

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
имени М.В. ЛОМОНОСОВА
МОСКОВСКАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ

На правах рукописи

Петрова Полина Михайловна

**Методологические аспекты стратегирования регионального рынка
жилой недвижимости в чрезвычайные экономические периоды
(на материалах г. Москвы)**

**Специальность 5.2.3. – Региональная и отраслевая экономика
(региональная экономика)**

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель:
доктор экономических наук, профессор,
академик, Иностраннный член РАН,
заслуженный работник высшей школы РФ,
Владимир Львович Квинт

Москва, 2024

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	3
ГЛАВА I. РАЗВИТИЕ МЕТОДОЛОГИЧЕСКИХ ОСНОВ СТРАТЕГИРОВАНИЯ РЕГИОНАЛЬНОГО РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ В ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЙ ПЕРИОД	
1.1.Региональный рынок жилой недвижимости как объект стратегирования в чрезвычайный период	11
1.2.Генезис понятия чрезвычайного периода и методы стратегического анализа его характеристик на рынке жилой недвижимости как элемента региональной экономики	29
1.3.Международный опыт реализации стратегии выхода из чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости.....	47
1.4 Теоретико-методологические аспекты стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения чрезвычайного периода	55
ГЛАВА II. СТРАТЕГИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ КАК ЭЛЕМЕНТА РЕГИОНАЛЬНОЙ СИСТЕМЫ	
2.1 Анализ глобальных трендов, влияющих на стратегическое развитие рынка жилой недвижимости Москвы.....	69
2.2 Анализ национальных и региональных показателей, формирующих тенденции развития рынка жилой недвижимости Москвы.....	80
2.3 Стратегическая оценка влияния социально-экономических показателей на развитие рынка жилой недвижимости Москвы	112
ГЛАВА III. ОСНОВЫ КОНЦЕПЦИИ РЕГИОНАЛЬНОЙ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ В ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЙ ПЕРИОД	
3.1 Стратегические возможности развития рынка жилой недвижимости Москвы в чрезвычайный период.....	122
3.2 Основные элементы концепции стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы в чрезвычайный период.....	130
3.3 Стратегические инструменты обеспечения устойчивости реализации стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы	148
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	156
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.....	159

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования обуславливается значимостью стратегического развития региона за счет изучения фундаментальных основ теории, методологии и практики стратегирования рынка жилой недвижимости – одного из ключевых элементов социально-экономических систем регионов, оказывающего влияние, с одной стороны, на качество жизни населения, а с другой – на строительный сектор, банковскую сферу, рынок труда и др. В связи с этим возникает необходимость исследовать рынок жилья региона не абстрагировано, а как элемент региональной экономики. Сильные экономические колебания на рынке жилья с большим мультипликативным эффектом влияют на темпы развития всей экономической системы региона. Понимая стратегическую значимость исследуемого рынка, а также с учетом колебаний глобальной конъюнктуры для последовательного его развития важно уметь идентифицировать возможности управления рынком жилья региона в чрезвычайный период.

Неустойчивости регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик исследуемого чрезвычайного периода поддаются все агенты рынка жилья, интересы которых должны быть согласованы при стратегировании анализируемой сферы.

Степень разработанности рассматриваемой проблемы и изученности темы научного исследования. Теоретическая база в области региональной экономики представлена в работах таких ведущих зарубежных учёных, как: П. Кругман (P. Krugman), Р. Солоу (R. Solow), У. Изард (W. Isard), А. Вебер (A. Weber), Ф. Перру (F. Perroux), Д. Рикардо (D. Ricardo) и др. Диссертационное исследование базируется также на работах ведущих отечественных учёных, являющихся академиками: А.Г. Аганбегян, А.Г. Гранберг, В.Л. Квинт, П.А. Минакир, Н.Н. Некрасов; ведущими теоретиками и практиками в области региональной экономики: Е.А. Бессонова, Л.А. Гамидуллаева, И.В. Манаева, И.В. Новикова, С.Н. Растворцева, А.М. Фадеев, В.А. Шамахов и др.

Теоретико-методологические основы научной работы сформировали труды научной школы стратегирования академика, Иностранного члена РАН В.Л. Квинта. Теоретическая база в области стратегирования исследуется в фундаментальных трудах как зарубежных учёных, таких, как М. Портер (M. Porter), Р. Румельт (R. Rumelt), так и отечественных, академиков В.Л. Макарова, А.Д. Некипелова, В.В. Окрепилова; членов-корреспондентов РАН А.Р. Бахтизина и С.Д. Бодрунова.

В исследовании также используются работы ведущих теоретиков и практиков в области стратегирования: Т.А. Алабина, М.К. Алимуратов, Л.И. Власюк, Д.М. Журавлев, С.П. Ковалев, А.З. Мидов, Ю.А. Морозова, Р.А. Мусаев, А.В. Мясков, Н.И. Сасаев, А.С. Хворостяная, И.З. Чхотуа, И.В. Шацкая и др. В основе эконометрической части исследования лежат фундаментальные труды С.А. Айвазяна.

Исследование несовершенства рыночных механизмов наблюдается в трудах многих ведущих ученых в области экономики, в том числе ставших лауреатами Нобелевской премии, таких, как: Б. Бернанке (B. Bernanke), Р. Солоу (R. Solow), Р. Талер (R. Thaler), Ж. Тироле (J. Tirole), Л. Хансен (L. Hansen), Ю. Фама (E. Fama), Э. Фелпс (E. Phelps). Также необходимость государственного регулирования народным хозяйством в кризисные ситуации отмечается в трудах академика А.А. Акаева. Исследование поведения индивидов в условиях неопределенности проводится в работах Д. Канемана (D. Kahneman).

Изучение теоретических аспектов развития категории «недвижимость», а также рынков жилья рассматриваются в работах таких учёных, как: Д. Фридман (Freedman D.), К. Гибб (Gibb K.), Мин Жу (Zhu M.), А.Н. Асаул, И.Т. Балабанов, Н.Г. Волочков, Н.В. Журавлев, В.В. Кохоненко, и др.

Комплексное изучение исследуемого чрезвычайного экономического периода базируется на работах следующих зарубежных ученых: Р. Шиллер (R. Shiller), Ю. Фама (E. Fama), Ч. Киндлбергер (C. Kindleberger), Р. Алибер (Aliber R.), Х.Ф. Мински (Minsky H.), Д. Сорос (Soros G.), Ф. Кейган

(Cagan P.), О. Бланшард (Blanchard O.) и др. Отметим, что чаще по тематике рассматриваемого в диссертации чрезвычайного периода встречаются исследования ученых азиатских регионов в виду наличия большего опыта стратегического управления социально-экономической сферой государства у некоторых стран Азии в условиях формирования изучаемой стратегической угрозы. Это исследования таких ученых, как: Yilei Huang, Zhu Ning, Zheping Huang, Wei Houkai, Li Le, Н. Tomura, Sara Hsu, Amanda Lee и др. Исследование чрезвычайных экономических периодов базируется на трудах академика В.Л. Квинта, а также ведущих специалистов в данной области: В.В. Архипова, К.Л. Астапов, В.И. Глотов, Н.А. Станик, А.Д. Смирнов, Е.В. Чиркова и др.

Целью исследования является разработка теоретических и методологических основ стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в чрезвычайный период социально-экономического развития региона.

В соответствии с целью исследования определены следующие **задачи**:

- определить понятие регионального рынка жилой недвижимости как элемента социально-экономической системы региона на основе изучения экономической категории «недвижимость»;
- провести анализ глобальных, национальных стратегических тенденций, OTSW-анализ рынка жилой недвижимости Москвы и идентифицировать тенденции социально-экономических показателей, ведущие к формированию чрезвычайного экономического периода;
- определить наиболее значимые социально-экономические показатели регионального рынка жилой недвижимости, изменение динамики развития которых количественно детерминирует чрезвычайный экономический период;
- дополнить методологию стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в исследуемый чрезвычайный экономический период в части основных теоретических положений используемой методологии;

- определить стратегические инструменты обеспечения устойчивости реализации стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы;
- разработать базовые элементы концепции стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы в чрезвычайный экономический период.

Объект научного исследования – рынок жилой недвижимости как элемент социально-экономической системы региона.

Предметом исследования являются управленческие отношения, возникающие в процессе стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в чрезвычайный экономический период.

Теоретической и методологической основой исследования служат труды российских и зарубежных ученых, результаты их теоретических исследований и практических разработок, касающихся аспектов формирования чрезвычайных экономических периодов на региональном рынке жилья, а также научные исследования, проведенные учеными и специалистами в области стратегирования. В диссертации используются такие методы познания, как: принципы сравнительного анализа и формальной логики, синтез, статистические методы, обобщение, систематизация, научная абстракция, экспертные суждения, эконометрическое моделирование, а также OTSW-анализ.

Информационной базой диссертации являются нормативные и законодательные акты, официальная мировая (напр., China Statistical Yearbook) и российская (Росстат) статистика в динамике, фундаментальные труды ученых-практиков в области стратегирования социально-экономических процессов различной отраслевой направленности, а также аналитическая литература, представленная публикациями в журналах Forbes, The Economist; в обзорах Центрального Банка Российской Федерации, International Monetary Fund, World Bank, а также материалах, публикуемых информационным агентством Reuters и др. Статистический анализ данных из этих источников позволил выявить устойчивые стратегические тренды, разработать ключевые приоритеты управления региональным рынком жилья

Москвы и определить конкурентные преимущества в системе общеэкономических факторов, фискально-монетарного стратегического управления для эффективного противодействия исследуемому чрезвычайному периоду.

Соответствие диссертации паспорту научных специальностей.

Диссертация выполнена в соответствии с паспортом специальности ВАК Минобрнауки РФ 5.2.3 – «Региональная и отраслевая экономика» (Региональная экономика): Мониторинг социально-экономического развития регионов; Региональная экономическая динамика; Факторы устойчивости региональных экономических систем; Региональные и локальные рынки; Оценка и прогнозирование перспектив развития региональных экономических систем.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в развитии теоретико-методологических положений, основных элементов и этапов стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в условиях формирования характеристик чрезвычайного экономического периода на основе научных достижений отечественной школы стратегирования и мирового опыта формирования и развития науки о стратегии.

Наиболее значимые научные результаты, отражающие личный вклад автора в развитие темы диссертации, заключаются в следующем:

1. Предложено определение регионального рынка жилой недвижимости как элемента социально-экономической системы региона, позволяющее выявить стратегические интересы его ключевых агентов: населения, государства, банковской сферы и строительных компаний (паспорт научной специальности: региональные и локальные рынки);

2. На основе методологии стратегирования академика В.Л. Квинта предложено определение чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости, учитывающее его воздействие на качество жизни человека и экономическую систему региона (паспорт научной специальности: региональные и локальные рынки);

3. Представлены ключевые элементы методологии стратегирования рынка жилой недвижимости региона в чрезвычайный экономический период, учитывающей интересы всех его агентов (паспорт научной специальности: факторы устойчивости региональных экономических систем);

4. Определены социально-экономические показатели, характеризующие состояние рынка жилья региона в чрезвычайный экономический период (паспорт научной специальности: мониторинг социально-экономического развития регионов; оценка и прогнозирование перспектив развития региональных экономических систем);

5. Представлена базовая концепция стратегии развития столичного рынка жилой недвижимости в чрезвычайный период, обеспечивающая комплексное социально-экономическое развитие Московской агломерации (паспорт научной специальности: региональная экономическая динамика).

Основные положения, выносимые на защиту.

1. Определение рынка жилой недвижимости региона как элемента его социально-экономической системы позволяет более точно детерминировать и согласовать стратегические интересы ключевых агентов в условиях формирования и развития чрезвычайного экономического периода;

2. Определение чрезвычайного периода на региональном рынке жилья, учитывающее его воздействие как на качество жизни человека, так и на экономическую систему региона, позволяет точнее рассмотреть специфику исследуемой угрозы в процессах стратегирования регионального рынка жилой недвижимости как элемента региональной системы;

3. Использование методологии стратегирования регионального рынка жилой недвижимости на фоне продолжения чрезвычайного периода, основанной на согласовании ценностей и интересов агентов рынка, позволяет реализовать возможности и сократить негативное воздействие от эффектов, снижающих уровень и качество жизни населения региона;

4. Применение методики определения социально-экономических показателей, влияющих на формирование чрезвычайного периода на

региональном рынке жилой недвижимости Москвы, способствует определению стратегических приоритетных направлений его регулирования;

5. Основные положения концепции стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости в чрезвычайный период на базе согласованности интересов агентов рынка жилья позволяют обеспечить комплексное положительное развитие социально-экономической системы региона.

Теоретическая значимость исследования заключается в расширении и развитии теоретических и методологических основ стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в условиях формирования характеристик изучаемого чрезвычайного периода. Представленные в диссертационном исследовании положения могут быть использованы в качестве теоретической основы при изучении категории чрезвычайных экономических периодов в контексте методологии регионального стратегирования, а также методологической основы при формировании и/или модернизации социально-экономической стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы.

Практическая значимость исследования. Результаты проведенного исследования, а также разработанные рекомендации могут быть использованы субъектами государственных структур в практике стратегирования регионального рынка жилой недвижимости с целью повышения качества жизни населения за счет последовательного развития исследуемого рынка.

Степень достоверности и апробация результатов исследования. Результаты проведенного исследования неоднократно докладывались на семинарах, круглых столах, выступлениях на различных научных конференциях, таких, как: III, IV, V, VI, VII Международные научно-практические конференции «Теория и практика стратегирования» (Москва, февраль 2020, 2021, 2022, 2023 и 2024); Ежегодная научная конференция Ломоносовские чтения 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 (Москва, МГУ им. М.В. Ломоносова, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024); IX Апрельская научно-практическая конференция молодых исследователей «Новая экономика,

бизнес и общество-2022» (Владивосток, май 2022). Материалы диссертационного исследования используются в дисциплине «Теория и практика инвестиционного стратегирования», которую автор преподает для студентов Московской школы экономики Московского государственного университета имени М.В.Ломоносова.

Публикации. По теме диссертации было опубликовано 8 научных работ общим объемом 5,4 п.л. (включая авторские 5,4 п.л. или 100%), в том числе 5 статей в научных изданиях из перечня, рекомендованного Минобрнауки РФ, по соответствующим специальностям и отраслям наук на основании решения Ученого совета ФГБОУ ВПО «Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова», а также 1 монография (включая авторские 15 п.л. или 100%), составляющие итого авторские 20,4 п.л.

Объем и структура научного исследования. Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, списка литературы, а также содержит 36 рисунков, 6 таблиц, список использованной литературы из 263 наименований. Основной текст научной работы изложен на 157 страницах печатного текста.

ГЛАВА I. РАЗВИТИЕ МЕТОДОЛОГИЧЕСКИХ ОСНОВ СТРАТЕГИРОВАНИЯ РЕГИОНАЛЬНОГО РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ В ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЙ ПЕРИОД

§1.1 Региональный рынок жилой недвижимости как объект регионального стратегирования в чрезвычайный период

Развитие основных фондов региональной экономики во многом предопределяет качество жизни населения региона. С одной стороны, оно обеспечивает необходимые условия для удовлетворения базовых потребностей человека: от доступного и качественного жилья до современной социальной инфраструктуры. С другой стороны, в целом экономическое развитие региона во многом определяется развитием производственной инфраструктуры. Именно она стимулирует экономический рост территории, создает рабочие места и повышает доходы населения. Важно отметить, что сфера жилой недвижимости является экономической категорией, напрямую связывающей основные фонды региональной экономики и качество жизни человека. В подтверждении вышесказанного, можно подчеркнуть, что определение региона, сформулированное академиком Н.Н. Некрасовым, также указывает на ключевую роль основных фондов для регионального экономического развития: регион – это «крупная территория страны с более или менее однородными условиями, а главным образом, характерной направленностью развития производительных сил на основе сочетания комплекса природных ресурсов с соответствующей сложившейся и перспективной материально-технической базой, производственной и социальной инфраструктурой»¹. В данном определении одним из основополагающих элементов является материальная база экономики региона, т. е. ее основные фонды. Роль основных фондов в региональной экономике и эффективность их использования оказывают влияние на

¹ Некрасов Н. Н. Региональная экономика. Теория, проблемы, методы. 2-е изд. М.: Экономика, 1978. С. 29.

экономические характеристики территории, а также на показатели оценки качества жизни населения.

Категория основных фондов экономики региона отражает многие экономические теории, связанные с различными аспектами капиталовложений, промышленного развития, инфраструктуры. Эта категория исследуется в трудах ряда ведущих ученых, разрабатывающих элементы экономической теории. В большинстве исследований основные фонды рассматриваются учеными не как изолированный объект, а как часть экономических процессов регионального развития, таких как производство, инвестиции, экономический рост и развитие. К примеру, роль капитала, в том числе основных фондов, в производственных процессах, а также в распределении доходов в обществе исследуется в фундаментальных трудах Давида Рикардо². Хотя основоположник экономической теории напрямую не использовал термин «основные фонды», он подробно изучал влияние категорий, связанных с капиталом (основной и оборотный капитал; земельная рента; процентная ставка и другие), на экономическое развитие территории. В течение многих лет ученые при анализе стоимости и распределения жилой недвижимости, зависящих от положения и качества земельного ресурса, используют инструменты, исследуемые в трудах Д. Рикардо. В контексте изучаемого вопроса необходимо также отметить исследования Нобелевского лауреата Роберта Солоу, в работах которого представлена модель экономического роста, иллюстрирующая влияние капитальных вложений на рост производства в регионе и в которой особая роль уделяется технологическому прогрессу и накоплению капитала, включая основные фонды, как важнейшим факторам роста региональной экономики³. В контексте тематики проводимого исследования данную модель возможно интерпретировать следующим образом: инвестиции в сферу жилья являются частью общих инвестиций в капитал, способствующих экономическому росту

² Рикардо Д. *Начала политической экономии и налогового обложения*. Избранное. М.: Эксмо, 2007. 960 с.

³ Solow R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth // *The Quarterly Journal of Economics*. 1956. Vol. 70. No. 1. P. 65–94.

региона. При изучении рассматриваемого вопроса важно также выделить исследования Майкла Портера, который анализирует производственную инфраструктуру, являющуюся частью основных фондов, как важную составляющую региональных стратегических конкурентных преимуществ⁴. В научных трудах американского ученого исследуются аспекты конкурентоспособности регионов для привлечения жителей. В контексте тематики исследования отметим, что рост населения в регионе является фактором, повышающим спрос на региональное жилье и стимулирующим капиталовложения в жилую недвижимость с учетом наличия ресурсов и социальной инфраструктуры. Несмотря на то, что М. Портер не делал упор на исследовании сферы жилья как таковой, результаты его исследований создали полезные инструменты для анализа региональной конкуренции, а также стратегического развития жилищной сферы. Изучая объекты основных фондов экономики региона, которые вносят свой вклад в производственные процессы, предоставление услуг и обеспечение инфраструктурой, можно выделить следующие некоторые ключевые категории:

- производственная сфера⁵;
- транспортная инфраструктура⁶;
- *жилищная сфера*⁷;
- социальная инфраструктура⁸ и др.

В контексте проводимого исследования выделяется такая ключевая категория основных фондов региональной экономики, как жилищная сфера. Жилая недвижимость, которая представляет собой жилищный фонд региона, обеспечивает потребности населения в наличии жизненного пространства.

⁴ Porter M. E. The Competitive Advantage of Nations. Harvard Business Review. March-April, 1990. P. 71-91.

⁵ Solow R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth // The Quarterly Journal of Economics. 1956. Vol. 70. No. 1. P. 65–94.

⁶ Aschauer D. Is Public Expenditure Productive? 88-7, Federal Reserve Bank of St. Louis, Chicago, 1988. P. 112.

⁷ Rural Housing and Economic Development / ed. by D. Albrecht, S. Loveridge, S. Goetz, R. Wellborn. Routledge, 2017. P. 1. (Routledge Advances in Regional Economics, Science and Policy).

⁸ Некрасов Н. Н. Региональная экономика. Теория, проблемы, методы. 2-е изд. М.: Экономика, 1978. С. 29.

Сфера жилья, как важная составляющая основных фондов экономики региона, имеет ряд ключевых функций⁹:

- обеспечение жилой недвижимостью, что является фундаментальной потребностью индивида и условием для социальной стабильности;
- предоставление инвестиционных возможностей как для регионального населения (вкладывающих денежные средства в покупку, ремонтные работы и обновление объекта жилой недвижимости), так и для институциональных инвесторов;
- стимулирование экономической активности (сфера строительства жилья обладает мультипликативным эффектом на развитие экономики региона¹⁰);
- формирование рабочих мест (сектор строительства жилья является весомым источником занятости в региональной экономике);
- оказание социального воздействия (во многие показатели оценки качества жизни регионального населения входят показатели качества и доступности жилья¹¹);
- стимулирование банковского сектора (различные агенты рынка жилья прибегают к банковским услугам);
- обеспечение существенной части налоговой базы региона (в сфере жилья владельцы и инвесторы обязаны платить налоги, являющиеся важным источником доходов для территориальных бюджетов) и др.

Таким образом, на основе рассмотренных положений, возможно проиллюстрировать роль жилищной сферы как одной из ключевых категорий основных фондов в процессах развития экономики региона (рис. 1).

⁹ O'Sullivan, T., Gibb, K. *Housing Economics and Public Policy*. Oxford: Blackwell, 2003. P. 78-84.

¹⁰ Аганбегян, А. Г. К устойчивому социально-экономическому росту / А. Г. Аганбегян // Научные труды Вольного экономического общества России. 2021. Т. 230. № 4. С. 144. DOI 10.38197/2072-2060-2021-230-4-133-155.

¹¹ Растворцева С.Н., Манаева И.В. Методический инструментарий формирования стратегических направлений регионально-отраслевого развития города. *Экономика промышленности / Russian Journal of Industrial Economics*. 2020;13(4). С. 5. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2020-4-423-433>

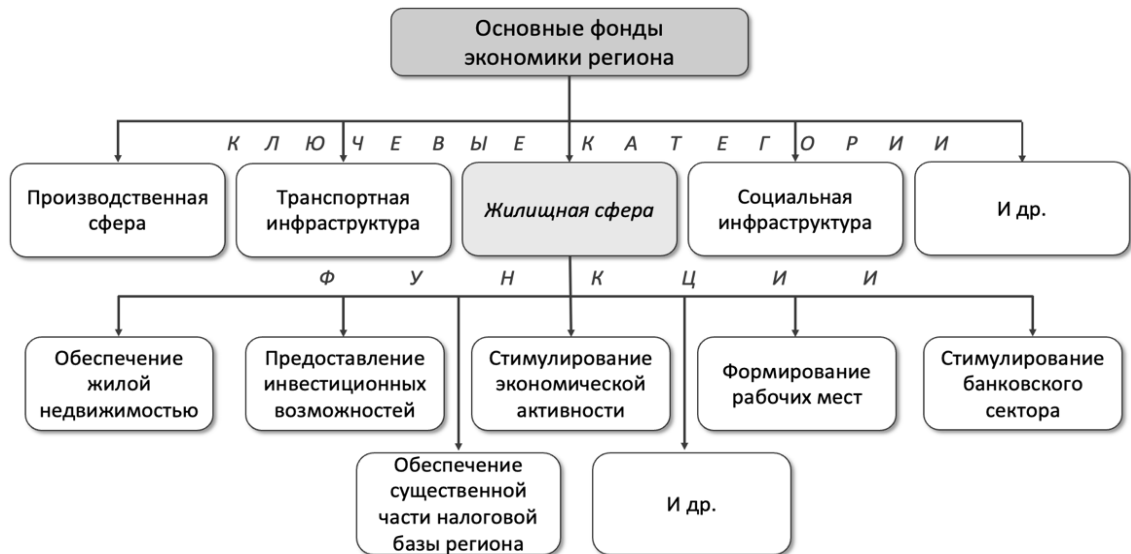


Рис. 1. Роль жилищной сферы как одной из ключевых категорий основных фондов экономики региона

Источник: составлено автором

В фундаментальных трудах ряда выдающихся учёных, в том числе, экономистов-академиков Российской академии наук, исследуются категории, связанные с изучением региональной экономики. В силу этого возможно идентифицировать связь между исследуемой ученым сферой изучения экономики региона со сферой жилья (табл. 1).

Таблица 1

Сфера жилья региона как объект изучения региональной экономики

ФИО учёного	Объект изучение региональной экономики	Связь объекта изучения региональной экономики со сферой жилья
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
А.Г. Гранберг	«Региональная экономика изучает экономику отдельных регионов, объективные предпосылки экономического развития региона (географическое положение, природно-ресурсный, демографический, производственный потенциал), производственную структуру, социальную сферу и условия жизни, систему расселения и размещения хозяйства, механизм функционирования и управления экономикой и т.д.» ¹²	При обособлении А.Г. Гранбергом объекта изучения региональной экономики учитывается важность экономической и социальной сфер, а также условия жизни населения. В контексте проводимого исследования данные аспекты являются основополагающими при изучении жилищной сферы региона.

