

РЕАЛИЗАЦИЯ ПРОГРАММЫ ЛЬГОТНОЙ ИПОТЕКИ-2020: РЕЗУЛЬТАТЫ, ВОЗМОЖНОСТИ И РИСКИ

С.О. Мусиенко

Светлана Олеговна Мусиенко (ORCID 0000-0003-0348-8323)

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Ленинградский просп., 49, Москва, 125993, Россия

E-mail: SOMusienko@fa.ru

В статье анализируются результаты реализации программы льготного ипотечного кредитования в 2020 г. Представлена характеристика основных параметров программы, в том числе закрепленные законодательные изменения, касающиеся срока действия и максимальной суммы кредитования. Проанализировано влияние льготной ипотеки на население, сферу строительства и банковский сектор. Рассмотрены особенности получения и оформления ипотечного кредита на первичном рынке недвижимости. Подробно рассмотрены показатели, на которые оказывает влияние реализация программы льготной ипотеки, в том числе доходность банковского сектора, цены на недвижимость. Представлена сравнительная характеристика положения банковского сектора в текущий кризисный период, а также в период предшествующего кризиса 2014-2015 гг. с позиции финансовой устойчивости. Выявлены основные достижения и риски, связанные с реализацией программы как со стороны населения, так и со стороны экономики государства в целом. Сделан вывод об отсутствии необходимости продления срока действия программы льготного ипотечного кредитования с участием государства.

Ключевые слова: ипотека, государственная поддержка, коммерческие банки, ипотечное кредитования, льготная ипотека, ключевая ставка.

IMPLEMENTATION OF THE PREFERENTIAL MORTGAGE PROGRAM-2020: RESULTS, OPPORTUNITIES AND RISKS

S.O. Musienko

Svetlana O.Musienko (ORCID 0000-0003-0348-8323)

Financial University under the Government of the Russian Federation, Leningradsky Av., 49, Moscow, 125993, Russia

E-mail: SOMusienko@fa.ru

The article analyzes the results of the the preferential mortgage implementation in 2020. The article presents the characteristics of the main programm parameters, including the enshrined legislative changes concerning the validity period and the maximum loan amount. The impact of preferential mortgages on the population, the construction industry and the banking sector has been analyzed. The features of obtaining and registering a mortgage loan in the primary real estate market are considered. The indicators that are influenced by the implementation of the preferential mortgage program, including the banking sector profitability, real estate prices, are considered in detail. A comparative description of the banking sector position in the current crisis period, as well as in the period of the previous crisis in 2014-2015, is presented from the standpoint of financial stability. The main achievements and risks associated with the implementation of the program both on the part of the population and on the part of the state's economy are identified. It is concluded that there is no need to extend the term of concessional mortgage lending program with the state participation.

Keywords: mortgage, government support, commercial banks, mortgage lending, preferential mortgage, key rate.

Для цитирования:

Мусиенко С.О. Реализация программы льготной ипотеки-2020: результаты, возможности и риски. *Известия высших учебных заведений. Серия «Экономика, финансы и управление производством» [Ивэкофин]*. 2021. № 02(48). С.95-103. DOI: 10.6060/ivecofin.2021482.540

For citation:

Musienko S.O. Implementation of the preferential mortgage program-2020: results, opportunities and risks. *Ivecofin*. 2021. № 02(48). С.95-103. DOI: 10.6060/ivecofin.2021482.540 (in Russian)

На фоне государственной поддержки экономики в преодолении последствий глобального кризиса, вызванного пандемией COVID-19, были приняты беспрецедентные меры, направленные на поддержку населения и бизнеса. Одной из таких мер является программа льготной ипотеки «Гос.поддержка-2020», которая была введена в апреле 2020 г. Изначально срок действия программы был установлен до 1 ноября 2020 г., однако, впоследствии был продлен до 1 июля 2021 г. На сегодняшний день одним из наиболее обсуждаемых и дискуссионных вопросов является целесообразность и необходимость дальнейшего продления срока действия данной программы или возможностей ее модификации с

учетом установления новых и/или дополнительных условий, позволяющих получить ипотечный кредит по льготной ставке.

Для того, чтобы ответить на данный вопрос необходимо всесторонне проанализировать ситуацию на рынке ипотечного кредитования, а также в целом положение банковского сектора, ситуацию на рынке жилья и механизмы взаимодействия всех участников данного процесса для выявления потенциальных преимуществ и рисков. Прежде всего следует обозначить условия, на которых выдается льготная ипотека с господдержкой, с учетом изменений, которые были внесены в программу (табл.1).

