

<https://rosstat.gov.ru/folder/13706> (дата обращения: 01.11.2022).

16. Улучшение жилищных условий [Электронный ресурс]. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/13706> (дата обращения: 01.11.2022).

17. Предоставление социальной поддержки и субсидий

по оплате жилого помещения и коммунальных услуг [Электронный ресурс]. URL:

<https://rosstat.gov.ru/folder/13706> (дата обращения: 01.11.2022).

УДК 332.834.1

DOI: 10.18324/2224-1833-2022-4-19-24

## Недвижимость как инвестиционный актив на современном этапе развития российской экономики

А.С. Афанасьев<sup>1а</sup>, Н.А. Гончарова<sup>1б</sup>, В.Н. Бердникова<sup>2с</sup>

<sup>1</sup>Братский государственный университет, ул. Макаренко 40, Братск, Россия

<sup>2</sup>ГБУ КК «Крайтехинвентаризация - Краевое БТИ», ул. Гагарина 135/1, Краснодар, Россия

<sup>а</sup>afanasev-brstu@mail.ru, <sup>б</sup>goncharova-n@mail.ru, <sup>с</sup>wkoshman@rambler.ru

Статья поступила 16.11.2022, принята 30.11.2022

*Сложная геополитическая обстановка вокруг России, внешние экономические санкции и высокая неопределенность на национальном финансовом рынке поставили перед частными российскими инвесторами задачу защиты капитала от инфляционных рисков в число наиболее приоритетных. Высокая волатильность драгоценных металлов и других биржевых активов на российском фондовом рынке на фоне реализуемых государственных программ, поддержки спроса на строящуюся жилую недвижимость превратили последнюю в привлекательный для капиталовложений инвестиционный актив, наиболее удачно сбалансированный по потенциальному доходу и рискам.*

**Ключевые слова:** жилищное строительство, первичный рынок недвижимости, инвестиции

## Real estate as an investment asset at the present stage of development of the Russian economy

A.S. Afanasiev<sup>1а</sup>, N.A. Goncharova<sup>1б</sup>, V.N. Berdnikova<sup>2с</sup>

<sup>1</sup>Bratsk State University; 40, Makarenko St., Bratsk, Russia

<sup>2</sup>GBU KK "Kraytechinventarization - Regional BТИ"; 135/1, Gagarin St., Krasnodar, Russia

<sup>а</sup>afanasev-brstu@mail.ru, <sup>б</sup>goncharova-n@mail.ru, <sup>с</sup>wkoshman@rambler.ru

Received 16.11.2022, accepted 30.11.2022

*The difficult geopolitical situation around Russia, external economic sanctions and high uncertainty in the national financial market have set private Russian investors the task of protecting capital from inflationary risks among the highest priorities. The high volatility of precious metals and other exchange assets on the Russian stock market against the background of government programs being implemented, support for demand for residential real estate under construction have turned the latter into an investment asset attractive for investment, the most successfully balanced in terms of potential income and risks.*

**Keywords:** housing construction, primary real estate market, investments.

Современный этап развития российской экономики, связанный с усилением экономических санкций против Российской Федерации со стороны конгломерата европейских стран и США, а также геополитической напряженностью вокруг разворачивающейся специальной военной операции на Украине (далее – СВО), выдвинул в число наиболее актуальных задач для российских инве-

сторов вопросы рационального выбора активов для долгосрочных капиталовложений, сбалансированных по доходности и рискам.

В этих условиях недвижимость превратилась для россиян в весьма интересный объект для инвестиций. Так, за период с декабря 2011 г. по декабрь 2021 г. средняя цена за квадратный метр недвижимости в России на первичном рынке жилья (по всем типам

квартир) возросла в 2,26 раза с 43686 руб./кв.м до 98909 руб./кв.м [1]. Рост цен имел относительно плавную динамику без резкой волатильности (и связанных с этим повышенных ценовых рисков), ускорившись в 2019 г. (см. рисунок 1). Существеннее всего за последнее десятилетие в России подорожали квадратные метры в элитных квартирах. В них средняя цена за квадратный метр увеличилась в 4,56 раза, достигнув к концу 2021 г. отметки в 223684 руб./кв.м.

