

DOI: 10.37930/1990-9780-2023-2(76)-147-161

П. М. Петрова¹

АНАЛИЗ СТРАТЕГИЧЕСКИХ ТЕНДЕНЦИЙ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ

Проведён стратегический анализ тенденций развития рынка недвижимости в Москве, которые могут указать на стратегическую угрозу формирования чрезвычайного периода на рынке жилья столицы. Под чрезвычайным периодом понимается период цикличного роста цен на рынке, характеризующийся избыточными инвестициями, обусловленными долгосрочными спекулятивными ожиданиям инвесторов. Рынок жилой недвижимости – одна из важнейших социально-экономических сфер, отражающих качество жизни населения и влияющих на многие значимые отрасли России. Любые потрясения и шоки, связанные с ценами на недвижимость, могут привести к социальным волнениям и ухудшению качества жизни. Кроме того, рынок недвижимости тесно взаимосвязан со строительной отраслью, которая является одним из локомотивов экономики России. Для недопущения нестабильности на рынке жилья в национальной и региональной стратегиях должно рассматриваться его устойчивое социально-экономическое развитие как национальный (региональный) стратегический приоритет. Выявлены стратегические тенденции, необходимые для анализа на этапе прогнозирования в начале процесса формирования стратегии. Некоторые формирующиеся тенденции указывают на вероятность формирования чрезвычайного периода на рынке жилья в Москве, однако применяемые правительством и банковским сектором стратегические инструменты сдерживания, а также определённые внешние факторы эффективно противостоят его возникновению.

Ключевые слова: стратегические тенденции, стратегические приоритеты, чрезвычайный период, стратегирование, стратегическое прогнозирование.

УДК 330.352

Согласно теории стратегии и методологии стратегирования В. Л. Квинта, разработку новой стратегии или пересмотр существующей необходимо начинать с анализа мирового опыта и затем переходить к анализу национальных, региональных и отраслевых закономерностей [1]. Квинт акцентирует внимание на тенденциях важнейших стратегических факторов, динамика которых может указать на характеристики формирования чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости. Наиболее яркий – чрезвычайный период, который начал формироваться в 2006 г. в США. Близким примером (по фактору времени) является чрезвычайный период на рынке жилой недвижимости в Китае, начало формирования которого в данном исследовании рассматривается с 2013 г. Перечисленные примеры демонстрируют тенденции стратегических факторов, кото-

¹ *Полина Михайловна Петрова*, ассистент кафедры экономической и финансовой стратегии МГУ имени М. В. Ломоносова (119991, РФ, Москва, Ленинские горы, 1-61), аспирант, e-mail: petrova.p@campus.mse-msu.ru

рые необходимо включать в стратегический анализ на этапе прогнозирования в начале процесса формирования стратегии [2].

Ключевая процентная ставка

Рассмотрим необходимость включения данного фактора в стратегический анализ в качестве одного из параметров, способных стимулировать формирование чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости. В начале 2000-х гг. монетарные власти США, чтобы преодолеть кризис в отрасли интернет-компаний были вынуждены за крайне короткое время снизить ставку с 6,5 до 3,5 % [3, с. 74]. В этот период (11.11.2001 года) произошёл теракт, который вызвал очередное снижение ставки до исторически минимального значения (1 % к середине 2003 г.) [4]. Следствием стало рекордное минимальное значение процентной ставки США на протяжении более года, фактически создавая на банковском рынке иллюзию «дешевых денег». У населения появилась возможность вложения денежных средств в недвижимость не только как в собственное жилье, но и как в инвестиционный актив. По мнению нобелевского лауреата по экономике 2006 г. Роберта Шиллера, данная иллюзия стала одной из причин возникновения анализируемого феномена [5]. Распространённым явлением стала плавающая процентная ставка по ипотечному кредитованию, позволяющая в условиях стабильной среды сократить фиксированный процент, уменьшить срок и размер выплат². Однако, при возникновении на рынке волатильности ставка непредсказуемо для заёмщика повышалась. Данный факт стал важным катализатором формирования чрезвычайного периода на рынке недвижимости США. В исследовании анализируется такой стратегический фактор, как привлечение населением ипотечного кредита для покупки жилой недвижимости в качестве инвестиционного объекта, что может стать стратегической угрозой социально-экономической стабильности на рынке жилья и является одной из характеристик чрезвычайного периода.

Итак, динамика ключевой ставки процента в стратегическом анализе выявления признаков чрезвычайного периода на рынке недвижимости необходима. Рассмотрим данный стратегический фактор в условиях экономики России.

С начала 2015 г. отмечено формирование новой стратегической тенденции, которая уже повлияла на снижение ключевой ставки на рынке недвижимости России. Данная тенденция позволила правительству сформировать льготные условия для предложения в строительной отрасли (льготное кредитование компаний) и для спроса на рынке недвижимости через национальный проект «Ипотека», подразумевающий выдачу жилищного кредита по сниженным ставкам [6]. В начале 2021 г. в России произошло взаимодействие двух тенденций: снижение ключевой процентной ставки и углубление кризиса, вызванного пандемией COVID-19 и влиянием некоторых новых политических явлений. Таким образом, ранее уже относительно зрелая стратегическая тенденция снижения ключевой ставки процента временно была изменена правительством для стабилизации экономических процессов.

Тенденция снижения ключевой ставки формирует стратегические возможности для населения и для компаний. Для населения это выражается в получении более дешёвого жилищного кредита для улучшения условий качества жизни; для компаний – в снижении стоимости заёмных средств для реализации и оптимизации стратегического развития. Однако в условиях волатильности рынка может возникнуть стратегическая угроза – снижение спроса на фоне повышенной долговой нагрузки строительных ком-

² Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf

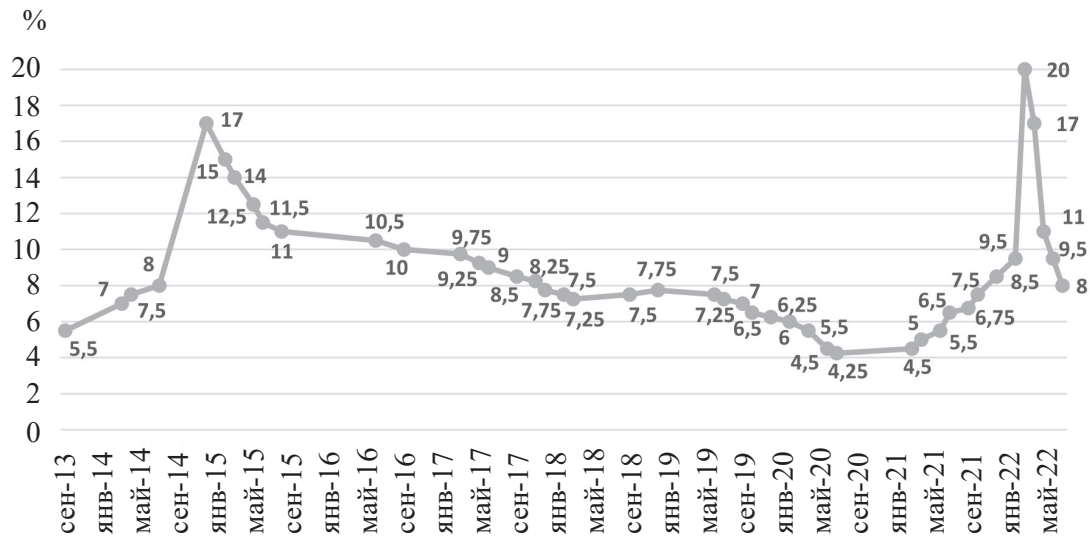


Рис. 1. Динамика ключевой ставки ЦБ РФ за 2013–2022 гг., % [7] (источник: Росстат. URL: https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=17.09.2013&UniDbQuery.To=23.02.2022)

паний, что является одной из характеристик формирования чрезвычайного периода на рынке жилья. При этом повышение ключевой ставки экономики ведёт к другой стратегической угрозе: увеличению стоимости денег как для стороны предложения в строительной отрасли, что сократит годовые объёмы введения жилья, так и для стороны спроса на рынке недвижимости. По мнению академика А. Г. Аганбегяна, ввод жилья может стать одним из основных драйверов социально-экономического роста России [7, с. 144], способным помочь преодолеть кризисные последствия пандемии. То есть рассматриваемый параметр является стратегически важным при анализе социально-экономического развития России.

При стратегическом анализе влияния изменения ключевой процентной ставки в экономике России на возникновение чрезвычайного периода на рынке недвижимости Москвы необходимо отметить, что, в отличие от опыта США в преддверии кризиса 2008 г., на рынке ипотечного кредитования практически отсутствуют кредиты с плавающей ставкой и нулевым начальным взносом³, которые стимулируют возникновение чрезвычайного периода в анализируемой социально-экономической сфере.

Объёмы ипотечной задолженности населения в регионе

В начале 2000-х гг., когда начался период низкой ключевой процентной ставки в экономике США⁴, среди местного населения появилось множество желающих воспользоваться возможностью приобрести ипотеку по низкой процентной ставке (гарантом выступало Федеральное жилищное управление) с целью инвестиционного вложе-

³ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf

⁴ US Federal Reserve rate: 2000-2022 // Global finance. September 7th, 2018. URL: <http://global-finances.ru/stavka-frs-ssha/>

ния в недвижимость⁵. Из американского опыта столкновения с рассматриваемым чрезвычайным периодом следует необходимость включения в стратегический анализ оценки динамики объёмов ипотечной задолженности населения в регионе.

Анализ рынка недвижимости Москвы показывает, что с 2018 г. (с начала реализации проекта «Ипотека») формирующаяся стратегическая тенденция роста объёма кредитов на жильё развивается более остро на фоне возникновения у населения стратегической возможности покупки недвижимости по более выгодным условиям (рис. 2). При

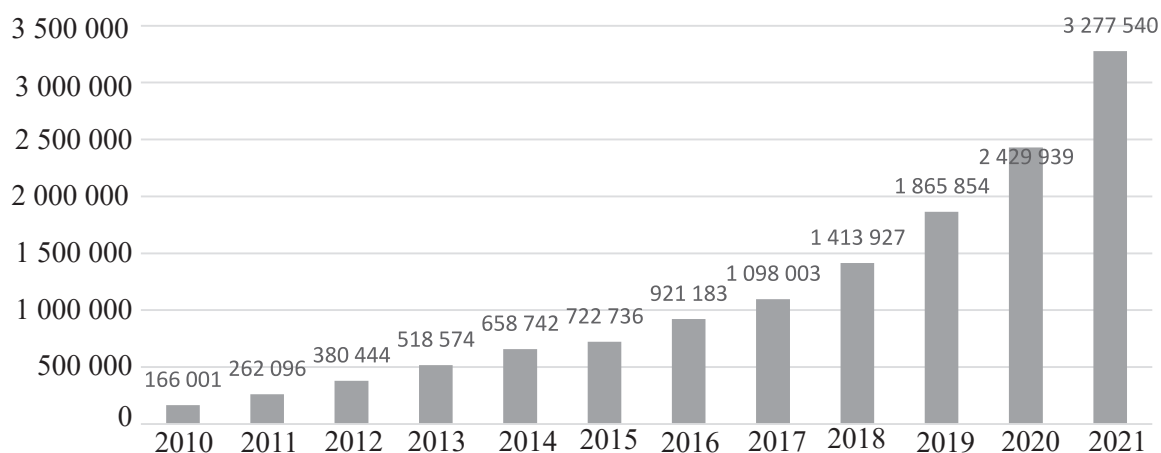


Рис. 2. Объём жилищных кредитов и ипотечных жилищных кредитов в Москве за 2010–2021 гг. на начало года (январь), млн р., % (источник: ЕМИСС. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42861>)

этом, однако, существует вероятность возникновения стратегической угрозы для социально-экономической стабильности на рынке в виде роста спекулятивных мотивов покупателей недвижимости, рассматривающих жильё как инвестиционный объект с привлечением ипотечного займа. В исследовании спекулятивный мотив инвестора предлагается оценивать показателем повторного приобретения ипотеки на покупку недвижимости. На рис. 3 видно, что, согласно аналитическим данным Банка России, с IV квартала 2018 г. (когда был введён национальный проект «Ипотека») начала формироваться тенденция роста количества заёмщиков с непогашенной ипотекой, взятой ранее. Это может указывать на спекулятивный мотив приобретения жилья.