Таблица 1. Основные условия получения льготной ипотеки с гос.поддержкой в 2020-2021 гг.

Table 1. Basic conditions for obtaining a preferential mortgage with state support in 2020-2021

Условие	С 17.04.2020 до 04.08.2020	С 04.08.2020 до 05.11.2020	С 05.11.2020 до настоящего времени
Заемщик	Гражданин РФ	Гражданин РФ	Гражданин РФ
Валюта кредита	Рубль	Рубль	Рубль
Максимальная сумма кредита	3 млн руб. – регионы РФ; 8 млн руб. – г. Москва, Московская обл., г. Санкт-Петербург, Ленинградская обл.	3 млн руб. – регионы РФ; 8 млн руб. – г. Москва, Московская обл., г. Санкт-Петербург, Ленинградская обл.	6 млн руб. – регионы РФ; 12 млн руб. – г. Москва, Московская обл., г. Санкт-Петербург, Ленинградская обл.
Минимальный размер первоначального взноса	20%	15%	15%
Срок заключения кредитного договора	С 17.04.2020 до 01.11.2020	С 17.04.2020 до 01.11.2020	С 17.04.2020 до 01.07.2021
Максимальный размер процентной ставки	6,5% годовых	6,5% годовых	6,5% годовых
Рынок недвижимости	Первичный, жилые помещения	Первичный, жилые помещения	Первичный, жилые помещения

Источник: [1]

Как видно из табл. 1, в течение 2020 г. в условия действия программы льготной ипотеки дважды вносились существенные изменения, касательно снижения размера первоначального взноса (является важным критерием для заемщика, поскольку зачастую именно отсутствие необходимого размера первоначального взноса не позволяет получить ипотеку), увеличения срока действия программы, а также увеличения макси-

мального размера суммы выданного кредита. Последнее изменение является также важным и актуальным для заемщиков, поскольку для эффективного действия программы и расширения возможностей населения на улучшение жилищных условий она должна отвечать условиям, предлагаемым застройщиками на рынке первичного жилья. Однако, здесь сразу кроется один из скрытых негативных факторов, который про-

явился при реализации программы льготной ипотеки. На фоне стремительно растущего спроса на первичное жилье, который появился благодаря возможности получения ипотеки по сниженной ставке, начался ответный рост цен на недвижимость (рис.1).

Как видно из рис. 1, за период действия программы льготной ипотеки с апреля 2020 по март 2021 гг. цены на жилье г. Москве выросли на 17% за квадратный метр. Таким образом, увеличение лимита кредитования по программе государственной поддержки с одной стороны было

адекватным ответом на изменение рыночной ситуации, с другой стороны продолжило стимулировать спрос, а в след за ним и дальнейшее повышение цен. Примечательно, что именно действие программы льготной ипотеки М.Хуснуллин назвал из факторов резкого повышения цен на недвижимость в совокупности с ростом цен на строительные материалы и дефицитом рабочей силы и поручил представителям Федеральной антимонопольной службы совместно с Минстроем и Главэкспертизой подробно проанализировать данный вопрос [3].



Рисунок 1. Индекс стоимости жилья в Москве 2019-2021 гг.

Figure 1. Housing value index in Moscow 2019-2021

Источник: [2]

Отдельно в процессе ценообразования на рынке первичной недвижимости необходимо отметить механизм, введенный для защиты прав участников долевого строительства, который предполагает перечисление денежных средств от покупателей недвижимости не напрямую застройщику, как это было ранее, а на специальный эскроу-счет, владельцем которого является покупатель недвижимости – участник долевого строительства. До момента окончания строительных работ и сдачи дома в эксплуатацию, т.е. выполнения застройщиком всех обязательств перед участниками долевого строительства, застройщик не может получить доступ и распоряжаться денежными средствами участников долевого строительства. Такой механизм безусловно является предпочтительным с точки зрения покупателей недвижимости, которым гарантируется возврат денежных средств в полном объеме, если застройщик

не выполняет свои обязательства. С другой стороны, отсутствие возможности использовать денежные средства от продажи недвижимости в строящемся доме вынуждает застройщиков привлекать дополнительное финансирование, источником которого зачастую оказываются коммерческие банки. Вследствие этого, для застройщиков возрастает стоимость финансирования строительства, что так же не может не отразиться на стоимости недвижимости в сторону ее увеличения [4-5].

