынку еще только предстоит эти квартиры выкупить.

Косвенно масштаб скрытого резерва оценивается так: на 1 апреля 2026 года продажи были открыты не по 24% строящегося жилья — это 29,1 млн кв. м, которые еще не «засветились» в статистике спроса вообще. А обратная сторона «технических продаж» — нераспроданное жилье, оседающее на балансе: по расчету «ЕРЗ.РФ», в уже сдающихся домах не продано 28% квартир, к концу 2026 года доля вырастет до 35–40% — максимум нынешнего десятилетия, при примерно 3,5 трлн рублей «замороженных» в нераспроданных метрах. Для сравнения: по данным «Сбера», доля непроданных к моменту сдачи квартир поднялась с 16% в 2021 году до 28% в 2025-м.

- **Задержки и переносы сроков.** Из-за дефицита кадров и удорожания материалов застройщики массово сдвигают сроки сдачи. Нарушение сроков во втором полугодии 2025 — первом полугодии 2026 года было выявлено у 350 из 655 девелоперов — то есть больше, чем у половины отрасли.

По оценкам, перенесут ввод в 2026 году рекордные 16,2 млн кв. м многоквартирных домов. Средняя задержка, по данным ЕРЗ, во втором квартале 2026 года составила 2,4 месяца (в Москве — 4,4–4,6 месяца, в Санкт-Петербурге — 2,4). Продажи в проблемных, задерживаемых домах идут значительно тяжелее, и здесь возникает фактор, который в публичных обзорах почти не учитывают: с 1 января 2026 года мораторий на штрафы за перенос сроков отменен (застройщикам дали лишь отсрочку уплаты накопленных неустоек). Перенос срока перестал быть бесплатной опцией и превратился в платную — с перспективой

«шквала исков» и дополнительного давления на cash flow.

- **Рассрочки.** Длинные рассрочки создают иллюзию высокого спроса на бумаге, но живые деньги поступают с сильной задержкой, что создает кассовые разрывы. Масштаб явления: в апреле–мае 2026 года доля ипотеки в структуре продаж новостроек составила 51%, рассрочки — 36%, стопроцентной оплаты — 13%. Осенью участники рынка оценивали долю рассрочки уже до 50% сделок против 20–25% в 2025 году, при этом весной расторгались около 5% таких сделок. Рассрочка в этой модели — скорее резервирование квартиры, чем продажа.
- **Инерция распроданности.** И, наконец, метрика, на которую надо смотреть вместо абстрактной «доли проданных метров»: отношение распроданности к уровню строительной готовности. На 1 августа 2026 года оно, как мы уже говорили, составляло 69% против 73% на начало года, а по данным ЕИСЖС за сентябрь — около 68%. Распроданность объектов с плановым вводом в 2026 году — всего 52%.

Риски недостаточной распроданности есть примерно в четверти проектов (30,2 млн кв. м из 118,9 млн), а число регионов с дефицитом спроса или риском его возникновения выросло до 42 против 31 в начале года (ДОМ.РФ). Именно эти цифры, а не «121,5 млн кв. м в стройке», определяют, будут ли 2027–2028 годы годом распродажи или годом точечных дефолтов.

