

А. С. Кудрявцева^{1✉}, В. А. Павленко¹

«Стресс-оценка» недвижимости как инструмент управления рисками ипотечного кредитования в условиях неликвидного рынка (2025-2027 гг.)

¹Сибирский государственный университет геосистем и технологий,
г. Новосибирск, Российская Федерация
e-mail: alinku07@mail.ru

Аннотация: В работе поднимается проблема корректного определения залоговой стоимости жилья в период кризиса ипотечной доступности 2025 г., спровоцированного ростом ключевой ставки ЦБ РФ до 21% и обвалом платёжеспособного спроса. Авторами предложена концепция «стресс-оценки» – подхода к расчёту цены недвижимости с поправкой на форс-мажорную продажу при дефолте заёмщика на низколиквидном рынке. Построена многофакторная модель дисконта ликвидности, включающая региональные разрывы (сравнение Москвы и проблемных регионов) и риски конкретного объекта (тип жилья, обременения, юридическая чистота). Обоснован переход от обычного LTV (loan-to-value ratio) к эффективному LTV с опорой на стрессовую стоимость, что даёт банкам дополнительный запас прочности. Практическая ценность работы – применимость итогов для настройки LTV-лимитов, требований к первому взносу и риск-прайсинга в банковских политиках. Внедрение стресс-оценки, по мнению авторов, предотвращает надувание «кредитных пузырей» и снижает риск отрицательного капитала как для заёмщика, так и для кредитора.

Ключевые слова: стресс-оценка, ликвидность залога, ипотечное кредитование, дисконтирование, риск-ориентированная оценка, кризис доступности ипотеки

A. V. Kudryavtseva^{1✉}, V. A. Pavlenko¹

Real estate stress assessment as a tool for managing mortgage lending risks in an illiquid market (2025–2027)

¹Siberian State University of Geosystems and Technologies, Novosibirsk, Russian Federation
e-mail: alinku07@mail.ru

Abstract. The article addresses the inadequate collateral valuation during the 2025 mortgage affordability crisis driven by the Central Bank's key rate hike to 21% and the subsequent demand slump. The authors introduce “stress assessment” – a methodology to estimate real estate value considering forced-sale risks upon borrower default in an illiquid market. A multifactor liquidity discount model is developed, capturing regional disparities (Moscow vs. underperforming regions) and property-specific risks (housing type, encumbrances, documentation). The shift from nominal LTV to effective LTV based on stress-based value is justified, creating an extra safety buffer for lenders. Practical implications include adjusting LTV quotas, down payment requirements, and risk pricing in bank credit policies. Implementing stress assessment helps avoid “credit bubbles” and shields both creditors and borrowers from negative equity risk.

Keywords: stress assessment, collateral liquidity, mortgage lending, discounting, risk-based assessment, mortgage affordability crisis

Введение

Российский ипотечный рынок переживает сейчас глубокую перестройку. Согласно данным ЦБ РФ и ДОМ.РФ, в 2024 г. выдача ипотечных кредитов упала на 22 %, в 2025 г. спад продолжился (минус 8% в деньгах). Ключевая ставка в 2024 г. взлетела до 21 %, а к концу 2025-го опустилась до 16 %, что сделало рыночные кредиты неподъёмными для большинства граждан [2]. В итоге жилищный рынок практически «встал»: покупателей мало, сделки проходят лишь тогда, когда продавец готов серьёзно уступить в цене.

В таких условиях классическая оценка недвижимости – через сравнительный, доходный и затратный подходы – уже не даёт надёжной защиты кредитору [7, 11]. Рыночная стоимость, понимаемая как «вероятная цена продажи», при отсутствии спроса превращается в абстракцию. Она не отражает реальных потерь при обращении взыскания на залог после дефолта заёмщика.

Цель исследования – сформировать методику «стресс-оценки» недвижимости, которая учитывала бы риски реализации залога в неблагоприятных условиях.

Как менялись подходы к залоговой оценке в ипотеке

Долгое время в России действовала простая схема: оценочная стоимость определяла максимум кредита (коэффициент LTV). В эпоху массовой льготной ипотеки (2020-2024 гг.) с типичным LTV 80-90 % банки полагались на рост цен и быструю продажу жилья. Кризис 2025 г. вскрыл принципиальный изъян: рыночная оценка игнорирует разрыв во времени между дефолтом заёмщика и фактической реализацией залога, а также сопутствующие издержки и вынужденные скидки.