Таким образом, на сегодняшний день можно констатировать, что по совокупности факторов, программа льготной ипотеки, которая направлена на поддержку населения и расширение возможностей по улучшению жилищных условий, реализует заявленную функцию лишь частично, поскольку при этом наблюдается существенный рост цен на саму недвижимость.

Следующий вопрос, который необходимо рассмотреть при анализе программы льготной ипотеки - это процентная ставка. Несмотря на то, что в отличие от других условий действия программы этот параметр оставался неизменным, он заслуживает отдельного внимания. Ставка по кредиту является крайне важным показателем, поскольку с одной стороны она обеспечивает доходность банку, позволяет банковскому сектору наращивать собственный капитал за счет полученной процентной прибыли, с другой стороны оказывает влияние платежеспособность населения. Поскольку ипотека, в отличие от других кредитных продуктов, характеризуется большими суммами задолженности и длительным сроком кредитования, процентные ставки по ней

всегда имеют наименьшее значение и значение играет каждый дополнительный 1%.

При установлении ставок на кредитные продукты коммерческие банки руководствуются следующими факторами: размер ключевой ставки ЦБ РФ, сумма кредита, уровень риска (наличие подтверждающих доход документов, наличие страхования жизни и здоровья заемщика и объекта залога). При этом отправной точкой является именно значение ключевой ставки, поскольку разница между ставкой по кредиту для заемщиков и ключевой ставкой является доходностью кредитного продукта для банка [6]. На сегодняшний день в рамках действия программы льготной ипотеки ставки по ипотечным кредитам достигли своего исторического минимума (рис.2).

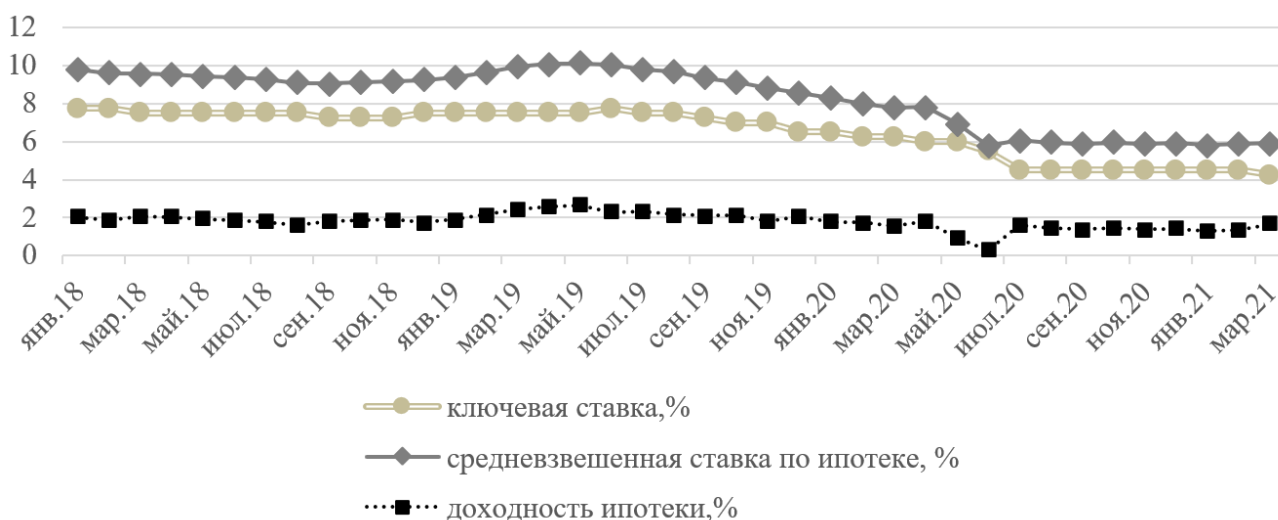


Рисунок 2. Динамика изменения ставок по ипотеке на первичном рынке за период 2018-2021 гг., %

Figure 2. Trends in mortgage rates in the primary market for the period 2018-2021, %

Источник: составлено автором по данным [7]