Для сравнения за этот же период учётная цена золота, установленная ЦБ РФ, возросла в 2,64 раза с 1629,81 руб./грамм в декабре 2011 года до 4297,62 руб./грамм в декабре 2021 года [2]. При этом на российском рынке волатильность курса золота, являю-

щегося важнейшим индикатором склонности инвесторов к риску и традиционным инвестиционным «активом-убежищем», в 2022 г. была крайне нестабильной. В частности, 11 марта 2022 г. на фоне начала СВО курс золота в России достиг своего максимума за всю ее новейшую историю и составил 7731,42 руб./грамм (см. рисунок 2). Однако уже к 1 ноября 2022 г. он «откатился» до 3265,15 руб./грамм, снизившись по отношению к пиковому значению на 57,8 %. В это же время (с марта по ноябрь 2022 г.) средняя цена жилья на первичном рынке в РФ, рассчитанная по фактическим сделкам, напротив, выросла на 12,1% с 120336 руб./м.кв до 134901 руб./м.кв [3].



Рис. 1. Динамика средних цен на жилую недвижимость в России на первичном рынке [1]

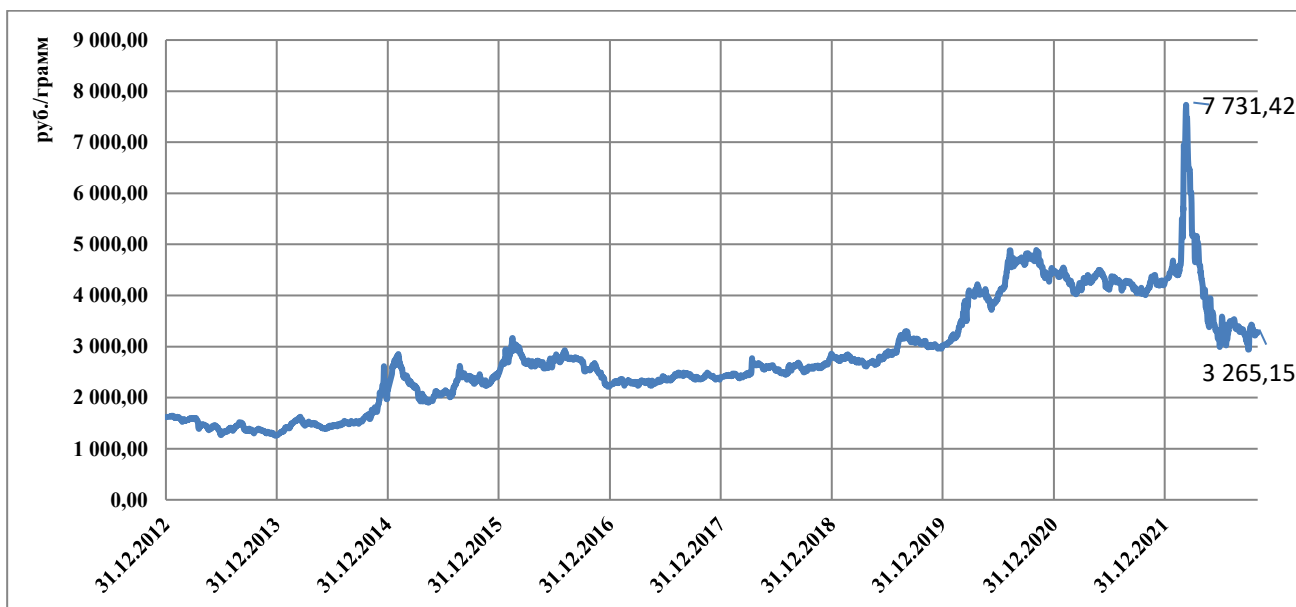


Рис. 2. Динамика учётной цены золота, установленной Банком России [2]

В свою очередь, динамика основных бенчмаркеров российского фондового рынка в исследуемом периоде также была нестабильной. В частности, с декабря 2011 г. по декабрь 2022 г. значение индекса РТС (далее – RTSI) возросло в 1,15 раза с 1381,87 пунктов до 1595,76 пунктов [5], а значение индекса МосБиржи (далее – ИМОЕХ) – в 2,70 раза с 1402,23 пунктов до 3787,26 пункта [5]. Вместе с тем, только за 9 месяцев 2022 года значение RTSI снизилось на 34,94%, а ИМОЕХ – на 49,19%. В этот период ключевыми драйверами снижения рассматриваемых бенчмаркеров стали усиление санкционного давления на экономику РФ и развертывание СВО. Последнее потребовало особых мер по сдерживанию ускоряющейся волатильности на

российском фондовом рынке и связанных с этим рисков.