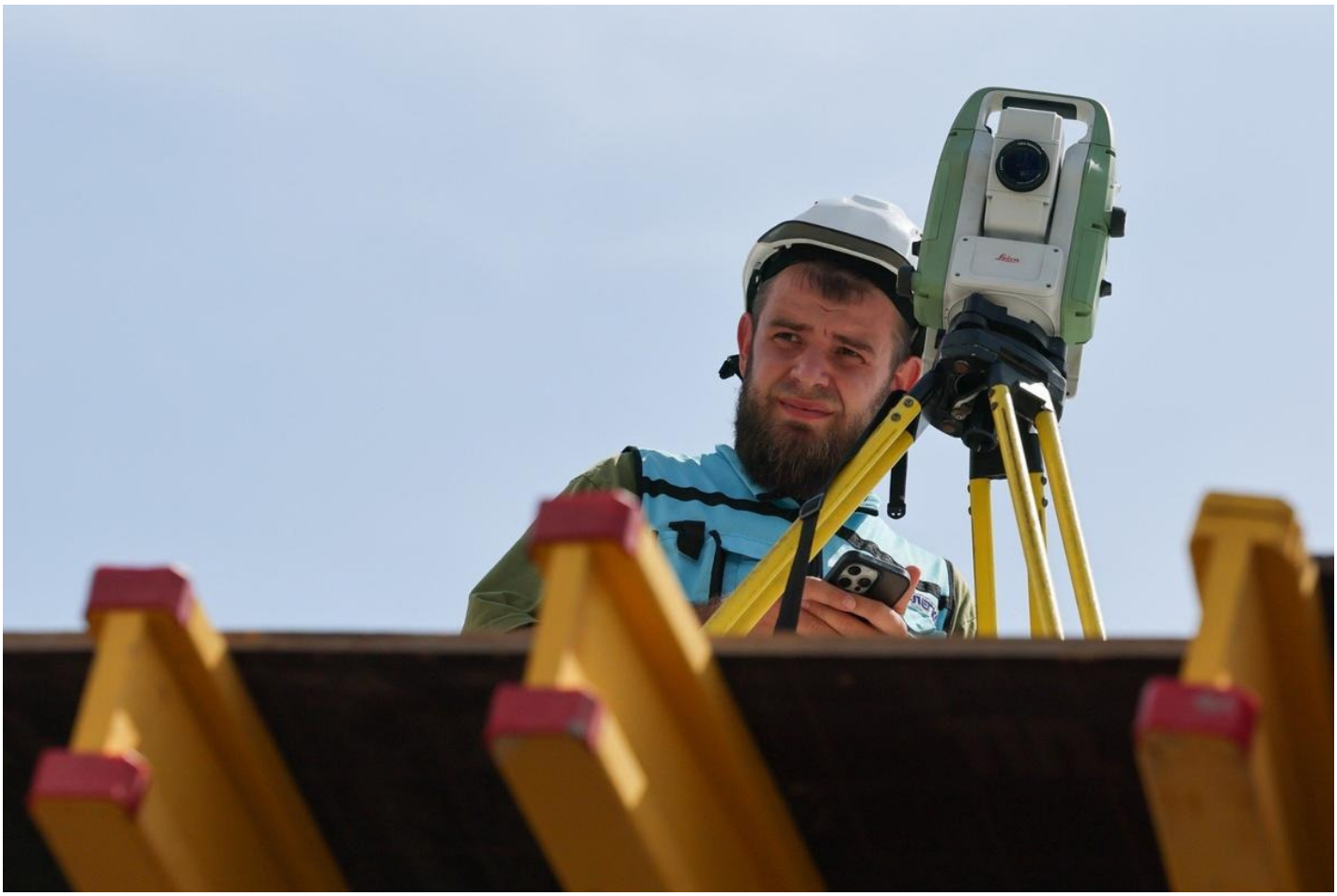


Фото: Александр Река / ТАСС

Экономика застройщика

Рентабельность девелоперов, по данным Минстроя, снизилась до 7–8%. Стоимость заемного финансирования остается высокой. При этом глава ЦБ отдельно отмечала, что застройщики получают кредиты по более низким ставкам, чем остальные корпоративные заемщики, — то есть льготная надбавка к стоимости долга для отрасли все же есть, но она не отменяет главного: при 10% стоимости денег и 14% ключевой ставки проект, не закрытый распродажей, становится убыточным просто по времени.