Как видно из рис. 2, до начала действия программы льготной ипотеки в апреле 2020 г. средневзвешенные ставки на выданные за месяц ипотечные кредиты на первичном рынке недвижимости (в том числе по договорам участия в долевом строительстве) превышали размер ключевой ставки в среднем на 2%. В период с апреля 2019 г. можно наблюдать рост процентных ставок по ипотеке, который при этом не сопровождается ростом ключевой ставки. Разница между значением средневзвешенной ставки по ипотеке и ключевой ставкой обозначена как доходность ипотеки, и в период апрель – сентябрь 2019 г. она достигает наибольшего значения. После начала действия программы льготной ипотеки ставки по ипотеке были резко снижены и таким

образом в июне 2020 г. разница между средневзвешенной ставкой по выданным ипотечным кредитам и ключевой ставкой составила всего 0,29%. Далее произошло снижение ключевой ставки и на период действия программы льготной ипотеки доходность коммерческих банков по ипотечным кредитам, отвечающим условиям льготной программы составляла в среднем 1%, что ниже доходности, которая наблюдалась ранее на рынке и составляла в среднем 2%.

Однако, действие программы льготной ипотеки направлено не только на поддержку населения и строительной сферы, но также и на поддержание банковского сектора. Согласно условиям действия программы, коммерческим банкам полагается компенсация недополученных

доходов в связи с реализацией программы льготной ипотеки, исходя из расчета ключевая ставка плюс 3% [8]. Данные средства выплачиваются за счет средств федерального бюджета. Таким образом итоговая компенсация коммерческим банкам недополученных доходов рассчитывается по формуле:

$$K = r + 3\% - 6,5\%,$$

где K – размер компенсации недополученных процентных доходов коммерческого банка;
 r – ключевая ставка ЦБ РФ.

Как видно из представленной формулы, согласно действующим условиям в рамках реализации программы льготной ипотеки, коммерческие банки получают в итоге доходность выше, чем та, которая наблюдалась ранее на рынке до начала действия программы льготной ипотеки. В дополнение к этому, программой льготной ипотеки ограничен максимальный предел устанавливаемой процентной ставки в 6,5% (на основании этой ставки рассчитывается итоговая величина компенсации для коммерческого банка). При этом, по факту коммерческие банки могут и устанавливают ставки по программе льготной ипотеки ниже 6,5% (согласно данным ЦБ РФ – рис. 2. – в феврале 2021 г. средневзвешенная ставка по выданным ипотечным кредитам составила 5,86%, а в марте 2021 г. – 5,92%). Таким образом коммерческие банки получают дополнительный размер компенсации за счет средств федерального бюджета.

Для коммерческих банков установление более низких ставок по ипотечным кредитам крайне выгодно. Во-первых, в силу эффекта масштаба и обозначенных ранее особенностей ипотечного кредитования, связанного с большими объемами кредитных ресурсов, выдача банками большого числа ипотечных кредитов даже на условиях низкой процентной ставки позволит получить большой объем процентных доходов в абсолютном выражении. Во-вторых, поскольку в рамках программы происходит субсидирование недополученных доходов за счет государства, то коммерческие банки заинтересованы в получении максимального объема этой компенсации, поскольку государство в любых условиях является более надежным кредитором, чем заемщик с максимально низким уровнем риска.

Таким образом, через механизм ограничения максимальной процентной ставки по ипотечным кредитам, а также компенсации недополученных доходов в рамках программы льготной ипотеки государство оказало значительную поддержку банковскому сектору за счет стимулирования спроса со стороны населения на ипотеч-

ные кредиты и увеличения общей доходности этих кредитов. Устойчивость банковского сектора имеет крайне важное значение в кризисный период, поскольку банковский сектор является фундаментом функционирования всей финансовой системы. В этой связи следует отметить, что в отличие от предыдущего кризиса 2014-2015 гг., когда в рамках государственной антикризисной политики были направлены существенные объемы средств на докапитализацию банковского сектора с целью сохранения его устойчивости, в текущий кризисный период подобные меры не реализовывались. Однако, устойчивость банковского сектора в течение 2020 г. не была значительно нарушена, как это наблюдалось в период конца 2014 г. – начала 2015 г. (табл.2).

В табл. 2 рассмотрены ежемесячно наиболее кризисные периоды в 2014-2015 гг., а также текущем коронакризисе. Из табл. 2 видно, что в 2020 г. минимальное количество кредитных организаций имеет проблемы с финансовой устойчивостью и не соответствует требованиям регулятора в части нормативов достаточности капитала. Более того, все значения коэффициентов достаточности капитала в 2020 г. превышают соответствующие значения в 2014-2015 гг., что говорит о более устойчивом положении банковской системы сегодня, не смотря на глобальный кризис, вызванный пандемией новой коронавирусной инфекции.