Несмотря на рост спекулятивного спроса на жилую недвижимость в Москве, российские банки продолжают строго оценивать финансовое положение заёмщиков. Кроме того, с учётом новых регулятивных требований начали контролировать текущий уровень их долговой нагрузки, чтобы избежать опыта чрезвычайного периода на рынке недвижимости США. Благодаря более тщательному отбору заёмщиков за 2020 г. снизилась доля ипотечных кредитов с высоким показателем долговой нагрузки (выше 80 %) при общем увеличении уровня кредитных обязательств населения⁶.

⁵ The 2008 HMDA Data: The Mortgage Market during a Turbulent Year // Federal Reserve Bulletin. April 2010. 173 p. URL: <https://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2010/pdf/hmda08final.pdf>

⁶ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. №1 (4). 2021. 37 с. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf

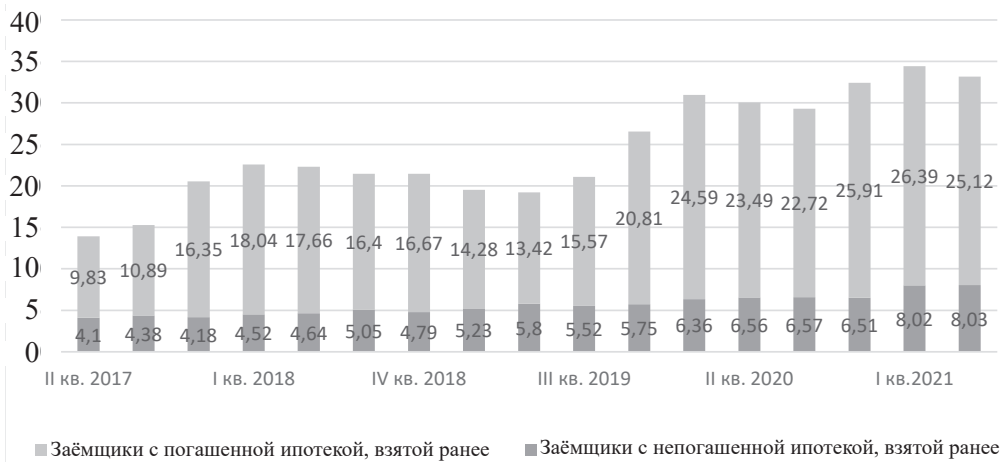


Рис. 3. Распределение заёмщиков ипотечных кредитов по наличию ипотечной истории в Москве, % (источник: Банк России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39669/inf-material_bki_2021fh.pdf)

Объёмы потребительских кредитов в регионе

В США в условиях низкой ипотечной ставки некоторые заёмщики использовали кредит на жильё для покрытия потребительских нужд⁷. Существует вероятность обратного использования займа – покрытие первичного взноса по ипотеке потребительским кредитом. Согласно стратегическому анализу тенденций в сегменте розничного кредитования Банка России, доля населения с ипотечным кредитом, у которых была возможность финансирования первоначального взноса за счёт потребительского кредита, возросла во II квартале 2021 г. до 6,2 % (в 2020 г. – 4,8 %) (рис. 4).

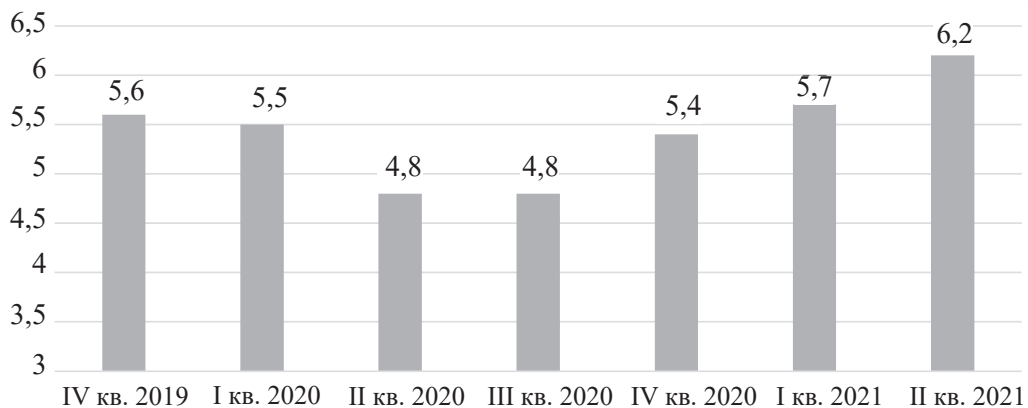


Рис. 4. Доля кредитов ипотеки, по которым за квартал до получения был взят потребительский кредит свыше 100 тыс. р., % (источник: Банк России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39669/inf-material_bki_2021fh.pdf)

⁷ A homegrowth problem // The Economist. 10.09.2015 URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2005/09/08/a-home-grown-problem>

Рост фактора спроса наблюдался и на необеспеченные кредиты после получения ипотеки, которые (как и потребительские) могут быть использованы в качестве первого взноса по жилищному кредиту. Согласно стратегическому анализу Банка России, на каждые 100 кредитов по ипотеке, предоставленных во II квартале 2020 г., в течение 6 месяцев после их получения банками было выдано 11 необеспеченных кредитов. К I кварталу 2021 г. данный показатель составил уже более 16 кредитов (рис. 5).

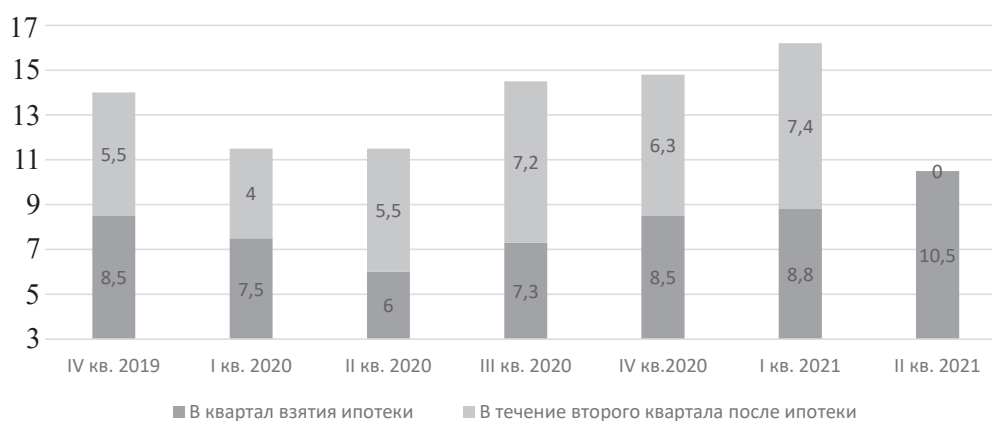


Рис. 5. Доля потребительских кредитов, взятых в тот же или через один квартал после получения ипотеки, % (источник: Банк России. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39669/inf-material_bki_2021fh.pdf)

Итак, покрытие ипотечных обязательств перед банком путём приобретения других видов займов увеличивает долговую нагрузку населения, что представляет стратегическую угрозу для социально-экономической стабильности региона.