За рубежом после кризиса 2008 года стал популярным подход «through-the-cycle» (ТТС) – с ориентацией на долгосрочные тренды вместо текущих рыночных цифр [8]. Но для России, с её глубокими межрегиональными различиями (всё замыкается на Москве, регионы страдают от дефицита ликвидности), нужен более гибкий инструмент.

Что такое ликвидность недвижимости с точки зрения оценки

Ликвидность недвижимого актива – это возможность быстро продать его по цене, близкой к рыночной [10]. На неликвидном рынке привычная формула ломается: срок экспозиции растягивается с 3-6 месяцев до 12-18, а реальная цена уходит от оценочной на 15-40 %.

Исследования показывают: в кризис дисконт ликвидности ведёт себя нелинейно. При небольшом снижении активности он держится в пределах 5-10 %, но как только спрос «замерзает», скачок происходит до 20-35 % и выше.

Методология стресс-оценки

Стресс-оценка – это расчёт двух величин. Первая – обычная рыночная стоимость по трём подходам [6]. Вторая – стрессовая стоимость, то есть та цена, по которой объект уйдёт при экстренной продаже из-за дефолта заёмщика.

Стрессовая стоимость выводится последовательным применением к рыночной трёх дисконтов:

- рыночный дисконт ликвидности (общее состояние спроса и предложения);
- региональный дисконт (особенности конкретного субъекта РФ);
- объектный дисконт (характеристики самого актива).

Дисконт ликвидности

Базой служит индекс ликвидности рынка жилья: отношение числа выставленных объектов к количеству реальных сделок в регионе за квартал. По его величине назначается скидка. Индекс отражает оборачиваемость активов и чувствительность рынка к макрошокам. При расчёте учитываются сезонность, типы объектов и структура спроса. Данные берутся из Росреестра, ЕГРН, профессиональных агрегаторов.

Таблица 1. Дисконт в зависимости от индекса ликвидности

Средний срок продажи	Дисконт ликвидности, (%)	Характеристика рынка
до 3 месяцев	5–10	Высокая ликвидность (Москва, СПб)
3–6 месяцев	10–15	Нормальная ликвидность
6–12 месяцев	15–25	Сниженная ликвидность
больше 12 месяцев	25–40	Неликвидный рынок (как в 2025 г.)

Региональный дисконт

Аналитика ДОМ.РФ показывает жёсткую дифференциацию регионов. Выделено три группы по риску обесценивания залога.

– Высокий риск (распроданность новостроек менее 50 %): Краснодар, Красноярск → дисконт 15-20 %.

– Средний риск (распроданность 60-75 %): Новосибирск (около 65 %) → дисконт 5-10 %. Здесь заметно замедление спроса и «заморозка» сроков продажи на первичке.

– Низкий риск (распроданность выше 80 %): Москва (94 %), Санкт-Петербург (80 %) → дисконт минимален или нулевой.

Новосибирск – крупнейший административный и экономический центр Сибири, спрос здесь стабилен при наличии ипотеки. Но в 2025 г. город столкнулся с типично региональными проблемами: ипотечная активность упала, предложение выросло при сдержанном спросе, продавцам пришлось пересматривать цены. Поэтому

стресс-оценка для Новосибирска особенно актуальна: она позволяет правильно посчитать риски при формировании залогового портфеля.

Кстати, ипотечный стандарт (направленный против высокорисковых схем и требующий детального информирования заёмщиков) с 1 января 2025 г. стал для банков обязательным [5].

Объектный дисконт

При оценке объекта дисконт рассчитывается с учётом его конкретных особенностей. Для новостроек, особенно в условиях риска затоваривания, когда доля нераспроданного жилья в строящихся домах достигает 68 %, применяется повышенный дисконт в размере от 10 до 15 %. В случае с вторичным жильём массового сегмента дисконт составит от 5 до 8 %. Элитное жильё отличается низкой ликвидностью, поэтому для него предусмотрен дисконт в диапазоне от 15 до 25 %. Если у объекта есть обременения или действующие арендаторы, дисконт увеличивается ещё на 5-10 %. При наличии проблем с документами добавляется от 10 до 20 %.

Алгоритм внедрения стресс-оценки

Процедура стресс-оценки включает пять последовательных этапов. Сначала определяется рыночная стоимость объекта с помощью классических методов оценки. Затем рассчитывается индекс ликвидности региона на основе соотношения предложений и сделок за квартал. Если прогнозируемый срок продажи объекта превышает один год, применяется дисконт от 25 до 40 %. Далее вводится региональная поправка по данным ДОМ.РФ о распроданности новостроек. Например, в Краснодаре и Красноярске, где этот показатель достигает 50 %, дисконт составит 15-20 %. В Новосибирске с показателем около 65 процентов дисконт будет 5-10 %, а в Москве и Санкт-Петербурге, где распроданность выше 80 %, региональная поправка минимальна.