Если рассматривать непосредственно финансовые результаты, полученные банковским сектором, то можно так же отметить, что 2020 г. не был катастрофическим с точки зрения получения финансовых результатов (рис.3-4).

Как видно из рис. 3, в 2020 г. наблюдаются периоды, когда объем полученной за месяц прибыли превышает объем полученной прибыли за аналогичный период предыдущего 2019 г. Если же говорить о размере полученных убытков (рис.4), то в 2020 г. объем получаемых убытков практически ежемесячно был существенно ниже, чем аналогичный показатель за сопоставимый период в 2019 г. Безусловно, представленные графики отражают только частичное влияние реализации программы льготной ипотеки, поскольку ипотечные кредиты не являются единственным источником доходов коммерческих банков. Однако, косвенно это подтверждает тезис об увеличении устойчивости банковского сектора, поскольку сокращение убытков и рост прибыли способствуют наращиванию собственного капитала, что снижает риск необходимости докапитализации со стороны государства, как это наблюдалось в 2014-2015 гг.

**Таблица 2. Достаточность капитала банковского сектора России
и его соответствие нормативным показателям**

Table 2. Capital adequacy of the Russian banking sector and its compliance with regulatory indicators

Показатель	1.10.2014		1.12.2014		1.01.2015		1.03.2020		1.04.2020		1.05.2020	
	Значение показателя, %	Количество КО, нарушивших норматив	Значение показателя, %	Количество КО, нарушивших норматив	Значение показателя, %	Количество КО, нарушивших норматив	Значение показателя, %	Количество КО, нарушивших норматив	Значение показателя, %	Количество КО, нарушивших норматив	Значение показателя, %	Количество КО, нарушивших норматив
Показатель достаточности собственных средств в (капитала) (Н1.0)	12,6	6	11,9	9	12,5	4	12,4	0	12,1	0	12,7	0
Показатель достаточности базового капитала (Н1.1)	9,3	5	8,6	8	8,9	2	8,5	2	9,2	0	9,7	0
Показатель достаточности основного капитала (Н1.2)	9,4	5	8,7	9	9,0	3	9,3	2	10,0	2	10,4	2

Источник: составлено автором по данным [7]

Таким образом, можно заключить, что реализация программы льготной ипотеки оказала существенное влияние на поддержание стабильности банковского сектора в текущем кризисном периоде. Традиционно в периоды кризиса наблюдается рост недоверия к банкам со стороны населения, стремление отказаться от кредитных продуктов, которые составляют основу активов банковского сектора. Реализации программы льготной ипотеки с государственной поддержкой и возможность получения кредита на выгодных условиях напротив стимулировала рост активов банковского сектора.

Однако, в этой связи необходимо обратить внимание на очень значимую характеристику, такую как качество кредитного портфеля, в особенности ипотечного. По данным АО «ДОМ.РФ» в ходе реализации программы льготной ипотеки установлены исторические рекорды по объемам выданных ипотечных кредитов. По сравнению с 2019 г. рост количества выданных ипотечных кредитов составил 35%, а по объему ссудной задолженности показатель вырос на 61% [9]. При этом в аналитическом обзоре утверждается, что банки придерживались консервативной кредитной политики и не

снижали, а напротив ужесточали требования к заемщикам по ипотечным кредитам. В целом следует отметить, что именно от кредитной политики коммерческих банков во многом зависят результаты финансового положения как банковского сектора, так и населения страны. Основная проблема при рассмотрении заявки на ипотечное кредитование – это длительный срок погашения такого кредита. При этом банком анализируется текущее финансовое положение потенциальных заемщиков, основанное на данных о доходах, полученных за предыдущие периоды. Важно учитывать, что в периоды кризисов ситуация с доходами населения резко ухудшается, реальные располагаемые доходы сокращаются, следовательно увеличивается долговая нагрузка при наличии действующих кредитов. Аналитики ЦБ РФ в своем докладе «Ипотека и доступность жилья», в марте 2020 г., акцентировали внимание на том, что по данным миро-

вых исследований существует прямая зависимость между ростом долговой ипотечной нагрузки населения и наступлением кризиса в экономике [10]. По данным исследований [11-13] наличие большого объема долга у населения ведет в более резкому росту безработицы и сокращению роста ВВП, при этом негативные проявления закредитованности населения начинают проявляться с временным лагом в 4 года и способствуют более длительному кризисному периоду и более сложному его преодолению. В связи с этим, наблюдаемый рекордный рост ипотечного кредитования в России на фоне уже текущего кризиса может рассматриваться, как фактор существенного риска. Однако, в текущей ситуации необходимо отметить, что в действительности политика банков по выдаче ипотеки, в том числе на льготных условиях, довольно рациональна и способствует минимизации основных рисков.