¹² Гранберг, А.Г. Основы региональной экономики. 3-е изд. М.: ГУ ВШЭ, 2003. С. 13.

П.А. Минакир	«...Изучает развитие и формирование отдельных регионов, как частей народнохозяйственного комплекса во всех их внутренних и внешних взаимосвязей... Наличие системы, состоящей из различных региональных элементов народного хозяйства, предполагает системный и комплексный подход в исследованиях региональной структуры общественного производства, т. е. необходимость исследования связей между отдельными региональными подсистемами и самих региональных экономических подсистем» ¹³	П.А. Минакир при формулировании сферы изучения региональной экономики подчеркивает необходимость изучения региональных подсистем, в которых в проводимом исследовании предлагается обособить такой элемент, как сфера жилья региона (см. рис.2).
Н.Н. Некрасов	«Региональная экономика исследует конкретные социально-экономические процессы в определенной системе экономических районов, изучает экономические и социальные факторы, направления хозяйственного освоения новых районов» ¹⁴	В определении Н.Н. Некрасова сферы изучения региональной экономики в качестве важного аспекта выделяется социально-экономическая система, одним из элементов которой является сфера жилья региона (см. рис.2).

Источник: составлено автором

Недвижимость как экономическая категория представляет собой критически важный социально-экономический объект воспроизводственных процессов, влияющий на устойчивость общества, а также экономическое развитие регионов и целого государства. Данный факт подтверждается в работах д.э.н. Е.Н. Копылова, в которых изучаемая категория исследуется как «материальный актив, стоимостной эквивалент которого определяется эффективностью его использования в качестве экономического блага, товара или источника дохода»¹⁵. В рассматриваемой экономической категории выделяется понятие жилой недвижимости, исследуемое учёными в своих научных трудах по-разному в виду наличия множества его характеристик. Так,

¹³ Минакир П.А. Экономическое развитие региона: программный подход / отв. ред. А.Г. Зельднер, Н.И. Цветков; Институт экономических исследований ДВНЦ АН СССР. М.: Изд-во «Наука», 1983. С. 19.

¹⁴ Некрасов Н. Н. Региональная экономика. Теория, проблемы, методы. 2-е изд. М.: Экономика, 1978. С. 49.

¹⁵ Копылов Е.Н. К вопросу о проблеме понятия и содержания недвижимого имущества // Инновации. Наука. Образование. 2022. No 53. С. 815.

жилую недвижимость можно рассматривать как экономическое благо¹⁶, а можно исследовать это понятие, как источник финансового дохода¹⁷. К примеру, в трудах к.э.н. Н.Г. Волочкова рынок жилья относится к рынку товаров¹⁸, тем временем, в работах д.э.н. И.Т. Балабанова рассматриваемый рынок исследуется в качестве финансового актива¹⁹. Благодаря двойственности экономических свойств жилой недвижимости возникают стратегические возможности обеспечения как личностных потребностей, так и потребностей в наличии капитала.

В связи с разносторонностью понятия жилой недвижимости ее можно отнести к нескольким типам рынков, выделяемых в экономической теории по виду блага: рынку товаров и услуг, рынку факторов производства и финансовому рынку²⁰. На рынке товаров жилая недвижимость рассматривается как объект недвижимости для личного пользования. На рынке факторов производства жильё рассматривается в качестве актива, приносящего доход со сдачи объекта в аренду. Тем временем, на финансовом рынке на основе объекта жилой недвижимости оборачиваются ипотечные ценные бумаги. Таким образом, формируется необходимость исследования рынка жилой недвижимости обособленно, но с учетом его тесной взаимосвязи с другими видами рынков.

В экономической теории нет однозначного мнения относительно определения понятия рынка жилой недвижимости, поскольку в научных исследованиях, в зависимости от поставленной в них цели, выделяются различные его аспекты. Так, определение исследуемого объекта в трудах д.э.н. Е.И. Тарасевич включает в себя рассмотрение рынка жилья в качестве

¹⁶ Асаул. А.Н. Экономика недвижимости: Учебник для вузов. 3-е изд. Стандарт третьего поколения. СПб. : Питер, 2013. С. 26.

¹⁷ Фридман Дж., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости: пер. с англ. М.: Дело. 1997. 480 с.

¹⁸ Любарская М.А., Глазков К.В. Значение региональных рынков недвижимости для современной экономики // Экономический вектор. 2023. №2 (33). С.46; Волочков Н. Г. Справочник по недвижимости. М. : Инфра-М, 1996. 672 с.

¹⁹ Балабанов И. Т. Операции с недвижимостью в России. М.: Финансы и статистика, 1996. С. 10.

²⁰ Журавлев Н. В. Экономическая сущность недвижимости в рыночной экономике // Социально-экономические явления и процессы. 2012. №1. С. 68-69.

«системы организационных мер, при помощи которых» формируются взаимоотношения экономических агентов рынка с целью осуществления обмена «таким специфическим товаром, как недвижимость»²¹. Понятие рынка жилой недвижимости, согласно мнению к.э.н. Д.Л. Волкова, заключается в следующем: это «экономико-правовое пространство, в котором происходит взаимодействие спроса и предложения всех имеющихся на данный момент времени покупателей и продавцов недвижимости и где осуществляется совокупность всех текущих операций с ней»²². В своих научных исследованиях И.Т. Балабанов формирует следующее понятие рынка недвижимости: «Рынок недвижимости представляет собой сферу вложения капитала в объекты недвижимости и систему экономических отношений, возникающих при операциях с недвижимостью. Эти отношения появляются между инвесторами при купле-продаже недвижимости, ипотеке, сдаче объектов недвижимости в траст, в аренду, в наем»²³.

На основе рассмотренных определений рынка недвижимости возможно выявить основные характеристики, присущие данному рынку. Во-первых, рынок недвижимости разномасштабен и включает в себя иерархию рынков, состоящую из национального, *регионального* и локального уровней. Во-вторых, рынок жилья является частью не только экономической сферы, но и социальной, поэтому возникает необходимость государственного присутствия для удовлетворения потребностей всех категорий населения. В-третьих, на рынке жилой недвижимости взаимодействует ряд агентов, формирующих экономические процессы данной сферы. Отметим, что региональные рынки обладают специфическими характеристиками, которые определяют необходимость обособленного рассмотрения рынка жилья конкретного региона. Структура регионального рынка недвижимости состоит из рынка жилья, рынка коммерческой недвижимости, рынка промышленной недвижимости, а также рынка земли. Однако, именно на рынке жилья в

²¹ Тарасевич Е. И. Анализ инвестиций в недвижимость. СПб. : МКС, 2000. С. 160.

²² Волков Д. Л. Экономика и финансы недвижимости. СПб.: Изд-во СПбГУ, 1999. 32 с.

²³ Балабанов И. Т. Операции с недвижимостью в России. М. : Финансы и статистика, 1996. С. 10.

наибольшей степени взаимосвязаны экономическая и социальная сферы региона.

На устойчивость регионального рынка жилья влияют как факторы внешней среды (наличие санкций, колебание мировых валют, международные отношения и другие), так и внутренней (правки в законодательную базу, формы владения, условия финансирования и другие). Д.э.н. М.А. Любарская отмечает в своих трудах, что инвесторы склонны вкладывать денежные средства в рынки жилья центральных регионов²⁴. Также в исследовании ученого отмечается тот факт, что стабильность политической, демографической, экологической, социальной (и других) обстановок в регионе является решающим фактором для принятия инвестиционного решения в региональную недвижимость. Таким образом, можно прийти к выводу, что уровень стабильности рынка жилой недвижимости региона является показателем устойчивости экономики данной территории.

Благодаря последовательному функционированию исследуемого рынка региональное правительство реализует возложенные на него социальные обязательства как в вопросах предоставления жилья для населения²⁵, так и в повышении уровня занятости в регионе. При этом стимулирование факторов спроса и предложения в жилищной сфере способствует развитию и банковского сектора ввиду того, что агенты рынка жилья прибегают к заимствованию денежных средств. Рост кредитного портфеля банков формируется как за счет увеличения его ипотечной части, которая предоставляется населению, так и кредитной части для строительных предприятий. Важную роль рынок жилья региона играет и для регионального бюджета благодаря налоговым поступлениям агентов рынка.

На основе приведенных аспектов можно прийти к выводу, что *рынок жилой недвижимости тесно взаимосвязан с целой экономической системой*

²⁴ Любарская М.А., Глазков К.В. Значение региональных рынков недвижимости для современной экономики // Экономический вектор. 2023. №2 (33). С. 47.

²⁵ Голубенко Н.А., Бессонова Е.А. Влияние неблагоприятной экономической конъюнктуры на рынок жилой недвижимости в Курской области. Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2021;11(1). С. 111.

региона, являясь ее неотъемлемой частью, предопределяющей социально-экономические характеристики и темпы развития региональной экономики.

С одной стороны, исследуемый рынок напрямую влияет на эмоциональное и материальное качество жизни человека, который, согласно исследованиям академика В.В. Окрепилова, является «главным объектом устойчивого развития»²⁶. С другой стороны, региональный рынок жилья взаимосвязан со строительной отраслью, эффективное развитие которой, по мнению академика А.Г. Аганбегяна, является одним из локомотивов экономики, поскольку оказывает мультипликативный эффект на ряд сопряженных отраслей²⁷ (промышленность, транспорт, торговля, логистика и т.д.), проиллюстрировать который возможно на примере научных трудов д.т.н., профессора Л.В. Киевского. На основе проведенных учёным расчетов на базе модели межотраслевого баланса можно отметить, что на каждые 100 рублей прироста производства в строительной сфере столицы России, в том числе в секторе жилой недвижимости, прямые эффекты и эффекты распределения доходов возрастают на 61 рубль. Иными словами, в результате мультипликативного эффекта от деятельности строительной отрасли в региональной экономике города Москвы на 2014 г. формировалось около 7,2% от ВРП региона²⁸. При этом с 2014 по 2022 гг. доля строительной отрасли в ВРП Москвы увеличилась с 4,5%²⁹ до 19,6%³⁰. Анализируя объем введенного в эксплуатацию столичного жилья, являющегося интегральным показателем многоуровневой системы

²⁶ Окрепилов В.В. Обеспечение высокого качества жизни на основе повышения качества государственного управления // Управленческое консультирование. 2016. №12 (96). С. 26.

²⁷ Аганбегян А. Г. К устойчивому социально-экономическому росту / А. Г. Аганбегян // Научные труды Вольного экономического общества России. 2021. Т. 230. № 4. С. 144. DOI 10.38197/2072-2060-2021-230-4-133-155.

²⁸ Киевский Л.В. Мультипликативные эффекты строительной деятельности. // Вестник евразийской науки. 2014. №3 (22).

²⁹ Московский статистический ежегодник 2016. Экономика Москвы в 2000-2015 гг. // Мосгорстат. 2017. [Электронный источник] URL: [https://77.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/%D0%95%D0%B6%D0%B5%D0%B3%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%BA_2016\(3\).pdf](https://77.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/%D0%95%D0%B6%D0%B5%D0%B3%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%BA_2016(3).pdf) (дата обращения: 14.08.2024).

³⁰ ВРП Москвы за пять лет вырос на 15%. // Информационный центр Правительства Москвы. 07.06.2024. [Электронный источник] URL: <https://icmos.ru/news/vrp-moskvy-za-pyat-let-vyros-na-15> (дата обращения: 12.08.2024).

управления качеством³¹, можно отметить, что за период с 2014 по 2022 гг. данный показатель вырос более чем в 2 раза³². Вышеприведенные аспекты свидетельствуют о значимой роли увеличения объемов введенного жилья региона при оценке темпов развития региональной экономики Москвы.

Отметим, что в секторе строительства РФ на 2022 год занятость населения составила около 9% от общей численности занятых в экономике, в то время как в Москве данный показатель достигал 12,5%³³. Таким образом, возникновение сильных экономических колебаний на региональном рынке жилой недвижимости влияет на стабильность социально-экономического развития государства, в том числе на его рынок труда.

Таблица 2.

**Мультипликативный эффект строительной отрасли
на экономическую систему г. Москвы (руб.).**

		Отрасль «Строительство»
		Москва
	Подсектора региональной экономики	
	Строительная деятельность	100,0
Прямые эффекты	Торговля оптовая и розничная, ремонт	8,2
	Производство прочей неметаллической минеральной продукции	3,9
	Транспортировка и хранение	2,8
	Производство металлургическое	1,6
	Обеспечение электрической энергией, газом и паром	2,7
	Деятельность финансовая и страховая	3,8
	Добыча полезных ископаемых	0
	<i>Деятельность по операциям с недвижимым имуществом</i>	1,7
	Прочие	4,5
	Эффекты распределения доходов	Потребление домашних хозяйств
Инвестиции		14,7
Государственное потребление		2,8
Итого мультипликатор		61,4

Источник: таблица составлена автором на основе расчетов Л.В. Киевского

³¹ Окрепилов В. В., Гагулина Н. Л. Развитие оценки качества жизни населения региона // Журнал экономической теории. 2019. Т. 16. № 3. С. 323.

³² Ввод жилья в эксплуатацию. // Единая информационная система жилищного строительства. [Электронный источник] URL: <https://xn--80az8a.xn--d1aqf.xn--> (дата обращения: 12.04.2023).

³³ Среднегодовая численность занятость в экономике. ЕМИСС. 2022. [Электронный источник] URL: <https://fedstat.ru/indicator/58994> (дата обращения: 13.02.2024)

Итак, жилищный сектор как часть основных фондов экономики региона играет многофункциональную роль, обуславливая и поддерживая социальное и экономическое благосостояние населения и общую устойчивость экономической системы региона.

В исследованиях Пола Кругмана отмечается особый интерес к пространственной экономике у экономистов, занимающихся недвижимостью³⁴, поскольку, по мнению автора диссертации, многие рассматриваемые пространственные параметры в работе американского экономиста влияют на фактор спроса на региональное жилье (перемещение рабочих, промышленность, общее количество регионального населения и др.)³⁵. Эти параметры и их влияние на развитие региона изучаются в исследованиях классиков теории размещения производства, которое, в свою очередь, является одним из аспектов формирования фактора спроса на недвижимость: в работах И. фон Тюнена («Изолированное государство в его отношении к сельскому хозяйству и национальной экономике»)³⁶, В. Лаунхарда («Метод нахождения пункта оптимального размещения отдельного промышленного предприятия относительно источников сырья и рынков сбыта продукции»)³⁷, А. Вебера («Чистая теория размещения промышленности»)³⁸, А. Лёша («Пространственная организация хозяйства»)³⁹, В. Кристаллера («Центральные места в Южной Германии»)⁴⁰ и др. Отметим фундаментальные работы американского ученого У. Айзарда, который в своих трудах исследует вопросы и синтезирует теории региональной экономики и пространственной⁴¹. Изучение работ основоположников теории размещения производства дополняет оценку фактора спроса на региональном рынке жилой недвижимости.

³⁴ Кругман П. Пространство. Последний рубеж // Пространственная экономика. 2005. №3. С. 122.

³⁵ Там же. С. 128.

³⁶ Тюнен И. Изолированное государство в его отношении к сельскому хозяйству и национальной экономике / пер. с нем. Т. 1. М.: Экономическая жизнь, 1926. С. 219.

³⁷ Launhardt W. *Mathematische Begründung der Volkswirtschaftslehre*. Leipzig, 1885. 216 p.

³⁸ Вебер А. Теория размещения промышленности / пер. с нем. Л.; М.: Книга, 1926. 119 с.

³⁹ Лёш А. Пространственная организация хозяйства / А. Лёш ; под ред. А. Г. Гранберга ; пер. с нем. В. Н. Стрелецкого. М.: Наука, 2007. С. 664.

⁴⁰ Cristaller W. *The Central Places of Southern Germany*. Englewood Cliffs, N. J.: Prentice-Hill, 1966. 230 p.

⁴¹ Isard W. *Location and space-economy*. — John Wiley & Sons, Incorporated, Massachusetts Institute of Technology, 1956. — 369 p.

Согласно мнению французского экономиста Ф. Перру, национальная экономика базируется на взаимодействии регионов⁴². При этом каждый регион представляет собой сложный, многоуровневый механизм⁴³, состоящий из множества систем⁴⁴, подсистем и элементов. Объектом многих исследований ведущих ученых является социально-экономическая система региона, затрагивающая важнейшие аспекты качества жизни регионального населения. На основе исследований региональной социально-экономической системы академика П.А. Минакира, можно выделить 6 взаимосвязанных подсистем⁴⁵:

1. Природно-ресурсная подсистема;
2. Производственная подсистема;
3. Социальная подсистема;
4. Управленческая подсистема;
5. Информационная подсистема;
6. Инновационная подсистема.

В исследовании предлагается добавление к выделенным на основе фундаментальных трудов академика П.А. Минакира подсистемам еще одной - финансово-кредитной, поскольку на ее стыке с социальной подсистемой располагается такой элемент социально-экономической системы, как региональный рынок жилой недвижимости (рис. 2)⁴⁶. Отметим, что к природно-ресурсной подсистеме относятся и экологические региональные аспекты, которые необходимы для устойчивого социально-экономического развития региона, что отмечено в трудах д.э.н. А.В. Мяскова⁴⁷, в том числе при

⁴² Перру Ф. Экономическое пространство: теория и приложения // *Пространственная экономика*. 2007. № 2. С. 77–93.

⁴³ Гранберг А. Г. Основы региональной экономики: учебник для вузов. М.: ГУ ВШЭ, 2004. С. 98; Мидов А. З. Стратегирование выхода регионов из дотационного экономического состояния. ИПЦ СЗИУ РАНХиГС Санкт-Петербург, 2022. С. 12.

⁴⁴ Понамаренко С.А., Хоружий В.И. Социально-экономические подсистемы региональной экономики. // *Управление экономическими системами: электронный научный журнал*. 2011. №35. С. 3.

⁴⁵ Минакир П. А. Экономическое развитие региона: программный подход; Карпов А. А. Системно-факторный подход к региону в оценках уровня его социально-экономического развития // *Региональная экономика и управление: электронный научный журнал*. №1 (73); Севек В.К., Чульдун А.Э. Понятия «Регион» и «Региональная социально-экономическая система» // *Региональная экономика: теория и практика*. 2012. № 26.

⁴⁶ Min Zhu. Housing Markets, Financial Stability and the Economy // *International Monetary Fund*. 11.06.2014. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.

⁴⁷ Мясков, А.В. Использование особо охраняемых природных территорий для мониторинга негативного воздействия промышленных предприятий на естественные экосистемы / А.В. Мясков, В.С. Зайцев, В.С.

оценке инвестиционной привлекательности сферы регионального жилья⁴⁸. В трудах д.э.н. Л.А. Гамидуллаевой также подчеркивается значимость экологических факторов, помимо социальных и экономических, для сбалансированного развития региональных систем⁴⁹.

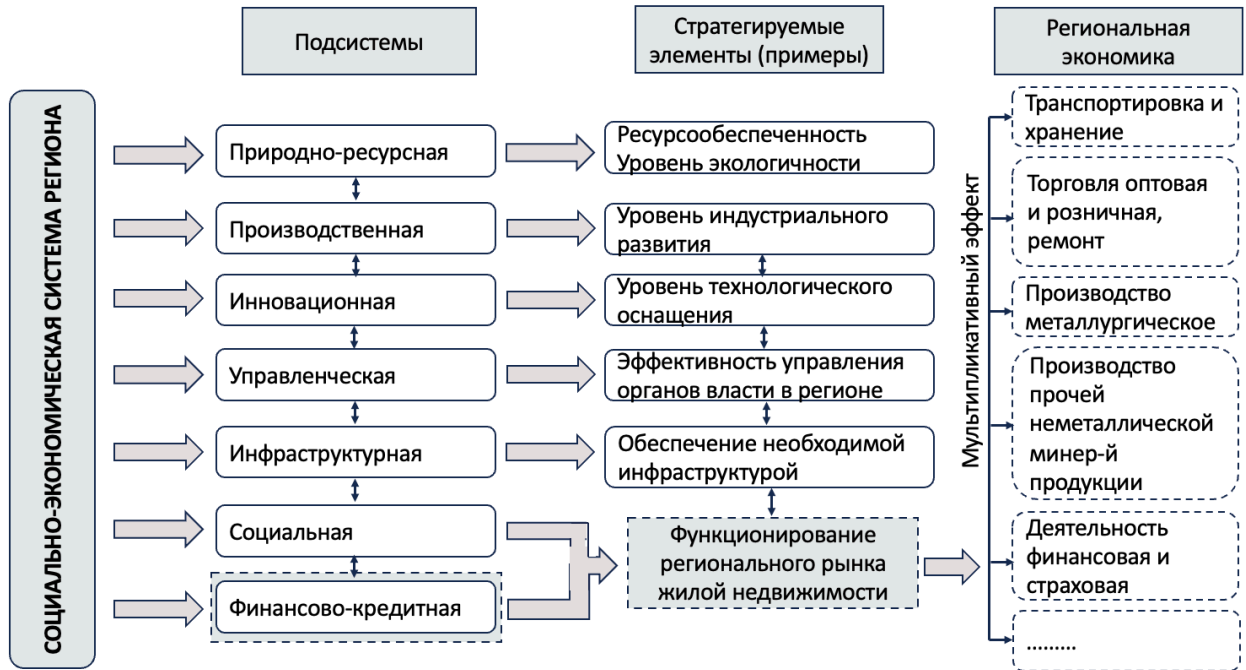


Рис. 2. Подсистемы и элементы социально-экономической системы региона

Источник: составлено автором на основе трудов П.А. Минакира

В связи с изменчивостью тенденций возникает необходимость обособления отдельных подсистем региона, а также их элементов, стратегирование которых особо важно в условиях формирования чрезвычайных экономических периодов. При этом стратегирование региональных элементов должно быть взаимосвязано и согласовано со стратегиями развития иных элементов социально-экономической системы, а также с учетом фактора времени и ресурсной ограниченности.

Шмелев // Горный информационно-аналитический бюллетень (научно-технический журнал). – 2019. – No S10. – С. 3–19. – DOI 10.25018/0236-1493-2019-5-10-3-19.

⁴⁸Любарская М.А., Глазков К.В. Значение региональных рынков недвижимости для современной экономики // Экономический вектор. 2023. №2 (33). С.46.

⁴⁹ Гамидуллаева Л. А. [и др.]. Сбалансированное развитие территории: подходы к определению и оценке // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. 2022. No 3. С. 25. DOI:10.21685/2227-8486-2022-3-2; Гамидуллаева, Л. А. Методика комплексной оценки потенциала промышленной экосистемы в контексте устойчивого развития региона / Л. А. Гамидуллаева, Т. О. Толстых, Н. В. Шмелева // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. – 2020. – № 2 (34). – С. 30. – DOI 10.21685/2227-8486-2020-2-3.

Таким образом, в исследовании предлагается изучение регионального рынка жилой недвижимости не просто, как рынка, ограниченного конкретной территорией, но как *элемента подсистем социально-экономической системы региона*, обладающего мультипликативным эффектом на развитие секторов региональной экономики. Однако при формировании характеристик такой стратегической угрозы, как чрезвычайный экономический период, снижается устойчивость развития рассматриваемого сектора, поскольку любые потрясения, касающиеся цен на жильё и его доступности, могут привести к социальным волнениям среди населения и, как следствие, ухудшению его качества жизни. В проводимом исследовании под чрезвычайным экономическим периодом на региональной рынке жилья подразумевается *период роста цен на рынке, характеризующийся долгосрочными спекулятивными инвестициями, ростом долговой нагрузки вовлеченных в рыночные процессы агентов и снижением качества жизни регионального населения*. Увеличение долговой нагрузки населения происходит вследствие роста ипотечных кредитов, которые привлекаются не только для личного пользования, но и для реализации спекулятивных мотивов. Некорректная оценка уровня риска инвесторами является стратегической угрозой для стабильного развития сектора жилой недвижимости, а также затрагиваемых социально-экономических подсистем⁵⁰.

В исследовании члена-корреспондента РАН А.Р. Бахтизина социальная напряженность в регионах непосредственно связана с факторами, касающимися вопросов доходов населения и доступности жилья⁵¹, что, в свою очередь, подчеркивает необходимость стратегирования изучаемого элемента социально-экономической системы в условиях формирования чрезвычайного периода. Важность рынка жилой недвижимости для устойчивого социально-экономического роста отмечается и в Целях в области устойчивого развития

⁵⁰ *Bernanke B. Banking, Credit, and Economic Fluctuations // Nobel Prize Lecture. 08.12.2022. URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture/>*

⁵¹ Глотов В. И., Бахтин А. Р., Волкова М. И. Социальная напряженность в субъектах Российской Федерации. Анализ причин и последствий // Федерализм=Federalism: Теория. Практика. История. 2019. № 4. С. 142.

