

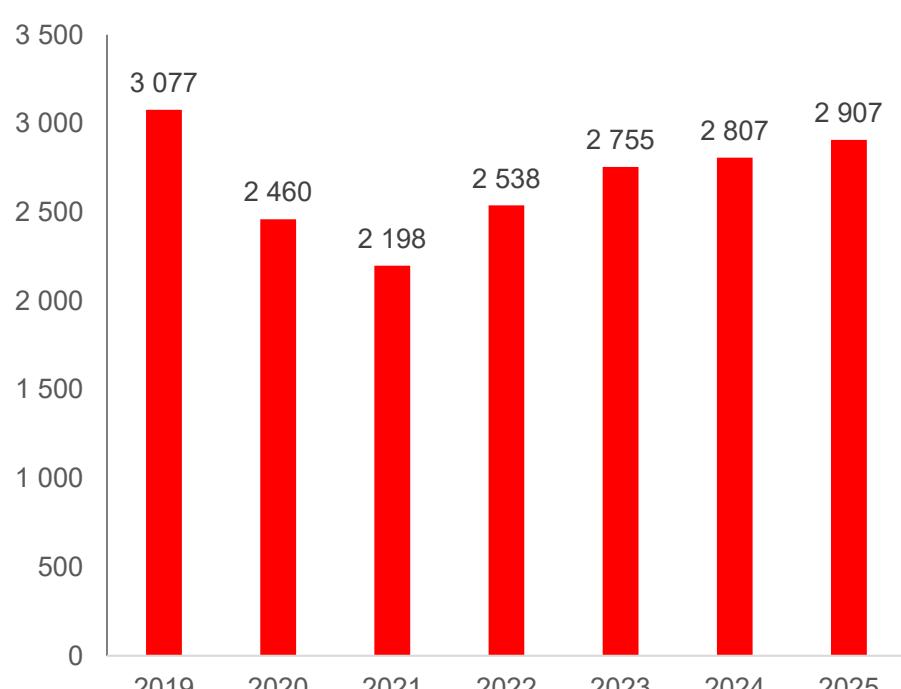
A

2026



- В 2026 г. застройщики столкнутся с рядом вызовов:** с изменением условий выдачи «Семейной» ипотеки, в начале года – с сохранением высокой ключевой ставки, отменой моратория на просрочку ввода, с повышением НДС. Предстоит адаптироваться к растущему интересу покупателей к готовым квартирам в случае повышения доступности заимствований на вторичном рынке. Но несмотря на это ключевая ставка в конце года должна снизиться, что привлечет спрос по рыночной программе ипотеки, ускорит наполнение эскроу-счетов, а этот факт снизит ставку кредитования и, как следствие, положительно отразится на чистой прибыли компаний, которая находится под давлением из-за высоких финансовых расходов. Сохранится тренд на высокую себестоимость строительства, а также на некоторых застройщиков ляжет бремя создания резервов под неустойки за просрочку ввода, которые могли быть сформированы ранее не в полной мере.
- Консолидация рынка возможна.** Мы считаем, что в 2026 г. сохранится активность на рынке слияний и поглощений, но в формате покупок земельных участков застройщиков со сложным финансовым положением. Мы ожидали роста M&A активности в 2025 г., но тренд указывает по большей части на поглощение земель. Считаем, что эта тенденция сохранится и в 2026 г.
- Тренд на КРТ продолжится.** На наш взгляд, рынок КРТ продолжит расти на фоне дефицита свободных земель в городах-миллионниках и обилия «ржавых поясов» в регионах. Считаем, что в 2026 г. будут набирать популярность проекты КРТ по инициативе органов местного самоуправления, заинтересованных в ликвидации заброшенных промзон. Хотя пока лишь 17% проектов КРТ реализуется по поручению местных органов власти, а по КРТ в целом – 6% от общего строящегося жилья.
- Москва сфокусируется на КРТ и реновации, новая застройка будет точечной.** В Москве в 2025 г. лидером по вводу жилья стал Фонд реновации. На его долю пришлось около 35% общего ввода объектов (рассчитано Альфа-Банком на основе данных ЕРЗ и Росстата). Мы считаем, что в целом в ближайшие годы основной фокус строительства в столице будет сделан на реновации и КРТ из-за недостаточного количества свободных земель под застройку. Исключение – Новая Москва, где все еще есть свободные участки, но есть нюансы с ВРИ.
- BCM – направление на рост цен.** К 2028 г. планируется возведение высокоскоростной магистрали Москва – Санкт-Петербург. Полагаем, что стоимость участков вдоль трассы, вблизи остановок, должна увеличиться.

Количество застройщиков



Источник: ЕРЗ

Автор – Ирина Фомкина, старший аналитик

Изменения на рынке недвижимости в 2026 г.

С 1 января 2026 г. вступили в силу следующие изменения, имеющие значения для рынка жилой недвижимости:

- Размер субсидируемой ставки по льготному ипотечному кредитованию уменьшен на 0,5 п. п. Напомним, что ранее, с 1 ноября 2025 г., для кредитов на покупку квартир в новостройках возмешалась разница между уровнем, превышающим ставку ЦБ на 2 п. п., и максимальной ставкой в рамках программы, а для ссуд на индивидуальное жилищное строительство нижняя граница превышала ключевую ставку на 2,5 п. п. Мы нейтрально расцениваем это изменение, поскольку ужесточение правил выдачи льготной ипотеки, которое началось еще в 2025 г., это вполне ожидаемое явление. Банки уже ужесточили требования по выдачам ипотечных займов и повысили первоначальный взнос.
- **Мораторий на взыскание штрафов с застройщиков за задержку сроков ввода отменен** – до конца 2026 г. неустойки будут начисляться с момента окончания моратория, а не задним числом, за весь период ранее действовавших льгот. По ранее начатым исполнительным производствам отсрочка/рассрочка исполнения продлена до конца 2026 г.
- **ЦБ РФ сохранил макропруденциальные лимиты** на кредитование сделок по покупке квартир на первичном и вторичном рынках, но ввел более жесткие ограничения для сегмента ИЖС и нецелевых кредитов под залог недвижимости (теперь их доля не должна превышать соответственно 20% и 15% от общего объема выдач). Мы считаем эту новость нейтральной для рынка жилья, поскольку доля ИЖС по 214-ФЗ, по нашим оценкам, составляет менее 1% совокупного объема продаж жилой недвижимости в РФ.
- **Повышение НДС с 20% до 22%** может отразиться на состоянии подрядчиков в строительном секторе и косвенно негативно повлиять на сроки ввода жилья в эксплуатацию и темпы запуска новых проектов.

С 1 февраля 2026 г. вступят в силу следующие изменения:

- **Материнский капитал будет проиндексирован на 6,8%,** в соответствии с фактической инфляцией по итогам 2025 г. Индексация коснется всех получателей — как тех, кто только оформляет сертификат, так и семей, у которых на счету осталась неиспользованная часть средств. Суммы составят 737 205,10 руб. на первого ребенка, 974 189,11 руб. — на второго и последующих, 236 984 руб. — на второго ребенка, если получали на первого. Мы оцениваем эту новость нейтрально поскольку она была ожидаема.
- **В рамках семейной ипотеки в сделке должны будут участвовать оба супруга.** Мы считаем, что новость окажет умеренно негативное влияние на объемы выдач ипотеки (около 5-10% по данной программе). Более негативный эффект возымет введение прогрессивной ставки по данной ипотеке (пока находится в стадии обсуждения).

- Правительство Московской области выпустило постановление №1745-ПП от 19.12.2025 «О внесении изменений в Порядок определения платы за изменение вида разрешенного использования земельного участка, находящегося в собственности физического или юридического лица».
- По нашим оценкам, затраты по данной статье могут вырасти примерно в 6 раз.

Размер платы за изменение ВРИ ЗУ определяется Минимуществом МО с учетом разницы между кадастровой стоимостью ЗУ с установленным на день подачи заявления собственника ЗУ видом разрешенного использования и кадастровой стоимостью ЗУ с выбранным ВРИ по формуле:

$$Рп = С \times (КС2 - КС1),$$

где:

Рп — размер платы за изменение ВРИ ЗУ;

С — ставка для расчета платы за изменение ВРИ ЗУ;

КС1 — кадастровая стоимость ЗУ на дату подачи заявления его собственника о получении расчета размера платы за изменение ВРИ ЗУ, в том числе в соответствии с правилами землепользования и застройки, о предоставлении разрешения на условно разрешенный ВРИ ЗУ;

КС2 — кадастровая стоимость ЗУ с выбранным видом разрешенного использования, определяется расчетным методом по формуле:

$$КС2 = S \times УПКС,$$

где:

КС2 — кадастровая стоимость ЗУ с выбранным ВРИ;

S — площадь ЗУ;

УПКС — средний удельный показатель кадастровой стоимости земельных участков в разрезе кадастровых кварталов и групп видов разрешенного использования ЗУ, утвержденный в установленном порядке нормативным правовым актом Московской области, действующий на дату подачи заявления, соответствующего ВРИ для кадастрового квартала, в котором расположен ЗУ.

В случае отсутствия УПКС ЗУ в кадастровом квартале ЗУ применяется значение среднего УПКС ЗУ в разрезе муниципальных, городских округов Московской области и групп видов использования ЗУ, утвержденного в установленном порядке нормативным правовым актом Московской области, действующим на дату подачи заявления.

Значения ставки для расчета платы за изменение ВРИ ЗУ теперь зависит не от площади участка а от площади квартир, заложенной в правилах землепользования и застройки.

- Плата за смену ВРИ теперь производится до утверждения проекта планировки территории (п. 4.9).

Мы считаем, что Московская область может продублировать правила Москвы по строительству МПТ для снижения платы по ВРИ.

A

2026

- Макроэкономический департамент Альфа-Банка считает, что на фоне высокого роста цен в начале года ЦБ РФ придется придерживаться жесткой политики. В этой связи аналитики ожидают паузы на заседаниях в феврале и в марте и ориентируются на среднюю ставку в 2026 г. на уровне 14,8%, хотя и оставляют прогноз снижения ставки до 13% к концу года.

	2026
КС, конец года	13%
КС, средняя за год	14,80%
Инфляция, дек/дек	5,0%
ВВП	0,7%

- Результаты макроэкономического опроса ЦБ РФ более оптимистичны.

Результаты опроса: декабрь 2025 года¹

	2021 (факт)	2022 (факт)	2023 (факт)	2024 (факт)	2025	2026	2027	2028
ИПЦ (в % дек. к дек. пред. года)	8,4	11,9	7,4	9,5	6,3 (6,6)	5,1 (5,1)	4,0 (4,1)	4,0 (4,0)
ИПЦ (% к пред. году, в среднем за год)	6,7	13,8	5,9	8,4	8,8 (8,9)	5,5 (5,5)	4,5 (4,4)	4,0 (4,0)
Ключевая ставка (в % годовых, в среднем за год, с учетом выходных дней)	5,7	10,6	9,9	17,5	19,2 (19,2)	14,1 (13,7)	10,3 (10,0)	8,9 (9,0)
ВВП (%, г/г)	5,9	-1,4	4,1	4,3	0,9 (1,0)	1,1 (1,2)	1,7 (1,8)	1,8 (1,9)
Уровень безработицы (%, в среднем за год)	4,8	4,0	3,2	2,5	2,2 (2,3)	2,4 (2,5)	2,7 (2,7)	3,0 (3,0)
Номинальная заработная плата (%, г/г, в среднем за год)	11,5	14,1	14,6	19,0	13,3 (13,2)	8,2 (8,4)	7,0 (7,0)	7,0 (7,0)
Баланс консолидированного бюджета (% ВВП за соответствующий год)	0,8	-1,4	-2,3	-1,6	-2,9 (-3,0)	-2,2 (-1,7)	-1,5 (-1,2)	-1,3 (-1,2)
Экспорт товаров и услуг (млрд долл. США в год)	550	641	465	477	451 (451)	450 (455)	468 (472)	484 (485)
Импорт товаров и услуг (млрд долл. США в год)	377	347	380	383	386 (385)	396 (392)	405 (403)	421 (416)
Курс USD/RUB (руб. за долл., в среднем за год)	73,6	67,5	84,7	92,4	83,8 (85,0)	90,3 (94,6)	97,6 (100,0)	102,0 (103,7)

Источник: https://cbr.ru/statistics/ddkp/mo_br/

ВСМ простилирует цены

A



ВСМ-будущее на десятилетие.

- 1 ветка ВСМ Москва — Санкт-Петербург планируется к запуску уже в 2028 г.
- Предполагается, что высокоскоростной поезд будет развивать максимальную скорость по ВСМ до 400 км/ч, что позволит доехать из столицы до Петербурга за 2 часа 15 минут, до Твери — за 39 минут, до Зеленограда — за 14 минут.
- На маршруте запланированы следующие остановки:

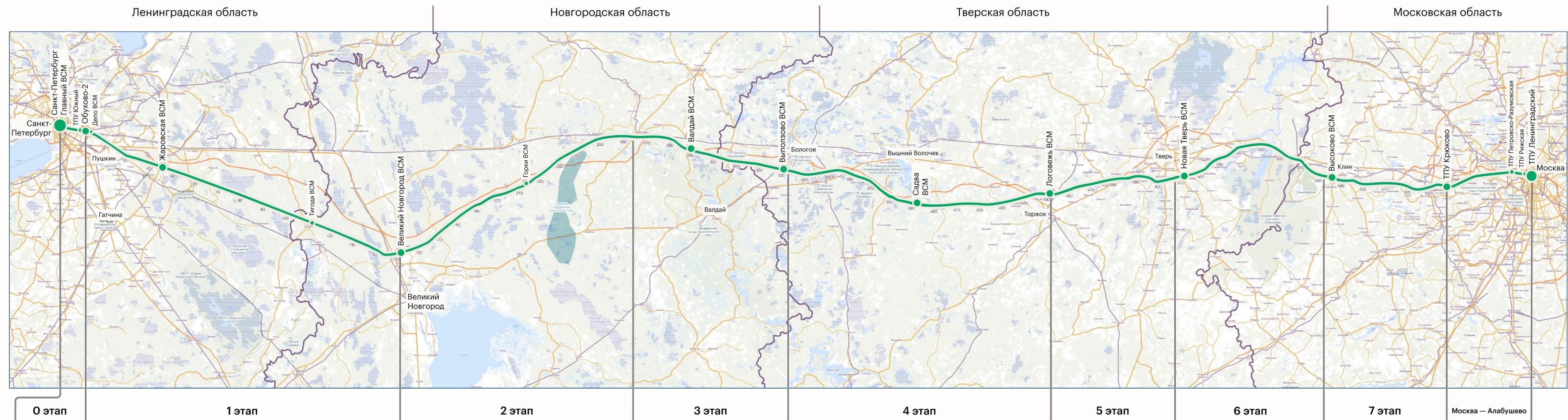
	Дорога до МСК		Цена кв. м		
	Сейчас	по ВСМ	дек.22	дек.23	дек.24

Великий Новгород	4 ч 30 мин	1 ч 40 мин	77,37	82,86	107,15	110,5
Изм. г/г, %				7%	29%	3%
Валдай	3 ч	1 ч 15 мин	н/д	н/д	100,87	н/д
Тверь	1 ч 10 мин	40 мин	86,25	102,17	108,1	114,7
Изм. г/г, %				18%	6%	6%
Клин	1 ч	< 40 мин	116,74	128,27	н/д	н/д
Изм. г/г, %				10%		

Источник: Про.Дома

ВСМ Москва — Санкт-Петербург пройдет по территории четырех областей

Путь из Москвы в Тверь займет 39 минут, из Твери до Великого Новгорода — 1 час 7 минут, из Великого Новгорода в Санкт-Петербург — 29 мин



Источник: РБК

© РБК, 2025

Мы считаем, что регионы вблизи остановок на ВСМ имеют существенный потенциал для развития и роста стоимости квадратного метра. Транспортная доступность должна привести к развитию инфраструктуры в городах, что положительно отразится на качестве жизни. Для сравнения, стоимость квадратного метра в Домодедово, из которого до Павелецкого вокзала можно добраться за примерно 45 мин, составляла в декабре 2025 г. 184 тыс. руб., в Подольске (ок. 50 мин до МСК) — 190 тыс. руб., в Туле (2 ч 15 мин) — 140 тыс. руб.