Ставка по ипотеке в регионе

Стратегические тенденции на рынке ипотеки формируются, помимо прочего, на основе главного сигнала Центробанка – изменения ключевой процентной ставки экономики⁸. Формирующаяся тенденция снижения ключевой ставки экономики РФ с 2015 г. позволяла банкам делать условия приобретения жилищного кредита более привлекательными для населения (рис. 6).

Более низкие ипотечные ставки формируют стратегическую возможность для населения приобрести собственное жилье, повышая уровень качества жизни. При этом низкие ставки жилищного кредитования стимулируют возникновение стратегических угроз. К примеру, исследование под руководством А. Гринспена (бывшего Председателя Федеральной резервной системы США) показало, что в момент минимальных показателей ипотечной ставки часть населения стала брать такой кредит для покрытия потребительских затрат. В начале 2001 г. всего 3 % текущих потребительских трат

⁸ Отчёт о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Оценка результативности выделения в 2019–2020 годах средств федерального бюджета на цели поддержки рынка ипотечного кредитования и жилищного строительства, в том числе в рамках мер по борьбе с коронавирусной инфекцией и ее последствиями» / Счётная палата РФ. 2021. С. 20. URL: <https://ach.gov.ru/upload/iblock/4d9/fikgyxziwfxtswftfgy0a6z7pa3gfnwi.pdf>



Рис. 6. Динамика средневзвешенной ставки по ипотечному кредитованию на рынке недвижимости в Москве (источник: Банк России. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/mortgage/)

населения оплачивались ипотекой, а в 2003 г. – приблизительно 10 %⁹. То есть существует стратегическая угроза искажения цели взятия ипотечного кредита, которая (на примере опыта США) резко увеличила долговую нагрузку населения в условиях волатильности рынка в связи с недооценкой заёмщиками рисков и их иррациональными мотивами. При этом, согласно Бену Бернанке, недооценка рисков является стратегической угрозой для банковского сектора экономики [8], поскольку кредитование частных заёмщиков осуществляется на основе неполной и асимметричной информации [8]. То есть заёмщики знают больше, чем кредиторы, об их собственных финансовых возможностях, планах и рисках, а их недооценка на основе асимметричной информации формирует стратегические угрозы как для кредитора, так и для заёмщика.

Изменение стратегической тенденции снижения ключевой ставки в мае 2021 г. (см. рис. 1) из-за последствий пандемии изменило и тенденцию снижения средневзвешенной ипотечной ставки в Москве (см. рис. 6). С 2021 г. средневзвешенная ипотечная ставка начала расти. Однако, благодаря национальной ипотечной программе, ставки на жилищное кредитование в Москве, несмотря на резкое повышение ключевой процентной ставки экономики в начале 2022 года (см. рис. 1), имеют более плавный рост (см. рис. 6), сохраняя спрос со стороны населения.

Спрос со стороны населения в регионе

Опыт США указывает на необходимость включения в стратегический анализ оценки спроса со стороны населения в рассматриваемом регионе. В России с 2018 г. стратегическими факторами для стимулирования спроса на жильё стали: 1 – смягчение денежно-кредитной политики и как следствие снижение банками ипотечных ставок до исторического минимума на первичном и вторичном рынках¹⁰; 2 – программа льготного ипотечного кредитования по ставке 6,5 % годовых, предоставляющая тре-

⁹ A homegrowth problem // The Economist. 10.09.2015 URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2005/09/08/a-home-grown-problem>

¹⁰ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. №1 (4). 2021. 37 с. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf

бования только к виду жилья (первичный рынок) и сумме займа – Программа 6,5 %¹¹. На фоне повышенной волатильности валютного курса, уменьшения депозитных ставок, а также роста цен в 2020 г. на недвижимость население всё чаще обращалось к рынку жилья как более стабильному инвестиционному активу. Согласно данным опроса крупнейших строительных компаний, проведенного Банком России, на рынке первичного жилья за 11 месяцев 2020 г. инвестиционный спрос составлял около 9...10 %¹². При этом результаты опроса ВЦИОМ и АО «ДОМ.РФ» в ноябре 2020 г. показали, что треть граждан России считают приобретение жилой недвижимости стабильным инвестиционным активом. В дополнение к рассмотренным факторам отметим полноценный переход отрасли к проектному финансированию на основе счетов эскроу, что в определённой степени увеличило надёжность вложения денежных средств в недвижимость¹³. В соответствии с Федеральным законом от 30.12.2004 №214-ФЗ с июля 2019 г. счета эскроу используются для приобретения покупателем жилой недвижимости на первичном рынке¹⁴. С начала своего появления данный финансовый инструмент стал востребованным на рынке недвижимости. Так, в 2019 г. площадь жилья с использованием счёта эскроу составляла 4 383 тыс. м², в 2020 – 8 240 тыс. м², а в 2021 – 11 879 тыс. м²¹⁵.