Себестоимость строительства в 2026 году выросла на 15–20% против 7% в 2025-м, и на 2027 год прогнозируется еще плюс 15–20%. В этот рост встроен фискальный фактор, который редко связывают с ценами на жилье: с 1 января 2026 года базовая ставка НДС повышена с 20% до 22%, что, по оценкам участников рынка, добавляет 1,5–2% к себестоимости и до 5% к конечной

цене. Одновременно действует и противоположный фактор — реальная (в сопоставимых ценах) стоимость жилья снижается примерно на 0,4% в год.

> Отсюда и «залипание» цен: номинально они почти не растут, но и вниз не идут, потому что инфляция съедает любую уступку, а застройщик закладывает в цену риски.

Спрос стимулируется за счет маржи. Комиссия банку за субсидирование ставки в 2026 году составляет от 2,9% до 18,8% суммы кредита — при этом эффективная ставка для покупателя может опускаться до 0,6–9,5%. Массовой такая практика пока не стала, потому что субсидирование, как правило, краткосрочное: на период стройки плюс год-два после. Дополнительно работают «длинная семейная ипотека» от застройщиков (Сбербанк, ПИК, ФСК, ЛСР — у ЛСР для семей с одним ребенком 9%, при взносе 30% и сроке 15 лет — 7,5%), трейд-ин и скидки: Level Group — до 35%, А101 — до 21%, «Брусника» — фиксированная сумма до 16 млн рублей.

Профиль экономии на 2027 год, по оценкам участников рынка, выглядит так: выручка, операционная прибыль и распроданность к готовности могут просесть на 6–10%, инвестиционные программы в натуральном выражении — на 20–30%, операционные расходы — на 10–15%, темпы запуска новых проектов — на 15–20%. Горизонт планирования сокращен с 3–5 лет до 12–18 месяцев. Основной способ снизить нагрузку — перенос старта новых проектов: участок и концепция готовы, но стройка начинается только тогда, когда финансовая модель становится приемлемой. Приоритет получают проекты с высокой рентабельностью — прежде всего, элит- и премиум-сегмента.

Самое тревожное здесь — не сокращение само по себе, а то, на чем экономят застройщики. Под сокращение попадают чистовая отделка, балконы и лоджии, сложные фасады, дизайн входных групп, нетиповое благоустройство, «умный дом», маркетинг и часть цифровых сервисов. Неприкосновенными объявлены конструкция, безопасность и инженерные системы — потому что экономия там оборачивается дефектами, судами и репутационными потерями. Иными словами,

> расплата за устойчивость портфеля принимает форму не банкротств, а ухудшения потребительской ценности квартиры: дом сдан, деньги собраны, но жить в нем будет менее комфортно, чем обещала реклама 2023–2024 годов.

Индивидуализация кризиса уже видна в статистике, и это прямо поправляет тезис «дефолтов не будет». Количество дел о банкротстве, инициированных в отношении застройщиков, за восемь месяцев 2026 года выросло на 41%; за три месяца число дел о банкротстве строительных компаний прибавило более 30% — до 1454. Число дефолтов по облигациям в 2026 году, по оценкам участников рынка, может удвоиться — до 48 случаев против 24 за весь 2025-й, а ущерб инвесторов от просроченных выплат с начала года Мосбиржа оценивала примерно в 45 млрд рублей. Так что корректная формулировка звучит не «системного обвала не будет», а «системного обвала не будет, но риск перешел из категории макроэкономических в категорию индивидуальных: отдельные компании, отдельные проекты и отдельные фонды».

Доходы и цены

Отдельный сюжет рынка — соотношение реальных доходов населения и цен на квартиры. Сопоставление данных Росстата по зарплатам и цен сделок по ДДУ за последние годы опровергает популярный миф о том, что жилье дорожает исключительно из-за роста зарплат. Корреляция между этими показателями слабая. Города с абсолютно сопоставимым ростом доходов показали совершенно разную ценовую динамику. В июне 2026 года среднемесячная начисленная зарплата в России составила 114,7 тыс. рублей, реальная заработная плата выросла на 3,4% год к году; за последние три года реальные зарплаты прибавили около 24% — при том, что цены на первичку в 2025 году выросли на 10,2% при инфляции 5,6%, а в ряде городов — кратно больше.