По трассе ВСМ наиболее крупными городами являются Тверь и Великий Новгород — мы считаем, что в них быстрее всех произойдет рост стоимости кв. м.

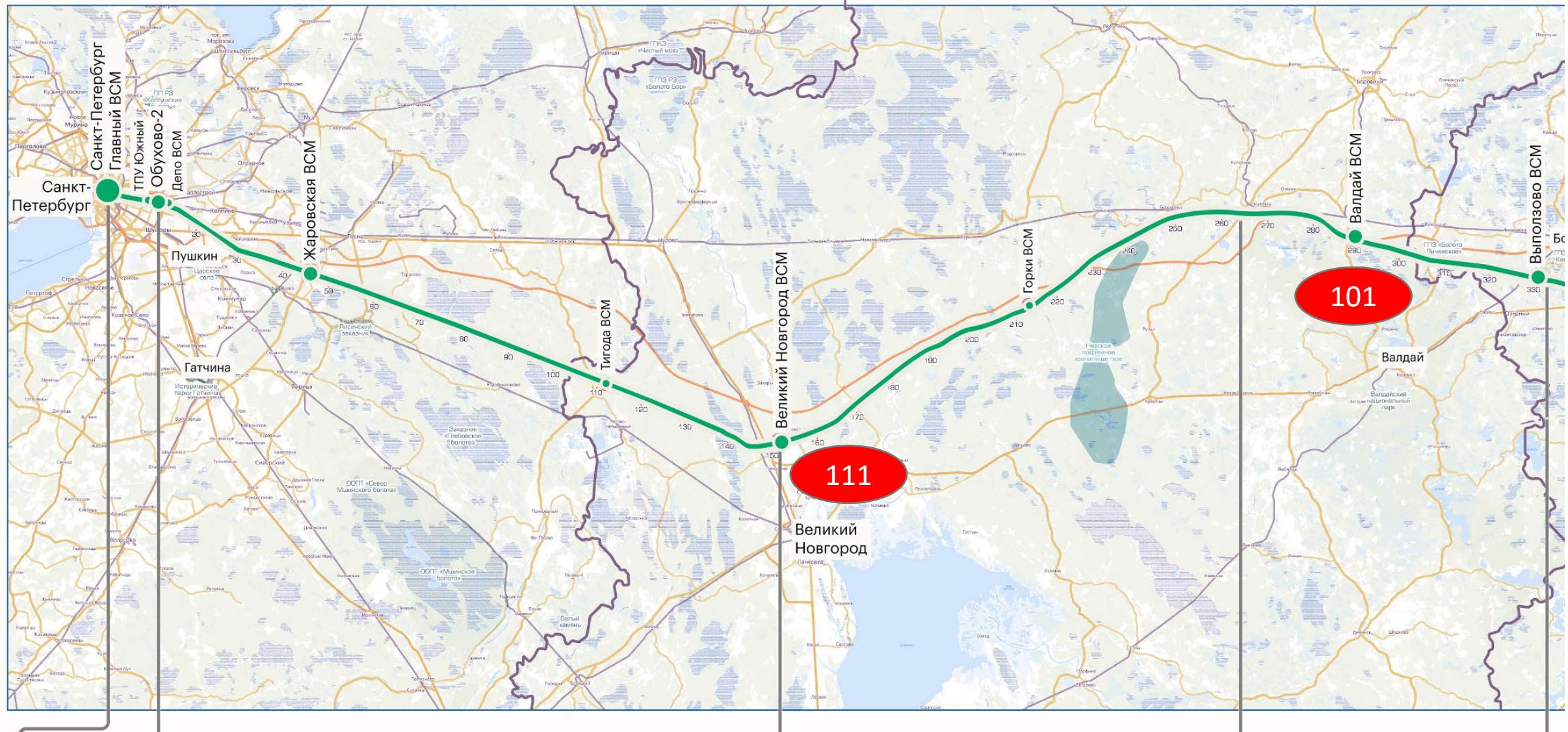
- тыс. руб. за кв. м

ВСМ Москва — Санкт-Петербург пройдет по территории четырех областей

Путь из Москвы в Тверь займет 39 минут, из Твери до Великого Новгорода — 1 час 7 минут, из Великого Новгорода в Санкт-Петербург — 29 мин

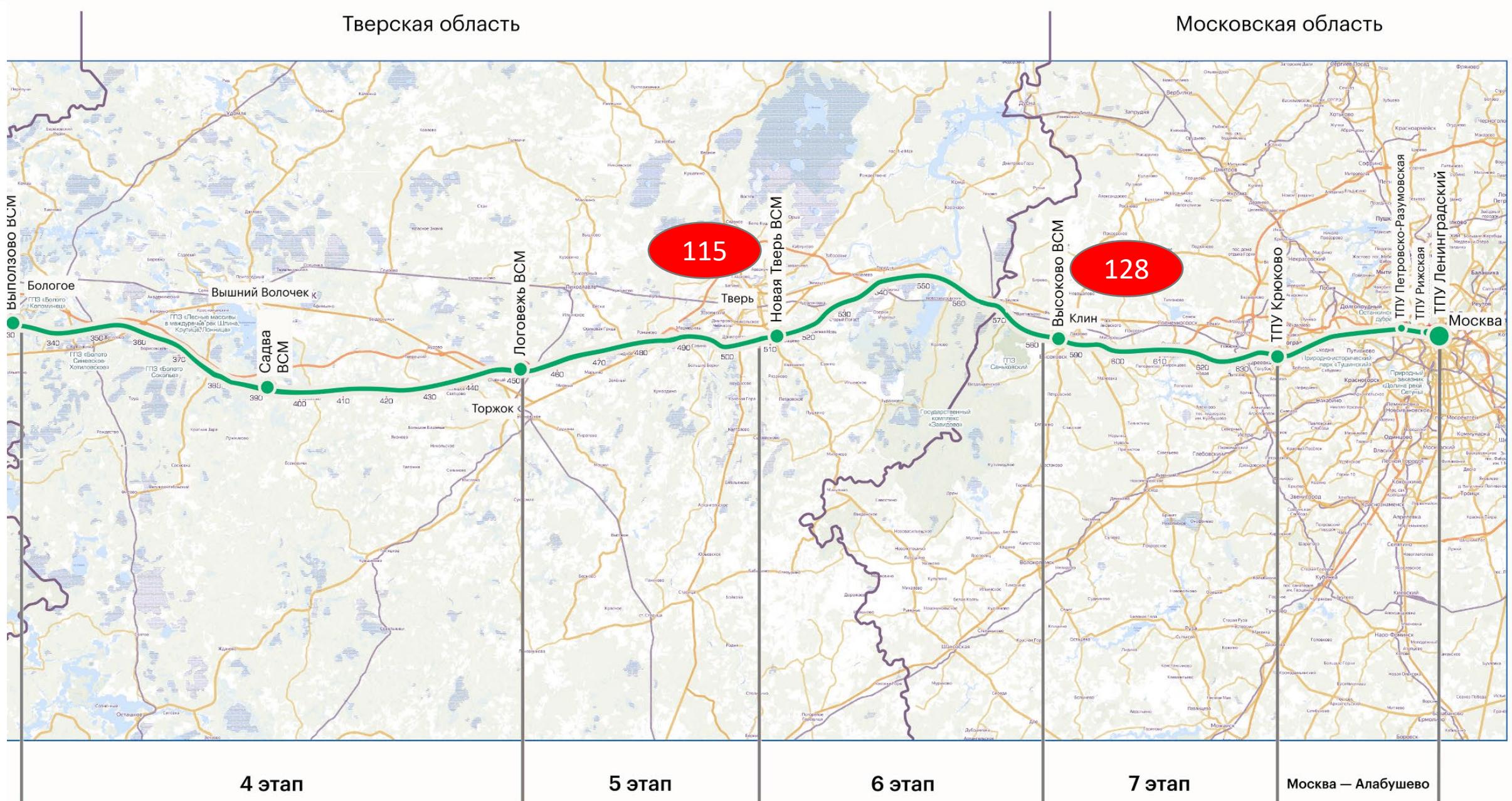
Ленинградская область

Новгородская область



Тверская область

Московская область



A

Новостройки становятся доступнее

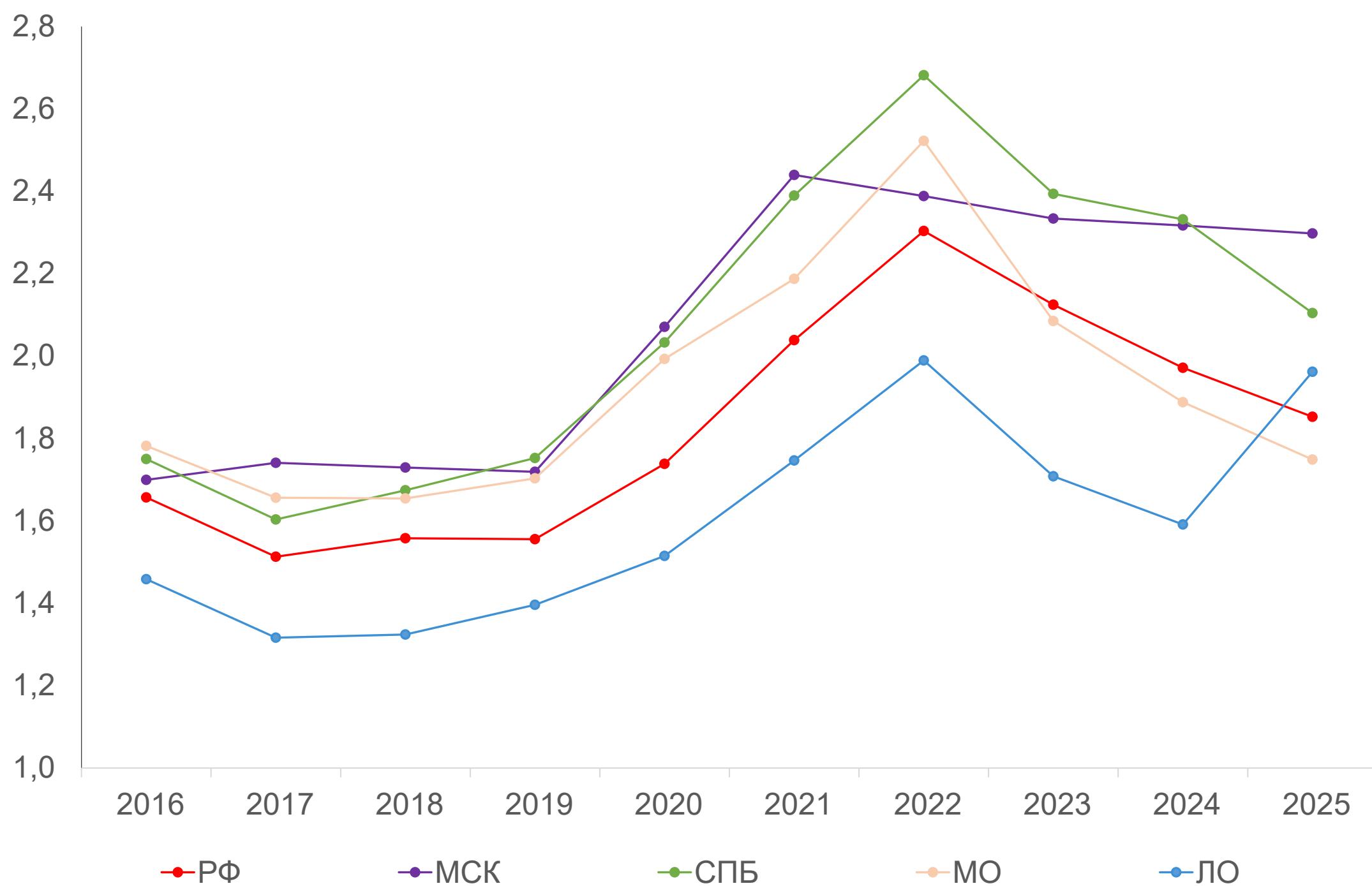


Новостройки становятся доступнее

Мы видим, что несмотря на существенный рост средней стоимости **квадратного метра** в РФ его **доступность увеличивается**. Так, если в декабре 2024 г. для того, чтобы накопить на 1 кв. м жилья в целом по РФ нужно было отложить 2 полные средние заработные платы, то в декабре 2025 г. – 1,9. Мы приняли за среднюю зарплату заработную плату за ноябрь, во избежание искажений из-за премий, традиционно выплачиваемых в конце года. Доступность квадратного метра в Москве стагнирует. В Московской области, Санкт-Петербурге – улучшается. В Ленинградской области – ухудшается. **Мы считаем, что в целом по РФ стоимость 1 кв. м в 2026 г. вырастет примерно на уровень инфляции, в то время как зарплаты – на 11%, согласно оценкам макроэкономического департамента Альфа-Банка.**

Количество зарплат, необходимых для покупки 1 кв. м в новостройке

	дек.16	дек.17	дек.18	дек.19	дек.20	дек.21	дек.22	дек.23	дек.24	дек.25
РФ	1,7	1,5	1,6	1,6	1,7	2,0	2,3	2,1	2,0	1,9
МСК	1,7	1,7	1,7	1,7	2,1	2,4	2,4	2,3	2,3	2,3
СПБ	1,7	1,6	1,7	1,8	2,0	2,4	2,7	2,4	2,3	2,1
МО	1,8	1,7	1,7	1,7	2,0	2,2	2,5	2,1	1,9	1,7
ЛО	1,5	1,3	1,3	1,4	1,5	1,7	2,0	1,7	1,6	2,0