(ЦУР) ООН⁵². Одна из 17 целей касается жилья: «Обеспечение открытости, безопасности, жизнестойкости и экологической устойчивости городов и населенных пунктов»⁵³. Под данную цель выделен ряд задач, в одной из которых отмечается необходимость обеспечения доступного жилья для населения, что подчеркивает важность формулирования стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости при возникновении характеристик чрезвычайного периода, снижающих доступность жилья для населения.

Основываясь на отечественном и мировом опыте, можно отметить, что весомость устойчивого развития регионального рынка жилой недвижимости при формулировании региональной социально-экономической стратегии недооценена. Данное мнение разделяет заместитель директора МФ Минь Жу, отмечающий в своих работах тот факт, что сектор жилья играет ключевую роль в экономическом развитии государства, поскольку эффективное стратегическое управление данным рынком способствует повышению качества жизни населения, мобильности рабочей силы и помогает национальной экономике приспособиться к возникающим угрозам⁵⁴. При этом в условиях возникновения характеристик такой угрозы, как чрезвычайный период, обостряющей вопрос необходимости стабилизации социально-экономических систем, возникает необходимость адаптации и совершенствования реализуемых стратегических инструментов, методов и механизмов управления системами⁵⁵. По мнению д.э.н. Д.М. Журавлёва, применение таких инструментов управления невозможно без «понимания сущности и основных принципов взаимодействия составляющих (элементов, частей, компонентов и пр.) социально-экономических систем⁵⁶, а также их «функциональных и структурных свойств, факторов и параметров,

⁵² Take Action for the Sustainable Development Goals [Electronic resource]. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/> (date of access: 13.02.2024).

⁵³ Там же.

⁵⁴ Min Zhu. Housing Markets, Financial Stability and the Economy // International Monetary Fund. 11.06.2014. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.

⁵⁵ Журавлев Д. М., Чаадаев В. К. Моделирование процессов сложной социально-экономической системы при выборе стратегических приоритетов развития // Стратегирование: теория и практика. 2023. Т. 3. № 1. С. 1. <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2023-3-1-1-20>

⁵⁶ Там же.

предопределяющих многокритериальность целей и задач управления, определение векторов и возможной динамики развития»⁵⁷.

В трудах д.э.н., профессора Себастьяна Коль отмечается важная роль строительного сектора, которая, за редким исключением, игнорируется представителями политэкономии⁵⁸. При этом в исследованиях профессора отмечается, что кейнсианское управление спросом во многом опирается на сектор строительства инфраструктуры и жилья, стимулирование которого необходимо для экономического роста⁵⁹.

Сектор жилищного строительства является ключевым и перспективным инвестиционным направлением для региона, что подтверждается исследованиями д.э.н. Р.А. Мусаева⁶⁰. Показатели рынка жилой недвижимости (доступность и обеспеченность жильем, кредитоспособность населения для покрытия, в том числе, ипотечных заимствований) входят во многие стратегические оценки благосостояния населения, на которые безусловно может оказать влияние формирование характеристик чрезвычайного экономического периода на рынке жилья. На основе исследований д.э.н. И.В. Манаевой и д.э.н. С.Н. Растворцевой, можно отметить, что параметры данной сферы входят в систему показателей конкурентоспособности города, оценивающей его социальный потенциал⁶¹. Данный факт отмечается и в научных трудах Л.А. Гамидуллаевой, согласно

⁵⁷ Квинт В. Л., Хворостяная А. С., Сасаев Н. И. Авангардные технологии в процессе стратегирования // Экономика и управление. 2020. Т. 26. № 11. С. 1170–1179. <https://doi.org/10.35854/1998-1627-2020-11-1170-1179>

⁵⁸ Kohl S., Spielau A. Centring construction in the political economy of housing: variegated growth regimes after the Keynesian construction state. *Cambridge Journal of Economics*. 2022. 46 (3), 465 p. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/cje/beac015>

⁵⁹ Там же.; Nijkamp, P. and Poot J. Meta-analysis of the effect of fiscal policies on long-run growth, *European Journal of Political Economy*. 2024. Vol. 20. No. 1. P. 91.

⁶⁰ Мусаев Р.А., Урумова И.О. Стратегические подходы к оценке социально-ориентированной инфраструктуры Северо-Кавказского федерального округа. *Экономика промышленности / Russian Journal of Industrial Economics*. 2020. №13 (1). С. 87-97. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2020-1-87-97>

⁶¹ Растворцева С.Н., Манаева И.В. Методический инструментарий формирования стратегических направлений регионально-отраслевого развития города. *Экономика промышленности / Russian Journal of Industrial Economics*. 2020. №13(4). С. 5. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2020-4-423-433>

которым некоторые показатели сферы жилой недвижимости входят в критерии оценки показателей социальной деятельности региона⁶².

Эдмунд Фелпс в своем научном труде «Массовое процветание» (Mass Flourishing) подчеркивает важность обеспечения разных категорий населения доступным жильём в регионе⁶³. Доступное жилье – это экономическая категория глобального характера, являющаяся материальным олицетворением категории «качество жизни» и индикатором социально-экономического благополучия регионального населения. Данный вывод подтверждает как социальную значимость исследуемой сферы, так и экономическую. При этом в исследовании учёного отмечается тесная взаимосвязь государственного и банковского секторов с рынком жилой недвижимости, тем самым, можно отметить, что в трудах Э. Фелпса выделяется как минимум 3 агента жилищной сферы – население, государство, банковский сектор⁶⁴.

Таким образом, обобщив приведенное выше исследование, а также добавив к перечню изучаемых агентов рынка компании градостроительного сектора, можно утверждать, что рынок жилья является неотъемлемой частью социально-экономической системы региона, способной оказывать мультипликативное воздействие на ее развитие, что в итоге позволяет дать следующее определение. Рынок жилой недвижимости региона — это элемент социально-экономической системы региона, основанный на общественных экономических взаимоотношениях, возникающих в результате вовлеченности агентов в воспроизводственные процессы рынка жилья, с целью реализации стратегической возможности обеспечения потребностей для личного проживания, получения дохода, а также для поддержания социально-экономической стабильности в регионе. Основными агентами рынка являются: население, государство, банковский сектор и строительные компании.

⁶² Гамидуллаева Л. А. [и др.]. Сбалансированное развитие территории: подходы к определению и оценке // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. 2022. No 3. С. 32. doi:10.21685/2227-8486-2022-3-2

⁶³ Phelps E. Mass Flourishing : how grassroots innovation created jobs, challenge, and change. Princeton : Princeton University Press, 2013. 378 p.

⁶⁴ Там же.

§1.2 Генезис понятия чрезвычайного периода и методы стратегического анализа его характеристик на региональном рынке жилой недвижимости

В научных трудах академика В.Л. Квинта отмечается, что реализация стратегии позволяет обеспечить эффективное функционирование общества как в устойчивых условиях, так и при возникновении такой стратегической угрозы, как чрезвычайный период (ЧП)⁶⁵. Это подтверждает необходимость исследования данной стратегической угрозы для обеспечения устойчивости реализации стратегий.

Понятие чрезвычайного периода было введено академиком В.Л. Квинтом в методологию стратегирования, в соответствии с которой в устойчивых условиях эффективная стратегия позволяет предвидеть экстраординарные ситуации⁶⁶. Стратегия должна включать в себя разработанные приоритеты постоянной готовности к возникновению ЧП, а также приоритеты его предупреждения. Первые «повышают степень готовности и устойчивости к чрезвычайному периоду, снижают ущерб населению и экономике от негативных последствий»⁶⁷ (рис. 3).



Рис. 3. Стратегия в устойчивых условиях (до наступления ЧП)⁶⁸

Источник: составлено автором на основе методологии стратегирования В.Л. Квинта

Стратегия повышает скорость выявления рассматриваемой угрозы «и позволяет принимать эффективные скоординированные стратегические

⁶⁵ Квint В. Л. Абрис стратегии как новой междисциплинарной науки и ее роль в устойчивых условиях и в чрезвычайные периоды // Телеканал «Онлайн Дискуссионная площадка МГУ «Диалог о настоящем и будущем». 25.05.2020. URL: <https://expert.msu.ru/strategy>

⁶⁶ Там же.

⁶⁷ Там же.

⁶⁸ Там же.

решения для ее ликвидации»⁶⁹. Реализуемые национальные и региональные стратегии должны способствовать созданию эффективных систем идентификации характеристик возникновения ЧП с целью его предотвращения, а также оценки различных сценариев функционирования экономической системы в этот период и выхода из него (рис. 4).

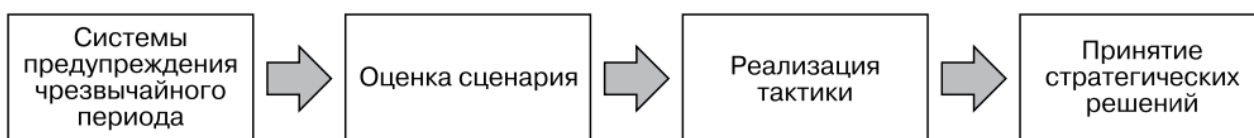


Рис. 4. Этапы стратегии предвидения, предотвращения, действия в чрезвычайные периоды⁷⁰

Источник: Квинт В.Л. Абрис стратегии как новой междисциплинарной науки и ее роль в устойчивых условиях и в чрезвычайные периоды

В рассматриваемом чрезвычайном экономическом периоде предлагается выделять следующие этапы (рис. 5):

	Начальный этап	Срединный (медианный) этап	Конечный (завершающий) этап
Признаки этапа	<ul style="list-style-type: none"> • Интенсивный рост стоимости жилья • Существенный рост долговой нагрузки населения • Рост спекулятивных мотивов инвесторов 	<ul style="list-style-type: none"> • Рост просроченных выплат по ипотеке • Снижение фактора спроса на рынке жилья 	<ul style="list-style-type: none"> • Адаптация объекта стратегирования к новой нормальности
Основные этапы трансформации действующей стратегии	<ul style="list-style-type: none"> • Пересмотр системы стратегического мониторинга и контроля на рынке жилой недвижимости региона 	<ul style="list-style-type: none"> • Оценка стратегических сценариев функционирования экономической системы региона • Введение стратегических инструментов снижения интенсивности воздействия негативных факторов ЧП 	<ul style="list-style-type: none"> • Реализация стратегии выхода • Последовательное снижение ограничительных стратегических инструментов

Рис. 5. Обозначение этапов исследуемого чрезвычайного периода

Источник: составлено автором на основе методологии стратегирования В.Л. Квинта

⁶⁹ Квинт В. Л. Абрис стратегии как новой междисциплинарной науки и ее роль в устойчивых условиях и в чрезвычайные периоды // Телеканал «Онлайн Дискуссионная площадка МГУ «Диалог о настоящем и будущем». 25.05.2020. URL: <https://expert.msu.ru/strategy>

⁷⁰ Там же.

На *начальном этапе* система идентификации должна указывать на возникновение характеристик чрезвычайного экономического периода. В контексте исследования регионального рынка жилой недвижимости изучаемый период характеризуется изменением тенденций развития следующих социально-экономических показателей: существенное и быстрое изменение стоимости жилья в регионе; существенный рост долговой нагрузки населения; рост спекулятивных мотивов инвесторов;

На *срединном (медианном) этапе* происходит усугубление существующих и возникновение новых угроз: рост просрочек по выплатам ипотечных кредитов; опережающий инфляцию и среднедушевые доходы темп роста стоимости жилья; снижение объема спроса. При этом формируется оценка различных стратегических сценариев функционирования экономической системы региона: определяется, какие именно инструменты необходимо использовать для предотвращения углубления текущих и купирования новых угроз;

На *конечном (завершающем) этапе* при снижении негативного эффекта от чрезвычайного периода реализуется стратегия выхода, адаптирующая объект стратегирования к новой нормальности. Критерием успешности стратегии выхода из чрезвычайного периода является последовательная стабилизация рынка с учетом детерминирующего фактора времени и последовательным снижением ограничительных инструментов.

Первое упоминание о чрезвычайном экономическом периоде, характеризующемся инвестициями, обусловленными долгосрочными спекулятивными ожиданиями инвесторов, отмечается еще в XVII веке, когда рассматриваемый феномен возник в разных отраслях экономики на фоне развития и интернационализации финансовой сферы, которая впоследствии ощутимо оторвалась от реального производства. Однако в науке так и не сформулировано однозначное мнение относительно причин возникновения исследуемого ЧП, при этом основными предполагаемыми причинами его появления на рынке, согласно мнению Нобелевского лауреата по экономике и

представителя направления поведенческой экономики Роберта Шиллера, стали⁷¹:

- 1) благоприятная денежно-кредитная политика;
- 2) бурное развитие информационных технологий;
- 3) снижение инфляции и эффект денежной иллюзии.

Одними из первых анализировать исследуемую стратегическую угрозу начали такие экономисты-теоретики, как Х. Мински, Ч. Киндлбергер, Р. Алибер, Дж. Сорос⁷². Они, главным образом, связывали его с отличительными чертами психологии инвесторов, а также расширением кредитной массы, тем временем, как характеризовался этот процесс стремительным повышением стоимости активов и внезапным падением цен позднее⁷³.

Рассматриваемое явление можно представить в качестве долгосрочного периода с несколькими этапами развития. Первый этап обусловлен повышением вероятности возникновения чрезвычайного периода в момент появления новых рынков с ростом отдачи от капиталовложений или с развитием научно-технического прогресса. Эти процессы сигнализируют инвесторам о возможной доходности. Также данный этап может подкрепляться государственными инструментами, стимулирующими рынок. Второй этап характеризуется ростом инвестиционных вложений вследствие повышения цен на актив вместе с увеличением объемов долговой нагрузки (на фоне спекулятивных мотивов инвесторов). Итак, первые два этапа подкрепляются увеличением кредитных объемов, а также ростом цен на активы. Реализуемые региональные стратегии должны способствовать созданию эффективных систем идентификации характеристик возникновения ЧП уже на данных этапах. На третьем этапе возникает перегрев сектора, в который направляются спекулятивные инвестиции, и инвесторы уже

⁷¹ Шиллер Р. Иррациональный оптимизм. Как безрассудное поведение управляет рынками. М: Альпина Паблишер, 2014. 466 с.

⁷² Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. М.: ИНФРА-М, 1999. С. 15-61.

⁷³ *Архипова В. В.* Современные проблемы развития и перспективы реформирования мировой финансовой системы : дис. ... канд. экон. наук / Институт экономики Российской академии наук. 2016. С. 104.

стремятся избавиться от денег путем вложения средств в неликвидные активы. На данном этапе также присоединяется производственный сектор экономики, и резко возрастает стоимость реальных активов. Четвертый этап иллюстрируется замедлением инвестиционного роста и стрессом инвесторов, который имеет саморазвивающийся характер и порождает инертную панику на рынке. Начиная с третьего этапа, необходима оценка различных сценариев функционирования экономической системы для минимизации влияния возникающих стратегических угроз. Пятый этап – это выход из ЧП, который может привести либо к резкому обвалу цен на актив, что усложнит характеристики ЧП, либо, при реализации эффективной стратегии выхода, - к постепенной стабилизации рынка (рис. А.1., Приложение).

На пике обсуждений эффективности финансовых рынков формируется и развивается теория, в рамках которой исследуемый ЧП рассматривался через несоответствие показателей стоимости с их действительным значением. Автор данной теории, Нобелевский лауреат Ю. Фама, относил рассматриваемое явление к техническим аномалиям, которые своевременно безболезненно исчезнут⁷⁴. Однако, данной теории оказалось недостаточно для определения причин формирования рассматриваемого чрезвычайного периода, поэтому объяснение пытались найти через эконометрическую модель Бланшарда-Уотсона⁷⁵, которая сводилась к тому факту, что возникновение рассматриваемой угрозы происходит на основе благоприятных ожиданий инвесторов относительно будущей доходности актива, и рассматривалась непосредственно через построение финансово-математической модели.

Иное мнение по отношению к рассматриваемому феномену имеют приверженцы теории финансовой нестабильности представителя посткейнсианской школы, американского экономиста Хаймана Мински, в которой причиной возникновения чрезвычайного периода является неполнота

⁷⁴ Claessens S., Kose M.A. Financial Crises: Explanations, Types and Implications // IMF Working Paper. 2013. January. P. 4- 11

⁷⁵ Смирнов А.Д. Методология моделирования пузырей и кризисов. Макрофинансы I // Экономический журнал ВШЭ. 2010. № 3. С. 285

информации, а также иррациональные действия инвесторов⁷⁶. Тем временем, последствиями неэффективной реализации стратегии выхода из периода становятся спады в экономике и кризисы. По мнению Х. Мински это явление в экономике возникает на фоне увеличения кредитной массы, поскольку: «Рост кредитов носит неустойчивый характер, а проциклические изменения его предложения, в зависимости от стадии экономического развития, ослабляют финансовую структуру и повышают вероятность кризисов»⁷⁷.

Как отмечено ранее, чрезвычайный период, характеризующийся долгосрочными спекулятивными инвестициями и ростом долговой нагрузки вовлеченных агентов, непосредственно связан с такой стратегической тенденцией, как глобализация, которая способствует его расширению через мировое движение капитала и развитие глобальной финансовой системы. На период финансовой глобализации с 1980 по 2014 гг. приходилось наиболее частое возникновение чрезвычайных экономических периодов, характеризующихся долгосрочными спекулятивными ожиданиями инвесторов, при постепенном увеличении их воздействия на экономики многих стран⁷⁸. Исторически наиболее часто данный период возникал в странах с устойчивой экономикой, оказывающей влияние на мировую хозяйственную систему, в связи с формированием новых рынков, а также их активным развитием. Данное явление наблюдалось в разных отраслях на фоне сильного отрыва финансового сектора от реального производства⁷⁹. В итоге последствия рисков и внутреннего государственного экономического влияния отражались и на других странах.

Таким образом, создание эффективных систем идентификации характеристик возникновения ЧП и формирование стратегических сценариев

⁷⁶ Minsky H.P. The Financial Instability Hypothesis // The Jerome Levy Economics Institute of Bard College Working Paper. 1992. May. No 74. P. 8.

⁷⁷ Цит. по: Киндлбергер Ч., Алибер Р. Мировые финансовые кризисы: мании, паники и крахи. СПб.: Питер, 2010. С. 53, 55.

⁷⁸ Medlen C. The Bubble Machine: Relative Capital Valuation, Distributive Shares and Capital Gains // Journal of Economic Issues (JEI). 2007. March. No1. P. 201-220. DOI: 10.1080/00213624.2007.11507001

⁷⁹ Астапов К. Л. Стратегия развития финансового рынка в условиях кризиса: анализ и рекомендации // Экономический анализ: теория и практика. 2021. Т. 20. № 11. С. 2.

функционирования экономической системы, которые могли бы, с одной стороны, минимизировать возникающие стратегические угрозы, а с другой - максимизировать эффективность реализации формирующихся возможностей, является важной и актуальной задачей в XXI веке⁸⁰.

В течение XX века велось много научных споров о необходимости государственного регулирования экономических рыночных взаимоотношений. Идеи поведенческой экономики, основателем которой является Даниэль Канеман, израильско-американский психолог, ставший лауреатом Нобелевской премии по экономике 2002 г., активно используются при разработке различных государственных программ и законодательных норм⁸¹. Проблема возникновения чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости основывается, в том числе, на долгосрочных спекулятивных мотивах инвесторов. Согласно одной из основных идей экономической теории Д. Канемана, в условиях неопределенности индивид зачастую ведет себя нецелесообразно с точки зрения здравого смысла, даже при условии обладания разумными доводами относительно последствий принимаемых решений. На основе этой идеи американские ученые Ричард Талер, Нобелевский лауреат по экономике 2017 г. и представитель направления поведенческой экономики, и Касс Санштейн, один из авторов теории подталкивания, в своем исследовании пришли к выводу, что появляющиеся проблемы, связанные с нецелесообразностью поведения индивида, могут быть решены государством⁸², что, в контексте тематики данной диссертации, приводит к необходимости формирования национальных (региональных) стратегических сценариев функционирования экономической системы для минимизации негативного влияния чрезвычайного периода на рынке жилья. При этом одной из стратегических целей государственного регулирования сектора является

⁸⁰ Min Zhu. Housing Markets, Financial Stability and the Economy // International Monetary Fund. 11.06.2014. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.

⁸¹ Kahneman D. Maps of bounded rationality: a perspective on intuitive judgment and choice. Prize Lecture. 8 December 2002. 41 p.

⁸² Thaler R. H., Sunstein C. R. Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness. Yale : Yale University Press, 2008. 293 p.

сдерживание спекулятивных сделок, которые, в конечном итоге, приводят к снижению общего благосостояния населения. По мнению д.э.н. С.Д. Бодрунова, развитие рыночных механизмов все чаще ведет к возникновению спекуляций⁸³, что является одной из главных характеристик исследуемого чрезвычайного периода. Основываясь на терминологии, введенной Р. Талером и К. Санштейном, государственные стратегические инструменты регулирования сектора могут ««подталкивать» индивида к принятию необходимого решения», формируя «архитектуру выбора», то есть создавая такие экономические условия, которые способствовали бы минимизации спекулятивных мотивов экономических агентов⁸⁴.

Отметим, что необходимость активного государственного регулирования в кризисных ситуациях подчеркивается и в исследовании академика А.А. Акаева⁸⁵. Ученый в своих работах отмечает стабилизирующую роль государства при возникновении волатильности рыночной конъюнктуры, при этом отмечается, что «кризисы и депрессии являются закономерными явлениями, которые правительства обязаны прогнозировать и всемерно смягчать»⁸⁶.

Большому влиянию при формировании рассматриваемого ЧП поддается реальный сектор экономики, что ведет к высоким темпам его экономического развития. При таких обстоятельствах наблюдается избыточный инвестиционный рост на рынке, который становится в долгосрочной перспективе причиной потери благосостояния населения, поскольку следствием высоких, неконтролируемых темпов развития сектора является

⁸³ Бодрунов, С. Д. Генезис ноономики: НТП, диффузия собственности, социализация общества, солидаризм / С. Д. Бодрунов // Экономическое возрождение России. 2021. № 1(67). 7 с. DOI 10.37930/1990-9780-2021-1-67-5-14.

⁸⁴ Нобелевские лауреаты по экономике в XXI в.: Д. Канеман (2002 г.), Р. Ауманн (2005 г.), К. Писсаридес (2010 г.), Ю. Фама (2013 г.), Р. Шиллер (2013 г.) / под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. А. Г. Худокормова [Электронный ресурс]. URL: <https://archive.econ.msu.ru/sys/raw.php?o=3505&p=attachment> (дата обращения: 15.02.2024).

⁸⁵ Акаев А. А. Эпохальные открытия Николая Кондратьева и их место в современной экономической науке // AlterEconomics. 2022. Т. 19. No 1. С. 11. <https://doi.org/10.31063/AlterEconomics/2022.19-1.2>.

⁸⁶ Там же. С 13.

резкий рост цен на такие объекты, как недвижимость и земля⁸⁷. Другой нобелевский лауреат, Жан Тироль, в своих работах рассматривает рыночную власть и государственный контроль над ней. Автор выделяет тот факт, что, если некоторые сектора экономики, в которых господствуют олигополия, не будут регулироваться государственными инструментами, которые должны быть тщательно адаптированы к условиям каждой конкретной отрасли, то последствием может стать нежелательный рост цен на рынке. Ж. Тироль приходит к выводу о необходимости формирования оптимальной стратегии государственного регулирования рынка⁸⁸.

Ключевое место в стратегическом управлении рынком жилья региона в чрезвычайный экономический период, обусловленный долгосрочными спекулятивными ожиданиями инвесторов, занимает государственная монетарная политика. В монографии автора диссертации «Стратегирование рынка жилой недвижимости региона в чрезвычайный период»⁸⁹ подробно исследуются федеральные и региональные стратегические инструменты воздействия на характеристики рассматриваемой угрозы на разных ее этапах. Данное монографическое исследование показало, что наиболее эффективные стратегические решения носят превентивный характер и должны быть направлены на недопущение расширения рассматриваемого периода на рынке. К примеру, для минимизации вероятности возникновения ЧП на рынке жилой недвижимости необходимо предоставление населению привлекательных инвестиционных альтернатив на разных типах рынков: банковском, фондовом и др. ЦБ необходимо с осторожностью использовать такой рычаг, как низкая процентная ставка, чтобы не допустить создание благоприятной обстановки для расширения рассматриваемой стратегической

⁸⁷ Чиркова Е.В. За и против регулирования финансовых пузырей монетарными методами. // Корпоративные финансы. 2011. №2(18) С. 24.

⁸⁸ Tirole J. The Theory of Industrial Organization. USA: Hamilton Printing, 1994. 476 p.