Фото: Сергей Елагин / Бизнес Online / ТАСС

Главным драйвером опережающего роста цен стала «догоняющая динамика» на изначально дешевых рынках. В таких городах, как Челябинск (где цены с 2022 года выросли

более чем на 130%), Омск, Самара или Волгоград, стартовая стоимость квадратного метра была минимальной. Когда по всей стране заработали единые лимиты льготной ипотеки, жители регионов с дешевым жильем получили колоссальную покупательную способность относительно местных цен: лимит кредита 6 млн рублей, будучи одинаковым для Челябинска и Казани, в первом случае «покупал» существенно большую площадь. В результате застройщики там взвинтили цены гораздо сильнее, чем выросли местные зарплаты.

В то же время в мегаполисах с изначально дорогим жильем (Москва, Санкт-Петербург, Краснодар) динамика цен оказалась более сдержанной, а объемы строительства в ряде крупных центров сознательно сжаты девелоперами, чтобы не обрушить рынок избыточным предложением.

Здесь показательны три наблюдения.

- **Во-первых,** в 2025 году Москва и Петербург дали рост цен 22,5% и 11,4% соответственно, а в проблемных регионах рост цен отстал от инфляции: в Краснодарском крае — на 6 п.п., в Красноярском — на 6,9 п.п., в Воронежской области — до 6,2 п.п. Именно там в 2026 году возможна «дальнейшая стагнация темпов роста или даже их снижение до нуля».
- **Во-вторых,** после 1 октября лимит по семейной ипотеке для одного ребенка вне столичного региона составляет 6 млн рублей, для двух — 8 млн, для трех — 10 млн. При средней цене квартиры по стране около 9,9 млн рублей (май 2026 г.) это означает, что льготный кредит на «старых условиях» массового спроса больше не покрывает: в регионах с дешевым метром льготный лимит снова достаточен, в дорогих — уже нет. Льгота превратилась из инструмента доступности жилья в инструмент поддержки многодетности, и это меняет географию спроса.
- **В-третьих,** структура предложения в дорогих рынках схлопнулась в премиум. В Москве доля запусков

премиального и элитного жилья в первом полугодии 2026 года достигла почти 82% против 22% годом ранее — застройщики сознательно ушли туда, где покупатель в меньшей степени зависит от ставки. Результат в цифрах спроса: за первое полугодие 2026 года в старых границах Москвы зарегистрировано 18 918 договоров долевого участия в строительстве (ДДУ) (−33% год к году), тогда как в Челябинске продажи выросли на 56%, в Уфе — на 51%, в Перми — на 46%, в Омске — на 36%. В целом по России — 103 148 ДДУ (−6%), но без Москвы, Новой Москвы и Петербурга — рост почти на 16%.

По оценке «Метриума», затоваривание (превышение предложения над продажами) наблюдается в 74 регионах.

Отдельно отметим сюжет, который часто подают как «цены рухнули»: они не рухнули, а сузили разрыв со вторичным рынком. Готовое жилье в середине 2026 года стоило в среднем на 23% дешевле новостроек против рекордных 26% в декабре 2025-го — впервые за пять лет ценовой разрыв начал сокращаться. Медианная стоимость квартиры на вторичном рынке крупных городов к середине года составила 7,2 млн рублей. Для покупателя это означает, что «новостройка» потеряла часть смысловой премии, за которую ее покупали на этапе котлована.