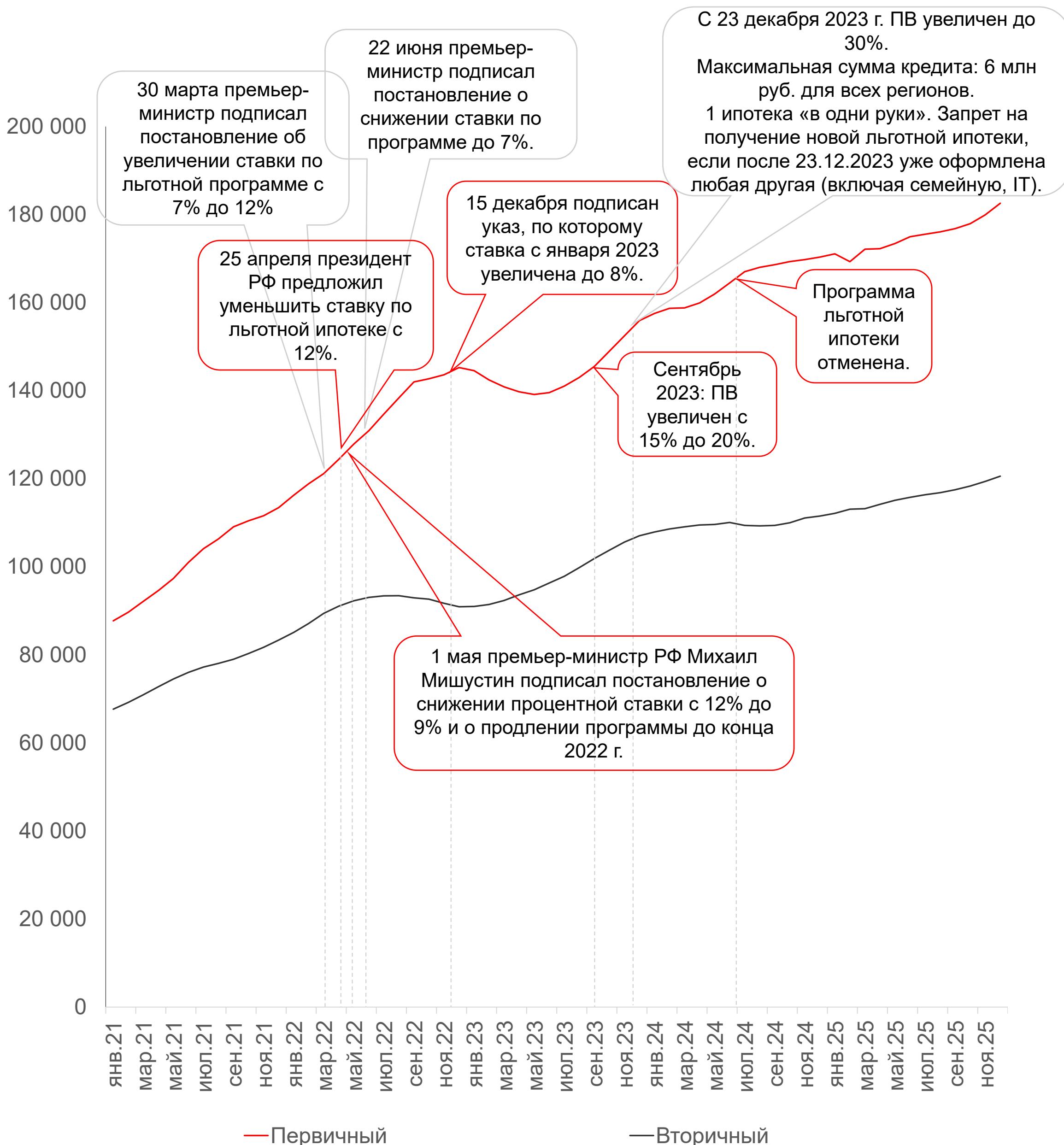


Спред между ценами на новое и вторичное



- Спред между ценами на первичном и вторичном рынках в РФ сохраняется на уровне 51%, поскольку ключевая ставка и ставка по рыночной ипотеке остаются на высоком уровне, что делает возможным приобретение недвижимости в основном только по льготным программам ипотеки на первичном рынке.

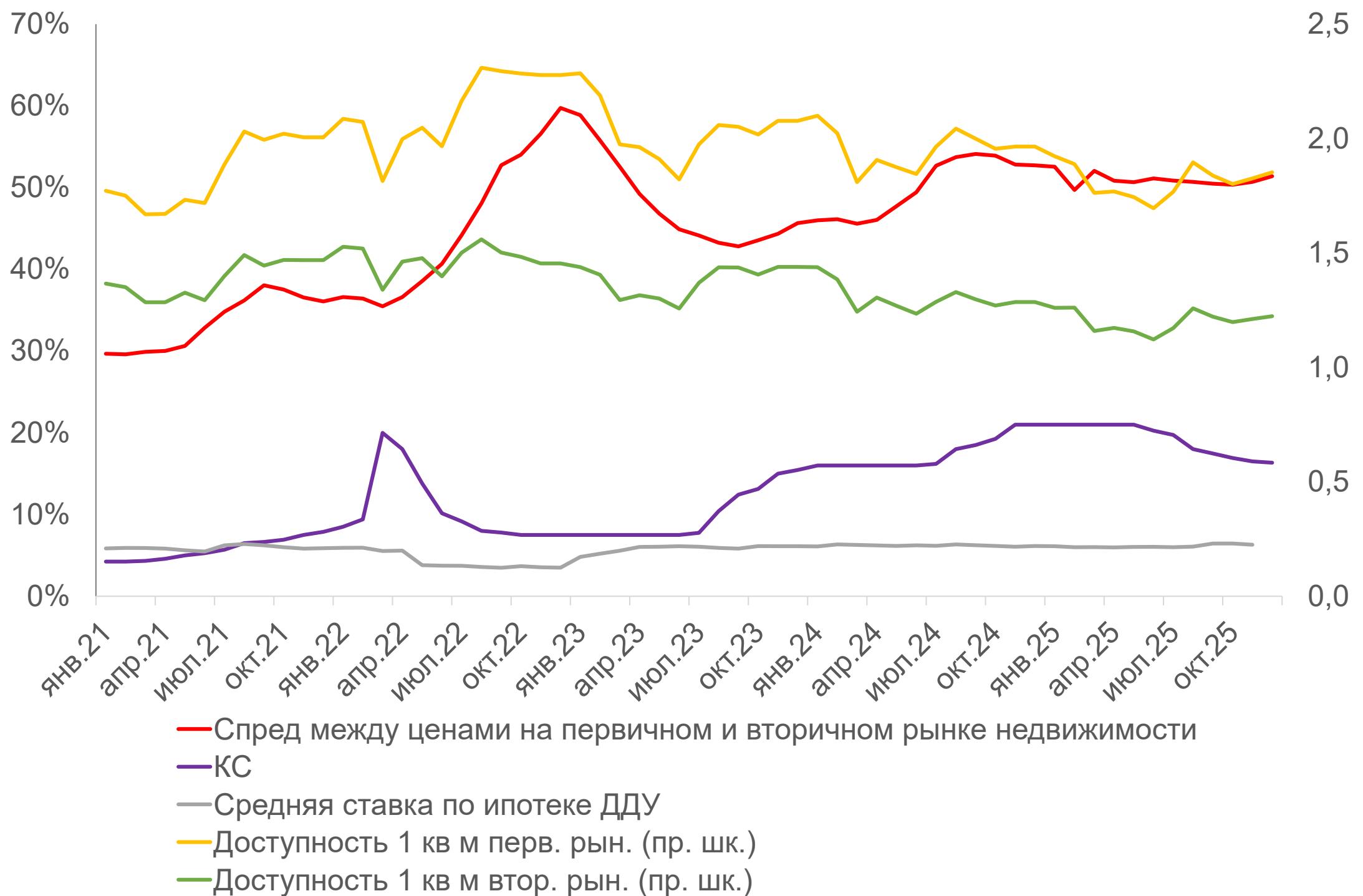
Динамика средней стоимости квадратного метра выглядела следующим образом:



Спред между ценами на новое и вторичное

- С июля 2024 г. разница между ценами на первичном и вторичном рынках недвижимости в РФ не сокращалась ниже 50%, однако мы ожидаем, что при снижении ключевой ставки спрос на вторичную недвижимость активизируется и начнется постепенная нормализация спреда. Допускаем, что уже в 2027 г. он приблизится к 40%.
- Застройщикам, у которых по-прежнему доля проектов строится с переносом сроков ввода, будет сложно конкурировать с готовыми объектами.
- Полагаем, что на рынок выйдут инвестиционные квартиры, приобретенные по льготной ипотеке в инвестиционных целях. Однако таких квартир, вероятно, немного – число сопоставимо с 7% от предложения на первичном рынке.

Спред между ценами на первичном и вторичном рынках и динамика ключевой ставки



Источники: СберИндекс, ЦБ РФ, Росстат, Альфа-Банк

* Декабрьская статистика по доступности 1 кв. м скорректирована – исключен эффект ежегодных премий, которые завышают заработные платы в декабре.

Доля инвестиционных квартир невелика

- Доля инвестиционных квартир невелика и может составлять около 7%.
- В обзоре «Портрет ипотечного заемщика» ДОМ.РФ совместно с ВЦИОМ обозначил, что доля квартир, покупаемых в ипотеку в инвестиционных целях, составляла в последние годы от 2% до 5%. Суммарно, по нашим оценкам, таких квартир с момента запуска общей льготной программы ипотеки накопилось около 7% относительно совокупного объема непроданных площадей в строящихся домах. В более агрессивном сценарии мы допускаем, что таких квартир может быть до 9%, но они не окажут видимого влияния на стоимость 1 кв. м на первичном рынке.
- Ссылка на исследование ДОМ.РФ и ВЦИОМ: <https://t.me/domresearch/340>

Число выданных ипотечных займов по ДДУ, тыс. ед.

Число выданных ипотечных займов по ДКП+ДУПТ, тыс. ед.

Допущение Альфа-Банка о том, что в ДКП данная доля проектов – готовые квартиры от застройщика, на которые можно брать льготную ипотеку

Количество первичной недвижимости в сделках

ДКП+ДУПТ, тыс. ед.

Доля инвестиционных квартир, %

Доля инвестиционных квартир в ДДУ, тыс. ед.

Доля инвестиционных квартир в ДКП, тыс. ед.

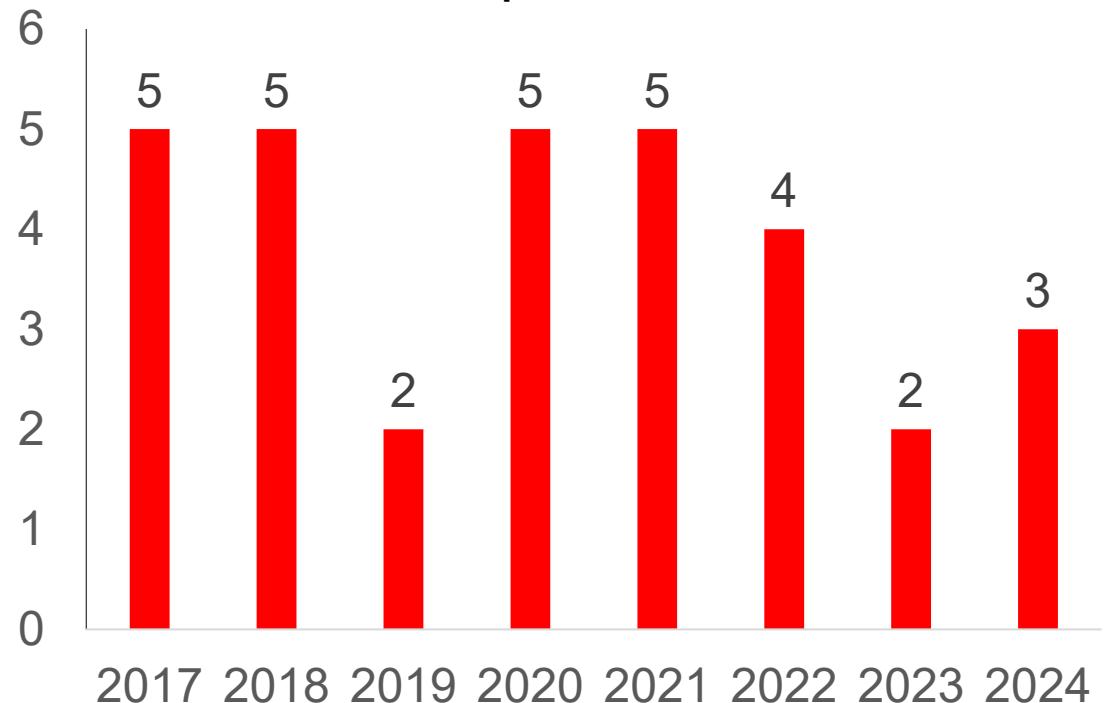
Доля инвестиционных квартир всего, тыс. ед.

Итого по ДДУ за все годы

Итого по ДКП за все годы

Итого по всем за все годы

Доля квартир купленных в инвестиционных целях



Источник: ДОМ.РФ

	2020	2021	2022	2023	2024
484	476	410	684	472	
1299	1436	920	1354	469	
10%	10%	10%	10%	10%	
130	144	92	135	47	
5%	5%	4%	2%	3%	
24	24	16	14	14	
6	7	4	3	1	
31	31	20	16	16	
92					
	21				
		114			

Доля в строящихся домах

Непроданных площадей, тыс. кв. м

36 179

Площади, которые не поступили в продажу, тыс. кв. м

19 654

Итого, тыс. кв. м

55 833

Средняя площадь квартиры, 1 кв. м (допущение Альфа-Банка)

45

Итого непроданных квартир, тыс. ед.

1 241

Инвестиционные квартиры (ДДУ) vs непроданные

7%

Инвестиционные квартиры (ДКП) vs непроданные

2%

Инвестиционные квартиры (всего) vs непроданные

9%

Источники: ДОМ.РФ, ЦБ РФ

Неустойки за просрочку ввода

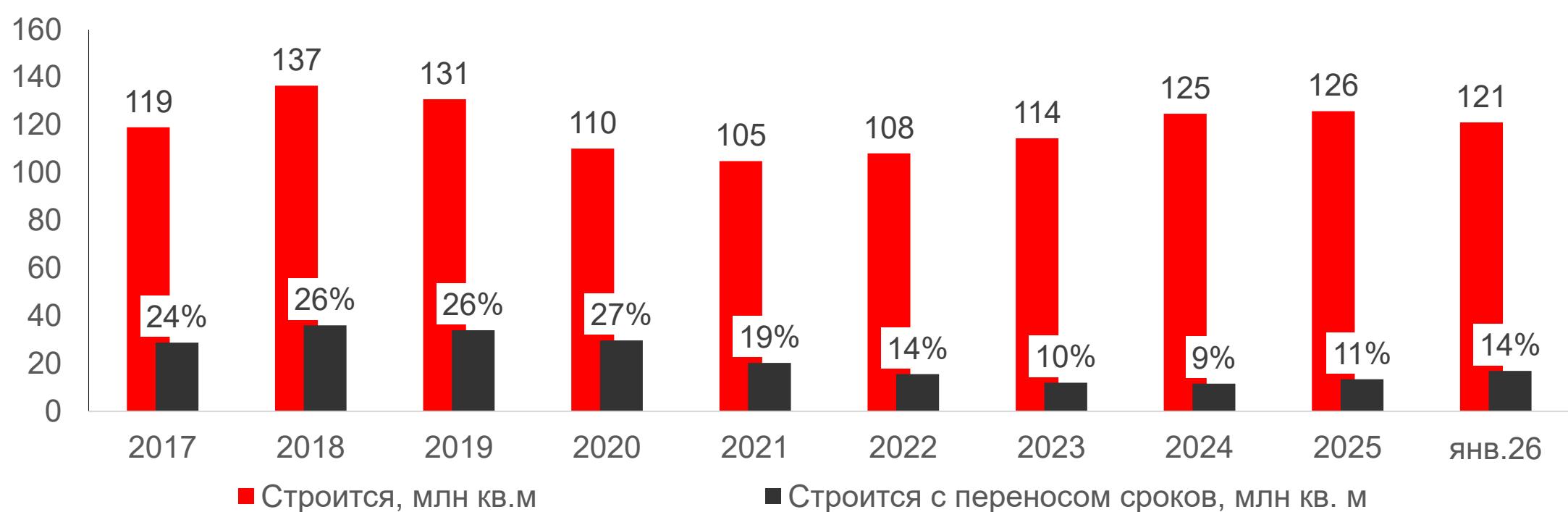
Расчет штрафов широкими мазками (взгляд аналитика)

- Отмена моратория на штрафы не дает застройщикам права «расслабляться» и не создавать под них резервы, поэтому большинство застройщиков постарались не «раздувать» долю объектов, которые строятся с задержкой.
- Объем потенциальных штрафов растет. На январь 2026 г. они могут составлять ок. 331 млрд руб., в процентном соотношении к потенциальным продажам сумма незначительна – 1,5%. Продажи рассчитываются как средняя стоимость 1 кв. м в РФ * кол-во строящихся кв. м. Показатели приведены на декабрь каждого года, цена 1 кв. м взята как средняя за год.