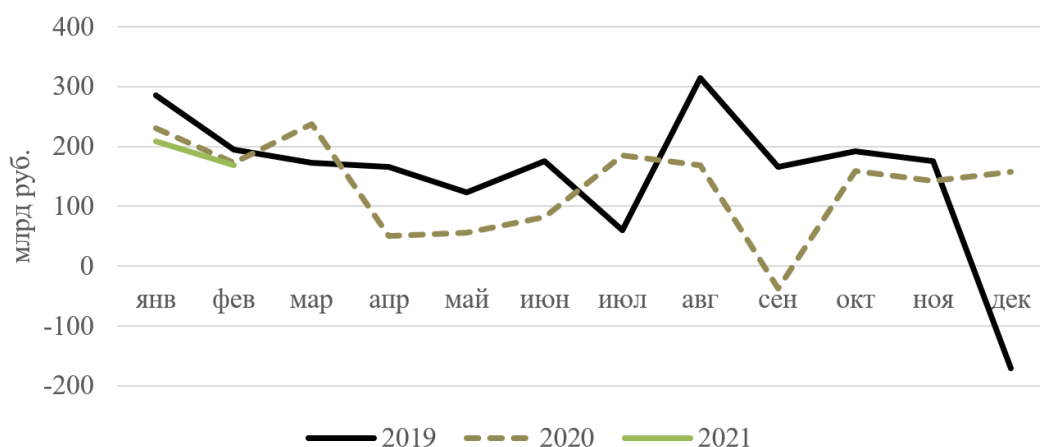


Рисунок 3. Полученная коммерческими банками прибыль, млрд руб.

Figure 3. Profit received by commercial banks, RUB bln

Источник: составлено автором по данным [7]

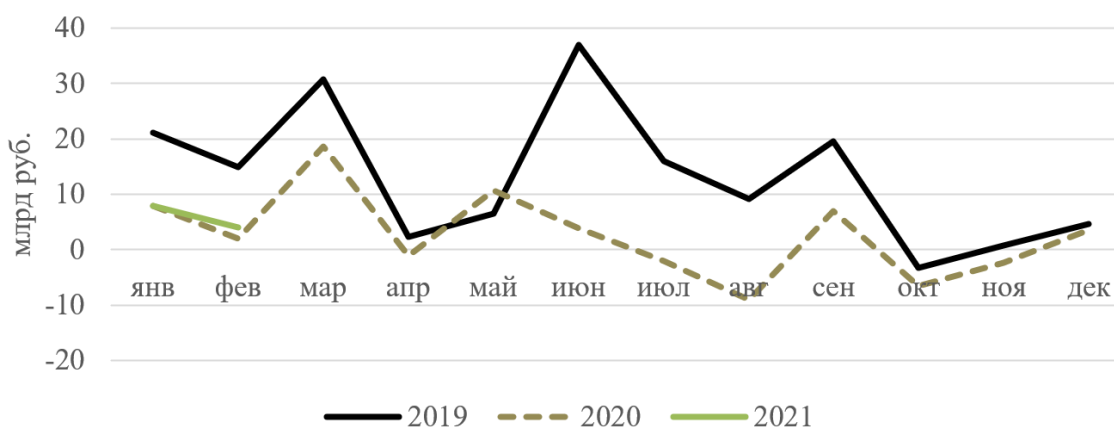


Рисунок 4. Полученные коммерческими банками убытки, млрд руб.

Figure 4. Losses received by commercial banks, RUB bln.