После этого проводится объектная корректировка, которая зависит от сегмента недвижимости. Для новостроек она составляет 10-15 %, для вторичного жилья – 5-8 процентов, для элитного жилья – 15-25 %. Наличие обременений и юридических дефектов добавляет к дисконту ещё от 5 до 20 %. На последнем, пятом шаге выполняется итоговый расчёт стрессовой стоимости объекта и эффективного показателя LTV (кредитной нагрузки), на основе которого принимается кредитное решение.

Автоматизация подразумевает встраивание алгоритмов в банковские АИС с использованием big data и машинного обучения. Предлагаемое решение не нарушает стандарт защиты прав ипотечных заёмщиков (утверждён Банком России 26 сентября 2024 г.) [1].

Заключение

Проведённое исследование подтверждает: в условиях кризиса доступности ипотеки 2025-2027 гг. традиционное определение рыночной стоимости перестанет работать – оно не отражает рисков низкого спроса и удлинения сроков продажи

залога. Концепция стресс-оценки объединяет макроэкономические, региональные и объектные факторы в единой дисконтной модели, создавая запас прочности через показатель эффективного LTV [9, 12]. Методика особенно востребована для регионов с пониженной ликвидностью, включая Новосибирск. Для её полноценного применения требуется нормативное закрепление со стороны ЦБ РФ, создание системы мониторинга ликвидности, стандарты ФСТ России и доработка банковского софта. Грамотно внедрённая стресс-оценка станет гарантом устойчивости ипотеки, помешает росту «кредитных пузырей» и защитит интересы всех участников рынка.

Библиографический список

1. Центральный банк РФ. Стандарт защиты прав и интересов физических и юридических лиц – получателей банковских услуг, являющихся заемщиками // URL: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/410364760/> (дата обращения: 02.03.2026).
2. Аналитический центр ДОМ.РФ подвел итоги I квартала 2025 г. на рынке ипотеки // URL: <https://дом.рф/media/news/analiticheskiy-tsentr-dom-rf-podvel-itogi-i-kvartala-2025-g-na-rynke-ipoteki/> (дата обращения: 03.03.2026).
3. Методы расчета ставки дисконтирования при оценке стоимости объектов, приносящих доход // URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metody-rascheta-stavki-diskontirovaniya-pri-otse-nke-stoimosti-obektov-prinosyaschih-dohod/viewer> (дата обращения: 03.03.2026).
4. LTV клиента: что это, формула расчёта и способы увеличения // URL: <https://pay.yandex.ru/blog/articles/ltv-klienta-formula-rascheta> (дата обращения: 03.03.2026).
5. Ипотечный стандарт станет обязательным для банков с 1 января 2025 года // URL: <https://www.interfax.ru/business/983269> (дата обращения: 03.03.2026).
6. Как определяется рыночная стоимость объекта недвижимости // URL: <https://admscherb.ru/rosreestr-informiruet/2020/08/17663/> (дата обращения: 03.03.2026).
7. Разумова, И. А. Ипотечное кредитование / И.А. Разумова. - Москва: СИНТЕГ, 2022. - 217 с.
8. Афанасьева, Оксана Банковское дело: современная система кредитования / Оксана Афанасьева. - М.: КноРус, 2020. - 316 с.
9. Даниленко, С. А. Банковское потребительское кредитование / С. А. Даниленко, М. В. Комиссарова. - М.: Юстицинформ, 2021. - 383 с.
10. Яблонская, Анна Долгосрочное банковское кредитование в России: теория и практика / Анна Яблонская. - М.: LAP Lambert Academic Publishing, 2016. - 185 с.
11. Разумова, И.А. Ипотечное кредитование / И.А. Разумова. - М.: СПб: Питер, 2020. - 209 с.
12. Крюков, Р.В. Банковское кредитование. Конспект лекций / Р.В. Крюков. - М.: Приор, 2021. - 631 с.
13. Баева Н. Б. Ипотечное кредитование как основной вид кредитования в условиях дружественной среды / Н. Б. Баева, Е. П. Колонцова // Вестник Воронежского государственного университета. Серия: системный анализ и информационные технологии. – 2018. – №1. – С. 77.

© А. В. Кудрявцева, В. А. Павленко, 2026