Это вылилось в полную приостановку с 28 февраля по 24 марта 2022 г. торгов на Московской бирже (отдельные ограничения по торговым сессиям действовали вплоть до 12 сентября 2022 г.).

На этом фоне сегодня в России инвестиционная привлекательность вложений в недвижимость на первичном рынке жилья (с точки зрения соотношения потенциальной доходности и уровня инвестиционного риска, определяемого волатильностью рыночных цен исследуемых активов) заметно выше, чем в драгоценные металлы или инвестиционный портфель, составленный из наиболее ликвидных акций крупнейших российских эмитентов.



Рис. 3. Динамика ключевых бенчмаркеров российского фондового рынка [6]

Проведенное исследование показало, что основными причинами, ускорившими темп роста цен на российском рынке жилья, в последние несколько лет стали следующие драйверы:

- стремление населения улучшить жилищные условия на фоне роста доступности ипотеки в результате относительно низких процентных ставок по ней и реализации ряда государственных программ, в том числе льготная ипотека на новостройки, субсидии на погашение ипотечного долга многодетным семьям, программа материнского капитала и ее расширение на семьи с первенцем. В частности, во многом благодаря действию данных программ 2020 г. стал рекордным по объемам привлеченных средств граждан в строительство многоквартирных домов (далее – МКД) за всю новейшую историю России, несмотря на разгар пандемии COVID-19. Так, только в 2020 г. было выдано 1,7 млн. ипотечных кредитов и приобретено 42 млн. кв. м. жилплощади в новостройках на сумму 4,3 трлн. руб., что на 50% больше, чем в 2019 году [7, с. 1]. В условиях ограниченного предложения жилья на первичном рынке это стало одной из при-

чин роста цены за квадратный метр жилой площади в новостройках в 2020 году в целом по России на 12%, а в некоторых регионах на 19-30% [8];

- потребность населения «защитить» свои сбережения в условиях роста инфляционных рисков. В частности, относительно мягкая текущая денежно-кредитная политика ЦБ РФ на фоне возрастающей неопределенности в перспективах и темпах развития национальной экономики в результате роста внешнего санкционного давления, геополитической и военной напряженности привели к усилению после начала пандемии COVID-19 перехода населения России на инвестиционную модель сбережений. Это отказ от простых, но относительно надежных финансовых продуктов, таких как банковские вклады, в пользу поиска и освоения новых более выгодных, но сложных и рискованных финансовых продуктов, в частности, активов торгуемых на бирже, а также к вложению средств в недвижимость и другие объекты инвестиционного спроса либо на модель потребления (при отсутствии возможности сберечь);

- появление достаточно эффективного механизма решения проблемы «обманутых дольщиков» в виде новых принципов финансирования строительства многоквартирных домов (далее – МКД) через счета эскроу благодаря принятию в июле 2018 г. Федерального закона №175-ФЗ;

- рост себестоимости строительства недвижимости в результате стремительного роста стоимости всех видов строительных материалов за последние несколько лет по ряду причин, включая санкции. В частности, по данным [9] только «по итогам 2021 года цены на строительные материалы в РФ выросли на 23,75%, в несколько раз обогнав инфляцию (8,39%)», причем по некоторым категориям рост достиг 200 и более процентов с начала 2021 г. [10].

В условиях действия данных драйверов роста цен на жилье, а также с учетом развития совре-

менных реалий во внутреннем социально-экономическом положении РФ и геополитической обстановки вокруг неё, вложение капитала в жилую недвижимость следует признать одним из важнейших направлений защиты капитала частными российскими инвесторами от инфляционных рисков, обеспечивающих не только его сохранность, но и потенциал роста (см. рисунок 4).

Так, на протяжении практически всего последнего десятилетия уровень инфляции в России практически полностью совпадал с размером максимальной процентной ставки по вкладам в рублях десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, и только в 2019 г. банковские вклады позволили вкладчикам получить незначительный доход (реальная процентная ставка составила 2,45% годовых).