Фактическая же картина нового регулирования неустоек разобрана ЕРЗ:

<https://profi.erzrf.ru/erzvideo/novoe-regulirovanie-neustoek-po-srokam-i-kachestvu-novostroek/>

Перенос сроков ввода, млн кв. м



Источник: ЕРЗ, Альфа-Банк

Штрафы за перенос сроков ввода: расчет по текущим правилам: КС*1/300*2*ср. цена за 1 кв. м в РФ * кол-во кв. м с переносом срока ввода

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	янв.26
Строится, млн кв.м	119	137	131	110	105	108	114	125	126	121
Строится с переносом сроков, млн кв. м	29	36	34	30	20	16	12	12	13	17
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Строится с переносом срока, кв. м	28 820	36 066	34 011	29 745	20 310	15 601	12 011	11 646	13 463	16 996
	674	895	162	181	850	494	175	533	971	858
Цена 1 кв. м	56 606	62 599	69 644	78 365	101 460	132 175	144 434	164 543	175 172	182 566
Коэффициент	0,003									
Если покупают физлица	0,01									
КС	9,1	7,4	7,3	5,1	5,7	10,6	9,9	17,5	18,8	16,0
Потенциальные штрафы, млрд руб.	99,3	111,7	115,7	78,5	78,9	146,0	115,0	223,6	295,9	331,0
Продажи, млрд руб.	6 743	8 549	9 115	8 633	10 645	14 299	16 536	20 534	22 048	22 122
Доля штрафов от продаж, %	1,5%	1,3%	1,3%	0,9%	0,7%	1,0%	0,7%	1,1%	1,3%	1,5%

Источник: ЕРЗ, расчеты Альфа-Банка

A

Сделки – охлаждение в 2026 г. по ДДУ

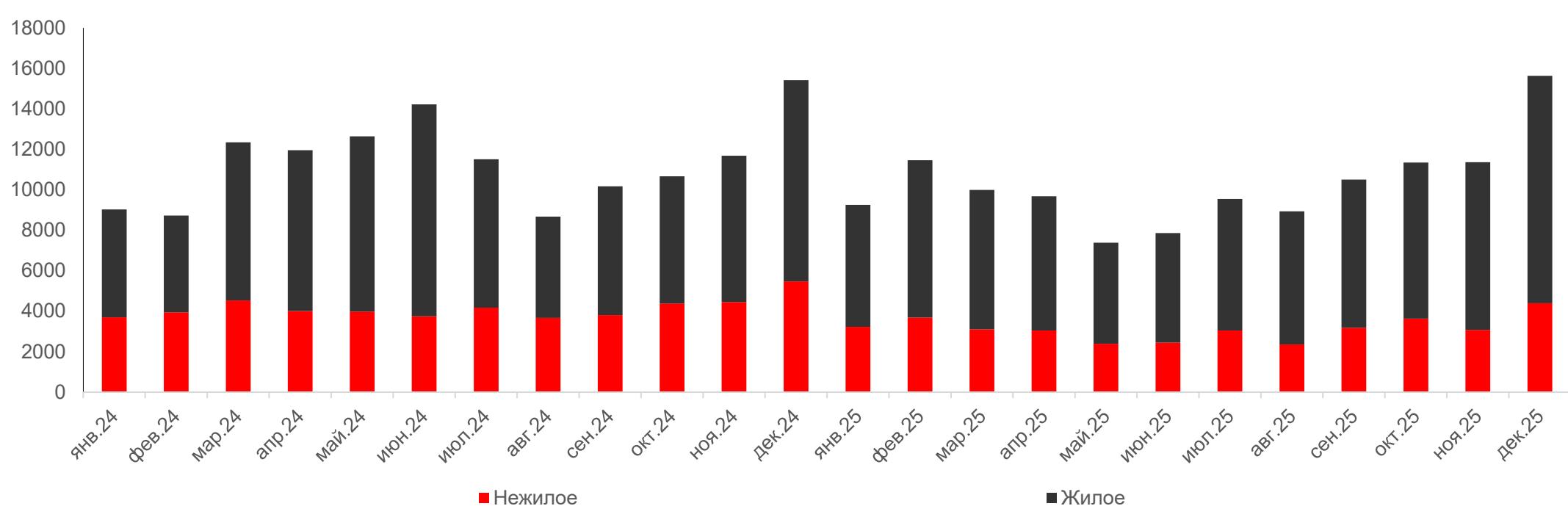


Сделки в Москве



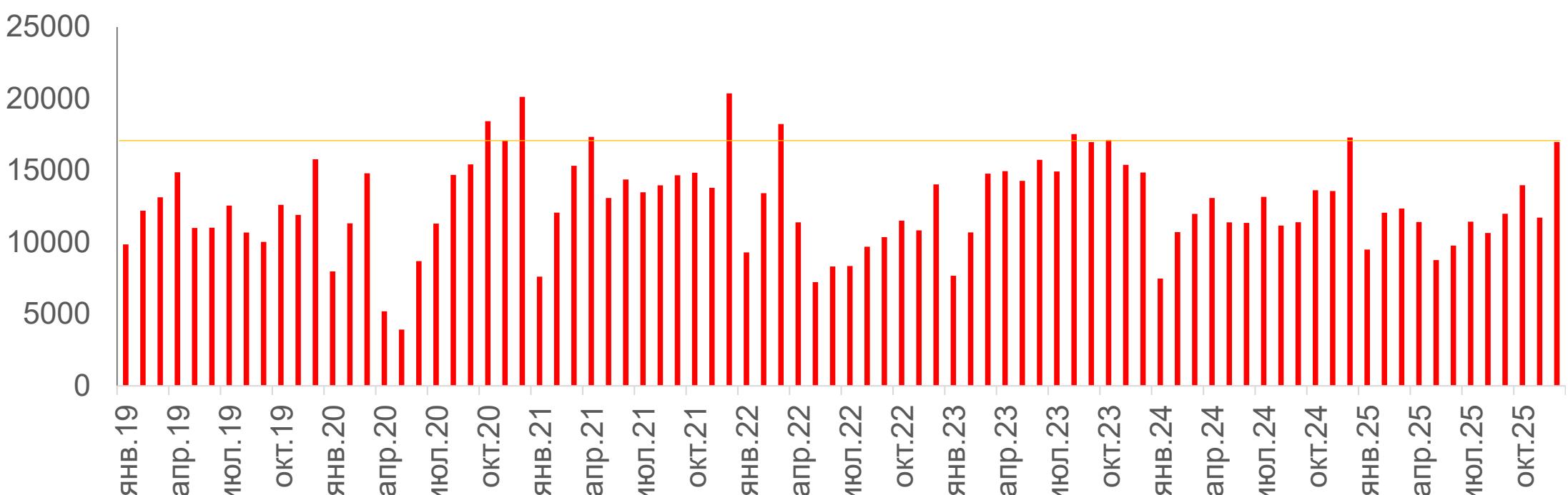
- Согласно статистике Росреестра, в декабре 2025 г. число сделок ДДУ в Москве выросло на 1,4% г/г, до 15,6 тыс. ед. По сравнению с ноябрем число сделок выросло на 38%. Продажи жилья прибавили 13% г/г, а реализация нежилых объектов сократилась на 20% г/г.
- Мы считаем, что бурная активизация рынка связана с опасениями покупателей относительно изменений условий по семейной ипотеке с 2026 г. В частности, с февраля 2026 г. (на декабрь была неочевидна дата введения изменений) в сделке по данной программе должны участвовать оба родителя. Мы считаем новость положительной, особенно для застройщиков с высокой долговой нагрузкой, поскольку она помогла реализовать сложно продаваемые объекты.
- Допускаем, что рост сделок по ДКП также обусловлен увеличением числа сделок по семейной ипотеке по готовым объектам от застройщиков.

Число ДДУ в Москве



Источники: Росреестр, Альфа-Банк

Число сделок по ДКП в Москве



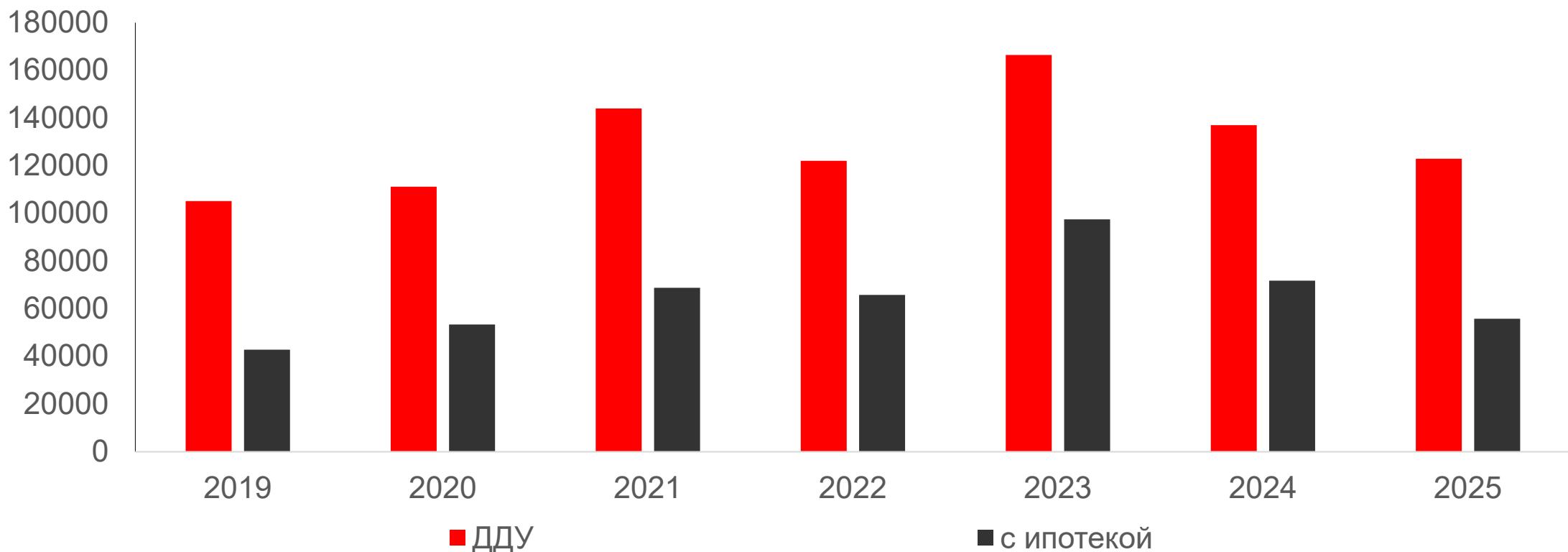
Источники: Росреестр, Альфа-Банк

Сделки в Москве

A
—

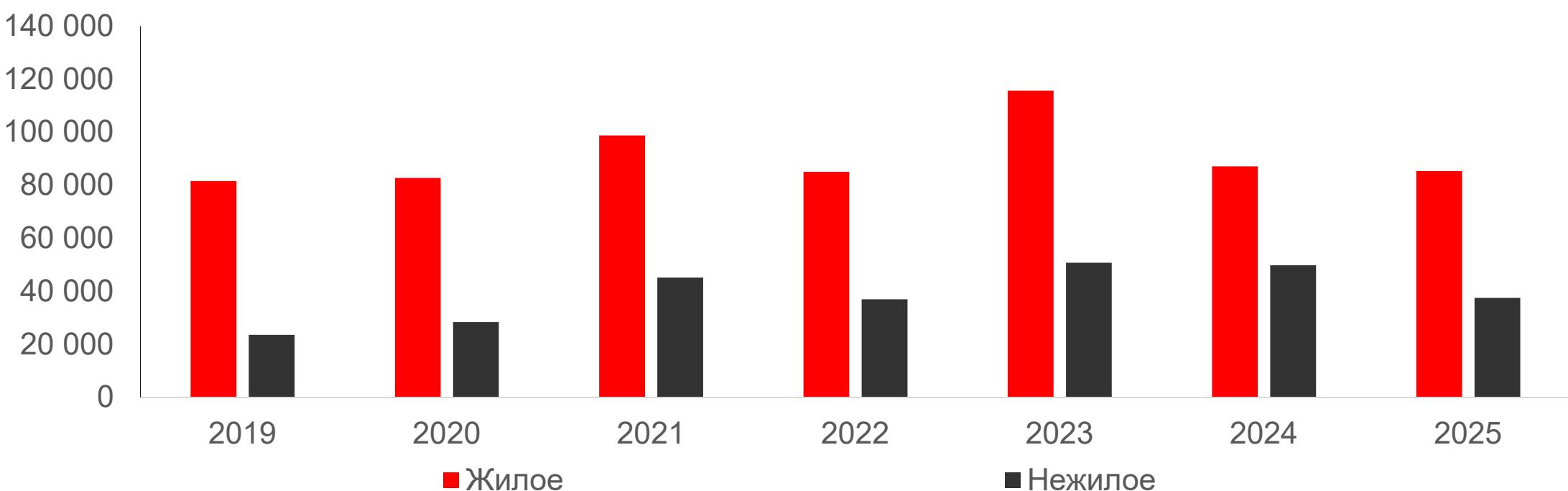
- За год число сделок ДДУ в столице выросло на 1,4%, в основном благодаря продажам жилой недвижимости (+13,1% г/г), так как продажи нежилых помещений сократились на 19,8% г/г.