Стратегическую оценку инвестиционного спроса со стороны населения в исследовании предлагается проводить, основываясь на динамике количества зарегистрированных договоров участия в долевом строительстве с привлечением федерального проекта «Ипотека» (рис. 7). Данный показатель рассматривается на первичном рынке,

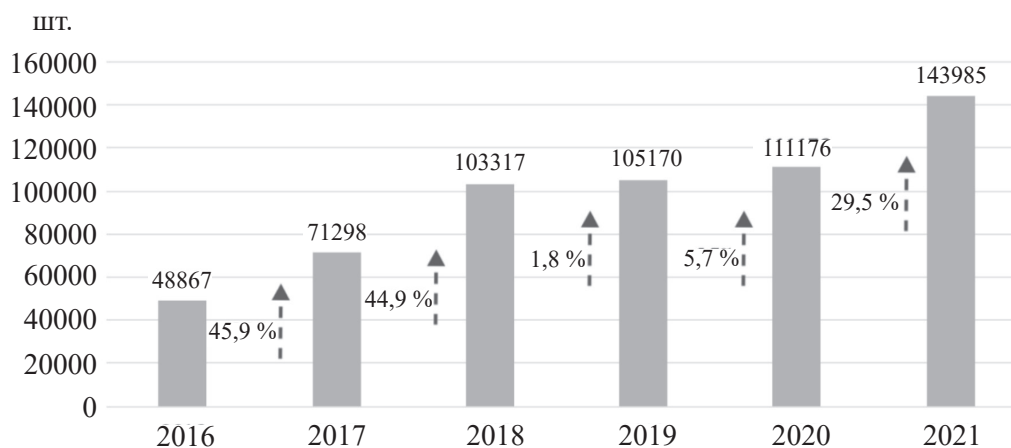


Рис. 7. Количество зарегистрированных договоров участия в долевом строительстве в Москве в рамках федерального проекта «Ипотека» (источник: Росреестр. URL: <https://rosreestr.gov.ru/open-service/statistika-i-analitika/statisticheskaya-otchetnost/>)

¹¹ A homegrowth problem // The Economist. 10.09.2015 URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2005/09/08/a-home-grown-problem>

¹² Там же.

¹³ Там же.

¹⁴ Федеральный закон от 30.12.2004 №214-ФЗ. URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbo dy=&prevDoc=102090480&backlink=1&&nd=102565709>

¹⁵ Долевое строительство жилья, в том числе на основе проектного финансирования с использованием счетов эскроу // ЕИСЖС. URL: https://наш.дом.рф/аналитика/долевое_строительство

поскольку для инвестора в рынок жилья проще зафиксировать максимальную прибыль при перепродаже квартиры на этапе готовности дома¹⁶.

На рис. 7 видно, что с 2016 г. формируется тенденция роста количества зарегистрированных договоров на первичном рынке жилой недвижимости в Москве. Начиная с введения федерального проекта «Ипотека» наиболее существенный прирост объёмов новых договоров участия пришёлся на 2020–2021 гг. Согласно исследованию Счётной палаты РФ, резкий рост договоров участия в долевом строительстве периода 2016–2018 гг. обусловлен тенденцией снижения ключевой ставки экономики России и наличием иных государственных программ субсидирования льготной ипотеки¹⁷.

Доходы населения в регионе

В стратегическом анализе идентификаторов чрезвычайного периода на рынке недвижимости в Москве влияющим на возникновение рассматриваемого явления фактором может стать показатель доходов населения в анализируемом регионе и их дальнейшее распределение. Данный фактор включен в стратегический анализ на основе опыта столкновения крупных городов Китая с чрезвычайным периодом на рынке жилья. Так, рост инвестиционного спроса на жилую недвижимость сопровождался стратегической тенденцией роста доходов населения КНР¹⁸.

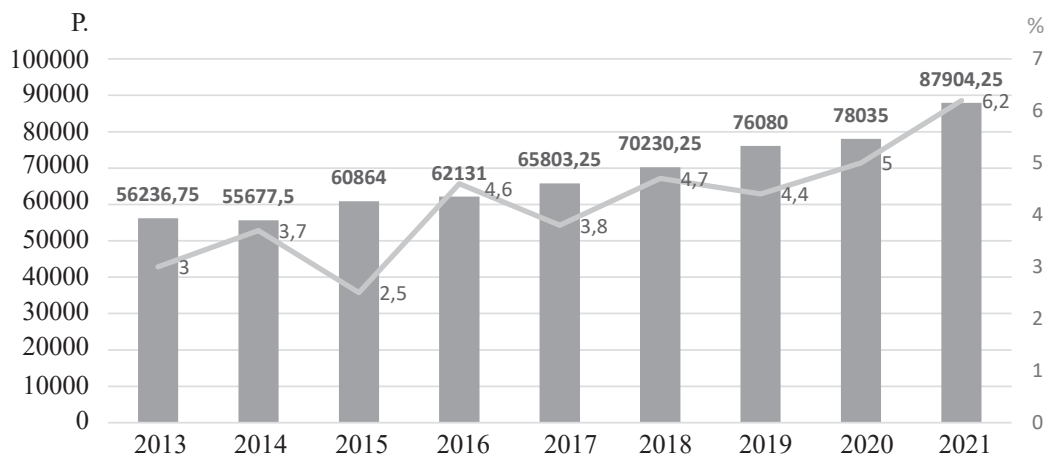


Рис. 8. Динамика среднедушевых денежных доходов¹⁹ (левая ось) и доля расходов населения на покупку жилой недвижимости²⁰ (правая ось) в Москве (источник: ЕМИСС)

¹⁶ Индикаторы рынка недвижимости // IRN. 17.08.2022. URL: <https://www.irn.ru/articles/41844.html>

¹⁷ Отчёт о результатах экспертно-аналитического мероприятия «Оценка результативности выделения в 2019–2020 годах средств федерального бюджета на цели поддержки рынка ипотечного кредитования и жилищного строительства, в том числе в рамках мер по борьбе с коронавирусной инфекцией и ее последствиями» / Счётная палата РФ. 2021. С. 20. URL: <https://ach.gov.ru/upload/iblock/4d9/fikgyxziwftswftfgy0a6z7pa3gfnwi.pdf>

¹⁸ Per Capita Income and Consumption Expenditure Nationwide // People's living conditions. China Statistical Yearbook. 20122020. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsjsj/2015/indexeh.htm>

¹⁹ Среднедушевые денежные доходы населения // ЕМИСС. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57039>

Стратегическая тенденция увеличения доходов населения повышает стратегическую возможность спекулятивного инвестирования денежных средств с привлечением ипотечного займа в недвижимость. На рис. 8 видно, что с 2019 г. формируется тенденция роста расходов населения Москвы на приобретение жилой недвижимости.

Повышение уровня расходов населения Москвы на жилую недвижимость вызвано тремя факторами. С одной стороны, во второй половине 2020 г. значительно увеличился объём спроса на ипотечное кредитование в связи со смягчением денежно-кредитной политики и снижением ставок по ипотеке до минимальных исторических значений²¹. Кроме того, стимулирующим спрос фактором стало введение льготных программ, таких как «Программа 6,5%». С другой стороны, на фоне повышенной волатильности валютного курса, введения с 2021 г. налога на доход по банковским вкладам более 1 млн рублей и уменьшения депозитных ставок приобретение жилой недвижимости для населения являлось более стабильным инвестиционным решением²². И последним важным фактором, косвенно вызвавшим увеличение расходов населения Москвы на жильё, стал рост стоимости строительных материалов, в особенности металлопроката²³.