Ипотечные качели

Поведение покупателей в 2026 году определялось попытками успеть запрыгнуть в уходящий вагон льготных программ. За три квартала в России выдано 0,8 млн ипотечных кредитов на 3,6 трлн рублей — на 33–35% больше, чем годом ранее. Из них рыночные программы — 416 тыс. кредитов на 1,3 трлн (53% по количеству, но только 37% по объему), господдержка — 371 тыс. на 2,2 трлн (47% и 63%). Внутри льготных выдач семейная ипотека — 325 тыс. кредитов, дальневосточная — 36 тыс., IT-

ипотека — 9 тыс. Прогноз на весь 2026 год — около 1 млн кредитов на 4,5–4,6 трлн рублей; по объему это близко к уровню 2025-го.

Сентябрь стал точкой максимального напряжения этого механизма: банки предоставили 125,2 тыс. кредитов на 617,1 млрд рублей — максимум с начала 2026 года, а доля кредитов с господдержкой достигла 72%, максимального значения с февраля.

> Один только Сбербанк выдал 445,5 млрд рублей, из них 275,6 млрд — на первичном рынке (абсолютный рекорд 2026 года по новостройкам), а выдачи по семейной ипотеке только через «Домклик», включая ИЖС, составили 302,8 млрд рублей.

Но всплеск этот был не сигналом восстановления спроса, а сигналом его исчерпания — и рынок это подтвердил в течение месяца. В октябре 2026 года выдачи ипотеки обвалились примерно на 52%, а доля программ с господдержкой впервые за более чем два года опустилась ниже 50% — до 46,9%. Одновременно резко упал спрос на новостройки в Москве и Подмосковье. Причина — вступившие в силу 1 октября новые условия семейной ипотеки.



Фото: Сергей Мальгавко / ТАСС

На этом горизонте маячит и потенциальная отмена или жесткая трансформация IT-ипотеки. После изменений прошлых лет (когда из программы исключили Москву и Петербург, ввели жесткую привязку ставки к сохранению места работы на весь срок кредита, подняли ставку с 5% до 6% и ограничили лимит до 9 млн рублей) льготный IT-кредит перестал быть массовым: план Минцифры на 2026 год — около 11 тыс. кредитов, за первое полугодие банки выдали примерно 6 тыс. на сумму свыше 41 млрд рублей (почти на треть больше, чем годом ранее), а всего с запуска программой воспользовались около 100 тыс. человек, из них на обновленных условиях — почти 22 тыс. Тем не менее в ряде регионов-лидеров она оставалась ключевым драйвером спроса: среди них — Московская область, Татарстан, Свердловская и Новосибирская области, Краснодарский край. Перечень компаний-работодателей — около 9 тыс.

> Именно поэтому сворачивание этой программы больно не рынку в целом — несколько тысяч кредитов на страну против 325 тыс. семейных, — а 4–5 конкретным регионам, где она дает тысячи сделок и десятки миллиардов рублей в год.

Испугавшиеся девелоперы сами отомрут

Интересным психологическим феноменом рынка стали настроения самих застройщиков. Строительная отрасль погружается в депрессию с некоторым запозданием относительно других секторов экономики. Пытаясь добиться от государства новых мер поддержки, девелоперы через публичное пространство транслируют пессимизм, открыто говоря о кризисе.

Но здесь срабатывает ловушка самосбывающегося прогноза. Потенциальные покупатели считывают эти сигналы иначе: если сами строители не верят в будущее своих проектов и предрекают крах, зачем покупать жилье на стадии котлована? В результате люди уходят в сегмент готового вторичного жилья, где риски недостроя минимальны. За девять месяцев 2026 года на вторичном рынке в России заключено 1,12 млн сделок — спрос здесь поддержало снижение ставок, тогда как в новостройках продажи падали в шести из девяти месяцев года.

Важная поправка к этой логике — часто предполагается, что напуганный потенциальный покупатель уходит в индивидуальное жилое строительство, — но частное домостроение в 2026 году сжимается быстрее многоквартирного. Отток спроса идет не «за город», а в готовую городскую квартиру — и это для девелоперов хуже, потому что

готовая квартира финансируется не их эскроу, а чужими активами.