Источник: составлено автором по данным [7]

Одним из важных факторов снижения риска при ипотечном кредитовании является осуществление страхования. Причем страховка в данном случае оформляется как на объект залога (в случае приобретения недвижимости по договору участия в долевом строительстве страховка оформляется после сдачи объекта в эксплуатацию), так и на жизнь и здоровье заемщика, а также потерю работы (что является особенно актуально в период кризиса). При этом заемщикам предоставляется право выбора осуществить страхование и оплатить страховой взнос или в случае отказа банк имеет право повысить ставку по ипотечному кредиту на 1% [8]. Как отмечалось ранее, ввиду длительности срока кредитования и большого объема задолженности, повышение ставки в 1% может оказать существенное влияние на общий размер переплаты, которая в итоге будет сформирована по договору. В связи с этим, для заемщиков более выгодно оформить и оплатить страховку. Нужно понимать, что при наступлении страхового случая при наличии страховки снижаются риски не только для банка, но и для заемщика.

Дополнительной мерой по минимизации рисков при ипотечном кредитовании является рассмотрение супругов, находящихся в официальном браке, как созаемщиков. При этом анализируется финансовое положение обоих супругов. Тем не менее коммерческим банкам, при рассмотрении заявки на ипотеку и принятии решения о выдаче кредита на льготных условиях, следует обращать внимание не только на способность заемщика осуществлять ежемесячные платежи, но и оценивать потенциальные источники формирования первоначального взноса. Крайне важным является общий комплексный анализ финансового состояния заемщика в длительной ретроспективе: наличие прошлых кредитов и условия их погашения (по графику или досрочно), наличие в собственности имущества, наличие иждивенцев, наличие источников доходов, достаточных для накопления первоначального взноса. К сожалению, на рынке ипотечного кредитования может наблюдаться ситуация, когда в силу отсутствия первоначального взноса, заемщик берет кредит на данную сумму в другом банке, что в свою очередь колоссально увеличивает его кредитную нагрузку, поскольку процентные ставки по прочим кредитным продуктам значительно выше, чем по ипотеке. В текущих условиях ограниченного срока действия программы льготной ипотеки это может стимулировать заемщиков к использованию подобного механизма кредитования. С целью успеть получить большой кредит (ипотеку) под более низкий

процент, возможно возникновение повышенного спроса на прочие кредитные продукты, позволяющие обеспечить наличие первоначального взноса для участия в программе льготной ипотеки. Подобная ситуация может крайне негативно отразиться на банковском секторе, вследствие чего необходимо особенно тщательно подходить к анализу кредитных заявок заемщиков именно в период окончания срока действия программы.

Подводя итог, следует отметить, что на сегодняшний день запущенная в апреле 2020 г. программа льготной ипотеки с государственной поддержкой показала выдающиеся результаты:

- Достигнут исторический минимум процентных ставок на рынке кредитования первичного жилья;
- Достигнут исторический максимум по количеству и объему выданных ипотечных кредитов;
- Реализована поддержка строительной сферы, в которой наблюдался существенный спад на конец 2019 г.;
- Реализована поддержка населения и расширение возможностей по улучшению жилищных условий;
- Оказана косвенная поддержка банковскому сектору, который несмотря на кризисный период, смог сохранить высокую финансовую устойчивость.

Однако, при этом нельзя не отметить риски, связанные с реализацией данной программы:

- Увеличение долговой нагрузки населения при падающих реальных располагаемых доходах;
- Повышение стоимости недвижимости, которое нивелирует полученную от реализации программы выгоду для населения;
- Возможность проявления негативного влияния на экономику в долгосрочной перспективе.

Таким образом, программа льготного ипотечного кредитования в полной мере оправдала возложенные на нее ожидания и выполнила свои основные функции. Дальнейшее продление срока действия программы не видится целесообразным, поскольку в условиях сохранения денежно-кредитной политики ЦБ РФ и удержания ключевой ставки на текущем уровне, коммерческие банки могут самостоятельно осуществлять ипотечное кредитование под ставки, не превышающие 6,5%, сохраняя привычный уровень доходности данного кредитного продукта. Одновременно отсутствие дальнейшего государственного участия в реализации программы льготной ипотеки будет способствовать сокращению расходов федерального бюджета и расширению возможностей по использованию ресурсов на бо-

лее приоритетные направления государственной поддержки в период кризиса. При этом отмена ограничений по максимальному объему выдаваемого кредита может послужить стимулом для дальнейшего наращивания ипотечного кредито-

го портфеля. Главным фактором эффективности ипотечного кредитования по-прежнему должно оставаться качество кредитного портфеля и разносторонняя минимизация рисков.