Итак, проанализированная стратегическая тенденция является одним из факторов повышения вероятности возникновения чрезвычайного периода на рынке недвижимости Москвы.

Стоимость жилья в регионе

Динамика стоимости жилья в рассматриваемом регионе может указывать на изменение спроса. При устойчивых условиях [9] на рынке недвижимости на фоне роста цен на жильё спрос на рынке будет снижаться, согласно микроэкономическому тождеству. Однако, в чрезвычайном периоде, при росте спекулятивного инвестиционного спроса, цены на жилую недвижимость также будут расти. Пример столкновения с чрезвычайным периодом на рынке жилья крупных городов Китая наглядно показывает данную тенденцию. Так, при росте спроса на жилую недвижимость в 2016 г. цены на жильё в Шанхае выросли на 31,2 %, а в таком крупном городе, как Сямынь, – на 43,8 % при среднем по Китаю уровне роста стоимости недвижимости в 9,2 %²⁴.

Стратегический анализ динамики стоимости недвижимости в Москве показал, что с 2018 г., с начала реализации государственной программы льготного ипотечного кредитования, тенденция снижения стоимости жилья сменилась тенденцией роста. При этом с 2020 г. темп роста цен на жилую недвижимость усиливается (рис. 9). Рост стоимости жилья на фоне увеличения спроса на рынке недвижимости повышает вероятность возникновения чрезвычайного периода.

²⁰ Структура использования денежных доходов // ЕМИСС. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/31502>

²¹ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. №1 (4). 2021. 37 с. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf

²² Там же.

²³ Там же.

²⁴ China's Property Bubble Echoes Subprime Crises // Seeking Alpha. 2.08.2016. URL: <https://seekingalpha.com/article/3994619-chinas-property-bubble-echoes-subprime-crisis>

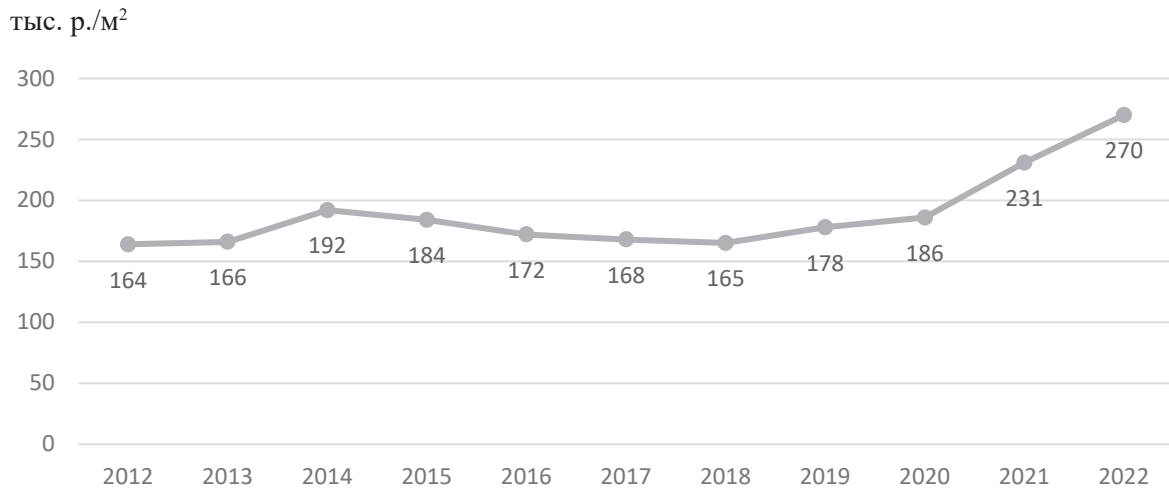


Рис. 9. Динамика стоимости жилья на рынке недвижимости в Москве, р./м² (источник: Индикаторы рынка недвижимости. URL: <https://www.irn.ru/gd/za-10-let/#begin>)

Годовой объём ввода жилья и уровень долговой нагрузки строительных компаний

Для подтверждения необходимости включения в стратегический анализ показателя годового объёма ввода жилья обратимся к примеру столкновения Китая с чрезвычайным периодом на рынке недвижимости. Так, с 2000 г. стратегия КНР предусматривала активное стимулирование строительной отрасли, следствием которого стало резкое увеличение объёмов ввода жилья, среднесрочный рост экономики, а также перегрев рынка недвижимости²⁵ [10].

Важность данного фактора также подтверждает академик А. Г. Аганбегян, согласно которому ввод жилья может стать одним из основных драйверов социально-экономического роста России [7]. По данным Единой информационной системы жилищного строительства, в 2019 г. наблюдалось резкое повышение ввода в действие общей площади жилых домов на фоне введения стимулирующих строительный рынок государственных программ (рис. 10) [6]. Таким образом, можно отметить наличие признаков формирования тенденции увеличения объёмов введения в действие жилой недвижимости. При этом снижение объёмов показателя в 2020 г. связано с последствиями пандемии – удорожание строительных материалов и ограничение передвижения трудовых ресурсов.