⁸⁹ Петрова П. М. Стратегирование рынка жилой недвижимости региона в чрезвычайный период: монография / П. М. Петрова; под науч. ред. В. Л. Квинта. — СПб.: ИПЦ СЗИУ РАНХиГС, 2024. — 240 с. — (Библиотека стратега).

угрозы на кредитном рынке, тем самым подкрепляя спекулятивные инвестиционные решения инвесторов.

Отметим, что мягкие ограничительные меры должны быть как федеральными, так и региональными, поскольку основные стратегические инструменты влияния, рассмотренные в исследовании, находятся в федеральном распоряжении. Кроме того, для повышения эффективности государственного воздействия на рынок необходима синхронизация фискальных рычагов и ряда монетарных инструментов, определяющихся в зависимости от экономического развития региона или целой страны.

Теоретическое исследование данного параграфа показывает необходимость создания в региональных стратегиях приоритета готовности к возникновению чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости. Если выявить признаки чрезвычайного периода на начальном этапе не удалось, то следующий этап - определение стратегического сценария функционирования экономической системы, на котором рассматривается внедрение различных инструментов, имеющих наибольшее влияние на рынок в зависимости от степени развития и особенностей экономики. Региональная стратегия выхода из чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости должна включать в себя возвращение рынка в оптимальное состояние с помощью стабилизации инструментов, повлиявших на чрезвычайный период. Так, к примеру, если, исходя из экономического развития страны, было принято решение повысить ключевую ставку экономики, то в стратегии выхода предусматривается возврат процентной ставки до ее оптимального уровня. Возникающее негативное влияние чрезвычайного периода возможно минимизировать с помощью механизма национальной системы, включающего в себя мониторинг стратегических трендов⁹⁰, системы идентификации явления и использования стратегических федеральных и региональных инструментов.

⁹⁰ Квинт В. Л., Окрепилов В.В. Теория и практика взаимосвязи категорий "хорошая жизнь" и "качество жизни" // Экономика качества. 2013. № 3. С. 15.

По мнению Минь Жу, заместителя директора МВФ, выявление характеристик ЧП на рынке жилой недвижимости является скорее искусством, чем наукой, поскольку для идентификации необходимых показателей необходимо осуществлять глубокий анализ с учетом особенностей внешних и внутренних факторов объекта исследования⁹¹. Он также отмечает, что базовый инструментарий для данного процесса находится на стадии разработки⁹².

Стратегический анализ выявления характеристик ЧП на региональном рынке жилой недвижимости включает в себя рассмотрение некоторых общих экономических (как монетарных, так и фискальных) и социальных тенденций на национальном и региональном уровнях, которые уводит исследуемый рынок от изначальной равновесной траектории развития, к примеру:

- динамика ключевой процентной ставки экономики, с ориентиром на которую обозначается ставка по ипотечному кредитованию;
- динамика доходов населения, при положительном росте которой может формироваться стратегическая возможность у населения в виде приобретения недвижимости, как для личного пользования, так и для проведения спекулятивных операций на рынке;
- динамика демографических процессов. К примеру, резкий рост рождаемости в регионе повышает спрос на недвижимость среди населения;
- динамика цен на недвижимость. Стратегическая тенденция роста стоимости жилья при увеличении спроса на него – возможный признак возникновения чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости;
- динамика объемов ипотечного кредитования. Стратегическая тенденция увеличения объемов ипотеки в регионе, сопровождающая повышением цен на недвижимость, сигнализирует о формировании чрезвычайного периода на рынке жилья;
- динамика потребительских кредитов, взятых незадолго до или после приобретения ипотечного займа населением. Данный фактор может указывать

⁹¹ Min Zhu. Housing Markets, Financial Stability and the Economy // International Monetary Fund. 11.06.2014. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.

⁹² Там же.

на спекулятивный мотив инвестора, поскольку может быть использован заемщиками в качестве первоначального взноса за жилье.

Рассмотрим иные возможные методы стратегического анализа возникновения исследуемого ЧП. При анализе регионального рынка жилья некоторыми экономистами выделяется ряд факторов, динамика которых может указать на повышенную вероятность возникновения рассматриваемого экономического феномена. Данные факторы подразделяются на 2 категории – спрос и предложение (рис. 6). В работах английского экономиста, представителя неоклассической школы, Альфреда Маршалла отмечается, что именно соотношение факторов спроса и предложения определяют цену экономического актива⁹³, в контексте проводимого исследования – жилой недвижимости.



Рис. 6. Факторы, влияющие на формирование ЧП на рынке жилья⁹⁴

Источник: составлено автором

⁹³ Маршалл А., Принципы экономической науки. Т. 2. М: Прогресс, 1993. С. 7. (Серия: Экономическая мысль Запада).

⁹⁴ Составлено на основе исследований Э.Е. Малкиной; Петрова П.М. Методы стратегического анализа индикаторов возникновения чрезвычайного периода на рынке недвижимости // *Экономика промышленности / Russian Journal of Industrial Economics*. 2023. №16(1). С. 121. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2023-1-118-128>

Со стороны спроса⁹⁵:

- существенный рост реальных доходов населения. В связи с экономическим ростом наиболее богатые слои населения инвестируют в недвижимость. Примером может послужить возникновение чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости Китая в 2013-2014 гг. на фоне стабильной тенденции роста доходов населения;
- стимулирование ипотечного кредитования, которое приводит к повышению доступности жилья для широких слоев населения, тем временем как колебания процентных ставок на ипотечные займы сильно сказываются на факторе спроса. В XXI веке во всех странах мира этот стратегический инструмент является чрезвычайно эффективным, в том числе и в России;
- отток с рынка капитала денег инвесторов на рынок жилой недвижимости. Выявлена тенденция, указывающая на то, что вследствие уменьшения прибыльности рынка капитала, наблюдается отток средств на рынок жилой недвижимости⁹⁶. Ярким примером также может послужить отток с 2014 гг. денег инвесторов с фондового рынка Китая и перенаправление инвестиций в сферу жилья⁹⁷;
- ажиотажный, ничем не обоснованный спрос в связи с действием таких факторов, как рост цен на товар или группу товаров, желание инвесторов получить доход в ходе спекуляций (исторически данный фактор сопровождал все случаи возникновения рассматриваемого чрезвычайного периода);
- миграция населения (из-за военных действий в стране или природных катаклизмов).

⁹⁵ Малкина Э. Е. Моделирование влияния неценовых факторов спроса и предложения на возникновение пузыря на рынке недвижимости // Проблемы экономики и юридической практики. 2011. №6. [Электронный источник] URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/modelirovanie-vliyaniya-netsenovyh-faktorov-sprosa-i-predlozheniya-na-vozniknovenie-puzuzya-na-rynke-nedvizhimosti>

⁹⁶ Асаул, А. Н. Развитие рынка жилой недвижимости как самоорганизующейся системы / А. Н. Асаул, Д.А. Гордеев, Е.И. Ушакова; под ред. засл. строителя РФ, д-ра экон. наук, проф. А.Н. Асаула. СПб.: ГАСУ, 2008. С 13. URL: https://www.spbgasu.ru/documents/docs_194.pdf.

⁹⁷ Hsu S. China's stock market crashes: one year later // Forbes. 13.07.2016. URL: <https://www.forbes.com/sites/sarahsu/2016/07/13/chinas-stock-market-crash-one-year-later/?sh=5e26f5a45503>.

Со стороны предложения к формированию чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости ведут (см. рис. 6):

- ожидание возрастающей прибыльности инвестиционного проекта со стороны градостроительных предприятий. Примером также может послужить Китай, поскольку возникновение чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости началось с резкого роста масштабных застроек на фоне льготных условий кредитования и впоследствии роста долгового плеча строительных компаний⁹⁸;
- законодательное лимитирование застройки;
- договорное лимитирование застройки (если на рынке действует монополия или олигополия);
- естественные ограничения площадей застройки.

При стратегическом анализе рынка жилой недвижимости в регионе, необходимо оценить следующие параметры на рынке жилья:

- индекс стоимости жилья - средневзвешенный уровень цен на жилую площадь;
- индекс ценового ожидания - темп изменения цен на жилую площадь;
- индекс доходности жилья - финансовая целесообразность инвестирования в жилую площадь, которая рассчитывается, исходя из двух компонентов: плата за возможную сдачу жилья в аренду и дельта цены на жилую площадь за определенный период времени.

Помимо этого, существует индекс UBS ценовой нестабильности на рынке жилой недвижимости. Данный показатель является агрегированным параметром и используется швейцарским банком UBS при анализе рынка жилья⁹⁹. В его состав входят такие подиндексы, как: отношение между стоимостью недвижимости и платой за аренду; корреляция между ценами на

⁹⁸ China Statistical Yearbook 2010-2012, Ch. Construction and Real Estate [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2012/indexeh.htm> (date of access: 18.02.2023)

⁹⁹ UBS Global Real Estate Bubble Index 2021 // UBS Insights. [Electronic resource]. URL: <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/2021/global-real-estate-bubble-index.html> (date of access: 12.09.2023)

жилье и динамикой доходов населения; сопоставление динамики цен на недвижимость и инфляции; отношение между ипотечной долговой нагрузкой населения и его доходами; динамика показателей сектора строительства и ВВП. Банком были разработаны конкретные индикаторы сигнала относительно данного параметра стратегического анализа: < -1.5 – спад на рынке; $(-1.5 ; -0,5)$ – недооцененный рынок; $(-0,5 ; 0.5)$ – справедливо оцененный; $(0,5 ; 1,5)$ – переоцененный; $1,5 >$ возникновение стратегической угрозы в виде повышенного риска формирования чрезвычайного периода¹⁰⁰.

Согласно исследованию банка UBS динамики рынка с 2019 по 2021 гг., рынок жилой недвижимости Москвы является переоцененным с резким ростом индекса UBS в 2021 г., что подтверждает актуальность проводимого исследования.¹⁰¹

Чрезвычайный период на рынке жилья характеризуется нестабильностью не только на жилищном и фондовом рынках, но и на кредитном, поскольку растет кредитная задолженность агентов, вовлеченных в рыночные процессы. При этом долговая нагрузка увеличивается как со стороны предложения, так и со стороны спроса (рис. 7).

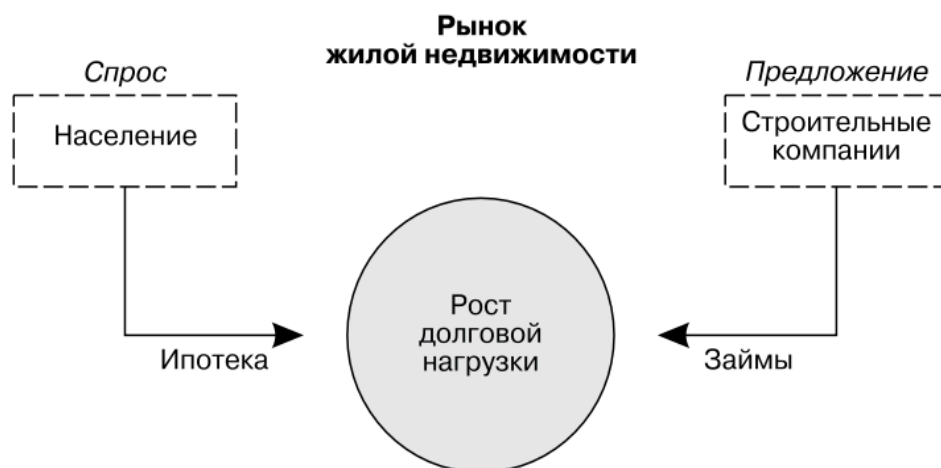


Рис. 7. Структура формирования долговой нагрузки спроса и предложения на региональном рынке жилой недвижимости

Источник: составлено автором

¹⁰⁰ UBS Global Real Estate Bubble Index 2021 // UBS Insights. [Electronic resource]. URL: <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/2021/global-real-estate-bubble-index.html> (date of access: 12.09.2023)

¹⁰¹ Там же.

Таким образом, автором исследования предлагается рассматривать чрезвычайный период на рынке жилой недвижимости как явление, затрагивающее спрос на рынке жилья и предложение в строительной отрасли, и оказывающее влияние на банковский сектор экономики через сферу ипотечного кредитования, а также корпоративных займов (рис. 8).

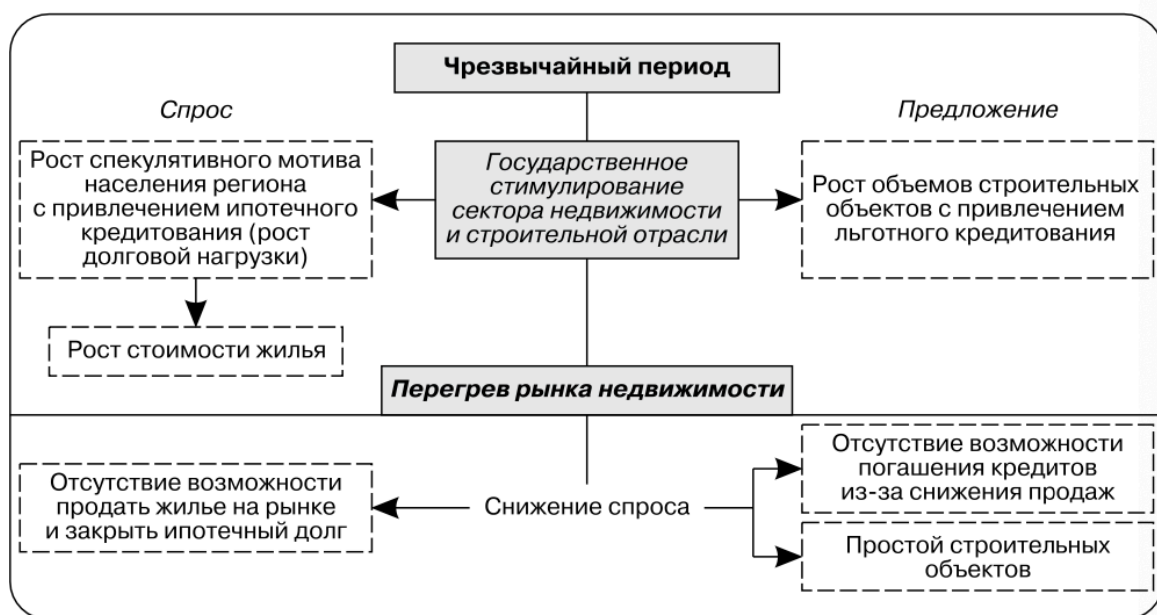


Рис. 8. Формирование ЧП на региональном рынке жилья

Источник: составлено автором

Яркий пример мирового опыта, демонстрирующего двухсторонний кредитный рост, – Китайская Народная Республика, в которой с 2010 г. произошел резкий рост масштабного строительства, подкрепленного растущими кредитными обязательствами строительных компаний¹⁰². Впоследствии наблюдался существенное увеличение ипотечного кредитования среди населения¹⁰³, что вызвало повышение цен на жилье¹⁰⁴, в частности на рынках крупных городов Китая. ЧП на рынке жилья, в том числе, характеризуется тем фактом, что инвестор покупает жилье на денежные средства, полученные в банке в качестве ипотеки. Далее спекулятивная

¹⁰² China Statistical Yearbook, Ch. «Construction and Real Estate». [Electronic resource]. URL: <https://data.stats.gov.cn/english/publish.htm?sort=1> (date of access: 17.07.2022)

¹⁰³ China Consumer Loan: Residential Housing Mortgage Loan // CEIC. 2005-2018. [Electronic resource]. URL: <https://www.ceicdata.com/en/china/loan-consumer-loan/cn-consumer-loan-residential-housing-mortgage-loan> (date of access: 12.08.2022)

¹⁰⁴ China House Prices Growth // CEIC. 1999 - 2020. [Electronic resource]. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/house-prices-growth> (date of access: 25.08.2022)

стратегия инвестора включает в себя реализацию актива при росте цен на недвижимость и дальнейшую выплату кредита, чтобы зафиксировать прибыль после уплаты долга. Таким образом, влиянию ЧП, в том числе, поддается и банковский сектор экономики.

Поскольку возникновение рассматриваемого экономического феномена подкрепляется ростом долговой нагрузки как стороны предложения (льготные условия кредитования компаний, относящихся к строительной отрасли), так и стороны спроса (льготная ипотека для населения), то в стратегический анализ должна быть включена оценка тенденций развития банковского сектора. Необходимость анализа данного сектора подкрепляется историческими примерами возникновения чрезвычайных периодов, обусловленными долгосрочными спекулятивными ожиданиями инвесторов, которые показывают, что именно в этом секторе существует высокая вероятность идентификации начальных характеристик явления на ранних стадиях. Показательным с точки зрения вовлеченности разных секторов экономики примером мирового опыта столкновения с чрезвычайным периодом – мировой кризис 2008 г., одна из главных причин которого сформировалась на рынке жилья в США. Это яркая иллюстрация влияния неэффективности отраслевой стратегии и отсутствия эффективной системы идентификации явления в стране с глобально влиятельной экономикой.

Рассмотрим на опыте противодействия КНР чрезвычайному периоду на рынке жилой недвижимости взаимосвязь некоторых его характеристик с приведенными предпосылками (Приложение, табл. А.1.; рис. А.2). Так, отток денег с рынка капитала, рост реальных доходов населения и, как следствие, *увеличение инвестиций населения в сектор недвижимости* наблюдался в Китае с 2014 г. на фоне формирования ЧП на рынке жилья¹⁰⁵. Опыт КНР также иллюстрирует взаимосвязь притока денег в сектор недвижимости с *ростом*

¹⁰⁵ Hsu S. China's stock market crashes: one year later // Forbes. 13.07.2016. URL: <https://www.forbes.com/sites/sarahsu/2016/07/13/chinas-stock-market-crash-one-year-later/?sh=5e26f5a45503>; Residential Buildings // China statistical yearbook 2021. [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2019/indexeh.htm> (date of access: 12.07.2022)

*объемов ипотечного кредитования*¹⁰⁶. Формирующаяся на фоне притока денег в жилищный сектор стратегическая тенденция *роста потребительских кредитов* предлагается к включению в стратегический анализ, поскольку у инвесторов в жилую недвижимость существует возможность оплаты первого взноса по ипотеке с помощью привлечения в банке потребительского кредита. *Индексы стоимости, ценового ожидания и доходности жилья* оценивают динамику фактора спроса на жилую недвижимость и иллюстрируют несколько характеристик чрезвычайного периода (табл. А.1., Приложение). Пример противостояния КНР рассматриваемой угрозе также иллюстрирует взаимосвязь формирования спекулятивных мотивов инвесторов, выражающихся в приобретении жилья при росте стоимости на нее, с *тенденцией снижения ипотечной ставки, увеличением объемов ипотечной задолженности населения, а также с ростом инвестиций в сектор недвижимости*¹⁰⁷. *Государственные социально-экономические программы* по стимулированию рынка жилья сопровождали многие мировые примеры столкновения с ЧП, не исключением стал и Китай¹⁰⁸. Отметим, что созданию льготных условий для спроса на рынке жилья предшествовало стимулирование *строительной отрасли*¹⁰⁹, которое повышало ожидание строительных компаний возрастающей прибыльности от инвестиционных проектов. Однако в том числе растет и долговая нагрузка компаний. Рассматривая формирование чрезвычайного периода на рынке жилья Китая, можно отметить, что в первом полугодии 2017 г. прибыль 25% китайских строительных компаний была недостаточно высокой, чтобы обслуживать свои

¹⁰⁶ China Loan: Real Estate Housing Mortgage: Individual: Residential // CEIC. 2007-2022. [Electronic resource]. URL: <https://www.ceicdata.com/en/china/loan-by-industry/loan-real-estate-housing-mortgage-individual-residential> (date of access: 18.07.2022)

¹⁰⁷ Там же.

¹⁰⁸ Кучук О. В. Жилищная реформа и современное состояние рынка жилья в Китае // Известия Восточного института. 2007. № 14. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zhilischnaya-reforma-i-sovremennoe-sostoyanie-rynka-zhilya-v-kitae>; Hsu S. 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/?sh=4810263e60e6>

¹⁰⁹ Huang Y. Development of the Chinese Construction Industry after the Cultural Revolution: Administration Framework, Economic Growth, and Market Structure // Journal of Architectural Engineering. 2013. № 19(1). P. 41-50. DOI:[10.1061/\(ASCE\)AE.1943-5568.0000104](https://doi.org/10.1061/(ASCE)AE.1943-5568.0000104).

долги и выплачивать по ним проценты¹¹⁰. Анализ устойчивого развития крупных компаний строительной отрасли также является одним из методов стратегического анализа выявления характеристик формирования рассматриваемого чрезвычайного периода.

Итак, в данном параграфе были исследованы и предложены параметры стратегического анализа выявления характеристик чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости региона.

§1.3 Международный опыт стратегического управления выходом из чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости

Рассмотрение мирового кризиса 2008 г., затронувшего большую часть экономик мира, из которого еще не все страны смогли оправиться к 2024 г., необходимо в данном исследовании для иллюстрации влияния неэффективности отраслевой стратегии в стране с влиятельной экономикой на глобальные экономические процессы.

Кризисный период берет свое начало в 2001 г., когда стал наблюдаться стабильный рост цен на жилую недвижимость в США (рис. 9). Как видно на графике, переломным моментом тенденции роста цены стал 2006 г.

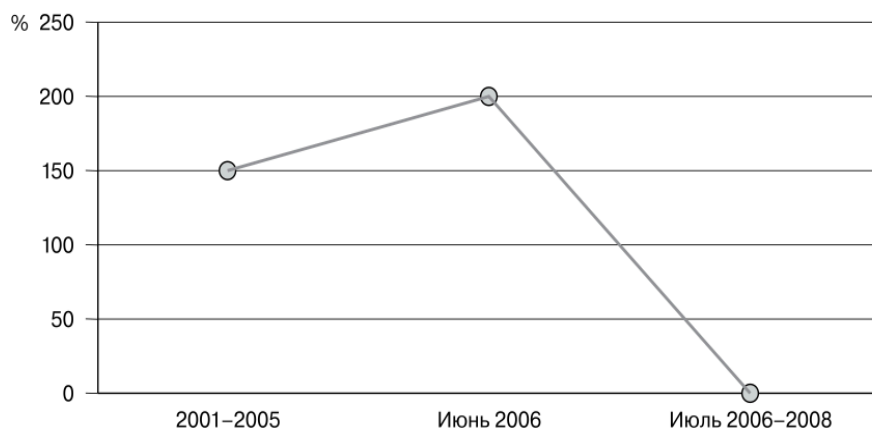


Рис. 9. Динамика тренда роста цен на жилье в США в 2001-2008 гг.¹¹¹

Источник: составлено автором

¹¹⁰ Umesh Desai. Road to stagnation? China Inc gets a break from lenders // Reuters. 04.10.2016. [Electronic resource]. URL: <https://www.reuters.com/article/us-china-corporate-debt-idUSKCN1240NT> (date of access: 28.08.2022)

¹¹¹ Составлено автором на основе статистических данных исследования д.э.н. О.А. Гришиной «Финансовый пузырь» на рынке ипотеки США как механизм запуска финансового кризиса»

Рассматривая причину возникновения данного феномена в секторе недвижимости США, можно выделить его взаимосвязь с предыдущим кризисом в сфере интернет-компаний в конце 1990-х. Чтобы его преодолеть, монетарные власти США в начале 2000-х были вынуждены за крайне короткое время опустить ставку с 6,5% до 3,5%¹¹². В течение данного периода случилось не менее влиятельное на экономику явление – теракт 11 сентября 2001г., который способствовал очередному снижению ставки до минимального исторического значения 1% в середине 2003 г. Следствием стало рекордно минимальное значение процентной ставки США на протяжении более года, фактически создавая на рынке иллюзию «дешевых денег»¹¹³ (Приложение, рис. А.3.). Данная иллюзия – пример третьей причины возникновения исследуемого чрезвычайного экономического периода, согласно мнению Нобелевского лауреата по экономике Р. Шиллера.

В рассматриваемый период появилось много желающих воспользоваться стратегической возможностью взять ипотеку под низкий процент. При этом банки стабильно продолжали предоставлять кредиты, упростив систему оценки заемщиков. Величина первоначального взноса для получения ипотеки была очень низкой, либо же и вовсе отсутствовала, тем временем, как ежемесячные платежи были гораздо выше той суммы, которую плательщики были в состоянии погасить. Часть населения стали брать такой вид кредита для покрытия своих потребительских затрат. Так, к примеру, исследование под руководством А. Гринспена показало, что в начале 2001 г. всего 3% текущих потребительских трат населения оплачивалась ипотекой, но уже в 2003 г. доля населения, финансировавшего свои потребительские траты кредитом на недвижимость, составляла приблизительно 10%¹¹⁴.

¹¹² Гришина О. А. «Финансовый пузырь» на рынке ипотеки США как механизм запуска финансового кризиса // ТДР. 2009. №12. С.74. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-puzыр-na-rynke-ipoteki-ssha-kak-mehanizm-zapuska-finansovogo-krizisa>

¹¹³ Гайдар Е.Т. Финансовый кризис в России и в мире. М: Проспект, 2009. С.60-62.