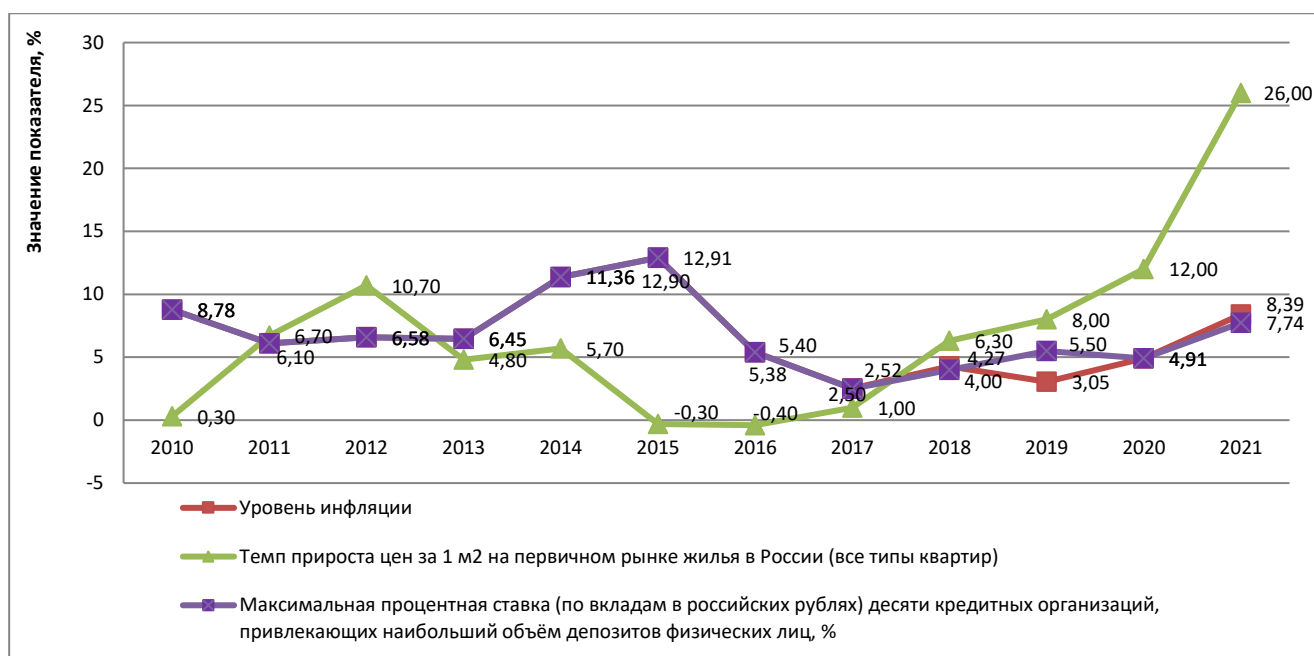


Рис. 4. Динамика максимальной процентной ставки по вкладам, темпа прироста цен на первичном рынке жилья в России и годового уровня инфляции

В свою очередь, начиная с 2018 г. темп прироста цен за квадратный метр жилья (по всем типам квартир) стал заметно опережать уровень инфляции и доходность банковских вкладов в крупнейших российских кредитных организациях. Причем реальная доходность инвестиций в жилую недвижимость на первичном рынке достигла в исследуемом периоде своего наибольшего значения в 2021 году, составив 17,61% из расчета на 1 кв.м общей площади, в то время как вклады принесли физическим лицам отрицательную годовую реальную доходность (-0,65%).

Безусловно, такие темпы роста цен на жилье в России не смогут сохраняться продолжительное время, но реальный доход от инвестиций в не-

движимость на первичном рынке жилья будет еще некоторое время заметно выше реальной процентной ставки по банковским вкладам. А в условиях неопределенности текущей макроэкономической ситуации и геополитической напряженности вокруг России, вызывающих повышенную волатильность курсов основных биржевых активов, а значит, создавая повышенные ценовые риски, жилая недвижимость превращается в интересный и достаточно перспективный инвестиционный актив, позволяющий к тому же получить дополнительный доход от последующей сдачи жилья в аренду.

Следует отметить, что во многом благодаря рассмотренным выше государственным мерам под-

держки спроса на строящуюся жилую недвижимость в России, капиталовложения в неё на первич-

ном рынке, начиная с 2017 г, заметно выигрышнее, чем на вторичном (см. рисунок 5).