ЛИТЕРАТУРА

1. Постановление Правительства РФ № 566 от 23.04.2020 г. (с изменениями и дополнениями от: 27 июня, 27 июля, 24 октября 2020 г.) <http://gov.garant.ru/SESSION/PILOT/main.htm>.
2. Официальный сайт «Индикаторы рынка недвижимости» <https://www.irm.ru/gd/>.
3. РБК. Недвижимость. <https://realty.rbc.ru/news/6079925b9a794754ce804f4d>.
4. **Кульков А.А., Якупова А.А.** Анализ изменений законодательства о долевом строительстве и его влияние на рынок жилой недвижимости. *Экономика, предпринимательство и право*. 2020. Т. 10. № 11. С. 2681-2700.
5. **Глотова Н.И.** Проектное финансирование жилищного строительства в России: результаты и перспективы. *Экономика. Профессия. Бизнес*. 2021. № 1. С. 30-38.
6. **Козлова Д.В., Никитина Е.С.** Доступность ипотеки в современных российских реалиях. *Актуальные вопросы современной экономики*. 2021. № 1. С. 392-398.
7. Официальный сайт Центрального банка РФ. www.cbr.ru.
8. **Синиченко О.А.** Особенности льготного ипотечного кредитования в России. *Вектор экономики*. 2020. № 9 (51). С. 22.
9. Обзор рынков жилья, жилищного строительства и ипотеки. ДОМ.РФ. <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/upload/iblock/e84/e847279b9139afd0ae3f407cd6fb7bf5.pdf>.
10. Ипотека и доступность жилья. https://www.cbr.ru/Content/Document/File/105729/analytic_note_20200312_dip.pdf.
11. **Drehmann M., Juselius M., Korinek A.** Accounting for debt service: the painful legacy of credit booms. *BIS Working Paper*. 2017. №645.
12. **Bezemer D., Zhang L.** Credit composition and the severity of post-crisis recessions. *Journal of Financial Stability*. 2019. №42. С.52-66.
13. Growth Resuming, Dangers Remain. "Dealing with Household Debt". *World Economic outlook*. April 2012. P. 89-124.

REFERENCES

1. Decree of the Government of the Russian Federation N 566 dated 23.04.2020 (with amendments and additions from: June 27, July 27, October 24, 2020). <http://gov.garant.ru/SESSION/PILOT/main.htm>. (in Russian).
2. Official site "Indicators of the real estate market". <https://www.irm.ru/gd/>. (in Russian).
3. RBK. Nedvizhimost. <https://realty.rbc.ru/news/6079925b9a794754ce804f4d>. (in Russian).
4. **Kulkov A.A., Yakupova A.A.** Analysis of changes in the legislation on shared construction and its impact on the residential real estate market. *Economics, Entrepreneurship and Law*. 2020. Vol. 10. N 11. P. 2681-2700. (in Russian).
5. **Glотоva N.I.** Project financing of housing construction in Russia: results and prospects. *Economics. Profession. Business*. 2021. N 1. P. 30-38. (in Russian).
6. **Kozlova D.V., Nikitina E.S.** Availability of mortgages in modern Russian realities. *Actual problems of modern economics*. 2021. N 1. P. 392-398. (in Russian).
7. Official site of the Central Bank of the Russian Federation. www.cbr.ru. (in Russian).
8. **Sinichenko O.A.** Features of preferential mortgage lending in Russia. *Vector of Economics*. 2020. N 9 (51). P. 22. (in Russian).
9. Review of the housing, housing and mortgage markets. DOM.RF. <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/upload/iblock/e84/e847279b9139afd0ae3f407cd6fb7bf5.pdf>. (in Russian).
10. Mortgages and housing affordability. https://www.cbr.ru/Content/Document/File/105729/analytic_note_20200312_dip.pdf. (in Russian).
11. **Drehmann M., Juselius M., Korinek A.** Accounting for debt service: the painful legacy of credit booms. *BIS Working Paper*. 2017. N 645.
12. **Bezemer D., Zhang L.** Credit composition and the severity of post-crisis recessions. *Journal of Financial Stability*. 2019. N 42. P.52-66.
13. Growth Resuming, Dangers Remain. "Dealing with Household Debt". *World Economic outlook*. April 2012. P. 89-124.

Поступила в редакцию 20.04.2021

Принята к опубликованию 04.05.2021

Received 20.04.2021

Accepted 04.05.2021