¹¹⁴ A home-growth problem // The Economist. 08.09.2005. URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2005/09/08/a-home-grown-problem>.

В своей книге «Массовое процветание» Эдмунд Фелпс отмечает, что чрезвычайный период, который распространился на глобальном уровне, был вызван комплексом правительственных действий, нацеленных «на увеличение числа собственников жилой недвижимости, неловкие попытки заработать в наивной вере, что цены на недвижимость будут только расти (так что всегда можно будет успеть продать), мошеннические практики кредитных организаций, предоставляющих ипотеки, создание крупными банками чересчур большого кредитного плеча и упаковка ими ипотечных кредитов в пакеты, которые продавались зарубежным банкам»¹¹⁵. Подчеркнем, что важным аспектом стал факт использования населением сложившейся ситуации на рынке для осуществления долгосрочных спекулятивных стратегий. Так, к 2005 г. более 40% проводимых сделок по покупке жилой недвижимости не преследовали цель личного использования¹¹⁶. Для создания более привлекательных условий на рынке кредитов вводились льготные инструменты для сохранения спроса, к примеру, контракты с плавающей процентной ставкой, которая зависела от ставки, вводимой ФРС. В случае, если Федеральная резервная система все-таки повышала ставку, кредитору предлагалось перекредитоваться под выросшую стоимость жилья на рынке, что, в свою очередь, сопровождалось дополнительными комиссиями банка. Согласно исследованию рассматриваемого кризиса к.э.н. О. А. Гришиной, в условиях роста стоимости жилья в покупателях недвижимости росла уверенность, что выплатить процент после операции по перекредитованию займа всегда будет возможно. Со временем кредитные организации стали предоставлять займы и той части населения, которая имела низкий кредитный рейтинг, даже тем, кто и вовсе не имел источника дохода¹¹⁷.

¹¹⁵ *Phelps E. Mass Flourishing : how grassroots innovation created jobs, challenge, and change. Princeton : Princeton University Press, 2013. 378 p.*

¹¹⁶ Гришина О. А. «Финансовый пузырь» на рынке ипотеки США как механизм запуска финансового кризиса // ТДР. 2009. №12. С.74. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-puzыр-na-rynke-ipoteki-ssha-kak-mehanizm-zapusk-a-finansovogo-krizisa>

¹¹⁷ Там же. С.75.

На тот момент у банков существовала уверенность в том, что цены на жилье будут продолжать расти. Все их прогнозы и модели развития рынка говорили об этом. Ведь при худшем сценарии – если кредитор будет не в состоянии оплатить долг перед кредитной организацией – всегда будет возможность продать залоговую недвижимость по высокой цене. Однако, со временем стало очевидно, что банки столкнулись с проблемой «плохих долгов». Для выхода из этой проблемы было решено прибегнуть к секьюритизации ипотечных долгов, в результате чего банкам удалось вернуть заимствованные у них деньги. Под финансовым явлением секьюритизации понимается трансформация кредитного долга перед банками в государственные ценные бумаги, которые могли приобрести как институциональные покупатели, так и частные. То есть обязанность возврата долгового обязательства переходила от банка к третьей стороне. В свою очередь, долговые обязательства объединялись в определенный портфель для укрупнения общего долга. Займы возвращались с некоторым дисконтом, который зависел от кредитного рейтинга покупателя ценной бумаги¹¹⁸. Таким образом, государство попыталось снизить риски через географическую диверсификацию.

В середине 2006 г. снижение цен на жилье для всех стало неожиданностью. В момент снижения цен на жилье стало понятно, что многие долги являются ничем не обеспеченными, а финансовая цепочка, которая соединяла кредитный и фондовый рынки на мировой арене, начинала выглядеть, как спекуляция. Острая проблема возникла и перед банками, и перед организациями, продававшими кредитные займы финансовым институтам, и перед самими финансовыми институтами, которые, в свою очередь, формировали общий пул займов и трансформировали их в государственные облигации. В итоге на этапе замедления инвестиционного роста (обозначенный ранее четвертый этап чрезвычайного периода)

¹¹⁸ Гришина О. А. «Финансовый пузырь» на рынке ипотеки США как механизм запуска финансового кризиса // ТДР. 2009. №12. С.74. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-puzyr-na-rynke-ipoteki-ssha-kak-mehanizm-zapuska-finansovogo-krizisa>

сложилась цепочка из обязательств и претензий одного института перед другим. В статье О. А. Гришиной, по мнению автора диссертации, очень точно определена причина возникновения данного чрезвычайного периода, характеризующегося избыточными инвестициями, обусловленными спекулятивными ожиданиями инвесторов, – это нарушение баланса долгов и денег, или же, платежеспособность населения по кредиту¹¹⁹.

Американский экономист Фредерик Мишкин сформулировал в своей исследовательской работе конкретное обстоятельство в экономике, которое способствовало развитию чрезвычайного периода не только на рынке США, но и на глобальном уровне, — это мягкая монетарная политика властей на фоне формировавшегося кризиса на рынке жилой недвижимости¹²⁰.

Описанная выше ситуация на рынке жилья США показывает, что при возникновении проблемы *асимметрии информации* среди участников рынка, банковский сектор не может быть абсолютно уверен в своей оценке заемщика, будет ли он в состоянии погасить долг перед банком. В рассмотренном случае ипотечный кредит выдавался под недвижимость, как под залог, право владение на который перешло бы банку в случае невозврата кредита.

Таким образом, можно выделить конкретный ряд основных причин, простимулировавших рассматриваемую угрозу на рынке жилья США:

1. отсутствие вмешательства со стороны государства в ситуацию на рынке жилья, а впоследствии и на рынке ценных бумаг. В данном случае проявилась неэффективность государственной стратегии регулирования ввиду отсутствия эффективной системы идентификации характеристик чрезвычайного периода. Вероятно, государственные стратегические инструменты противодействия просто не поспевали за быстрой динамикой рынка в целом;
2. долгосрочные спекулятивные мотивы заемщиков;

¹¹⁹ Гришина О. А. «Финансовый пузырь» на рынке ипотеки США как механизм запуска финансового кризиса // ТДР. 2009. №12. С.75. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-puzыр-na-rynke-ipoteki-ssha-kak-mehanizm-zapuska-finansovogo-krizisa>

¹²⁰ Mishkin F.S. Housing and the Monetary Transmission Mechanism // NBER Working Papers 13517, 2007.

3. сознательно рискованные действия кредитных организаций, которые также хотели воспользоваться быстрым ростом цен на жилье.

Рассмотрев причины возникновения исследуемого чрезвычайного периода в США, необходимо проанализировать аспекты стратегии противодействия ему американского правительства. Данный период настолько углубил свои характеристики с отраслевого уровня до национального, что следствием стала Великая рецессия, которая длилась с декабря 2007 г. до июня 2009 гг. и являлась наиболее долгой со времен Второй Мировой Войны. Последствиями ЧП для национальной экономики стали: снижение за рассматриваемый период времени национального ВВП на 4,3%¹²¹, рост безработицы до 10% к июню 2009 г.¹²², падение цен на жилье на 30% к середине 2009 г.¹²³, а также обвал индекса S&P 500 на 57% от своего пика в октябре 2007 г. до своего низшего уровня в марте 2009 г.¹²⁴ Чистый капитал американских домашних хозяйств и некоммерческих организаций упал с пика в 69 триллионов долларов в 2007 г. до 55 триллионов долларов в 2009 г., что несомненно вызвало ухудшение качества жизни населения¹²⁵.

С целью противостояния последствиям ЧП, а также минимизации его влияния на национальные экономические процессы правительство США перешло к стратегическому сценарию налогово-бюджетного стимулирования, который включал в себя различные комбинации государственных расходов, снижения налогов и предусматривал внедрение Закона об экономическом стимулировании 2008 года (Economic Stimulus Act of 2008)¹²⁶ и Закона о восстановлении и реинвестировании в Америке 2009 года (the American Recovery and Reinvestment Act of 2009)¹²⁷. Согласно выбранному

¹²¹ Rich R. The Great Recession // Federal Reserve History. 22.11.2013. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-of-200709>

¹²² Там же.

¹²³ Там же.

¹²⁴ Там же.

¹²⁵ Там же.

¹²⁶ Economic Stimulus Act of 2008 // Legal Information Institute. [Electronic resource] URL: https://www.law.cornell.edu/wex/economic_stimulus_act_of_2008#:~:text=The%20Economic%20Stimulus%20Act%20of,depreciating%20assets%20for%20tax%20purposes (date of access: 14.07.2023)

¹²⁷ Rich R. The Great Recession // Federal Reserve History. 22.11.2013. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-of-200709>

стратегическому сценарию, Федеральная резервная система использовала такой инструмент, как снижение ставки по федеральным фондам. С сентября 2007 по декабрь 2008 гг. этот показатель был снижен с 5,25% до 0-0,25% соответственно¹²⁸. При этом в конце 2008 г. ФРС опубликовала прогнозные рекомендации, в которых упоминалось «о сохранении ставки на исключительно низком уровне в течение длительного времени»¹²⁹. Данные рекомендации были предназначены для стимулирования денежно-кредитной политики за счет снижения временной структуры процентных ставок, повышения инфляционных ожиданий (или уменьшения вероятности дефляции) и снижения реальных процентных ставок. Поскольку восстановление после Великой рецессии было медленным и неустойчивым, стратегические прогнозы правительства были усилены за счет экономических тенденций, таких как «низкие темпы использования ресурсов, сдержанные инфляционные тенденции и стабильные инфляционные ожидания»¹³⁰.

Кроме того, выбранный правительством стратегический сценарий подразумевал ряд программ, таких как:

- программа кредитного послабления, направленная на облегчение условий кредитных выплат и снижение стоимости кредита¹³¹;
- программа крупномасштабной покупки активов (large-scale asset purchases, LSAPs). Так, в ноябре 2008 года ФРС объявила, что купит ценные бумаги американских агентств, обеспеченные ипотекой (mortgage-backed security, MBS), и долги государственных агентств США, связанных с жильем (Fannie Mae, Freddie Mac и федеральные банки жилищного кредита)¹³².

¹²⁸ Rich R. The Great Recession // Federal Reserve History. 22.11.2013. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-of-200709>

¹²⁹ FOMC Statement // Board of Governors of the Federal Reserve System. 18.03.2009a [Electronic resource]. URL: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20090318a.htm> (date of access: 13.02.2024).

¹³⁰ FOMC Statement // Board of Governors of the Federal Reserve System. 04.11.2009b [Electronic resource]. URL: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20091104a.htm> (date of access: 13.02.2024).

¹³¹ Weinberg J. Federal Reserve Credit Programs During the Meltdown // Federal Reserve History. 22.11.2015. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/fed-credit-programs>.

¹³² Начиная с сентября 2008 года, для обеспечения ликвидности рынков было приобретено около 12 миллиардов долларов краткосрочного долга агентств. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-of-200709>. См.: Rich R. The Great Recession.

Данный опыт столкновения с ЧП на рынке жилья сформировал аспекты будущего стратегического управления этой важной социально-экономической сферой в США. Примеры реализуемых инструментов регулирования:

- налогообложение: в США существует множество видов налоговых вычетов, а именно: вычет налога на имущество из федерального налогооблагаемого дохода, вычитание процентов по ипотеке, налоговые вычеты для владельцев арендуемой недвижимости и др.¹³³;
- субсидирование: государственное присутствие на рынке жилья важно как для повышения справедливости, качества и социальной сбалансированности, так и для преодоления его неэффективности. С 2022 г. в США действуют три программы субсидирования: Федеральная жилищная администрация (Federal Housing Affairs, ФНА); сельскохозяйственная жилищная ссуда; ссуда VA (Veterans Affairs) – ссуда ветеранам или их супругам (при условии, что они не вступают в повторный брак) без какой-либо предоплаты¹³⁴;
- регулирование через банковскую систему: правительство США влияет на рынок жилья с помощью количественных и качественных стратегических методов контроля, таких как минимальные требования к резервам и ставка рефинансирования. Они также ограничивают или расширяют доступность ипотечных кредитов, используя два вида лимитов: кредит по стоимости (loan-to-value, LTV) и кредит по доходности (loan-to-income, LTI). Первый основан на соотношении кредита к цене дома, второй – на соотношении кредита и дохода заемщика¹³⁵;
- «районирование»: как правило, местные органы власти определяют зоны для разных видов землепользования, таких как сельское хозяйство, торговля, офисы и жилищное – как в пространственной модели города американского экономиста Уильяма Алонсо¹³⁶ и др.

¹³³ Laskowska E., Torgomyan S. The role of government in the housing market // Scientific Journal Warsaw University of life sciences – SGGW, 2016. Vol. 16 (XXXI), P. 207. URL: [https://sj.wne.sggw.pl/pdf/PRS_2016_T16\(31\)_n4_s205.pdf](https://sj.wne.sggw.pl/pdf/PRS_2016_T16(31)_n4_s205.pdf)

¹³⁴ Там же. P. 208.

¹³⁵ Там же. P. 209.

¹³⁶ Там же. P. 210.

Итак, проанализированный чрезвычайный период послужил одним из основных толчков для формирования мирового финансового кризиса. К его глобальности привела не столько ситуация с ценами на недвижимость, сколько создание различных производных финансовых инструментов на основе ипотечных долгов заемщиков, рискованность которых не была достоверно определена ни кредиторами, ни инвесторами. В результате возникла проблема несоответствия денежной ликвидности и уровня платежеспособности на глобальной финансовой арене. Именно отсутствие в национальной стратегии приоритета готовности к формированию ЧП привело к неэффективности его идентификации, стратегических сценариев противодействия, стратегий выхода и, вследствие, глубокому экономическому и социальному кризисам. По мнению автора, опыт США, на основе которого были сформированы определенные стратегические аспекты управления жилищным сектором, полезен и другим государствам при разработке стратегии развития сферы жилья, особенно в формирующийся чрезвычайный период.

§1.4 Теоретико-методологические аспекты стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода

Стратегирование региональных элементов – важный аспект при формировании региональной стратегии развития. Согласно исследованиям академиков РАН С.Ю. Глазьева и А.Д. Некипелова¹³⁷, региональное развитие должно быть основано на стратегии, разработанной с учётом ценностей, интересов, принципов и приоритетов региона. В разрабатываемой стратегии должны быть учтены и согласованы интересы всех агентов исследуемой сферы для достижения наибольшей результативности при внедрении доктрины¹³⁸. Как было показано выше, рынок жилой недвижимости является

¹³⁷ Глазьев С.Ю., Ивантер В.В., Некипелов А.Д. Приоритеты социально-экономического развития // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2013. No 6 (30). С. 18-31.

¹³⁸ Фадеев А. М. Стратегические приоритеты обеспечения технологической независимости при реализации энергетических проектов в Арктике // Стратегирование: теория и практика. 2022. Т. 2. No 1. С. 88–105;

важным элементом социально-экономической системы регионов и, следовательно, выявление, согласование и стратегирование интересов агентов рынка способствует достижению целей регионального развития.

В XXI веке у стратегов во всем мире есть возможность выбрать подход к формированию стратегического документа из множества методологий, школ и методик. К примеру, в своих исследованиях М. Портер рассматривает стратегию как эффективный инструмент для повышения конкурентоспособности компаний. Данный инструмент формируется исходя из результатов анализа отрасли на основе пяти базовых рыночных сил: «внутриотраслевая конкуренция, угроза со стороны потенциальных конкурентов, наличие продуктов-заменителей, рыночная сила поставщиков и потребителей»¹³⁹. Р. Румельт исследует стратегию как совокупность целей, политики и планов, определяющих масштаб предприятия и его подход к рыночной конкуренции и достижению успеха¹⁴⁰. Американский ученый отмечает, что проверить эффективность стратегии возможно на основе следующих критериев: последовательность, преимущества, осуществимость¹⁴¹. При этом несоответствие стратегического документа одному или нескольким вышеобозначенным критерием ставит под сомнение вероятность его реализации. Отметим, что представленные подходы исследуются только в корпоративной плоскости. Ввиду этого, применение рассмотренных методик весьма ограничено в процессах регионального стратегирования.

Широкое признание международного экономического сообщества в виду многолетнего эффективного использования на практике получила методология разработки и реализации стратегии академика, Иностранного

Морозова Ю. А. Стратегические приоритеты регионального развития здравоохранения в контексте мировых и отраслевых трендов // Стратегирование: теория и практика. 2022. Т. 2. № 1. С. 147–162.

¹³⁹ Портер М. Конкурентная стратегия: Методика анализа отраслей и конкурентов / Майкл Е. Портер; Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. 454 с.

¹⁴⁰ Rumelt R. The Evaluation of Business Strategy. McGraw-Hill, Nueva York, NY, USA, 1980.

¹⁴¹ Там же.

члена РАН В.Л. Квинта¹⁴². Ввиду комплексного современного подхода к процессу создания стратегии в данной диссертационной работе будет применяться именно эта методология. Весомый вклад в становление и развитие стратегической мысли, лежащей в основе правил стратегического мышления В.Л. Квинта, внесли исследования и фундаментальные труды ученых, ставших нобелевскими лауреатами: Дж. Акерлофа, М. Спенса и Дж. Стиглица (премия 2001 г. за анализ рынков с асимметричной информацией); Д. Канемана (премия 2002 г. за исследования в области принятия решений и механизмов альтернативных рынков); Ф. Кидланда и Э. Прескотта (премия 2004 г. за вклад в изучение влияния фактора времени на экономическую политику и за исследования движущих им деловых центров); Э. Фелпса (премия 2006 г. за анализ межвременного обмена в макроэкономической политике); П. Кругмана (премия 2008 г. за анализ моделей торговли и проблем экономической географии); Р. Талера (премия 2017 г. за вклад в поведенческую экономику) и др.

Согласно выбранной методологии, стратегия, совмещающая в себе как философские, так и экономические корни, является результатом системного анализа внешней и внутренней среды, существующих прогнозов будущих условий на основе стратегического мышления, глубоких знаний и интуиции, конечный результат которых выражается в формировании и развитии доктрины, которая обеспечит долгосрочный успех при полной и последовательной ее реализации¹⁴³.

В России национальные и региональные стратегии разрабатываются на основании Федерального Закона «О стратегическом планировании в Российской Федерации» от 28.06.2014 №172-ФЗ¹⁴⁴. Поскольку в проводимом

¹⁴² Алабина Т. А., Кузнецов Ю. В. Стратегия как фундаментальная наука: теоретико-методологическое обоснование // Искусственные общества. 2022. Т. 17. № 2. С.6. <https://doi.org/10.18254/S207751800020715-5>

¹⁴³ Квинт В.Л. Вглядываясь в будущее: изыскания пророков, предсказателей, лидеров и стратегов. СПб.: РАНХиГС, 2018. С. 28; Квинт В.Л. Поиск и исследование философских корней теории стратегии. Взаимосвязь философского и стратегического мышления // Управленческое консультирование. 2016. № 1 (85). С. 15-21.

¹⁴⁴ Федеральный закон от 28.06.2014 № 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_164841/ (дата обращения: 15.02.2024).

исследовании рассматриваются аспекты стратегии социально-экономического развития, то автор хотел бы выделить следующие определения стратегии, утвержденное Федеральным Законом:

- в контексте национальной стратегии социально-экономического развития «Стратегия социально-экономического развития Российской Федерации» - документ стратегического планирования, содержащий систему долгосрочных приоритетов, целей и задач государственного управления, направленных на обеспечение устойчивого и сбалансированного социально-экономического развития Российской Федерации»;
- в контексте региональной стратегии социально-экономического развития «Стратегия социально-экономического развития субъекта Российской Федерации» - документ стратегического планирования, определяющий приоритеты, цели и задачи государственного управления на уровне субъекта Российской Федерации на долгосрочный период».

Таким образом, Федеральный Закон рассматривает стратегию как документ планирования, что подчеркивает особенность отечественного подхода к формированию стратегий. При этом в методологии стратегирования академика В.Л. Квинта планирование – это отдельная категория, сфокусированная на управленческих процессах; один из этапов разработки и реализации стратегии¹⁴⁵. Отметим, что в развитие категории стратегического планирования внесли весомый вклад фундаментальные работы таких отечественных исследователей, как академик С.Ю. Глазьев¹⁴⁶, указавший в своих трудах на необходимость разработки стратегии для устойчивого долгосрочного развития региона, а также академик П.А. Минакир, существенно повлиявший на развитие регионального стратегирования¹⁴⁷.

Устойчивое долгосрочное развитие – важнейший приоритет при реализации любой стратегии. В контексте тематики проводимого

¹⁴⁵ Квинт В.Л. Концепция стратегирования. Т. I. СПб. : СЗИУ РАНХиГС, 2019. С. 52

¹⁴⁶ Глазьев С.Ю. Стратегия опережающего развития России в условиях глобального кризиса. М., 2010. 255 с.

¹⁴⁷ Минакир П.А. Экономическое развитие региона: программный подход / отв. ред. А.Г. Зельднер, Н.И. Цветков ; Институт экономических исследований ДВНЦ АН СССР. М.: Изд-во «Наука», 1983. 224 с.

исследования устойчивость социально-экономической сферы значимо зависит от стабильности рынка жилья, который напрямую влияет на настроения и качество жизни населения. При этом во многие методы оценки качества жизни регионального населения, помимо экономических (располагаемый доход, уровень бедности, доступность рабочих мест и др.), социальных (образование, здравоохранение, безопасность и др.), демографических (миграционная привлекательность, продолжительность жизни и др.), экологических и других факторов входит такой параметр, как доступность жилья для населения. Примером такого подхода может стать метод, разработанный Лабораторией математических методов политического анализа и прогнозирования факультета политологии МГУ имени М.В.Ломоносова¹⁴⁸. Основываясь на теории стратегии и методологии стратегирования В.Л. Квинта, автор предлагает теоретико-методологические элементы стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода (рис. 10).

Элемент 1. *Обозначение и согласование интересов агентов регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода.* При разработке стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости, в особенности в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода, важно учитывать и согласовывать интересы всех агентов рынка для повышения результативности внедрения документа и, в конечном счете, для повышения качества жизни населения¹⁴⁹.

¹⁴⁸ Ахременко А.С., Евтушенко С.А. Качество жизни регионов России: политологический аспект, методология и методика измерения / А.С. Ахраменко, С.А. Евтушенко // Вестник Московского университета. Серия 12. Политические науки. 2010. No1. С. 67-83

¹⁴⁹ Алабина Т.А. Эволюция экономических исследований стратегий: роль концепции стратегирования В. Л. Квинта // Управленческое консультирование. 2021. No 8. С. 146.; Алабина Т.А. Роль концепции стратегирования В. Л. Квинта в экономических исследованиях стратегий и ее особенности. Управленческое консультирование. 2021;(9):45-57. <https://doi.org/10.22394/1726-1139-2021-9-45-57>

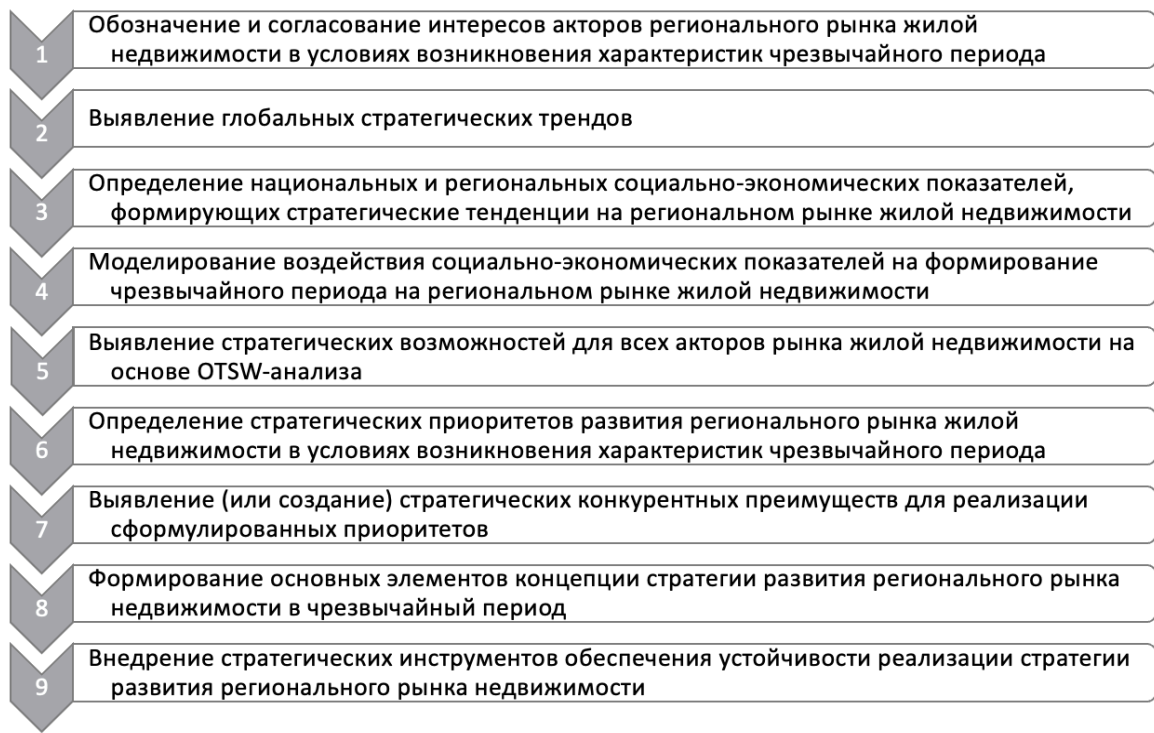


Рис. 10. Элементы методологии стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в чрезвычайный период

Источник: составлено автором на основе методологии В.Л. Квинта

В совместных научных трудах академика В.Л. Макарова и член-корреспондента РАН А.Р. Бахтизина уделяется особое внимание выявлению интересов самостоятельных агентов при построении агент-ориентированных моделей, позволяющих наиболее полно описывать сложные социально-экономические системы и их динамику во времени¹⁵⁰.