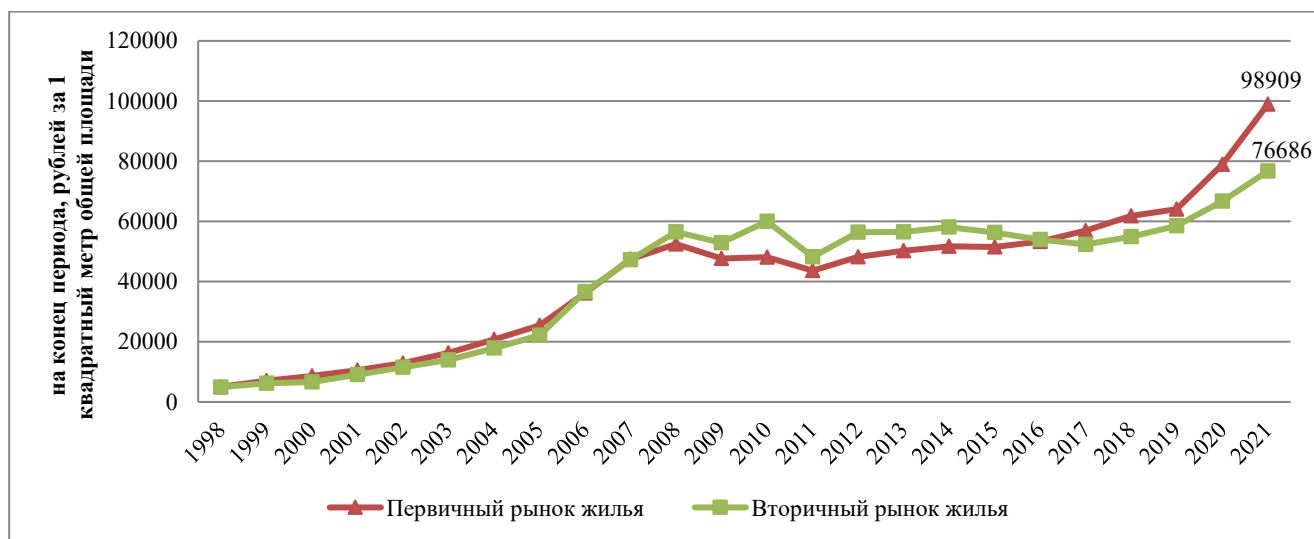


Рис. 5. Динамика средних цен на первичном и вторичном рынке жилья в России (по всем типам квартир) [11]

Результаты анализа цен на рынке жилья в России с 2017 по 2021 г. выявили, что только в 9 из 85 (на 2021 год) субъектов Российской Федерации средний темп годового прироста цен за квадратный метр общей площади на первичном рынке жилья был заметно ниже, чем уровень годовой

инфляции (см. таблицу 1). Так, в Кабардино-Балкарской Республике за этот период он составил в среднем 0,31 %, в то время как средний уровень годовой инфляции по официальным данным достиг 4,61 %.

Таблица 1. Регионы-аутсайдеры по темпам прироста средних цен за 1 м<sup>2</sup> общей площади на первичном рынке жилья в России, %

№ п/п	Наименование субъекта РФ	Период исследования				
		2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
1	Кабардино-Балкарская Республика	-2,01	-0,78	-4,63	8,88	0,62
2	Чеченская Республика	-0,45	0,02	-0,74	2,61	2,77
3	Республика Ингушетия	-2,5	-1,85	-0,99	-0,12	13,72
4	Карачаево-Черкесская Республика	-7,01	-5,67	4,33	6,5	10,99
5	Республика Алтай	0,05	2,88	3,53	5,97	3,77
6	Республика Мордовия	0,12	2,4	1,97	5,68	6,57
7	Курганская область	-1,14	-0,66	2,53	7,49	8,82
8	Республика Калмыкия	-2,57	1,33	2,00	5,23	11,31
9	Оренбургская область	-0,32	2,26	3,29	3,56	9,93
Справочно: уровень годовой инфляции		2,52	4,27	3,05	4,91	8,39

Источник: построено на основании [12]

Еще в 7 субъектах РФ (Республика Карелия, Камчатский край, Республика Марий Эл, Республика Дагестан, Тамбовская, Псковская и Ленинградская область) средний темп годового прироста цен за квадратный метр общей площади на первичном рынке жилья был сопоставим с уровнем годовой инфляции. В оставшихся 69 субъек-

тах РФ средний темп годового прироста цен на строящуюся недвижимость в исследуемом периоде заметно опережал уровень годовой инфляции. Причем наиболее выгодно в последние 5 лет было инвестировать в строящееся жилье в Краснодарском крае, Орловской и Амурской областях (см. таблицу 2).