В отдельную категорию риска стоит отнести и то, что один из аналитиков рынка уже назвал «идеальным штормом»: заградительные ставки, почти вытесненная льготная ипотека, ужесточение ипотечного стандарта, правила по минимальной метражности квартир — и схемы «купи сейчас — плати потом», которые при затягивании высоких ставок могут лопнуть не постепенным сдувом цен, а быстрой коррекцией. Здесь логика самосбывающегося прогноза работает симметрично:

> пессимизм отпугивает покупателя, а чтобы удержать объем, застройщик расширяет рассрочку — то есть сам наращивает именно тот пузырь «будущих платежей», который потом обслуживается не его деньгами, а деньгами того же испуганного покупателя.

Что ждет рынок

Обобщая все эти факторы, реалистичный сценарий на ближайшие два года выглядит так.

- **Сценарий: «платная стабильность».** Текущий портфель новостроек благополучно достраивается и распродается, громких общенациональных дефолтов не происходит. Распроданность к готовности держится в коридоре 60–70%, нераспроданность в сдаваемых домах дотягивает до 35–40%, но этот остаток гасится не ценами, а временем: глубина дисконта растет, продукт упрощается, сроки переносятся уже со штрафными издержками. Цены в 2026 году растут в пределах 7–8% (прогноз «Дом.РФ») — то есть примерно на

уровне инфляции, — в 2027-м ускоряются до 10–15%: по оценке аналитического центра, пик ускорения придется именно на 2027 год из-за дефицита предложения высокой степени готовности и восстановления спроса. «Эксперт РА» дает на 2027 год 9,3% при инфляции 4%, «Циан» — 6–7% до конца 2026-го, часть участников рынка — 15–18% по стране и 25–30% в Москве.

- **Инерционный сценарий: «длинная стагнация».** Если ключевая ставка в 2027 году действительно окажется в диапазоне 12,5–13,5% в среднем, а семейная ипотека не даст массового спроса, то продажи держатся на уровне 25 млн кв. м в год, рассрочка занимает 40–50% сделок, а нераспроданность к моменту ввода закрепляется выше 35%. И число индивидуальных дефолтов застройщиков и дел о банкротстве продолжает расти на десятки процентов в год, оставаясь статистическим шумом для системы.
- **Шоковый сценарий: «быстрый сдув».** Совпадение трех триггеров — досрочное прекращение IT-ипотеки (обсуждаемый сценарий с декабря 2026 года), регуляторное ограничение рассрочек (пороги 20–30% уже обсуждаются) и ухудшение качества долговой нагрузки населения (просрочка, растущая на 0,02–0,06 п.п. ежемесячно) — может превратить «технические» продажи в расторжения, а «скрытый запас» нераспроданных метров — в обвал цен в проблемных регионах.

Что общего во всех трех сценариях: физический провал ввода нового жилья неизбежен, но он смещается по времени. Дно физического ввода многоквартирного жилья приходится не на 2027-й, а на 2028 год.



Фото: Александр Казаков / ТАСС

Ирония рынка в том, что это искусственное сужение предложения не позволит ценам снизиться. Как только макроэкономическая ситуация начнет смягчаться — а ориентир смягчения в прогнозе ЦБ это 2028–2029 годы со средней ставкой 9–10% и 7,5–8,5%, — дефицит новых проектов, заложенный сокращением инвестиционных программ на 20–30% в 2026–2027 годах, станет фундаментом для нового витка роста цен. Платить за устойчивость 2026 года рынок будет не дефолтами, а квадратными метрами 2028–2030 годов.

…Строительный рынок еще держится, но прежде всего за счет элитного жилья. Доступность квадратного метра для обычного жителя снижается. Цены растут и будут расти. И нет пока никаких гарантий того, что кризис в строительстве не наступит через 2-3 года.

Аналитический отдел