Элемент 2. *Выявления глобальных стратегических трендов* позволяет идентифицировать для региона стратегические возможности, а также вектор социально-экономического развития¹⁵¹. Для стабилизации развития регионального рынка жилой недвижимости в чрезвычайный экономический период первоочередным является выявление новых стратегических возможностей, а также минимизация воздействия на них возникающих угроз.

¹⁵⁰ Макаров В.Л., Бахтизин А.Р., Сушко Е.Д., Абрамов В.И., Евдокимов Д.С. Использование агент-ориентированных моделей для расширения стратегического функционала ситуационного центра Кузбасса. *Экономика промышленности / Russian Journal of Industrial Economics*. 2020;13(3):303. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2020-3-300-307>

¹⁵¹ Kvint V. *Strategy for the Global Market: Theory and Practical Applications*. New York, London: Routledge, 2015. 520 p.

Элемент 3. *Определение национальных и региональных социально-экономических показателей, формирующих стратегические тенденции развития рынка жилой недвижимости.* На основе мирового опыта, а также логической взаимосвязи необходимо выявить стратегические тенденции национальных и региональных социально-экономических показателей, которые способствуют формированию характеристик чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости.

Элемент 4. *Моделирование воздействия социально-экономических показателей на формирование чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости.* Наиболее значимой для моделирования влияния социально-экономических показателей на чрезвычайный период на региональном рынке жилой недвижимости является работа С.А. Айвазяна, В.С. Степанова и М.И. Козловой.¹⁵² По их мнению, существует ряд показателей, которые нельзя оценить и рассчитать в виде одной конкретной переменной, например уровень благосостояния населения или степень сформированности чрезвычайного периода на рынке жилья. Такие показатели называются *синтетическими латентными показателями*. Синтетические параметры часто используются при оценке качества жизни, качества системы здравоохранения¹⁵³ и др. Основная проблема такого подхода заключается в выявлении весовых коэффициентов. Как правило, исследователи используют либо равные веса, либо прибегают к мнению неких экспертов по данному вопросу. Иной вариант работы с весовыми коэффициентами — проведение исследования предпочтений населения в том или ином изучаемом вопросе. Но все эти способы объединяет такое качество, как субъективность.

Ввиду этого в работе С.А. Айвазяна и соавторов был предложен совершенно иной подход к анализу подобных случаев, основанный на факторном анализе. Этот метод позволяет упразднить проблемы

¹⁵² Айвазян С. А. Измерение синтетических категорий качества жизни населения региона и выявление ключевых направлений совершенствования социально-экономической политики [Текст] / С. А. Айвазян, В. С. Степанов, М. И. Козлова // Прикладная эконометрика. 2006. № 2. С. 18–84.

¹⁵³ Ковалев, С.П., Сороколетов, П.В. Синтетические параметры для оценки качества системы здравоохранения // Современная экономика: проблемы и решения. 2017. №5 (89). С. 64-80

субъективности, так как опирается на объективистские теории. Но при использовании данного инструмента встает проблема выбора факторов, которые действительно влияют на исследуемую переменную.

На данный момент в экономической теории не существует общепринятого набора показателей, который мог бы точно указать на сформированность чрезвычайного периода роста цен на жильё, характеризующегося спекулятивными ожиданиями и ростом долговой нагрузки населения¹⁵⁴. По этой причине автором на основе экспертных оценок¹⁵⁵, мирового опыта противодействия изучаемому явлению, а также логической взаимосвязи были выбраны несколько социально-экономических показателей, предназначенных для оценки уровня формирования чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости Москвы. Стратегическая оценка с помощью выбранных показателей предлагается автором как механизм, сигнализирующий правительству о наиболее значимых показателях, на которые необходимо оказывать воздействие для регулирования рынка. В эконометрическом исследовании, проводимом в программе GRETL, применяется *метод главных компонент*, в рамках которого формируется матрица переменных X размерностью $I \times J$, где I – число образцов (строк), а J – число независимых переменных (столбцов). Переменные, используемые в методе главных компонент, представляют собой линейную комбинацию исходных переменных X_j ($j = 1, 2, 3, \dots, J$)

$$t_a = p_{a1}x_1 + \dots + p_{aJ}x_J, \text{ где}$$

где t_a — главная компонента; x_j — исходные независимые переменные ($j = 1, 2, 3, \dots, J$); p_{aj} — нагрузка независимой переменной.

¹⁵⁴ Петрова П.М. Методы стратегического анализа индикаторов возникновения чрезвычайного периода на рынке недвижимости // Экономика промышленности / Russian Journal of Industrial Economics. 2023. №16(1). С. 118-128. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2023-1-118-128>

¹⁵⁵ Густова Н. Ипотечный пузырь: если ли признаки его формирования в России // РБК недвижимость. 28.03.2023. URL: <https://realty-rbc-ru.turbopages.org/realty.rbc.ru/s/news/6419c0ab9a79479579df81c1>

Матрицу X можно представить как произведение двух матриц – матрицы счетов T размерностью $I \times A$ и матрицы нагрузок P размерностью $J \times A$ с добавлением матрицы остатков E размерностью $I \times J$:

$$X = TP' + E = \sum_{a=1}^A t_a p'_a + E, \text{ где}$$

t_a - главные компоненты, число столбцов в матрице T ;

p_a – число столбцов в матрице P .

Число столбцов (t_a и p_a) равно числу главных компонент (A), которое должно быть заведомо меньше числа переменных J и числа образцов I .

В проводимом исследовании *главная компонента* – это такая линейная комбинация отобранных социально-экономических показателей, сжатие которых в одно целое наиболее информативно, т. е. содержит наибольшую долю вариации исходных признаков. При этом отобранные социально-экономические показатели характеризуют степень (меру) влияния на формирование чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости. Используемая главная компонента – это также степень (мера) влияния на формирования чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости, поскольку является лишь наилучшим сжатием исходных показателей.

Итак, формируется оценка условий, стимулирующих (ограничивающих) реализацию приоритетов социально-экономической стратегии развития рынка жилья. В данной диссертационной работе предлагается следующий алгоритм моделирования влияния социально-экономических показателей на формирование чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости (рис. 11).

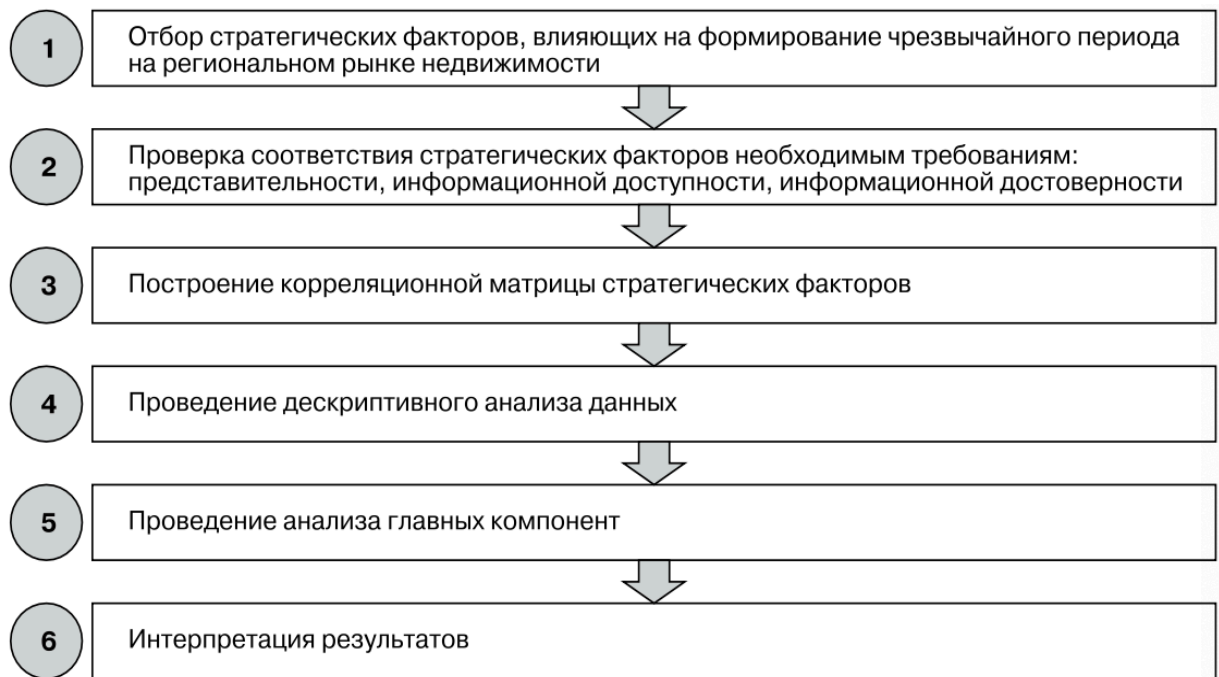


Рис. 11. Алгоритм моделирования влияния социально-экономических показателей на формирование ЧП на региональном рынке жилья

Источник: составлено автором

Элемент 5. *Выявление стратегических возможностей для всех агентов рынка при помощи OTSW-анализа.* На основе выявленных глобальных, национальных, региональных и отраслевых тенденций обозначаются стратегические возможности для каждого агента рынка жилой недвижимости с учётом согласования их интересов¹⁵⁶.

Также выявляются угрозы, которые могут помешать эффективной реализации возможностей. Далее исследуются сильные и слабые стороны агентов регионального рынка жилой недвижимости. При этом выявление возможностей, в том числе, происходит на фоне возникновения характеристик ЧП. Таким образом, несмотря на исследование чрезвычайного периода как угрозы для устойчивого развития регионального рынка жилой недвижимости, для агентов рынка важно идентифицировать возникающие стратегические возможности (рис. 12).

¹⁵⁶ Квинт В.Л. Концепция стратегирования. Кемерово: Кемеровский государственный университет, 2020. 170 с



Рис. 12. OTSW-анализ в условиях чрезвычайного периода

Источник: составлено автором на основе методологии стратегирования В.Л. Квинта

Элемент 6. *Определение стратегических приоритетов развития регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода.*

На основе ценностей, интересов, а также выявленных возможностей определяются стратегические приоритеты развития рынка жилой недвижимости региона в условиях чрезвычайного периода. Каждый стратегический приоритет будет реализовываться лишь в том случае, если он обладает конкурентным преимуществом, либо это преимущество возможно создать для объекта стратегирования¹⁵⁷.

Элемент 7. *Выявление (или создание) стратегических конкурентных преимуществ для реализации сформулированных приоритетов.* После обозначения приоритетов развития регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода, анализируется наличие для их реализации стратегических конкурентных преимуществ у объекта стратегирования. При отсутствии

¹⁵⁷ Квинт В.Л. Стратегическое управление и экономика на глобальном формирующемся рынке. М.: Бизнес Атлас, 2012. 629 с

конкурентного преимущества у приоритета рассматривается возможность его создания; если такой возможности нет, но приоритет упраздняется¹⁵⁸.

Элемент 8. Формирование основных элементов концепции стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости в чрезвычайный период (рис. 13).

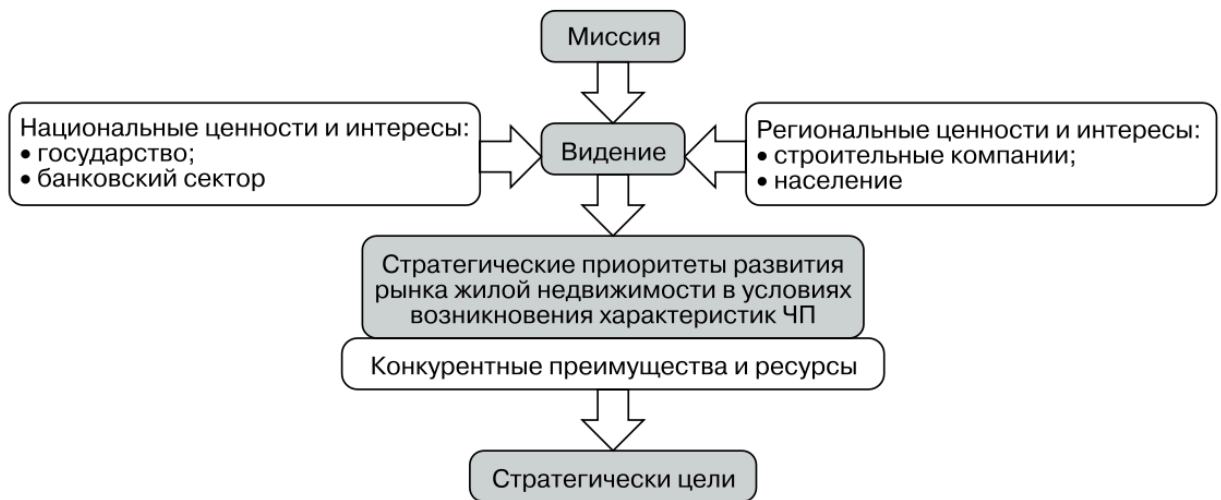


Рис. 13. Основные элементы концепции стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости в чрезвычайный период

Источник: составлено автором на основе методологии стратегирования В.Л. Квинта

На основе последовательного прохождения всех элементов методологии стратегирования, а также обязательного учета региональной специфики¹⁵⁹, формируется основополагающий документ – концепция стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода, которая включает в себя:

- *миссию*, созданную «в результате сканирования, анализа и прогнозирования внешней и внутренней среды, являющаяся стартовым этапом в разработке стратегии и основным ориентиром на всех последующих этапах стратегирования»¹⁶⁰;

¹⁵⁸ Kvint V. Strategy for the Global Market: Theory and Practical Applications. New York, London: Routledge, 2015. 520 p.

¹⁵⁹ Квинт В.Л., Бодрунов С.Д. Стратегирование трансформации общества: знание, технологии, ноономика /Монография/ – СПб.: ИНИР им. С. Ю. Витте, 2021. С. 268.

¹⁶⁰ Квинт В.Л. Концепция стратегирования. Т. I. СПб. : СЗИУ РАНХиГС, 2019. С. 61

- *видение* объекта стратегирования, которое отображает философию рассматриваемой стратегии¹⁶¹. Документ показывает связь между «основополагающими категориями стратегии: ценностями, интересами и приоритетами»¹⁶²;
- *принципы* концепции стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения чрезвычайного периода;
- *стратегические приоритеты*, подкрепленные конкурентными преимуществами;
- *цели* под каждый стратегический приоритет.

Элемент 9. *Внедрение стратегических инструментов обеспечения устойчивости реализации стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости.* Для более эффективного внедрения разработанного документа в исследовании формируется дополнительный перечень стратегических инструментов, обеспечивающий устойчивость реализации стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости. Данные инструменты, применяемые в чрезвычайный экономический период, способны повысить устойчивость рынка, защитить его от потрясений, стабилизировать динамику цен и, в конечном итоге, обеспечить социальное спокойствие и повышение качества жизни людей.

Таким образом, в исследовании выделяются девять элементов методологии стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в чрезвычайный период. Последовательная реализация предложенных элементов позволит минимизировать негативное воздействие от исследуемых в диссертации возникающих стратегических угроз.

¹⁶¹ Квинт В.Л. Концепция стратегирования. Т. I. СПб. : СЗИУ РАНХиГС, 2019. С. 61

¹⁶² Там же.

ГЛАВА II. СТРАТЕГИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ КАК ЭЛЕМЕНТА РЕГИОНАЛЬНОЙ СИСТЕМЫ

В первой главе исследования была обоснована необходимость стратегирования регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода. Были рассмотрены показатели, влияющие на возникновение данной стратегической угрозы для последовательного развития объекта исследования, обозначены тенденции, формирующиеся при возникновении ЧП, его характеристики, а также предложены методология стратегирования регионального рынка жилья и методика моделирования влияния социально-экономических показателей на формирование чрезвычайного периода. Для исследования была выбрана столица России – Москва, поскольку данный регион является наиболее густонаселенной территорией России, что является фактором, стимулирующим спрос на жилье. Кроме того, в анализируемом регионе активно развивается социально-экономическая сфера, потенциально повышающая вероятность формирования характеристик исследуемой угрозы. Также по данному региону представлены наиболее полные данные по сравнению с иными регионами России. Согласно методологии стратегирования академика В.Л. Квинта, разработку новой стратегии или пересмотр существующей необходимо начинать с анализа мирового опыта для формирования стратегических глобальных трендов и впоследствии переходить к анализу национальных и отраслевых закономерностей¹⁶³.

¹⁶³ Квинт В. Л. Стратегическое управление и экономика на глобальном формирующемся рынке. М: Бюджет, 2012. С. 383; Чхотуа И. З., Власюк Л. И. Стратегический анализ конкурентных преимуществ региона в контексте развития промышленного туризма // Стратегирование: теория и практика. 2021. Т. 1. No 2. С. 190–205. <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2021-1-2-190-205>

§2.1 Анализ глобальных стратегических трендов, влияющих на рынок жилой недвижимости Москвы

На стадии прогнозирования, предшествующей процессу формирования стратегии, выявление глобальных трендов является важным этапом для дальнейшего обозначения возникающих возможностей объекта стратегирования¹⁶⁴. Глобальные тренды важны для сектора жилья России не только потому, что существенно влияют на него посредством иностранных экономических факторов (инвестиции, санкции и др.), но и как иллюстрация опыта противодействия возможным стратегическим угрозам, таким как чрезвычайный период на рынке жилой недвижимости региона. Согласно одному из правил стратегического мышления академика В.Л. Квинта, стратегу необходимо «изучать и использовать опыт успешно реализованных победных стратегий»¹⁶⁵. Таким образом, изучение опыта государственного регулирования на региональном рынке жилья в разных странах и исследование глобальных трендов, которые оказывают влияние на скорость формирования и перехода к новому этапу исследуемой угрозы, актуально при разработке социально-экономических стратегий в России. Рассмотрим примеры таких глобальных трендов подробнее¹⁶⁶.

1. Глобализация

С одной стороны, стратегический тренд глобализации отражается на сфере жилья региона через создание и развитие «мировых городов»¹⁶⁷ с транснациональными функциями. Данный тренд создает для факторов спроса и предложения на рынке жилья как стратегические возможности, так и угрозы. Со стороны спроса в исследовании рассматривается покупатель жилья, со стороны предложения – градостроительные компании. Благодаря глобализации в мировые города поступает больше капитала, расширяется

¹⁶⁴ Чхотуа И. З., Власюк Л. И. Стратегический анализ конкурентных преимуществ региона в контексте развития промышленного туризма // Стратегирование: теория и практика. 2021. Т. 1. No 2. С. 190–205. <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2021-1-2-190-205>

¹⁶⁵ Квент В.Л. Концепция стратегирования. Т. I. СПб.: СЗИУ РАНХиГС, 2019. С. 34. (Серия «Библиотека стратега»)

¹⁶⁶ Петрова П.М. Анализ глобальных стратегических трендов, влияющих на региональный рынок недвижимости России // Стратегирование: теория и практика. 2023. Т. 3. No 4. С. 416–427. <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2023-3-4-416-427>.

¹⁶⁷ Геддес П. Города в эволюции (избранные главы) / пер. с англ. В.Г. Николаева // Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Сер. 11: Социология. 2021. No 3. С. 149–177.

строительный, банковский, фондовый рынки, а также конкуренция на них. В условиях повышенной конкуренции рассматриваемый стратегический тренд может стать возможностью для покупателя, выражающейся через, к примеру, привлечение ипотечного кредита по более низкой процентной ставке или с более низким первичным взносом (в условиях повышенной конкуренции на банковском рынке). Так, на 2023 г. в Москве ипотечные кредиты выдают, помимо российских банков, такие филиалы зарубежных банков, как ЮниКредит Банк, Райффайзенбанк, Ситибанк и другие. Кроме того, тренд формирует такую стратегическую возможность, как приобретение жилья по более низкой стоимости (при повышенной конкуренции на рынке строительства жилой недвижимости). Например, в Москве на 2023 г. можно отметить функционирование таких иностранных строительных компаний, как AFI Development, ANT Development, Wainbridge и др. С другой стороны, в условиях ЧП тренд расширяет и углубляет характеристики рассматриваемого явления на мировом уровне. Яркая иллюстрация такого глобального влияния чрезвычайного периода – мировой кризис 2008 г., который взял свое начало на рынке жилой недвижимости США и был рассмотрен в главе 1 данной диссертации.

Таким образом, анализируемый тренд влияет как на фактор предложения, повышая доступность для зарубежных предприятий к региональным рынкам, так и на фактор спроса, создавая для населения не только стратегические возможности, но и угрозы.

2. Урбанизация

Стратегический тренд урбанизации отображает увеличение городского населения посредством перемещения населения из сельских районов в городские с целью повышения их уровня жизни ввиду большей доступности городских удобств, предоставления более широкого доступа к рынку труда и, как следствие, увеличения доходов на душу населения, а также углублению городской культуры в развитии общества. С 2007 г. численность городского населения устойчиво превышает сельское. При этом, согласно прогнозу UN

World Urbanization Prospects, в перспективе до 2030 г. городское мировое население будет стабильно расти, а сельское – снижаться (рис. 14).

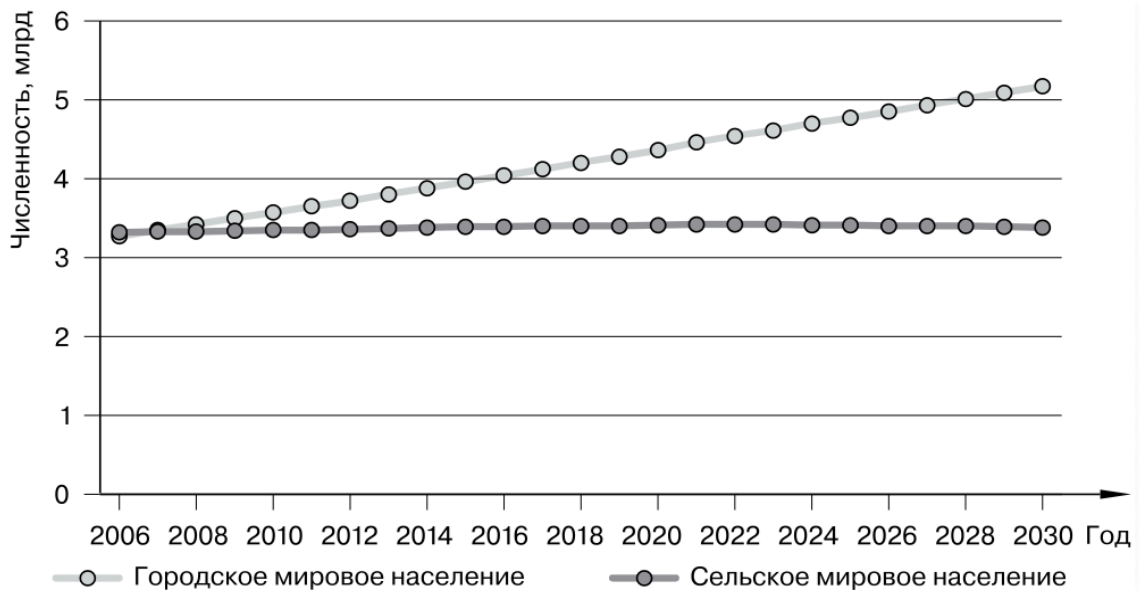


Рис. 14. Динамика численности городского и сельского населения в мире¹⁶⁸

Источник: UN World Urbanization Prospects

В проводимом исследовании феномен урбанизации включает в себя демографический, экономический и пространственный аспекты. В рамках *демографической* урбанизации рассматривается количественное увеличение численности населения города. Под *экономической* урбанизацией понимается экономическое развитие города за счет роста его экономики¹⁶⁹, увеличения доходов населения, позволяющее, в том числе, рассматривать объект жилой недвижимости, как инвестиционный актив. Д.э.н. И.В. Манаева в своих исследованиях отмечает, что взаимосвязь демографической урбанизации с экономическим развитием города «изображается как некий универсальный закон, регулирующий исторический процесс»¹⁷⁰. Под *пространственной* урбанизацией подразумевается качественное расширение урбанизированной среды. Для данного вида урбанизации характерны такие особенности, как:

¹⁶⁸ Population Division. World Urbanization Prospects // United Nations. [Electronic resource] URL: <https://population.un.org/wup/DataQuery/> (date of access: 13.09.2023)

¹⁶⁹ Косарева Н. Б., Полиди Т. Д., Пузанов А. С. Экономическая урбанизация. М. : Фонд «Институт экономики города», 2018. 418 с.