Объем сделок ДДУ в Москве



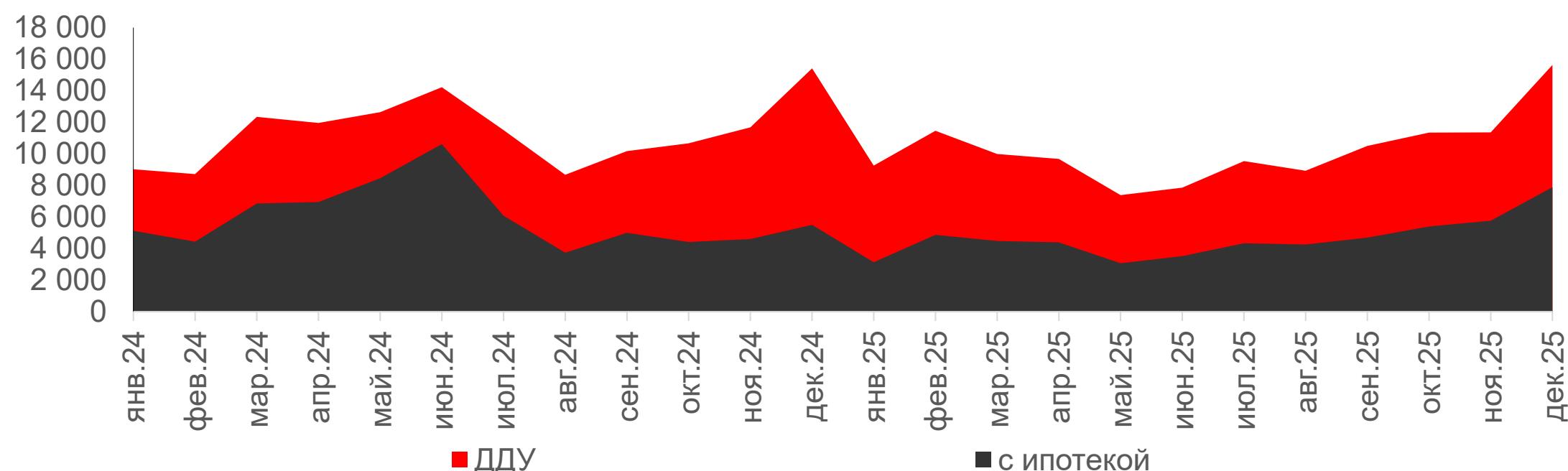
Источник: Росреестр, Альфа-Банк

Объем сделок ДДУ в Москве



Источник: Росреестр, Альфа-Банк

Доля ипотечных сделок в Москве



Источники: Росреестр, Альфа-Банк

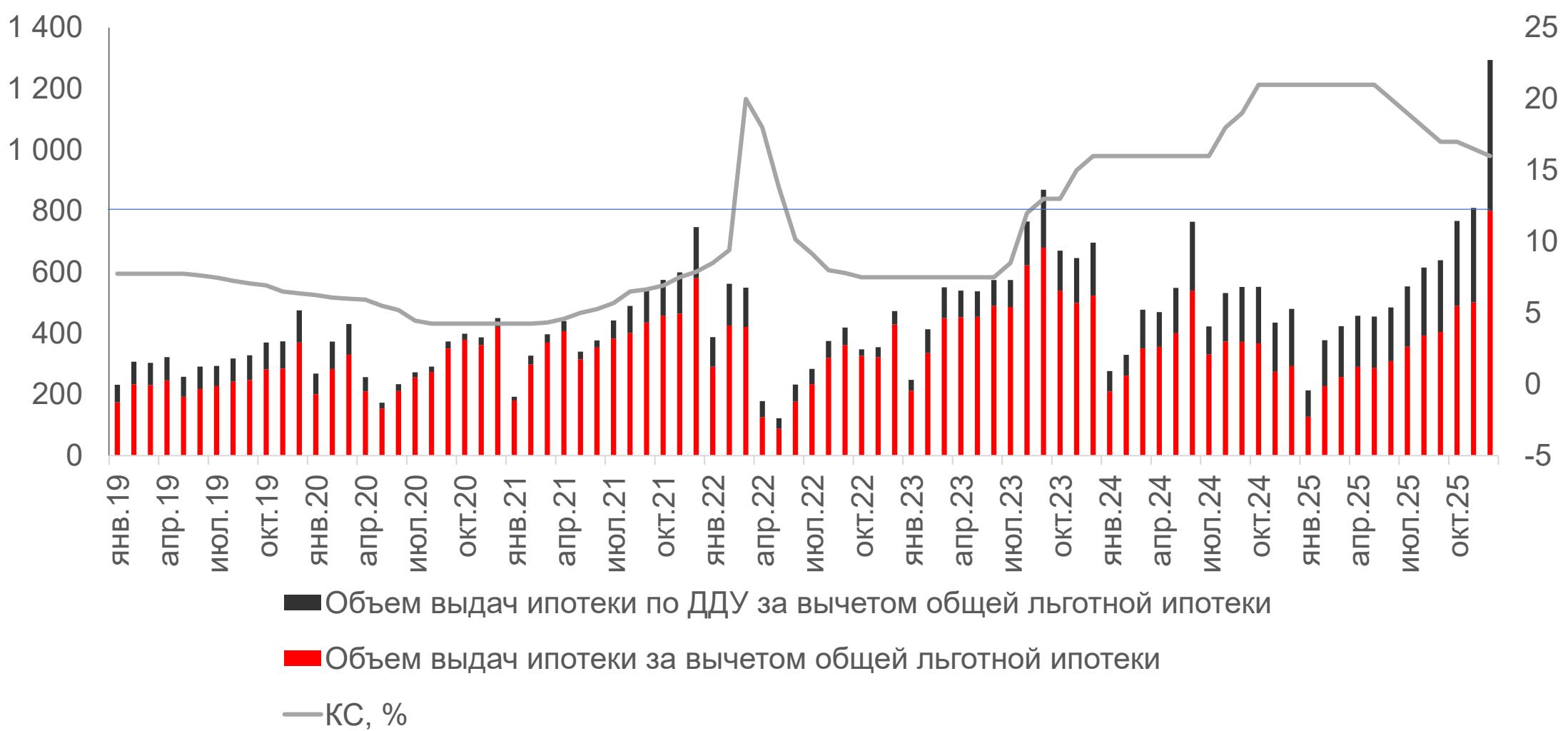
Ипотека – не льготными программами
едиными, а и смягчением ДКП



Ипотека

- Мы прогнозируем на 2025 г. объем выдач ипотеки на уровне 4,1-4,4 трлн руб. (-10-15% г/г), на 2026 г. – на уровне 4,6-4,8 трлн руб. Для сравнения, Frank RG ожидает, что по итогам 2025 г. в России будет выдано ипотечных кредитов на общую сумму 4,4 трлн руб., а в 2026 г. – на сумму 4,9 трлн руб.
- Основным драйвером рынка остаются льготные программы ипотеки – в частности, это семейная ипотека, которая отвечает национальной цели по повышению рождаемости.
- Мы отмечаем, что потенциальные изменения в условиях семейной ипотеки ускорили выдачи в рамках этой программы в ноябре-декабре 2025 г. Однако в 2026 г. эти изменения, по нашим оценкам, могут уменьшить суммарный объем выдач семейной ипотеки на 10-15%. Впрочем, снижение ключевой ставки должно нивелировать негативный эффект за счет роста выдач по рыночным программам.

Объем выдач ипотеки в зависимости от уровня ключевой ставки, млрд руб.



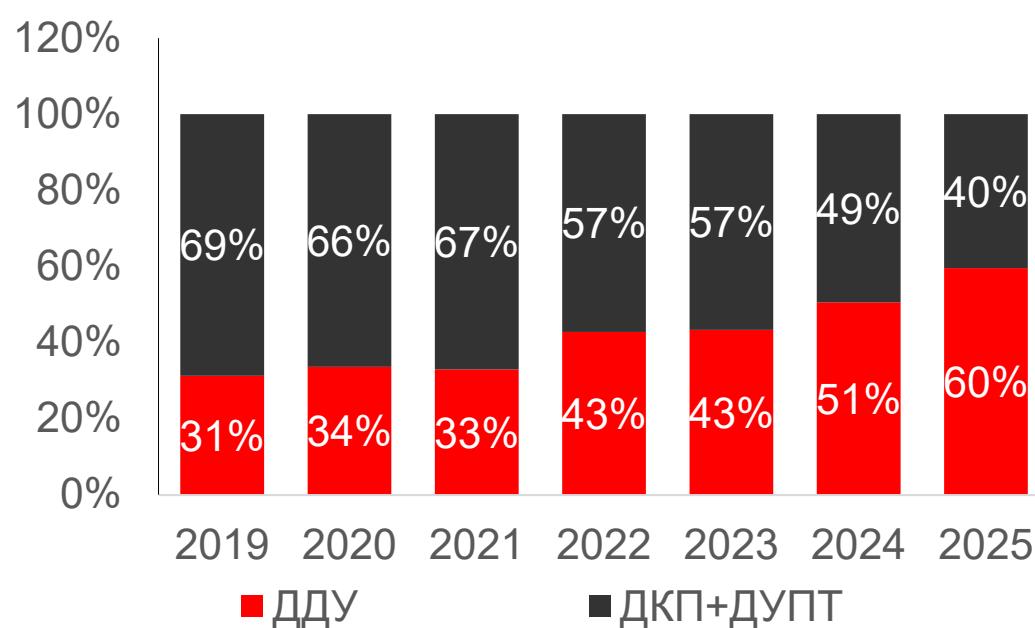
Источник: ЦБ РФ, Альфа-Банк

Какие изменения по семейной программе возможны?

- С 1 февраля 2025 г. в сделке по семейной ипотеке должны будут участвовать два родителя.
- Возможно введение диверсифицированной ставки по программе в зависимости от количества детей 12% – для семей с 1 ребенком, 6% – для семей с двумя детьми, 4% – для более многодетных семей.
- Отмена межрегиональных сделок – регистрация семейной ипотеки сможет проводиться только по месту регистрации заемщика.
- Две последние меры находятся в стадии обсуждения. По нашим оценкам, доля межрегиональных сделок ДДУ с ипотекой (по всем программам, включая рыночную), например, в Москве, составляет 24% (рассчитано как разница между числом сделок с ипотекой по данным Росреестра, который в качестве учетного признака признает место регистрации объекта недвижимости, и числом выданных ипотечных займов по ДДУ по статистике ЦБ РФ, который в качестве учетного признака признает место регистрации покупателя недвижимости). В общем числе сделок по ДДУ в Москве межрегиональные сделки с ипотекой за 9M25 занимали около 11%.

Ипотека

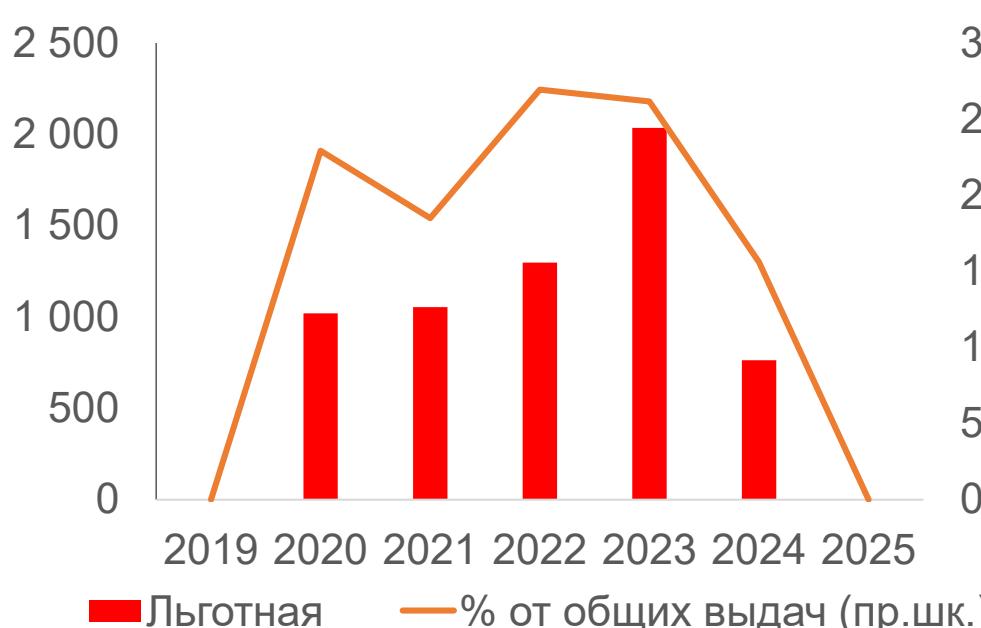
Доля сделок с ипотекой



Доля сделок с ипотекой на первичном рынке превалирует над вторичным рынком второй год подряд. Мы связываем это с сохранением высокой ключевой ставки. Как следствие – низкой доступностью рыночной ипотеки на вторичном рынке.

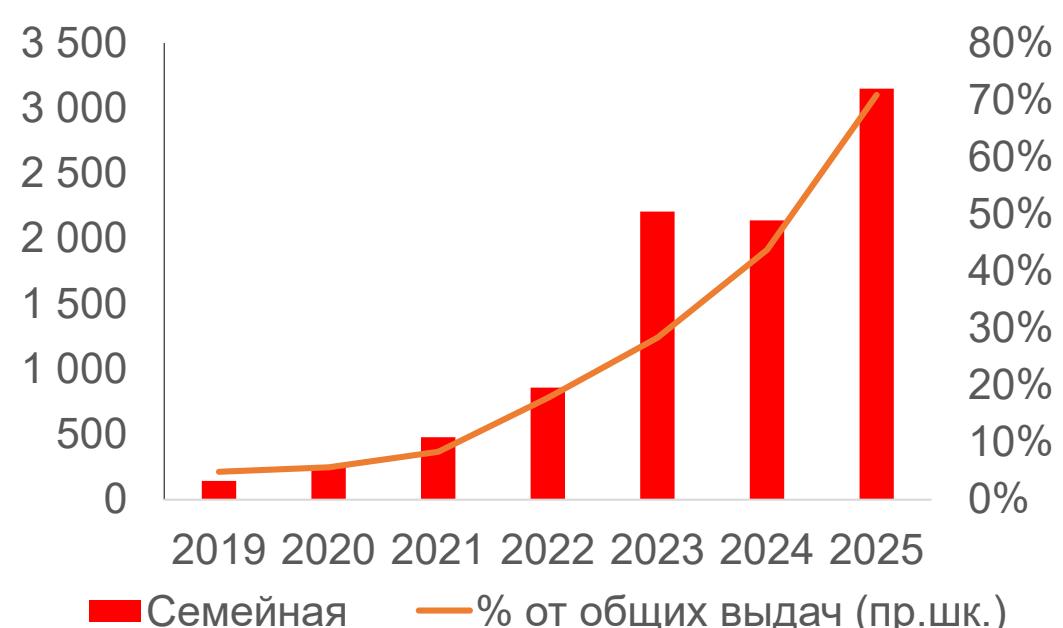
Источник: ЦБ РФ, ДОМ.РФ

Доля безадресной льготной ипотеки от общих выдач



Источник: ЦБ РФ, ДОМ.РФ

Доля семейной ипотеки от общих выдач



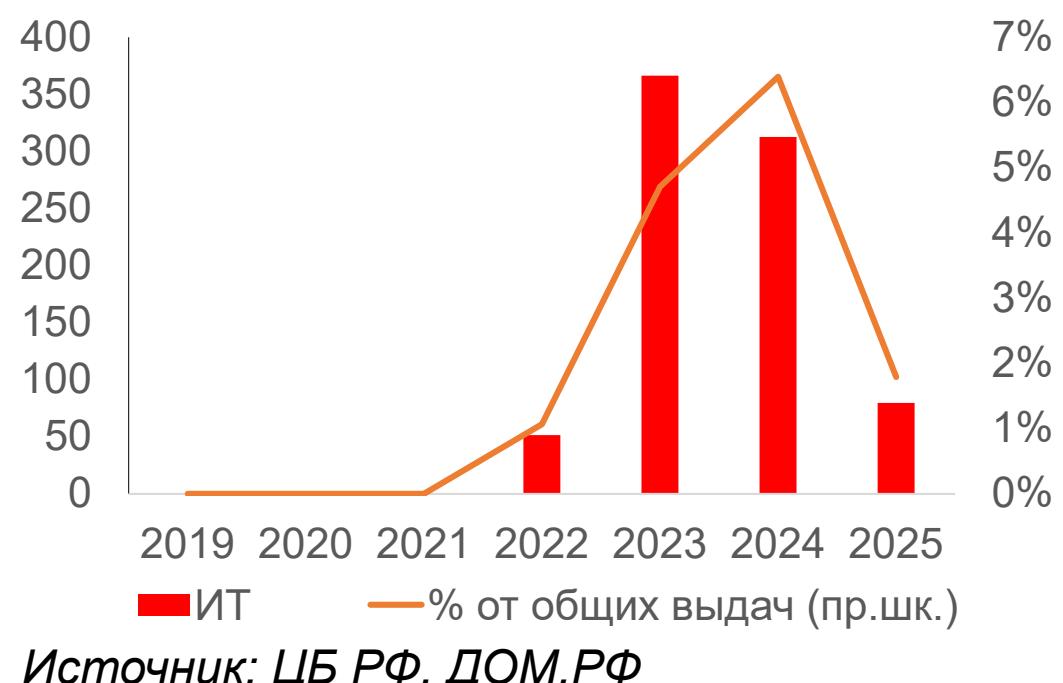
Источник: ЦБ РФ, ДОМ.РФ

Доля дальневосточной и арктической ипотеки от общих выдач



Источник: ЦБ РФ, ДОМ.РФ

Доля ИТ-ипотеки от общих выдач



Источник: ЦБ РФ, ДОМ.РФ

На семейную ипотеку приходится около 90% сделок среди льготных кредитов после ухода с рынка общей льготной программы.