**Таблица 2.** Регионы-лидеры по темпам прироста средних цен за 1 м<sup>2</sup> общей площади на первичном рынке жилья в России, %

№ п/п	Наименование субъекта РФ	Период исследования				
		2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	2021 г.
1	Краснодарский край	1,42	9,86	10,13	16,66	68,86
2	Орловская область	5,16	4,03	7,18	23,93	31,18
3	Амурская область	-3,68	7,49	16,53	26,58	22,82
4	Рязанская область	6,36	7,94	6,32	23,43	21,77
5	Липецкая область	5,17	8,42	9,63	11,59	28,87
6	Город Санкт-Петербург	3,72	6,51	9,33	13,20	31,32
7	Забайкальский край	1,72	4,11	9,55	22,01	23,42
8	Курская область	1,80	7,16	5,88	17,86	26,75
9	Приморский край	7,14	6,41	13,45	16,34	10,71
10	Хабаровский край	-1,57	3,55	10,21	25,98	15,74
Справочно: в целом по РФ		1,03	6,26	7,96	12,00	26,01

Источник: построено на основании [12]

Именно эти субъекты РФ в последнее время лидируют по среднему темпу прироста цен за квадратный метр общей площади на первичном рынке жилья. Так, значение данного показателя в Краснодарском крае с 2017 по 2021 г. составило 19,31 %, а в целом по Российской Федерации – 10,34 %.

Необходимо отметить, что общий тренд на рост цен на жилую недвижимость в России сохранится и в ближайшем будущем. Так, только за 10 месяцев 2022 г. темп роста средней цены за квадратный метр жилой недвижимости на первичном

рынке, рассчитанной на основании фактических сделок, составил 18,35% [1].

Таким образом, в условиях продолжающегося усиления внешних экономических санкций против РФ и потенциально высокой долгосрочной неопределенности на российском биржевом рынке строящаяся недвижимость превратилась для отечественных частных инвесторов в относительно спокойную гавань для капиталовложений, выгодно отличаясь от других инвестиционных активов по степени сбалансированности между потенциальным доходом и рисками.

#### Литература

- 1 Средние цены на рынке жилья Рос. Федерации // Росстат: [сайт]. URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/dinamika\\_sred\\_1998\\_2021.xlsx](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/dinamika_sred_1998_2021.xlsx) (дата обращения: 10.11.2022).
- 2 Золото (Банк России) // InvestFunds: [сайт]. URL: <https://investfunds.ru/indexes/224/> (дата обращения: 11.11.2022).
- 3 Динамика цен по фактическим сделкам, первичный рынок: стат. сервис «СберИндекс». URL: [https://sberindex.ru/ru/dashboards/real\\_estate\\_deals\\_primary\\_market](https://sberindex.ru/ru/dashboards/real_estate_deals_primary_market) (дата обращения: 10.11.2022).
- 4 Индекс РТС // InvestFunds: [сайт]. URL: <https://investfunds.ru/indexes/218/> (дата обращения: 11.11.2022).
- 5 Индекс МосБиржи // InvestFunds: [сайт]. URL: <https://investfunds.ru/indexes/216/> (дата обращения: 11.11.2022).
- 6 Индексы // Московская биржа: [сайт]. URL: <https://www.moex.com/ru/factsheet/graphs> (дата обращения: 12.11.2022).
- 7 Рынки жилья и ипотеки: предварительные итоги 2020 года // Аналитический центр ДОМ.РФ. М.: ДОМ.РФ, 2022. URL: <https://www.domrf.ru/>
- 8 ФАС пройдет по новостройкам // Коммерсантъ Недвижимость: [сайт]. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4763052> (дата обращения: 13.11.2022).
- 9 Цены на стройматериалы в апреле замедлили рост, но все еще обгоняют инфляцию // Интерфакс: [сайт]. URL: <https://www.interfax.ru/business/840751> (дата обращения: 14.11.2022).
- 10 Почему цены на строительные материалы растут так стремительно // Интернет-портал «Рос. газеты»: [сайт]. URL: <https://rg.ru/2021/05/27/pochemu-ceny-na-stroitelnye-materialy-rastut-tak-stremitelno.html> (дата обращения: 14.11.2022).
- 11 Индексы цен на первичном и вторичном рынках жилья по Рос. Федерации и субъектам Рос. Федерации // ВІ-система Росстат: [сайт]. URL: [http://bi.gks.ru/biportal/contourbi.jsp?allsol=1&solution=Dashboard&project=%2FDashboard%2Fhousing\\_market\\_price\\_statistics](http://bi.gks.ru/biportal/contourbi.jsp?allsol=1&solution=Dashboard&project=%2FDashboard%2Fhousing_market_price_statistics) (дата обращения: 14.11.2022).
- 12 Индексы цен на рынке жилья // ЕМИСС гос. статистика: [сайт]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/30925> (дата обращения: 14.11.2022).