¹⁷⁰ Манаева И.В. Урбанизация и экономическое развитие в регионах России // Экономический анализ: теория и практика. 2017. Т. 16, № 9. С. 1635–1663. <https://doi.org/10.24891/ea.16.9.1635>; Манаева И. В. Формирование методологии стратегирования пространственного развития городов России / И. В. Манаева. СПб. : ИПЦ СЗИУ РАНХиГС, 2020. 362 с.

- интенсификация, дифференциация и увеличение разнообразия городских видов деятельности (к примеру, наблюдается тренд увеличения сельского хозяйства на окраинах города)¹⁷¹;
- распространения городского образа жизни, включающего культуру, систему ценностей, образование и др.¹⁷²

Таким образом, с увеличением экономической, демографической и пространственной урбанизации возникает, с одной стороны, стратегическая возможность у государства как повысить уровень спроса на жилую недвижимость, так и стимулировать фактор предложения¹⁷³. При стимулировании фактора предложения на региональном рынке жилья растет и миграция в регион, вследствие чего увеличиваются количественные и качественные характеристики региональной экономики. Данные возможности являются одними из важнейших факторов стимулирования как регионального, так и национального социально-экономического развития¹⁷⁴. С другой стороны, существует вероятность возникновения стратегической угрозы в виде формирования характеристик исследуемого чрезвычайного периода¹⁷⁵ в случае отсутствия необходимого государственного регулирования сферы жилья. Необходимость государственного присутствия в социально-экономических процессах подробно изучается в исследованиях ряда Нобелевских лауреатов, таких как Жан Тироль¹⁷⁶, Ричард Талер¹⁷⁷ и Бен Бернанке¹⁷⁸. Анализируемый стратегический тренд может повлиять на такую

¹⁷¹ Соколов А.А., Руднева О.С. Современная урбанистическая структура России и ее пространственная дифференциация // Народонаселение. Т.21. №3, 2018. С.146-155

¹⁷² Там же.

¹⁷³ Meng J. How Does Urbanization Affect the Real Estate Demand? IEIS2019 : Proceedings of the 6th International Conference on Industrial Economics System and Industrial Security Engineering. Springer, 2019. P. 597–608.

¹⁷⁴ 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.

¹⁷⁵ Петрова П.М. Стратегическое управление факторами противодействия чрезвычайному периоду на региональном рынке недвижимости // Управленческое консультирование. 2022. №9. С. 151-162. <https://doi.org/10.22394/1726-1139-2022-9-151-162>

¹⁷⁶ Tirole J. The Theory of Industrial Organization. USA: Hamilton Printing, 1994. 476 p.

¹⁷⁷ Thaler R. H., Sunstein C. R. Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness, Yale: Yale University Press, 2008. 293 p

¹⁷⁸ Bernanke B. Banking, Credit, and Economic Fluctuations. // Nobel Prize Lecture. 08.12.22. URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture/>

характеристику чрезвычайного периода как рост спекулятивного спроса, подкрепленного повышенной долговой нагрузкой населения.

При рассмотрении мирового опыта можно отметить, что, к примеру, в некоторых крупных регионах Китая на фоне реализации национальной программы урбанизации правительством были созданы льготные условия для приобретения жилой недвижимости населением. Повышенный спрос на рынке, подкрепленный высокой ипотечной долговой нагрузкой, сформировал в исследуемой сфере чрезвычайный период, затронувший и другие связанные отрасли экономики регионов¹⁷⁹.

3. Рост численности мирового населения

Стратегический тренд роста мирового населения также ведет к увеличению спроса в сфере жилой недвижимости¹⁸⁰. В контексте проводимого исследования спрос на жилье рассматривается не только как потребность населения в приобретении жилой недвижимости для личного проживания, но и как объект для инвестирования с привлечением дополнительной долговой нагрузки, уровень риска которой может быть недостаточно корректно оценен заемщиком. При этом повышенная долговая нагрузка в долгосрочной перспективе снижает качество жизни населения.

Рисунок 15 иллюстрирует относительный показатель прироста мирового населения. Несмотря на то что темпы прироста населения снижаются, особенно в виду последствий мировой пандемии COVID-19, на 2022 год сам тренд является положительным. При взаимодействии двух таких стратегических трендов, как глобализация (подразумевается аспект роста доступности покупки зарубежной жилой недвижимости) и рост численности мирового населения, фактор спроса на жилье на региональном рынке будет расти¹⁸¹.

¹⁷⁹ Zheping Huang. A growing corner of China's \$2 trillion mortgage market looks a lot like the US subprime bubble. // QUARTZ. 22.03.2016. [Electronic resource]. URL: <https://qz.com/638082/a-growing-corner-of-chinas-booming-home-loan-market-looks-a-lot-like-the-us-subprime-bubble> (date of access: 13.02.2024).

¹⁸⁰ Mulder C. H. The relationship between population and housing // Sixty-ninth session of the UNECE Committee on Housing and Land Management. 2008. P. 7. URL: <https://unece.org/fileadmin/DAM/hlm/documents/Publications/population.and.housing.e.r.pdf>.

¹⁸¹ Там же.

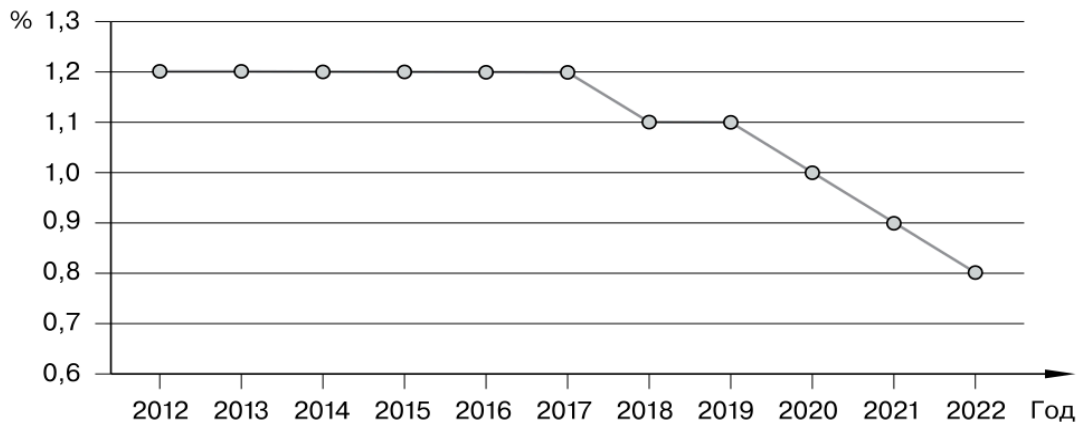


Рис. 15. Динамика прироста мирового населения, %¹⁸²

Источник: Worldbank

Таким образом, рассматриваемый стратегический тренд, как и проанализированные ранее, формирует стратегические возможности, к примеру, для строительных компаний, повышая фактор спроса на жилье. Однако необходимо учитывать влияние потенциальных стратегических угроз, которые могут выражаться в спекулятивном приобретении жилья с привлечением ипотечного кредита. Данная угроза затрагивает не только сектор недвижимости, но и банковский, поскольку в условиях чрезвычайного периода проявляется такая характеристика, как тенденция роста просроченной задолженности по ипотечным кредитам.

Итак, рост численности мирового населения потенциально усиливает фактор спроса на региональном рынке жилой недвижимости России.

4. Увеличение объема мирового рынка жилой недвижимости

Стратегический тренд увеличения объема мирового рынка жилой недвижимости¹⁸³ указывает, с одной стороны, на рост предложения на рынке жилья, а с другой – на увеличение его стоимости. При этом более высокие темпы увеличения стоимости жилья относительно доходов населения может стать одной из характеристик ЧП. Отметим, что, согласно исследованию

¹⁸² Population growth (annual %) // Worldbank. [Electronic resource]. URL: https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.GROW?end=2021&name_desc=true&start=1961&view=chart (date of access: 15.06.2024).

¹⁸³ Emerging Trends in Real Estate // The global outlook for 2022. PWC. [Electronic resource]. URL: <https://www.pwc.com/gx/en/industries/financial-services/real-estate/emerging-trends-real-estate/global-outlook-2022.html> (date of access: 17.02.2024).

Международного Валютного Фонда, с начала 2015 г. по начало 2022 цена на жилье росла более высокими темпами, нежели доходы населения¹⁸⁴.

Согласно прогнозу Statista (табл. 3), к 2030 г. объем мирового рынка жилой недвижимости вырастет более чем в 1,5 раза по сравнению с 2021 г.

Таблица 3.

Динамика объема рынка жилой недвижимости, млрд. дол.¹⁸⁵

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Динамика объема рынка жилья, млрд. дол.	9,5	10	10,7	11,3	11,9	12,4	12,9	13,5	14	14,6

Источник: Statista

Рассматриваемый стратегический тренд повышает необходимость создания эффективной стратегии устойчивого социально-экономического развития рынка жилья для минимизации возникновения стратегических угроз посредством превентивного реагирования на характеристики ЧП (в целях предотвращения перегрева рынка). По мнению автора, особое внимание при формировании стратегии необходимо уделять несоответствию показателей динамики роста доходов населения и стоимости жилой недвижимости. При увеличении дисбаланса между темпами роста данных параметров вероятность углубления характеристик чрезвычайного периода будет расти.

5. Усиление внимания государств – мировых экономических лидеров к формированию стратегических сценариев противодействия чрезвычайному периоду на рынке жилой недвижимости

Данный стратегический тренд наблюдается в ряде стран, столкнувшихся с ЧП на рынке жилья в крупных городах, который характеризовался инвестициями, обусловленными долгосрочными спекулятивными ожиданиями и ростом долговой нагрузки населения. Примерами таких стран являются Китай и США – крупнейшие мировые экономики, имеющие свои

¹⁸⁴ Global Housing Watch // International Monetary Fund. [Electronic resource]. URL: <https://www.imf.org/external/research/housing/index.htm> (date of access: 17.02.2024).

¹⁸⁵ Size of the global real estate market in 2021, with forecasts from 2022 to 2030 // Statista. [Electronic resource]. URL: <https://www.statista.com/statistics/1289905/global-real-estate-market-size/> (date of access: 19.02.2024).

уникальные социально-экономические особенности, а следовательно, и уникальные характеристики опыта стратегического управления сферой жилья в чрезвычайный период. В опыте Китая, который на 2024 г. все еще сталкивается с негативным влиянием исследуемой угрозы на сферу жилья¹⁸⁶, можно отметить использование с 2016 г. как стимулирующих рынок стратегических инструментов, так и ограничительных, особенно в отношении спекулятивного приобретения жилья, которое спровоцировало более высокие темпы роста цен на жилую недвижимость¹⁸⁷. Важность эффективного государственного регулирования рынка жилья подтверждается тем фактом, что на данную сферу приходится около 30% ВВП китайской экономики¹⁸⁸. В зависимости от динамики появления новых, углубления существующих или купирования первичных характеристик чрезвычайного периода, государственные стратегические инструменты то вводились, то упразднялись. Таким образом, стоит отметить, что гибкость принятия правительством Китая необходимых решений является одной из главных характеристик стратегического управления рынком жилой недвижимости. Помимо этого, как отмечает в своих исследованиях д.э.н. И.В. Новикова, «успешный опыт стратегирования в Китае полезен для изучения и перенесения лучших практик в другие страны»¹⁸⁹.

Рассмотрим некоторые примеры стратегических инструментов государственного регулирования рынка жилья.

К *стимулирующим* инструментам относятся такие, как:

- 1) реструктуризация внутренних долгов строительных компаний с государственным участием, включающая увеличение сроков выплат по

¹⁸⁶ Zhu N. China's housing market teeters between boom and bust. // Financial Times. 5.01.2023. URL: <https://www.ft.com/content/b9f17616-3654-4a04-a778-e7fa66d8a898>

¹⁸⁷ Eftimoski M., McLoughlin K. Housing Policy and Economic Growth in China // Reserve Bank of Australia. Bulletin. 21.03.2019 URL: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2019/mar/housing-policy-and-economic-growth-in-china.html>.

¹⁸⁸ Toh M. China slashes mortgage rate to tackle deepening property crisis // CNN Business. 22.08.2022. URL: <https://edition.cnn.com/2022/08/22/economy/china-lpr-rate-cut-property-crisis-intl-hnk/index.html>

¹⁸⁹ Ван Ю., Новикова И. В. Стратегическое планирование экономического развития Китая // Стратегирование: теория и практика. 2022. № 3. С. 293-303. DOI: <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2022-2-3-293-303>

кредиту, с целью уменьшения ежемесячного платежа без воздействия государственной финансовой помощи¹⁹⁰;

- 2) ввод «сертификатов на обмен жилья» по государственной программе урбанизации для большего стимулирования миграции в менее крупные города, подразумевающую выдачу нового жилого помещения взамен старого. Благодаря данному стратегическому инструменту правительство КНР к 2020 г. планировало переселить 100 млн. человек, в том числе и в незаселенные города¹⁹¹. На момент написания исследования нет точных данных относительно достижения данной стратегической цели;
- 3) снижение ставок по ипотечному кредитованию в целях стимулирования спроса со стороны населения, а также для поддержания строительных компаний, которые оказались не в состоянии завершить жилищные проекты. На 2022 год были достигнуты наиболее высокие темпы выдачи ипотечных кредитов населению за три года и др.¹⁹².

К принятым правительством Китая *ограничительным* мерам можно отнести примеры следующих стратегических инструментов:

- 1) увеличение первичных платежных взносов в некоторых крупных муниципалитетах с целью сдерживания темпов роста приобретения жилья¹⁹³;
- 2) увеличение ипотечных ставок для приобретения второй и более жилой недвижимости с целью сдерживания спекулятивного спроса¹⁹⁴;

¹⁹⁰ Lee A. China debt: distressed state-owned financing vehicles eye long-term restructuring, even as ‘default is the easiest choice’ // China Macro Economy. 10.01.2023. URL: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3206147/china-debt-distressed-state-owned-financing-vehicles-eye-long-term-restructuring-even-default>

¹⁹¹ Proportion of Urban Population at Year-end by Region. // China Statistic yearbook, 2021. [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2021/indexeh.htm> (date of access: 03.09.2023)

¹⁹² He L. China extends property loans at the fastest pace in three years as mortgage crisis spreads // CNN Business. 22.07.2022. URL: <https://edition.cnn.com/2022/07/22/economy/china-property-loans-extended-mortgage-crisis-intl-hnk/index.html>

¹⁹³ Eftimoski M., McLoughlin K. Housing Policy and Economic Growth in China // Reserve Bank of Australia. Bulletin. 21.03.2019. URL: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2019/mar/housing-policy-and-economic-growth-in-china.html>

¹⁹⁴ Там же.

- 3) установление минимального срока владения жилой недвижимостью перед ее продажей¹⁹⁵;
- 4) введение запрета в крупных городах на покупку жилья иногородними гражданами, а также теми, кто не ведет рабочую деятельность в них и др¹⁹⁶.

С другой стороны, в контексте столкновения с чрезвычайным периодом США в 2008 г. кратко можно выделить следующие ключевые, по мнению автора, стратегические государственные инструменты противодействия углублению и упразднения характеристик рассматриваемой угрозы:

- 1) переход к сценарию налогово-бюджетного стимулирования, включая различные комбинации государственных расходов и снижения налогов¹⁹⁷;
- 2) снижение ставки по федеральным фондам¹⁹⁸;
- 3) снижение реальной процентной ставки¹⁹⁹;
- 4) программа кредитного послабления, направленная на облегчение условий долговых выплат по ипотеке и снижения ее совокупной стоимости²⁰⁰;
- 5) программа крупномасштабной покупки активов, связанных с жильем (large scale asset purchases, LSAPs)²⁰¹.

При этом в устойчивых условиях начала 2022 г. в США также наблюдалось государственное регулирование рынка через такие стратегические инструменты, как:

- 1) разные формы и виды налогообложения²⁰²;
- 2) введение различных программ субсидирования жилья²⁰³;

¹⁹⁵ Eftimoski M., McLoughlin K. Housing Policy and Economic Growth in China // Reserve Bank of Australia. Bulletin. 21.03.2019. URL: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2019/mar/housing-policy-and-economic-growth-in-china.html>

¹⁹⁶ China real estate market outlook 2020: a complete overview // AsiaPropertyHQ. 29.11.2019

¹⁹⁷ Weinberg J. Federal Reserve Credit Programs During the Meltdown // Federal Reserve History. 22.11.2015. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/fed-credit-programs>.

¹⁹⁸ Там же.

¹⁹⁹ Там же.

²⁰⁰ Там же.

²⁰¹ Rich R. The Great Recession // Federal Reserve History. 22.11.2013. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession-of-200709>.

²⁰² Laskowska E., Torgomyan S. The role of government in the housing market // Scientific Journal Warsaw University of life sciences – SGGW, 2016. Vol. 16 (XXXI), P. 207. URL: [https://sj.wne.sggw.pl/pdf/PRS_2016_T16\(31\)_n4_s205.pdf](https://sj.wne.sggw.pl/pdf/PRS_2016_T16(31)_n4_s205.pdf)

²⁰³ Там же.

- 3) регулирование рынка путем воздействия через банковскую систему²⁰⁴;
- 4) «районирование» территории²⁰⁵;
- 5) лицензирование участников рынка.

Таким образом, исследованный мировой опыт показывает формирующийся стратегический тренд регулирования рынка жилья государством. При разработке аспектов социально-экономической стратегии России в сфере жилой недвижимости необходимо изучать и учитывать рассмотренный опыт для внедрения более эффективных инструментов и практик противодействия негативному влиянию характеристик чрезвычайного периода. Отметим, что академик А.Д. Некипелов в своих научных трудах также подчеркивает важность роли государства в социально-экономических процессах региона. Согласно его исследованиям, на основе понимания этой роли должна формироваться стратегия развития, «определяющая особенности экономической политики»²⁰⁶.

Таким образом, исследование показало, что при разработке приоритетов социально-экономической стратегии в контексте развития регионального рынка жилья в условиях возникновения чрезвычайных экономических периодов необходимо учитывать влияние глобальных трендов на объект стратегирования для идентификации стратегических возможностей и превентивного реагирования на угрозы. Формирование обозначенных приоритетов необходимо в связи с тем фактом, что они приводят к повышению качества жизни населения, являющегося главным ориентиром современного стратегирования, что подтверждается исследованиями академиков В.Л. Квинта и В.В. Окрепилова²⁰⁷.

²⁰⁴ Laskowska E., Torgomyan S. The role of government in the housing market // Scientific Journal Warsaw University of life sciences – SGGW, 2016. Vol. 16 (XXXI), P. 207. URL: [https://sj.wne.sggw.pl/pdf/PRS_2016_T16\(31\)_n4_s205.pdf](https://sj.wne.sggw.pl/pdf/PRS_2016_T16(31)_n4_s205.pdf)

²⁰⁵ Там же.

²⁰⁶ Некипелов А.Д. Об экономической стратегии и экономической политике России в современных условиях // Научные труды ВЭО России. 2021. Т. 230. С.76.

²⁰⁷ Квинт В. Л., Окрепилов В. В. Сравнение роли качества жизни и ценностей в стратегии развития стран с формирующимся рынком и Запада // Инновации. 2014. Т. 191. № 9. С. 41–51.

§2.2 Анализ национальных и региональных факторов, формирующих тенденции развития рынка жилой недвижимости Москвы

Согласно применяемой методологии стратегирования, после анализа глобальных трендов необходимо исследовать *национальные тенденции*, влияющие на формирование и углубление характеристик ЧП на рынке жилья региона. Рассмотренные ранее в диссертации мировые примеры стратегического управления рынком жилой недвижимости в чрезвычайный период демонстрируют тенденции показателей, которые необходимо включать в стратегический анализ на этапе прогнозирования, в начале процесса формирования стратегии. Таким образом, в этом параграфе проводится стратегический анализ тенденций развития рынка жилой недвижимости Москвы, способных, по мнению автора, повлиять на формирование чрезвычайного периода в сфере жилья.

На 2022 г. уровень урбанизации в России достигал 74,8%, с 2016 г. ежегодно увеличиваясь на 0,12%²⁰⁸. Москва, как центральный город Российской Федерации, является самым густозаселенным мегаполисом страны. По данным Росстата, официальное население города на начало 2023 г. составляло 13 104 177 человек²⁰⁹. Согласно данным Федеральной службы государственной статистики, наблюдается стратегическая тенденция роста численности населения Москвы на фоне реализации национальной программы по урбанизации. Однако, темп роста данной тенденции в 2021 г. снизился в связи с пандемией COVID-19, вызвавшей демографическую катастрофу с «небывалым приростом смертности, размером депопуляции и снижением численности населения России» (табл. 4)²¹⁰.

²⁰⁸ Rastvortseva S. N., Manaeva I. V. Modern development of the system of cities in Russia: Static and dynamic approaches // Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast. Vol. 2023. 16(1). P. 55–67. DOI: 10.15838/esc.2023.1.85.3.

²⁰⁹ Численность населения Российской Федерации по муниципальным образованиям // Росстат. [Электронный источник] URL: <https://rosstat.gov.ru/compendium/document/13282> (дата обращения: 17.12.2023)

²¹⁰ Аганбегян А. Г. Два главных вызова, стоящих перед Россией: по сокращению катастрофически высокой смертности при восстановлении сохранности народа и переходу к устойчивому социально-экономическому росту / А. Г. Аганбегян // Экономическое возрождение России. 2022. № 1(71). С. 14-30. DOI 10.37930/1990-9780-2022-1-71-14-30.

Динамика численности населения Москвы на начало года ²¹¹

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Числен-ть, млн чел	12,0	12,1	12,2	12,3	12,4	12,5	12,6	12,7	12,7	12,6	13,1
Темп прироста		1,09	0,74	1,07	0,41	1,05	0,88	0,48	(0,16)	(0,24)	1,04

Источник: Федеральная служба государственной статистики

Мировой экономический опыт показывает, что стимулирование строительной отрасли оказывает мультипликативный эффект на темпы экономического развития страны, оценить который возможно, в том числе, с помощью валового внутреннего продукта²¹². Не является исключением и Россия: строительная сфера занимает значительную часть не только в ВВП РФ, являясь локомотивом для многих других отраслей²¹³, но и на трудовом рынке. Так, с 2005 по 2020 гг. в среднем показатель занятости трудового населения в данной отрасли составлял 7,16% от общей структуры занятого населения (рис. А.4., Приложение). С 2017 г. динамика снижается по нескольким причинам, повлиявшим на трудовой рынок в строительной отрасли, таким как зарубежные санкции в отношении России, в том числе строительных компаний, ограничения в связи с COVID-19 и др.

Возникновение ЧП на рынке жилой недвижимости влияет на рынок труда строительного сектора через вероятную волатильность доходных показателей компаний, относящихся к данному сектору, на завершающем этапе изучаемого явления. Нестабильность экономической деятельности предприятия может вести к сокращению числа нанятых работников. Данный аспект также подтверждает актуальность проводимого исследования.

²¹¹ По данным: Численность населения Российской Федерации по муниципальным образованиям // Росстат. URL: <https://rosstat.gov.ru/compendium/document/13282>

²¹² Jiang Q. Analysis on the Relationship between GDP and Construction Based on the Data of UK and China // International Conference on Education Technology and Management Science. 2013. P.1298. URL: <https://www.atlantis-pers.com>

²¹³ Аганбеян А. Г. Два главных вызова, стоящих перед Россией: по сокращению катастрофически высокой смертности при восстановлении сохранности народа и переходу к устойчивому социально-экономическому росту / А. Г. Аганбеян // Экономическое возрождение России. 2022. № 1(71). С. 14-30. DOI 10.37930/1990-9780-2022-1-71-14-30.