Семейная ипотека позволила рынку в 2025 г. зафиксировать нейтральную динамику по выдачам ипотеки по всем льготным программам, несмотря на то, что объем выдач ИТ-ипотеки упал на 75%, после ее отмены в столице.

Однако в 2026 г., на наш взгляд, будет сложно удерживать столь сильную динамику на фоне изменения условий по ключевой программе. В зависимости от принимаемых мер по ограничению выдач объем выдач семейной ипотеки может упасть на 10-30% г/г.

Объем выдач субсидируемых программ ипотеки в РФ

	За весь период	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Льготная ипотека	36%	0%	0%	77%	66%	56%	42%	22%	0%
Семейная ипотека	54%	100%	100%	19%	30%	37%	46%	62%	90%
Дальневосточная и арктическая ипотека	5%	0%	0%	4%	5%	5%	4%	7%	8%
ИТ-ипотека	5%	0%	0%	0%	0%	2%	8%	9%	2%

Источник: ДОМ.РФ, единая отчетность по льготному ипотечному кредитованию, Альфа-Банк на 25 января 2026 г.

Динамика выдачи ипотеки, г/г

	За весь период	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Все программы		657%	816%	21%	44%	107%	-28%	1%	
Льготная ипотека				3%	23%	57%	-63%	-100%	
Семейная ипотека		655%	75%	90%	80%	157%	-3%	47%	
Дальневосточная и арктическая ипотека			нз	44%	54%	68%	21%	14%	
ИТ-ипотека					612%	-15%	-75%		

Источник: ДОМ.РФ, единая отчетность по льготному ипотечному кредитованию, Альфа-Банк на 25 января 2026 г.

Ипотека



- Два года подряд средняя ставка по ипотеке по рыночной программе у топ-20 застройщиков превышала 20%, в январе 2026 г. ставка составляет 21,2%, после того как 4 месяца подряд она составляла 21,3%.

Ставка	2022	2023	2024	2025	Спред vs КС	2022	2023	2024	2025
Первичный	11,7%	12,7%	20,6%	24,7%	Первичный	1,1%	2,5%	2,9%	5,7%
Вторичный	11,7%	12,8%	20,7%	24,8%	Вторичный	1,1%	2,6%	3,1%	5,8%
Льготная	6,9%	7,7%	8,0%		Льготная	-3,7%	-2,5%	-9,7%	
Семейная	5,4%	5,7%	6,0%	6,0%	Семейная	-5,2%	-4,5%	-11,7%	-13,0%
Дальневосточная	1,3%	1,8%	2,0%	2,0%	Дальневосточная	-9,3%	-8,4%	-15,7%	-17,0%
Сельская	3,0%	0,8%	0,0%	0,0%	Сельская	-7,7%	-9,5%	-17,7%	-19,0%
IT-ипотека	4,6%	4,7%	5,3%	6,0%	IT-ипотека	-6,0%	-5,5%	-12,3%	-13,0%
Ключевая ставка	10,6%	10,2%	17,7%	19,0%					

Источники: ДОМ.РФ, ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

Динамика ставок по ипотеке по ключевым банкам РФ

	2022	2023	2024	2025	Спред vs КС	2022	2023	2024	2025
КС	10,6%	10,2%	17,7%	19,0%	Сбер				
Сбер									
Первичный	11%	12%	21%	25%	Первичный	1%	2%	3%	6%
Вторичный	12%	13%	21%	25%	Вторичный	1%	3%	3%	6%
Льготная	7%	8%	8%		Льготная	-4%	-2%	-10%	
Семейная	5%	6%	6%	6%	Семейная	-5%	-4%	-12%	-13%
Дальневосточная	1%	2%	2%	2%	Дальневосточная	-9%	-8%	-16%	-17%
IT-ипотека	5%	5%	5%	6%	IT-ипотека	-6%	-6%	-13%	-13%
ВТБ									
Первичный	12%	13%	20%	25%	Первичный	1%	2%	2%	6%
Вторичный	12%	13%	20%	25%	Вторичный	1%	2%	2%	6%
Льготная	7%	8%	8%		Льготная	-4%	-3%	-10%	
Семейная	5%	6%	6%	6%	Семейная	-5%	-5%	-12%	-13%
Дальневосточная	1%	2%	2%	2%	Дальневосточная	-9%	-8%	-16%	-17%
IT-ипотека	5%	5%	5%	6%	IT-ипотека	-6%	-6%	-13%	-13%
Дом.РФ									
Первичный	12%	12%	19%	22%	Первичный	1%	2%	2%	3%
Вторичный	12%	12%	19%	23%	Вторичный	1%	2%	2%	4%
Льготная	7%	8%	8%		Льготная	-4%	-3%	-10%	
Семейная	5%	6%	6%	6%	Семейная	-5%	-5%	-12%	-13%
Дальневосточная	1%	1%	2%	2%	Дальневосточная	-10%	-9%	-16%	-17%
IT-ипотека	5%	5%	5%	6%	IT-ипотека	-6%	-6%	-13%	-13%
Альфа-Банк									
Первичный	12%	13%	19%	23%	Первичный	2%	3%	1%	4%
Вторичный	12%	13%	19%	23%	Вторичный	2%	3%	1%	4%
Льготная	7%	8%	8%		Льготная	-3%	-2%	-10%	
Семейная	6%	6%	6%	6%	Семейная	-5%	-4%	-12%	-13%
Дальневосточная	0%	2%	2%	2%	Дальневосточная	-11%	-8%	-16%	-17%
IT-ипотека	5%	5%	5%	6%	IT-ипотека	-6%	-5%	-12%	-13%

Источники: ДОМ.РФ, расчеты Альфа-Банка

Ипотека

Рынок ИЖС имеет существенный потенциал для развития – 2,8 млн семей готовы сформировать спрос на данном рынке на 5-летнем горизонте. Однако ипотека может ограничивать спрос.

Доля ИЖС в общем вводе будет существенно зависеть от «дачной амнистии» и уровня спроса со стороны покупателей. Мы считаем, что 5-й год подряд доля ИЖС останется выше 50% от общего ввода жилья в РФ. Также на рынок будет оказывать влияние программа семейной ипотеки, которая с марта 2025 г. доступна только для ИЖС, возводимых по 214 ФЗ (с использованием эскроу-счетов). Поскольку строительство ИЖС длится около 1-2 лет, сокращение объемов ввода, вероятно, будет заметно в 2026 г., до момента снижения ключевой ставки до более комфортных для покупателей уровней.

Количество зданий ИЖС, возводимых по 214-ФЗ, по нашим оценкам, на текущий момент составляет менее 2% от общего объема строительства индивидуальных домов. Поскольку этот инструмент изначально был разработан для МКД, необходимо время для его адаптации для ИЖС. По нашим оценкам, успешно реализуется всего около 60% от общего объема ИЖС, строящегося по 214-ФЗ. Мы считаем, что в течение года стандарты будут полностью скорректированы для малоэтажного строительства и потенциал рынка начнет проявляться в полной мере.

Объем выдач ипотеки на строительство и приобретение индивидуального дома в период с января по ноябрь 2025 г. упал на 67% в количественном выражении, согласно ЦБ.РФ. Этот факт, на наш взгляд, умеренно негативно отразится на темпах строительства ИЖС на горизонте до 2026 г.

На текущий момент банки с меньшим энтузиазмом кредитуют ИЖС, чем МКД, в силу более сложной окупаемости проектов, высокой доли непредсказуемости в отношении затрат на строительство инфраструктуры; если же застройщику потребуется продать объект другому подрядчику, число претендентов на такие проекты ограничено.

С точки зрения ипотеки, рынок ИЖС имеет существенный потенциал – на январь 2026 г. лишь 5 банков из топ-20 в РФ предоставляют займы на строительство дома, из них 1 банк ограничивает срок кредита 17 годами (согласно Дом.РФ).

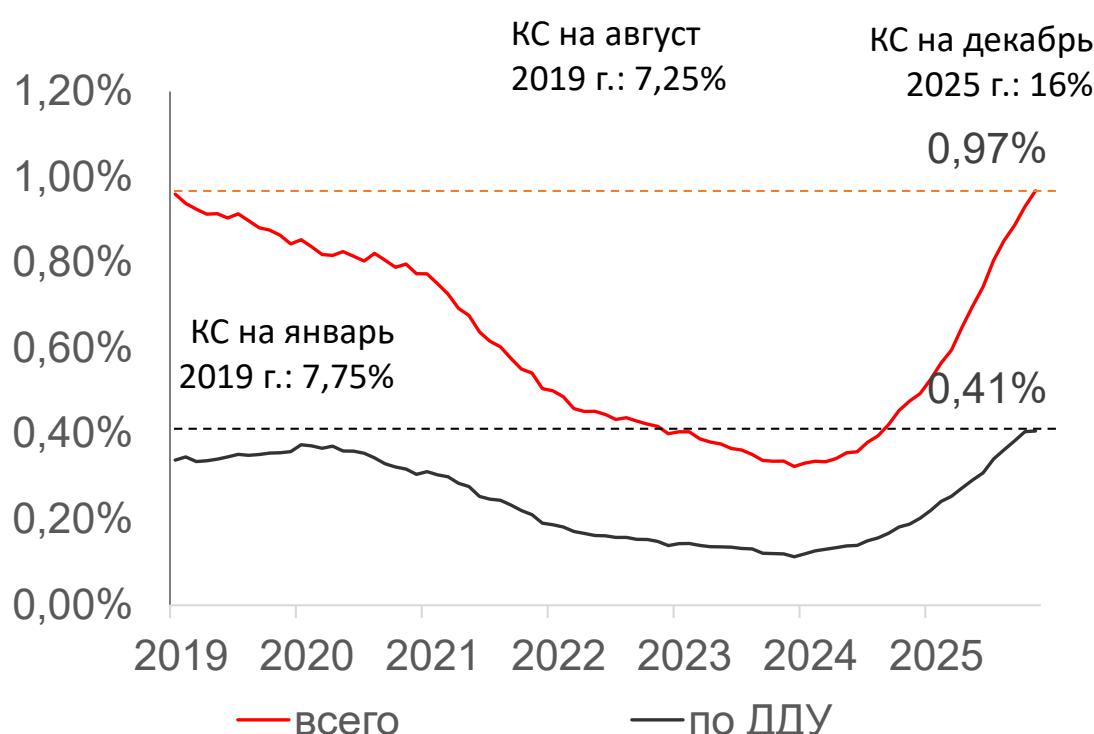
Ставки на покупку индивидуального жилого дома и ИЖС

▼ ▲ Изменение к предыдущей неделе, п.п. ✓ Список застройщиков одобряется банком ✘ Скидка после регистрации предмета ипотеки, п.п.

Банк	Покупка готового дома	Строительство жилого дома	Кредит под залог имеющейся недвижимости
Сбербанк	20,7	✓ 20,8	ПВ от 40%
ВТБ	23,5	Не предоставляет	ПВ от 50%
Банк ДОМ.РФ	21,1	✓ 21,7	23,0
Альфа-банк	ПВ от 50%	Не предоставляет	Макс.срок кредита - 15 лет
Совкомбанк	21,99	✓ 21,99	Макс.срок кредита - 15 лет
Промсвязьбанк	Не предоставляет	Не предоставляет	Не предоставляет
Россельхозбанк	23,4	Не предоставляет	Не предоставляет
Т-Банк	Не предоставляет	Не предоставляет	Макс.срок кредита - 15 лет
РНКБ	Не предоставляет	Не предоставляет	Не предоставляет
Ак Барс Банк	ПВ от 50%	Не предоставляет	Макс.срок кредита - 5 лет
Абсолют банк	Не предоставляет	Не предоставляет	Макс.срок кредита - 15 лет
Газпромбанк	Макс.срок кредита - 17 лет	Макс.срок кредита - 17 лет	22,3
Банк Санкт-Петербург	ПВ от 35%	Не предоставляет	19,0
Уралсиб	ПВ от 40%	Не предоставляет	21,0
Московский Кредитный Банк	22,0	Не предоставляет	22,0
Азиатско-Тихоокеанский Банк	ПВ от 35%	Не предоставляет	21,8
Металлинвестбанк	Не предоставляет	22,5	24,0
Транскапиталбанк	ПВ от 40%	Не предоставляет	22,0
Банк Кубань Кредит	19,9	Не предоставляет	20,0
УБРИР	Не предоставляет	Не предоставляет	Макс.срок кредита - 15 лет
Средневзвешенная ставка	21,71	20,83	22,06

Просроченная задолженность по ипотеке

Доля просроченной задолженности



Источник: ЦБ РФ

- Просроченная задолженность росла с января 2024 г. и к январю 2026 г. достигла максимума – 0,97%.

- У нас есть статистика по ежемесячному платежу по ипотеке на первичном и вторичном рынках только с 2020 г. (данные Frank RG). На 1 февраля 2020 г. консалтинговое агентство фиксировало следующие ежемесячные платежи:

	Всего	Перв.	Втор.
тыс. руб. Ср. ежемес. платеж	22,2	25,9	20,9
Ср. зарплата	47,3		
Доля з/п, %	47%	55%	44%

• на декабрь 2025 г. - следующие цифры:

	Всего	Перв.	Втор.
Ср. ежемес. платеж	36,1	37,0	35,6
Ср. зарплата	98,5		
Доля з/п, %	36%	38%	34%

Средний ежемесячный платеж против средней зарплаты

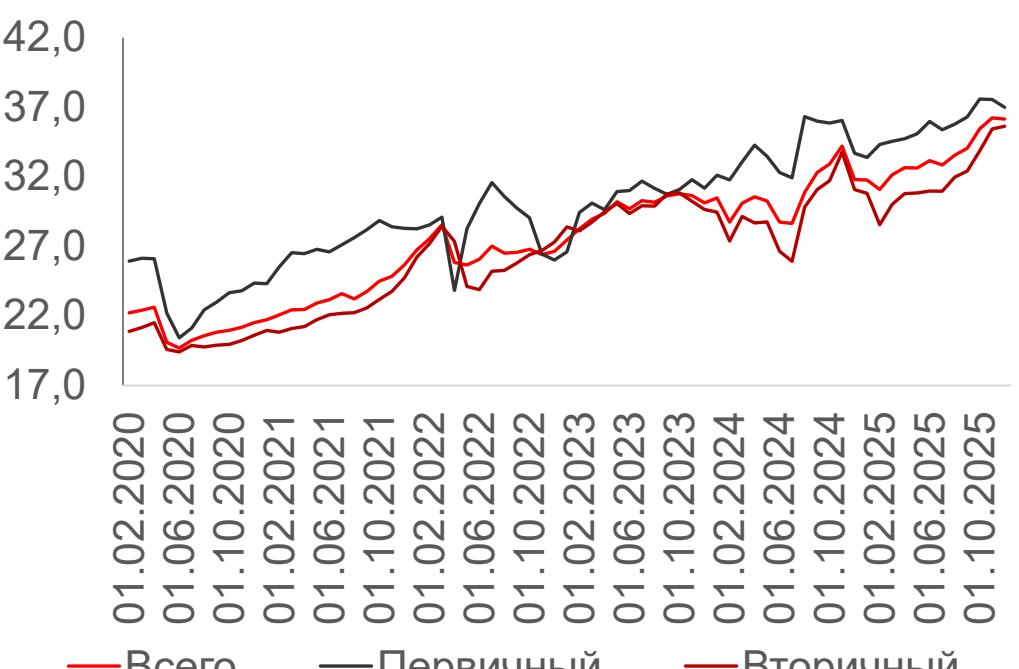


Данные на декабрь приведены в скорректированном виде с целью нивелировать влияние годовых премий на среднюю зарплату