Увеличение ввода жилья является стратегическим фактором для устойчивого развития социально-экономической сферы государства, однако рост показателя необходим на фоне стабильной долговой нагрузки компаний, относящихся к строительной отрасли. Анализ динамики кредитных обязательств строительных компаний в период формирования государством льготных финансовых условий показал, что с 2019 г. наблюдается рост их долговой нагрузки. При этом, согласно отчёту ЦБ, с 2015 г. наблюдается существенный разрыв между показателями просроченной задолженности стро-

²⁵ Real Estate, Construction // National Bureau of Statistics of China. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2020/indexeh.htm>

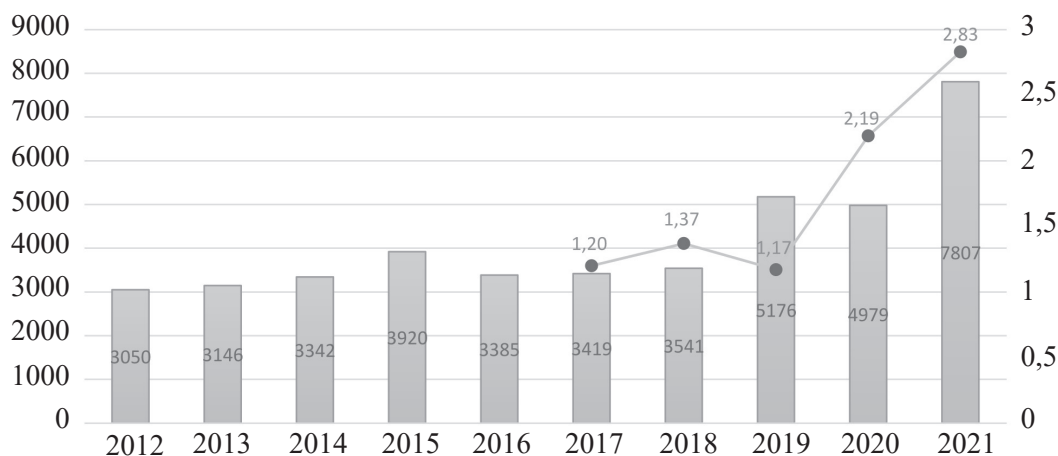


Рис. 10. Фактический объем ввода жилья в Москве (левая шкала, м²) и динамика задолженности строительных компаний (правая шкала, трлн р.) (источники: Росстат и ЕИСЖС)^{26, 27}

ительных компаний и предприятий других сфер. Несмотря на то, что к концу 2020 г. был достигнут двухлетний минимум по показателю доли просроченной задолженности в кредитах строительным компаниям, разница с компаниями других отраслей остается весомой: в среднем за период 2015 – 2021 она составляла 2,6 раза²⁸. Таким образом, уровень долговой нагрузки строительных компаний можно считать выше рыночного.

Заключение

В условиях чрезвычайного периода на рынке недвижимости существует необходимость формирования и обоснования новых стратегических векторов развития социально-экономической сферы на период «более длительного чрезвычайного периода и период постчрезвычайной нормальности» [11,12]. Для обоснования стратегических векторов необходима детальная диагностика стратегических тенденций, идентифицирующих возникновение и углубление характеристик рассматриваемого явления.

Нами проанализированы некоторые стратегические тенденции, влияющие на рынок недвижимости Москвы, а также повышающие вероятность возникновения и расширения чрезвычайного периода. По нашему мнению, в стратегический анализ индикаторов чрезвычайного периода необходимо включать рассмотрение тенденций следующих факторов: ключевая ставка экономики, объемы ипотечной задолженности населения в регионе, объемы потребительских кредитов, ставка по ипотеке, спрос, доходы населения в регионе, стоимость жилья, годовой объем ввода жилья в регионе и уровень долговой нагрузки строительных компаний.

²⁶ Ввод в действие зданий, сооружений, отдельных производственных мощностей, жилых домов, объектов социально-культурного назначения // Федеральная служба государственной статистики. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/14458>

²⁷ Ввод жилья в эксплуатацию // Единая информационная система жилищного строительства. URL: https://наш.дом.рф/аналитика/ввод_жилья

²⁸ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. №1 (4). 2021. 37 с. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf

Стратегический анализ динамики рассмотренных факторов показал, что на рынке жилья Москвы есть предпосылки для формирования чрезвычайного периода на рынке недвижимости. Во-первых, в Москве с начала реализации государственной льготной ипотечной программы отмечается рост спроса на жильё, в том числе спекулятивного. Во-вторых, наблюдается рост стоимости жилья и соответственно увеличение доли расходов на покупку жилой недвижимости на фоне роста долговой нагрузки. В-третьих, необходимо отметить рост задолженности строительных компаний с момента введения государственной программы, стимулирующей рынок строительства. Кроме того, ипотечный портфель банковских организаций увеличивается на фоне уменьшения платежеспособности со стороны спроса, отчего кредиторы вынуждены увеличивать временные рамки кредита²⁹. Однако банки продолжают консервативно подходить к оценке финансового положения заёмщиков, а также контролировать текущий уровень их долговой нагрузки, что является важным стратегическим инструментом снижения спекулятивной деятельности с привлечением ипотечного кредитования.

На основе проведённого стратегического анализа, с одной стороны, можно отметить, что увеличение уровня долговой нагрузки населения на фоне роста цен на рынке недвижимости должно оказывать понижающий эффект на жилищный спрос, что может стать охлаждающим рынок фактором. С другой стороны, стратегический анализ показывает необходимость формирования эффективной системы идентификации чрезвычайного периода на рынке недвижимости, а также стратегии противодействия расширению его характеристик.

Список литературы

1. *Квинт, В. Л.* Концепция стратегирования / В. Л. Квинт. – Т. I. – СПб.: СЗИУ РАНХиГС. – 2019. – 132 с.
2. *Квинт, В. Л.* Разработка стратегии: мониторинг и прогнозирование внутренней и внешней среды / В. Л. Квинт // *Управленческое консультирование*. – 2015. – Т. 7, № 79. – С. 6–11.
3. *Гришина, О. А.* «Финансовый пузырь» на рынке ипотеки США как механизм запуска финансового кризиса / О. А. Гришина // *Транспортное дело России*. – 2009. – №12. – С. 74–76. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-puzyr-na-rynke-ipoteki-ssha-kak-mehanizm-zapuska-finansovogo-krizisa>
4. Sarah Foster. Fed's interest rate history: A look at the fed funds rate from the 1980s to the present // *Bankrate. Federal Reserve*. – July, 27. – 2022. – URL: <https://www.bankrate.com/banking/federal-reserve/history-of-federal-funds-rate/#2001>
5. *Шиллер, Р.* Иррациональный оптимизм. Как безрассудное поведение управляет рынками. – М.: Альпина Паблишер, 2014. – 466 с.
6. Gluhovskaya A. Kastelskaya. Construction Law 2021. Russia: trends and development. – 2021. – URL: <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/construction-law-2021/russia/trends-and-developments>
7. *Аганбегян, А. Г.* К устойчивому социально-экономическому росту / А. Г. Аганбегян // *Научные труды Вольного экономического общества России*. – 2021. – Т. 230, № 4. – С. 133–155. – DOI: 10.38197/2072-2060-2021-230-4-133-155.