Источники: ЦБ РФ, Frank RG, Росстат

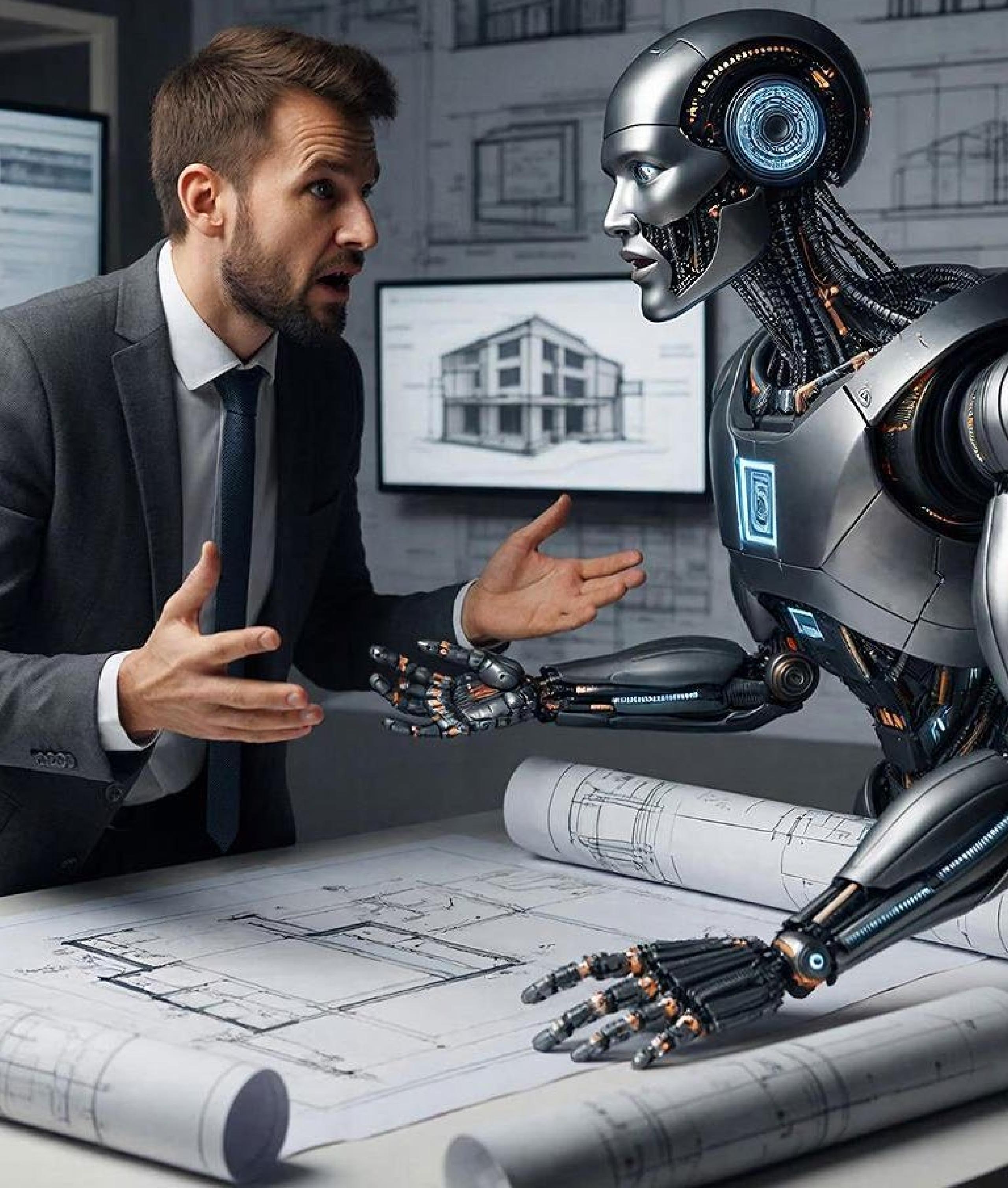
- Данные по ежемесячному платежу доступны только с 2020 г., но исходя из статистики Frank RG, рынок достиг максимальных значений по показателю за весь период учета. Максимум на первичном рынке зафиксирован в октябре 2025 г., на вторичном – в декабре 2025 г.
- Мы считаем, что несмотря на рост просроченной задолженности, ее доля остается несущественной и будет снижаться с 2027 г.

- **Динамика ежемесячных платежей по ипотеке**



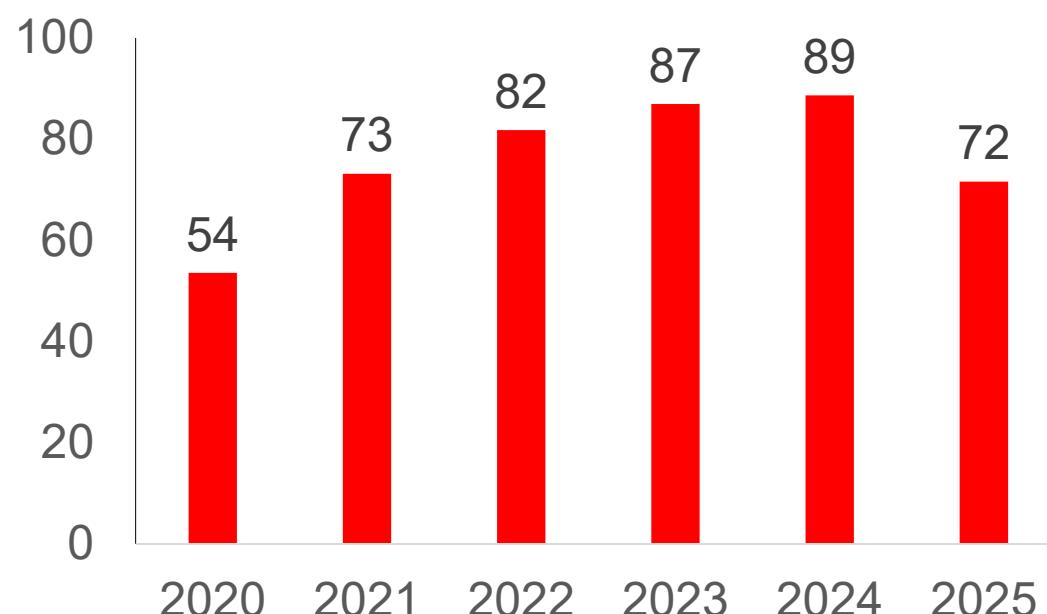
Источник: Frank RG

Строительство – восстановление в долгосрочной перспективе



- В 2025 г. мы наблюдали снижение объема многоквартирных домов по РНС (разрешение на строительство) на 25% г/г, общей площади таких домов – на 22% г/г, а жилой площади в них – на 19% г.
- В РФ последние 4 года не наблюдалось прямой корреляции между объемом выдач РНС (по площади домов) и ключевой ставкой в силу наличия в стране льготных программ ипотеки. Мы считаем, что девелоперы будут ориентироваться на уровень ключевой ставки при расширении земельного банка в ближайшие годы.
- По мере снижения ключевой ставки застройщики будут более охотно пополнять земельный банк и получать разрешения на строительство.
- Снижение объемов продаж в многоквартирных домах (МКД) отразилось на соотношении распроданности и степени готовности объектов в портфеле строящегося жилья. По состоянию на конец 2025 г. этот показатель ухудшился до 73%, тогда как в конце 2024 г. он составлял 77%. Однако мы считаем, что в проектах 2024 г. застройщики и банки закладывали более долгие сроки реализации проектов, что было вызвано конъюнктурой рынка – риском сохранения жесткой ДКП продолжительное время. В реальности, в случае снижения ключевой ставки, квартиры будут распроданы оперативнее, чем на текущий момент.
- Отношение запусков к продажам, на наш взгляд, нормализуется после снижения ключевой ставки – в 2026 – 2027 гг.

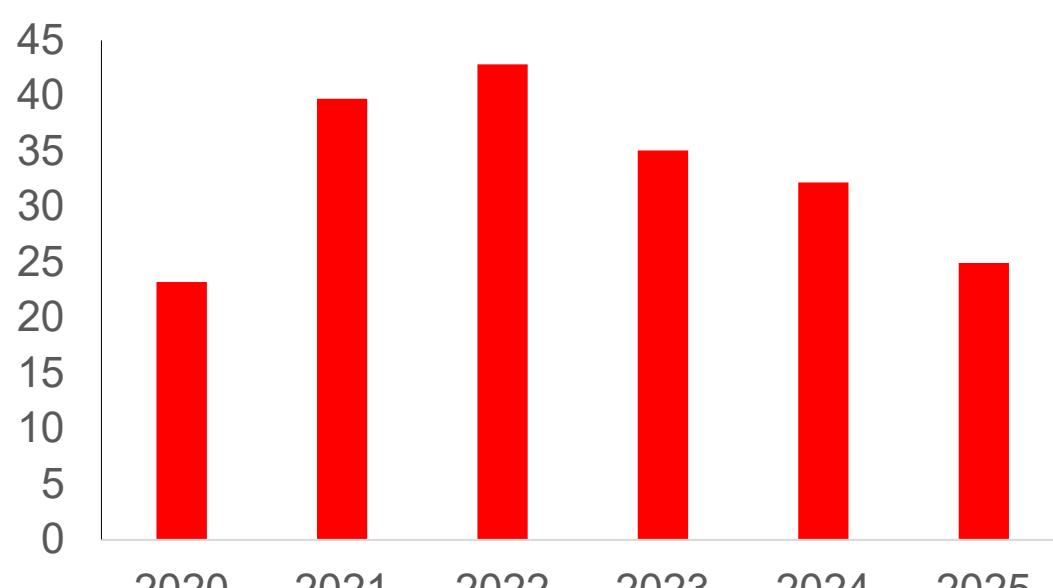
Общая площадь многоквартирных домов в РНС, выданных за период, млн кв. м



Источник: [наш.дом.рф](#) – статистические ряды

- Согласно статистическим рядам ДОМ.РФ, замедление по выдачам РНС по общей площади произошло лишь в 2025 г. ...

Жилая площадь многоквартирных домов в РНС, млн кв. м



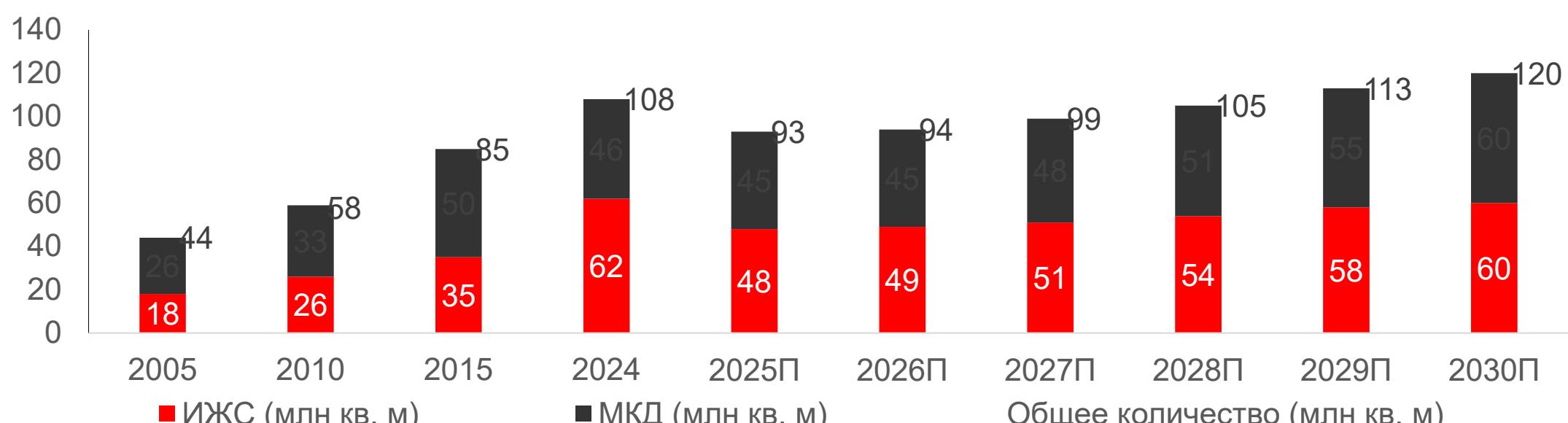
Источник: [наш.дом.рф](#) – статистические ряды

- ... в то время как по жилой площади тренд на снижение жилых площадей в РНС начался в 2023 г. Мы полагаем, что в 2026 г. средняя площадь строящихся квартир будет стагнировать.

Ввод жилья

- В базовом сценарии подготовленной Минстроем стратегии развития строительной отрасли и жилищно-коммунального хозяйства РФ до 2030 г. закладывается рост ввода жилья в эксплуатацию до 120 млн кв. м в год к 2030 г. В консервативном сценарии – 110 млн кв. м.
- При этом на 2024 г. был заложен ввод на уровне 94 млн кв. м, в то время как фактический ввод в 2024 г. существенно опередил темпы стратегии – он составил 107,7 млн кв. м.

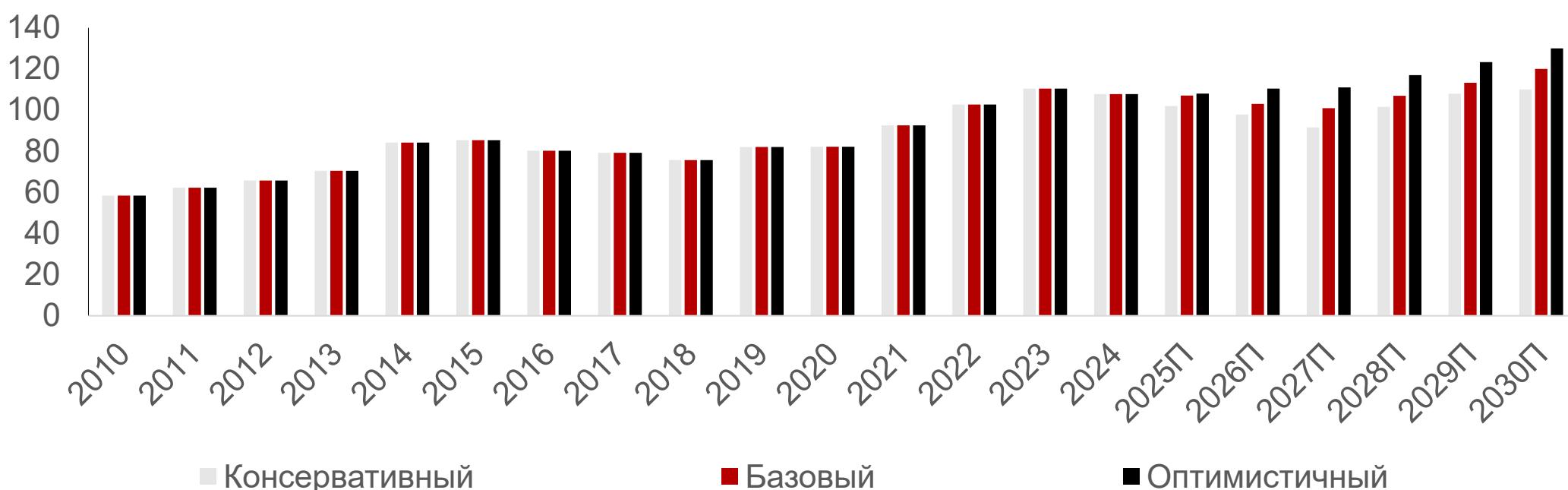
Ввод жилья по стратегии Минстроя



Источник: стратегия Министерства строительства

- В базовом сценарии мы прогнозируем общий ввод жилья на 2025 г. примерно на уровне 107,6 млн кв. м. Показатель, на наш взгляд, мог быть достигнут благодаря стабильному вводу жилья как в многоквартирном сегменте (примерно 43-45 млн кв. м), так и сильной базе ввода в ИЖС – более 60 млн кв. м.
- В 2026 г. допускаем снижение ввода до 103 млн кв. м.
- В многоквартирном сегменте в рамках консервативного сценария мы предполагаем сокращение ввода в 2026 г. по МКД на 1% г/г, до 42,6 млн кв. м. Считаем, что большинство застройщиков, имеющих проекты с потенциальным переносом сроков ввода, могут ускорить процесс ввода во избежание выплаты штрафов. С текущего года отменен мораторий на штрафы за просрочку по вводу. Теперь девелоперы будут вынуждены платить 1/300 КС * 2 (если квартиру покупает физ. лицо) * стоимость квартиры.
- В ИЖС ввод может оказаться на уровне ок. 60 млн кв. м. за счет замедления строительства из-за ограничений по семейной ипотеке для индивидуальных домов с марта 2025 г.

Ввод жилья, млн кв. м

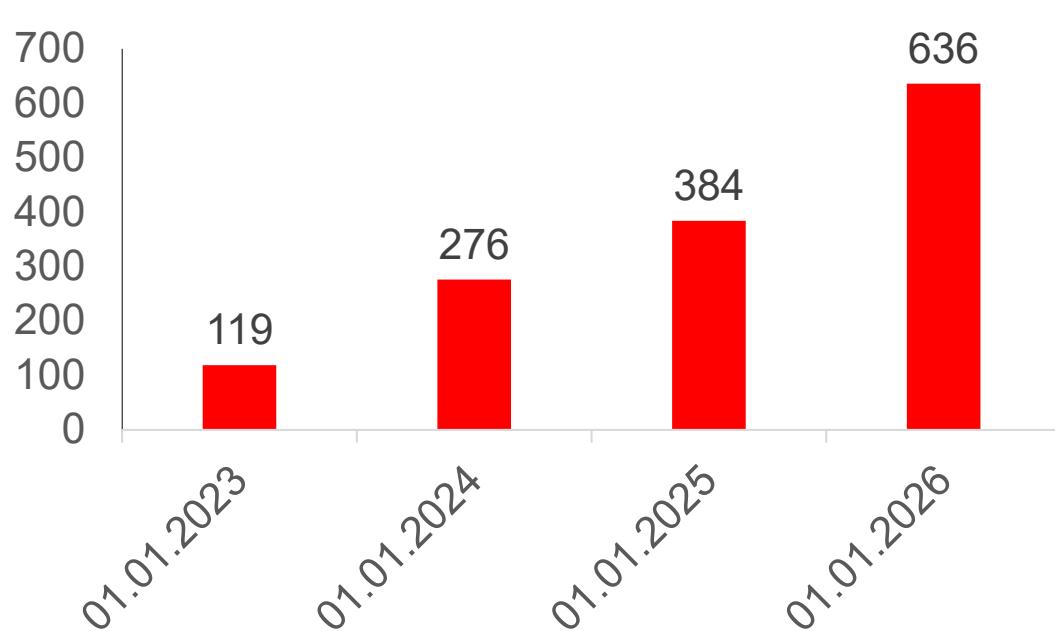


Источник: Росстат – исторические данные, прогноз – расчеты Альфа-Банка

КРТ – необъятные горизонты



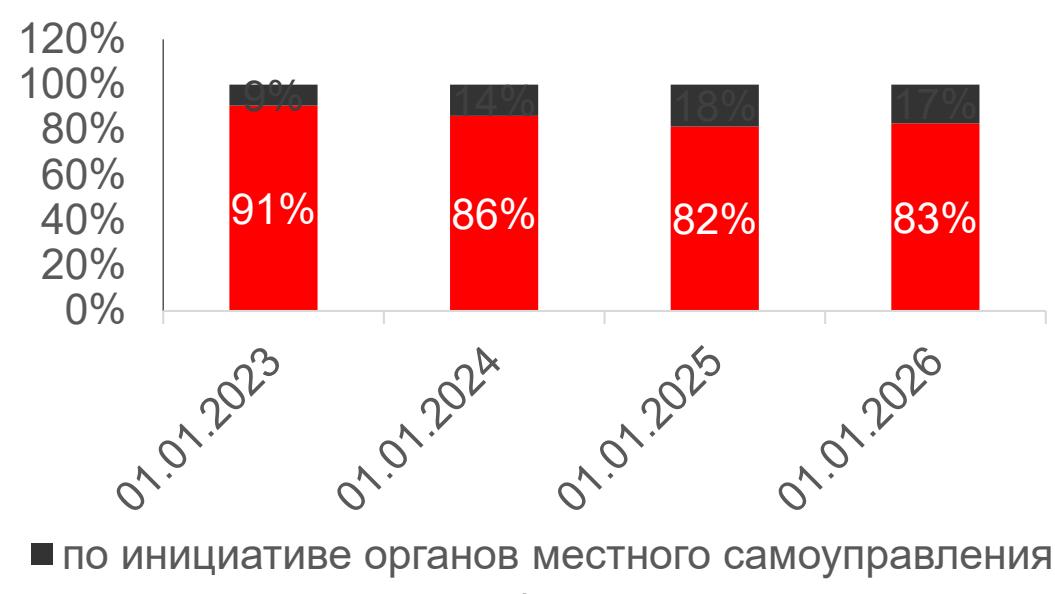
- В силу недостаточного количества мест для строительства в мегаполисах мы наблюдаем рост популярности проектов комплексного развития территорий (КРТ). Количество регионов, в которых строятся многоквартирные дома по КРТ в январе 2026 г. достигло 44 ед. (56% от общего числа регионов).
- Лидером по числу проектов КРТ является Московская область, где в рамках КРТ строится каждый третий дом из всех возводимых по КРТ жилых зданий в РФ. Всего в Подмосковье таких домов 225 ед. На январь 2026 г. это больше, чем суммарно в Южном, Приволжском и Северо-Западном федеральных округах.
- Мы видим интерес к КРТ по инициативе органов местного самоуправления. В начале 2026 г. доля проектов, строящихся по данной схеме осталась примерно на уровне начала 2025 г. Однако мы допускаем, что в ближайшие годы ряд регионов более активно начнет присоединяться к инициативе.
- Потенциал КРТ велик. Мы полагаем, что успешная практика столицы, разработанные стандарты и унификация документации помогут развиваться инструменту по всей России. КРТ – полностью отвечает национальному проекту «Инфраструктура для жизни».

Число домов КРТ

Источники: ДОМ.РФ – статистические ряды, Альфа-Банк

Число домов КРТ по федеральным округам

Источники: ДОМ.РФ – статистические ряды, Альфа-Банк

Доли КРТ по типам

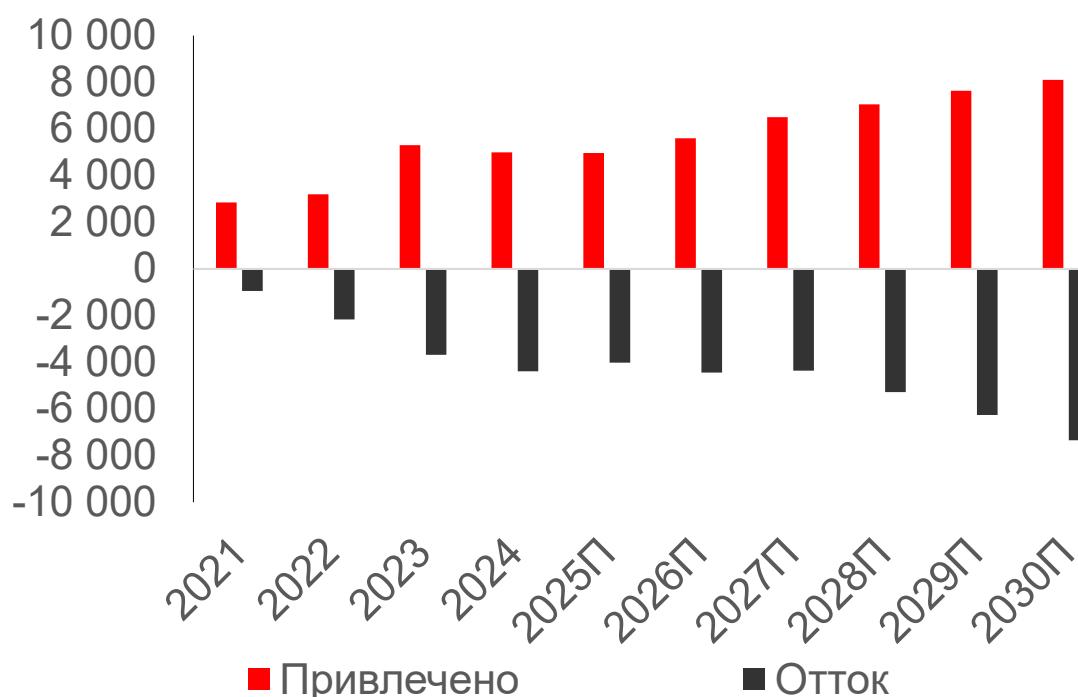
Источники: ДОМ.РФ – статистические ряды, Альфа-Банк

- Несмотря на то, что прирост числа регионов, участвующих в КРТ, в основном стали обеспечивать проекты по инициативе органов местного самоуправления, доля домов, возводимых по инициативе правообладателя по-прежнему остается существенной – 83%.

Проектное финансирование и эскроу



Поступление средств на эскроу-счета и их отток, млн руб.

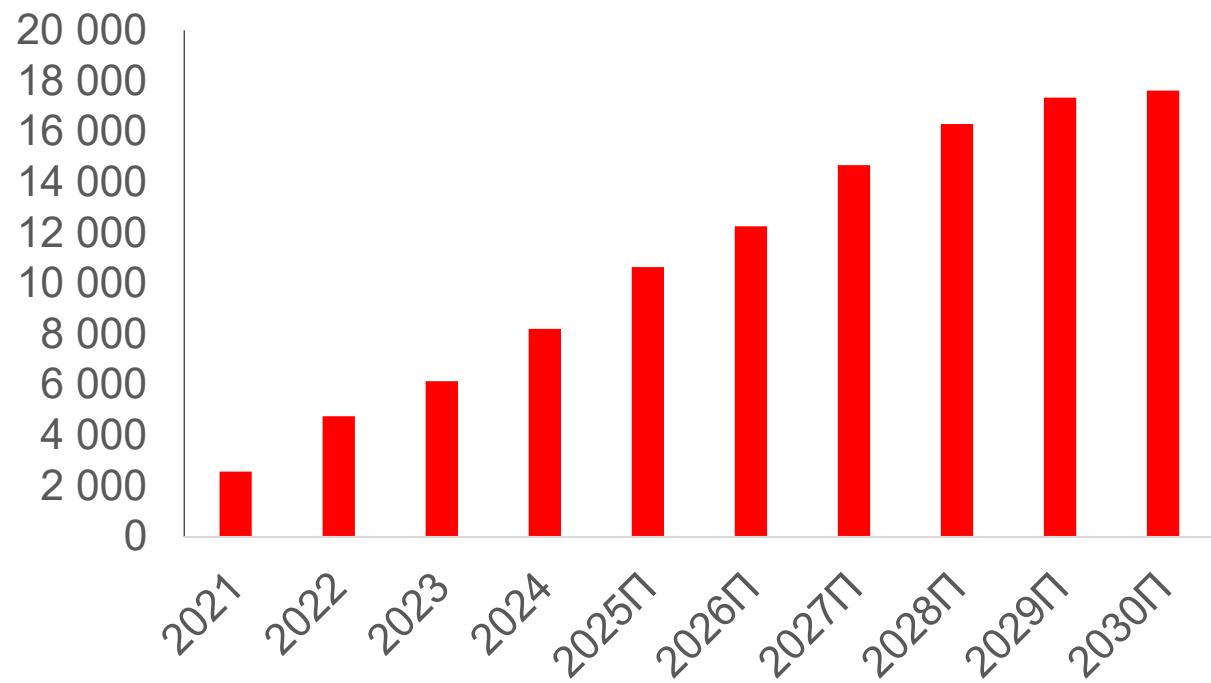


- Мы радикально изменили прогноз по притоку и оттоку на эскроу-счетах и по портфелю проектного финансирования, поскольку в 2025 г. наблюдалась большая активность, чем мы ожидали.
- Мы полагаем, что приток эскроу может незначительно сократиться в 2025 г. из-за сокращения продаж в 2025 г., однако в 2026 г. поток восстановится на фоне смягчения денежно-кредитной политики.

Источник: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

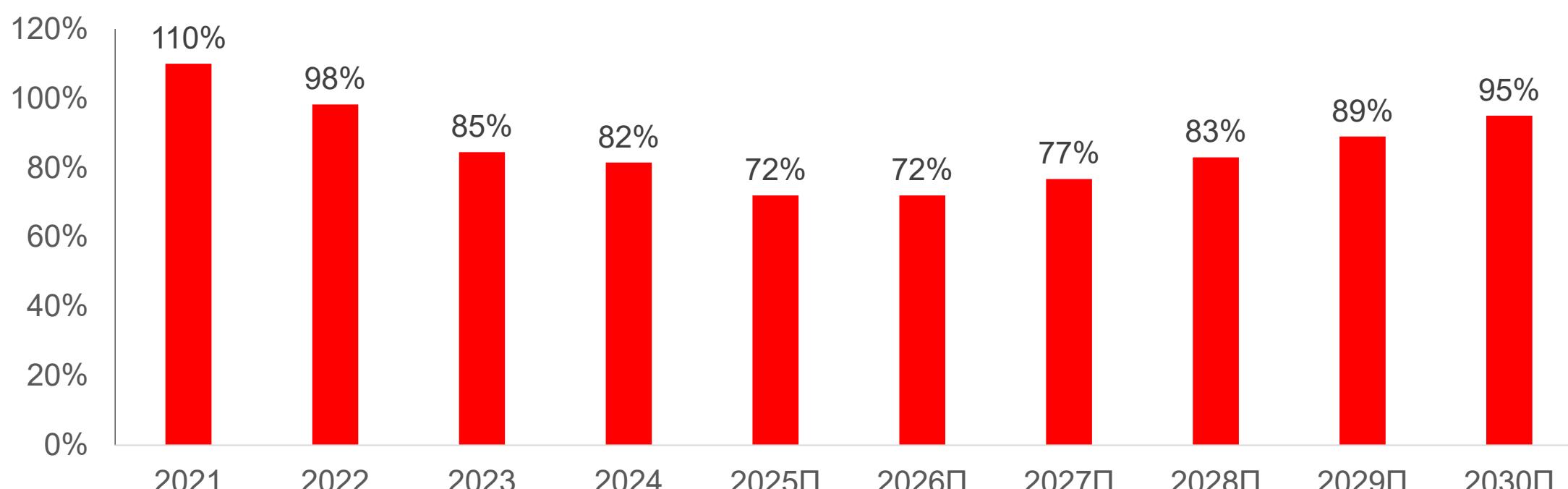
Объемы проектного финансирования, млн руб.

- Портфель проектного финансирования в 2025 г. может увеличиться до 10,7 трлн руб., с 8,2 трлн руб. в 2024 г. В 2026 г. портфель может увеличиться до 12,3 трлн руб., поскольку застройщики будут заинтересованы приобрести участки под застройку в период «разворота» ДКП. По нашим оценкам, портфель проектного финансирования на горизонте 2026-2030 гг. имеет потенциал для роста средними темпами 11% в год.



Источник: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

Покрытие эскроу-счетами проектного финансирования



Источник: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

**Дисклаймер:**

Все обложки разделов сгенерированы с помощью GigaChat, частично скорректированные Qwen AI.

© Альфа-Банк, 2026 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизведение и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является Деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и его дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.