²⁹ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. №1 (4). 2021. 37 с. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf

8. Bernanke B. Banking, Credit, and Economic Fluctuations. // Nobel Prize Lecture 8.12.22. – URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture/>
9. Квинт, В. Л. Абрис стратегии как новой междисциплинарной науки и ее роль в устойчивых условиях и в чрезвычайные периоды / В. Л. Квинт // «Онлайн Дискуссионная площадка МГУ «Диалог о настоящем и будущем». 25.05.2020. – URL: <https://expert.msu.ru/strategy>
10. Hsu S. China's housing bubble is finally here – as expected // Forbes. – 11.10.2016.
11. Квинт, В. Л. Стратегирование технологического суверенитета национальной экономики / В. Л. Квинт, И. В. Новикова, М. К. Алимуратов, Н. И. Сасаев // Управленческое консультирование. – 2022. – № 9. – С. 57–67. – DOI: 10.22394/1726-1139-2022-9-57-67.
12. Сасаев, Н. И. Роль отраслевого стратегирования в период постнормальности / Н. И. Сасаев // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2022. – № 3 (135). – С. 107–110.

References

1. Kvint V. L. (2019) *Koncepcija strategirovanija*. T. I. [The Concept of Strategizing]. Vol. I. – Spb.: NWIM RANEPА Publ. – 132 p.
2. Kvint V. L. (2015) *Razrabotka strategii: monitoring i prognozirovanie vnutrennej i vneshnej sredy*. T. 7. [Development of Strategy: Scanning and Forecasting of External and Internal Environments. Vol. 7.]. *Upravlencheskoe konsul'tirovanie* [Administrative Consulting]. – № 79. – pp. 6–11.
3. Grishina O. A. (2009) «Finansovyj puzyr» na rynke ipoteki SShA kak mehanizm zapuska finansovogo krizisa [«Financial Bubble» in the Mortgage Market as a Mechanism to Start the Financial Crisis]. *Transportnoe delo Rossii*. [Transport business of Russia]. – №12. pp. 74-76. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-puzyr-na-rynke-ipoteki-ssha-kak-mehanizm-zapuska-finansovogo-krizisa>
4. Foster S. (2023) Fed's interest rate history: A look at the fed funds rate from the 1980s to the present. *Bankrate. Federal Reserve*. – July, 27. – 2022. – URL: <https://www.bankrate.com/banking/federal-reserve/history-of-federal-funds-rate/#2001>
5. Schiller R. (2014) *Irrational optimism. As the reckless behavior operates the markets*. – Moscow: Alpina Pablsher, 2014. – 466 p.
6. Gluhovskaya A. Kastelskaya (2021) *Construction Law of 2021. Russia: trends and development*. – URL: <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/construction-law-2021/russia/trends-and-developments>
7. Aganbegyan A. G. (2021) *K ustojchivomu social'no-jekonomicheskomu rostu* [To sustainable socio-economic growth]. *Nauchnye trudy Vol'nogo jekonomicheskogo obshhestva Rossii*. T. 230. [Scientific works of the Free Economic Society of Russia. Vol. 230.] – № 4. – pp. 133–155 – DOI 10.38197/2072-2060-2021-230-4-133-155.
8. Bernanke B. (2022) *Banking, Credit, and Economic Fluctuations*. Nobel Prize Lecture 8.12.22. URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture/>
9. Kvint V. L. (2020) *Abris strategii kak novoj mezhdisciplinarnoj nauki i ee rol' v ustojchivyh uslovijah i v chrezvychajnye periody* [Abris strategies as a new interdisciplinary science and its role in sustainable conditions and in emergency periods]. «Online Discussion Platform of Moscow State University» *Dialogue on the Present and Future*. – 25.05.2020. – URL: <https://expert.msu.ru/strategy>
10. Hsu S. (2016) *China's housing bubble is finally here – as expected*. *Forbes*. – 11.10.2016. – URL: <https://www.forbes.com/sites/sarahsu/2016/10/11/chinas-housing-bubble-is-finally-here-as-expected>.

11. Kvint V. L., Novikova I. V., Alimuradov M. K., Sasaev N. I. (2022) Strategirovanie tekhnologicheskogo suvereniteta nacional'noy jekonomiki [Strategizing the National Economy during a Period of Burgeoning Technological Sovereignty]. Upravlencheskoe konsul'tirovanie [Administrative consulting]. – № 9. – pp. 57-67. – DOI 10.22394/1726-1139-2022-9-57-6

12. Sasaev N. I. (2022) Rol' otraslevogo strategirovanija v period postnormal'nosti [The Role of Industrial Strategizing in the Post-normal Period]. Izvestija Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo jekonomicheskogo universiteta [Izvestia of St. Petersburg State University of Economics]. – № 3 (135). – pp. 107–110.

P. M. Petrova³⁰. Analysis of Strategic Trends of Factors Influencing the Moscow Real Estate Market. The paper provides a strategic analysis of trends in the real estate market development in Moscow, which, in the author's opinion, may indicate a strategic threat of the formation of an emergency period in the housing market of the capital city. The emergency period in the study refers to a period of cyclical growth in market prices, characterized by excessive investment due to long-term speculative expectations of investors. The residential real estate market is one of the most important socio-economic areas, reflecting the well-being of the population, as well as influencing many significant industries in Russia. Any disturbances and shocks regarding real estate prices can lead to social unrest among the population and, as a result, a deterioration in their quality of life. Apart from that, the real estate market is closely connected with the construction industry, which is one of the powerhouses of the Russian economy. To prevent instability in the housing market, national and regional strategies should consider its sustainable socio-economic advancement as a national (regional) strategic priority. The purpose of the study is to identify some strategic trends that are necessary for analysis at the forecasting stage at the beginning of the strategy formation process. The article shows that some emerging strategic trends point to the existing likelihood of an emergency period in the housing market in Moscow, however, the strategic management tools implemented by the government and the banking sector effectively resist its occurrence, as well as other external factors.

Keywords: strategic trends, strategic priorities, emergency period, strategizing, strategic forecasting.

³⁰ Polina M. Petrova, assistant of the Department of Economic and Financial Strategy of Lomonosov Moscow State University (Leninskie Gory, 1-61, 119991, Moscow, Russia), postgraduate student, e-mail: petrova.p@campus.mse-msu.ru