Традиционно развитие строительного сектора ощутимо влияет на национальную экономику. Однако неконтролируемый рост показателей может привести к формированию кризиса. Так, в 1997-1998 гг. произошел Азиатский финансовый кризис на почве перегрева экономик стран Юго-Восточной Азии (в данной работе понятие «Юго-Восточные страны» включает в себя такие страны, как Индонезия, Малайзия, Таиланд, Корея, Филиппины). При этом предшествующие кризису годы характеризовались крупномасштабным строительством во всех рассматриваемых странах²¹⁴. До наступления кризисного периода темпы прироста объемов притока капитала в эти страны оставались высокими, несмотря на низкую доходность вложений. Одна из причин этого – государственная стратегия рассматриваемых стран, предусматривающая снижение процентной ставки. Однако слабый банковский надзор, неразвитое законодательное регулирование финансовой сферы, недостаточная экспертиза банками займов привели к тому, что в 1996 г. начали появляться необеспеченные долги (табл. А.2., Приложение).

В 1997 г. в этих странах произошел обвал цен на фондовом и жилищном рынках, что привело к возникновению больших потерь в реальном и финансовом секторах и к резкому росту доли невозвратных долгов. После анализа трендов и результатов проводимой странами-соседями предкризисной экономической политики правительство Китая стало расценивать рынок строительства как один из основных секторов экономического роста, поскольку именно в нем задействованы многие существенные и влиятельные отрасли экономики, в частности: транспорт, природные ресурсы, логистика, промышленность, инженерная инфраструктура (газ, электричество, отопление, водоснабжение) и др. В 2000-х гг. стратегия КНР предусматривала активное введение строительных реформ, стимулирующих и финансирующих весь сектор через пониженные ставки кредитования строительных компаний, субсидии и другие меры. Последствием таких мер стало формирование в

²¹⁴ Колосюк Н.А. Причины азиатского финансового кризиса // Известия Восточного института Дальневосточного государственного университета. 2003. No 7. С. 43.

2010-х гг. чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости, стратегия выхода из которого реализуется и на 2024 г. Стимулирование строительной отрасли отразилось мультипликативным эффектом на рост китайской экономики, однако, согласно мнению Нобелевского лауреата по экономике 2006 г. Э. Фелпса, Китаю необходимо искать новые пути национального развития, основываясь на предприимчивых и инновационных людях²¹⁵.

С начала 2020 г. в России наблюдалась тенденция стимулирования как предложения на рынке строительства, так и спроса в сфере жилой недвижимости с помощью государственных стратегических инструментов. С одной стороны, существует стратегическая возможность посредством стимулирования строительной сферы развивать региональную и национальную экономики в связи с вовлеченностью в данную сферу многих других секторов²¹⁶. С другой стороны, потребность в этом развитии обуславливается и вызванным пандемией COVID-19 кризисом, который привел к формированию угроз для компаний, функционирующих в отрасли строительства, таких как рост стоимости строительных материалов. Российский строительный сектор претерпевает изменения в сфере регулирования и сталкивается с рядом стратегических угроз, включая сокращение инвестиций, санкции ЕС и США, возникшие угрозы, вызванные пандемией COVID-19, и др. Некоторые компании, работающие в строительном секторе, оказались затронутыми санкциями ЕС и США, будучи не в состоянии привлечь долгосрочное финансирование долга от западных финансовых учреждений или приобрести материалы и оборудование у западных предприятий²¹⁷. Учитывая данные угрозы, государство начало формировать ряд мер поддержки сектору. Согласно данным Центра

²¹⁵ Фелпс Э. Хорошая экономика для Китая // Экономика и математические методы. 2017. Т. 53. No 1. С. 19–20.

²¹⁶ Аганбегян, А. Г. Два главных вызова, стоящих перед Россией: по сокращению катастрофически высокой смертности при восстановлении сохранности народа и переходу к устойчивому социально-экономическому росту / А. Г. Аганбегян // Экономическое возрождение России. 2022. № 1(71). С. 24. DOI 10.37930/1990-9780-2022-1-71-14-30.

²¹⁷ Gluhovskaya V., Kastelskaya A. Construction Law 2021. Russia: trends and development. - 2021. [Electronic resource]. URL: <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/construction-law-2021/russia/trends-and-developments> (date of access: 29.07.2023).

социально-экономических исследований (ЦСЭИ)²¹⁸, с 2020 г. наблюдалось применение таких стратегических инструментов воздействия, как:

- реструктуризация по кредитам (перенос сроков платежа);
- отсрочка уплаты арендной платы по договорам аренды недвижимости;
- субсидирование ставок на получение кредитов под 5,5% для компаний, относящихся к строительному сектору;
- снижение налоговой нагрузки на строительные компании (отмена НДС, налога на имущество, земельного налога на 6 месяцев);
- льготные ипотечные кредиты для населения (под 6,5%);
- компенсация застройщикам подорожания строительных материалов и др.

Выше обозначены лишь некоторые стратегические инструменты, принятые правительством России для стимулирования строительной отрасли и сферы жилой недвижимости. Проанализируем подробнее национальные и региональные сложившиеся и формирующиеся стратегические тенденции, влияющие на рынок жилой недвижимости в Москве²¹⁹.

1. Изменение процентной ставки

Рассмотрим необходимость включения данного показателя в стратегический анализ в качестве одного из параметров, способных простимулировать формирование чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости. В главе 1 данного диссертационного исследования описывается влияние резкого снижения процентной ставки монетарными властями США в 2000-х гг. Таким образом, для населения была создана стратегическая возможность привлечения денежных средств для вложения в недвижимость – не только как в собственное жилье, но и как в инвестиционный актив. При этом распространенным явлением стала плавающая процентная ставка по ипотечному кредитованию, позволяющая, в условиях стабильной среды, сократить фиксированный процент, уменьшить

²¹⁸ Рынок строительства и недвижимости: стимулы отрасли на фоне кризиса – 2020 // ЦСЭИ. Июнь, 2020. [Электронный источник] URL: <https://www.csr.ru/upload/iblock/4b5/4b5726e9ed7a3df78621cf6aab8e9630.pdf>

²¹⁹ Петрова П.М. Анализ стратегических тенденций факторов, влияющих на рынок недвижимости Москвы // Экономическое возрождение России. №2(76). С. 147-161. DOI: 10.37930/1990-9780-2023-2(76)-147-161

срок и размер выплат²²⁰. Однако при возникновении на рынке волатильности ставка для заемщика повышалась непредсказуемо. Данный факт стал важным катализатором для формирования ЧП на рынке жилья США. В исследовании анализируется такой стратегический показатель, как привлечение населением ипотечного кредита для покупки жилья в качестве инвестиционного объекта, что может стать стратегической угрозой для социально-экономической стабильности на рынке жилья, а также одной из характеристик ЧП. *Итак, динамика ключевой ставки процента в стратегическом анализе выявления характеристик ЧП на рынке жилой недвижимости необходима.*

Рассмотрим данный стратегический показатель в условиях экономики России. С начала 2015 г. отмечалась новая стратегическая тенденция, которая находится в стадии формирования, но уже повлияла на различные процессы рынка жилой недвижимости – снижение ключевой ставки России (рис. 16).

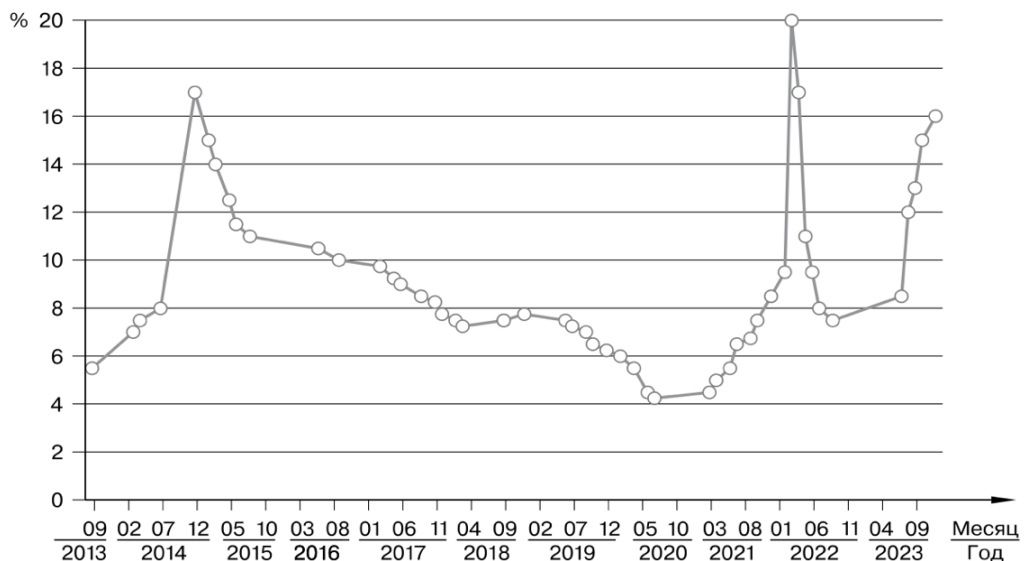


Рис. 16. Динамика ключевой ставки ЦБ РФ за период 2013-2023 гг., % ²²¹

Источник: Банк России

Данная тенденция позволила правительству сформировать льготные условия как для предложения в строительной отрасли, выражающиеся в

²²⁰ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

²²¹ Ключевая ставка Банка России // Банк России. [Электронный источник] URL: https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=17.09.2013&UniDbQuery.To=23.02.2022 (дата обращения: 28.09.2023).

льготном кредитовании компаний²²², так и для спроса на рынке жилья через такой национальный проект, как «Ипотека», подразумевающий выдачу жилищного кредита по сниженным ставкам²²³.

Отметим, что в начале 2021 г. в России произошло взаимодействие двух тенденций: снижении ключевой процентной ставки и углубление кризисного периода, 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. Немаловажно и то, что в долгосрочной перспективе повышение процентных ставок негативно скажется на строительстве, доступности жилья, инвестициях в данный сектор и их доходности²²⁴.

Однако, сама тенденция снижения ключевой ставки формирует стратегические возможности как для населения, так и для компаний. Для населения в условиях снижения ставки можно отметить такую стратегическую возможность, как более дешевый жилищный кредит для улучшения условий качества жизни. Для компаний это также снижение стоимости заемных средств для реализации и оптимизации стратегического развития. Однако в условиях нестабильности рынка может возникнуть стратегическая угроза снижения спроса на фоне повышенной закредитованности строительных компаний, что является характеристикой формирования ЧП на рынке жилья. При этом повышение ключевой ставки экономики ведет к увеличению стоимости денег как для стороны предложения в отрасли строительства, что сократит годовые объемы введения жилья, так и для стороны спроса на рынке жилья. Согласно мнению академика А. Г. Аганбегяна, ввод жилья может стать одним из основных драйверов социально-экономического роста России²²⁵,

²²² Gluhovskaya V., Kastelskaya A. Construction Law 2021. Russia: trends and development. - 2021. [Electronic resource]. URL: <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/construction-law-2021/russia/trends-and-developments> (date of access: 29.07.2023).

²²³ Там же.

²²⁴ Emerging Trends in Real Estate 2024 // PWC. [Electronic resource]. URL: <https://www.pwc.com/us/en/industries/financial-services/asset-wealth-management/real-estate/emerging-trends-in-real-estate.html> (date of access: 30.07.2023).

²²⁵ 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.

способным помочь преодолеть кризисные последствия пандемии. То есть рассматриваемый параметр является стратегически важным при анализе социально-экономического развития России.

При анализе влияния изменения ключевой процентной ставки в экономике России на ЧП на рынке жилья Москвы необходимо отметить, что, в отличие от опыта США в преддверии кризиса 2008 г., на рынке ипотечного кредитования практически отсутствуют кредиты с плавающей процентной ставкой, а также нулевым начальным взносом²²⁶, которые стимулируют возникновение ЧП в исследуемой социально-экономической сфере.

2. Рост объемов ипотечной задолженности населения в регионе

В начале 2000-х гг., когда в США начался период низкой ключевой процентной ставки экономики²²⁷, среди местного населения появилось большое количество желающих воспользоваться новой стратегической возможностью — приобрести ипотеку по низкой процентной ставке, гарантом которой выступало Федеральное жилищное управление, с целью осуществления инвестиционного вложения в жилую недвижимость²²⁸. Таким образом, американский опыт противодействия рассматриваемому чрезвычайному периоду подчеркивает необходимость включения в стратегический анализ оценки динамики объемов ипотечной задолженности населения региона.

Начиная с 2018 г., то есть с начала стимулирования государством фактора спроса на рынке жилой недвижимости (ИТ-ипотека, семейная, военная, «Господдержка-2020» и др.), в Москве формирующаяся тенденция роста объемов кредитов на жилье развивается более интенсивно на фоне возникновения у населения возможности покупки жилья по более выгодным условиям (рис. 17). При этом на существенное увеличение анализируемого показателя также влияет рост цен на жильё.

²²⁶ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

²²⁷ Ставка ФРС США: 2000–2022 // Global Finance. 07.09.2018 [Электронный ресурс]. URL: <http://global-finances.ru/stavka-frs-ssha/> (дата обращения: 13.02.2024).

²²⁸ The 2008 HMDA Data: The Mortgage Market during a Turbulent Year // Federal Reserve Bulletin. April 2010. A173 p. [Electronic resource]. URL: <https://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2010/pdf/hmda08final.pdf> (date of access: 14.09.2023)

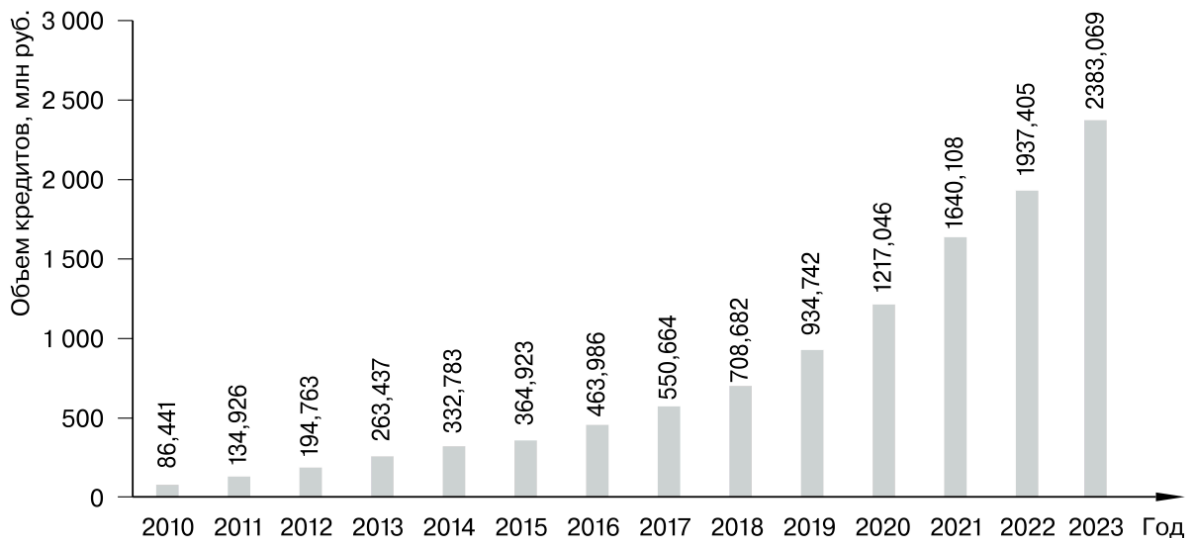


Рис. 17. Объем жилищных кредитов в Москве за 2010-2023 на конец года (декабрь), млн руб.²²⁹

Источник: ЕМИСС

Спекулятивные действия формируют стратегическую угрозу для стабильного развития рынка жилья. В исследовании спекулятивный мотив инвестора предлагается оценивать показателем повторного приобретения ипотеки на покупку жилой недвижимости. На рис. 18 видно, что, согласно аналитическим данным Банка России, с IV квартала 2018 г., в котором был введён национальный проект «Ипотека», начала формироваться тенденция роста количества заемщиков с непогашенной ипотекой, взятой ранее, что может указывать на спекулятивный мотив приобретения жилья. Несмотря на рост спекулятивного спроса на жилую недвижимость в Москве, российские банки продолжают строго оценивать финансовое положение заемщиков, а также начали с учетом новых регулятивных требований контролировать текущий уровень их долговой нагрузки. Благодаря более тщательному отбору заемщиков за 2020 г. снизилась доля ипотечных кредитов с высоким показателем долговой нагрузки (выше 80%), несмотря на общее увеличение уровня кредитных обязательств населения²³⁰.

²²⁹ Сведения о задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам-резидентам // ЕМИСС. Государственная статистика [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42861> (дата обращения: 13.02.2024).

²³⁰ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

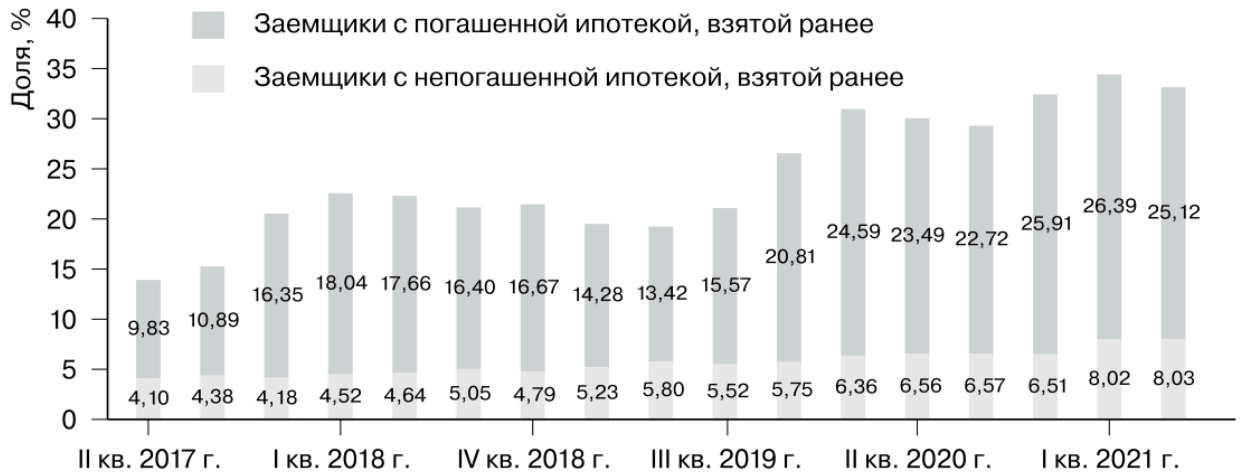


Рис. 18. Распределение заемщиков ипотечных кредитов по наличию ипотечной истории в Москве в 2017 - 2021 гг., %²³¹

Источник: Банк России

Отметим, что 31 августа 2023 г. ЦБ России обозначил более строгие ограничения для банков на кредитование заемщиков с уже имеющейся высокой долговой нагрузкой²³². Таким образом, в 2023 г. наблюдается введение ограничительных инструментов, оказывающие влияние в том числе на спекулятивные мотивы населения.

3. Рост объемов потребительских кредитов в регионе

В условиях низкой ипотечной процентной ставки в США некоторые заемщики использовали кредит на жилье для покрытия потребительских нужд²³³. Однако существует вероятность обратного использования займа – покрытие первичного взноса по ипотеке потребительским кредитом. Согласно стратегическому анализу тенденций в сегменте розничного кредитования Банка России, доля граждан с ипотечным кредитом, у которых была возможность финансирования первоначального взноса за счет получения

²³¹ Первое полугодие 2021 года: Анализ тенденций в сегменте розничного кредитования на основе данных бюро кредитных историй : Информационно-аналитический материал // Банк России. С. 8 [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39669/inf-material_bki_2021fh.pdf (дата обращения: 15.02.2024).

²³² Решение Совета директоров Банка России об установлении макропруденциальных лимитов в отношении отдельных видов потребительских кредитов (займов) и числовых значений характеристик кредитов (займов), в зависимости от которых дифференцируются макропруденциальные лимиты // Банк России. 31.08.2023. URL: https://www.cbr.ru/about_br/dir/rsd_2023-08-31_35_01/

²³³ A home-growth problem // The Economist. 08.09.2005. URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2005/09/08/a-home-grown-problem>.

потребительского кредита, возросла во II квартале 2021 г. до 6,2% по сравнению с 4,8% в 2020 г. (рис. 19). Однако в середине 2022 г. банковским сектором был ужесточен стандарт кредитования, отчего из 129 900 выданных ипотечных кредитов во втором полугодии 2022 г. только в 5 000 случаев заемщик брал потребительский кредит на сумму более 100 тыс. руб. менее чем за три месяца, что показывает эффективность введенных ограничительных мер²³⁴.

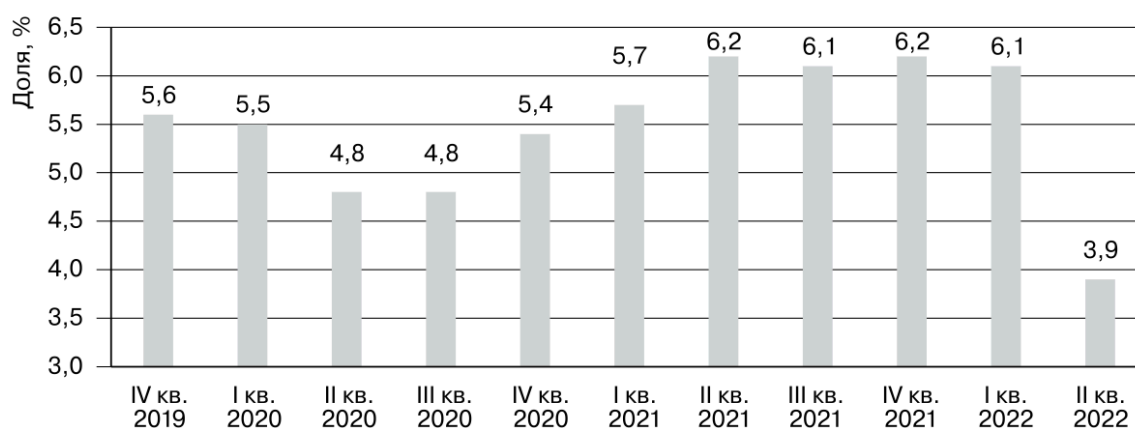


Рис. 19. Доля кредитов ипотеки, по которым за квартал до получения был взят потребительский кредит свыше 100 тысяч рублей, %²³⁵

Источник: Банк России

Рост фактора спроса наблюдался и на необеспеченные кредиты после получения ипотеки, которые так же, как и потребительские, могут быть использованы в качестве первого взноса по жилищному кредиту. Согласно анализу Банка России, на каждые 100 кредитов по ипотеке, которые были предоставлены в II квартале 2020 г., в течение шести месяцев после получения ипотечного кредита, было выдано банками 11 необеспеченных кредитов. Тем временем, к I кварталу 2021 г. данный показатель превысил 16 (рис. 20).

²³⁴ Первое полугодие 2022 года: Анализ тенденций в сегменте розничного кредитования на основе данных бюро кредитных историй: Информационно-аналитический материал // Банк России. С. 8 [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43421/infmaterial_bki_2022fh.pdf (дата обращения: 13.02.2024).

²³⁵ Там же.

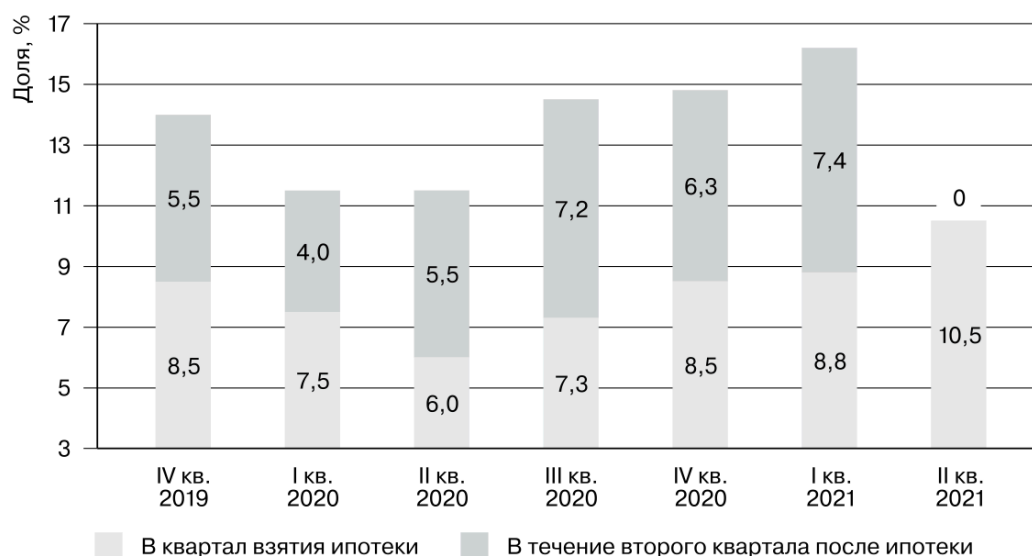


Рис. 20. Доля потребительских кредитов, взятые в тот же или следующем квартале после получения ипотеки, %²³⁶

Источник: Банк России

Итак, покрытие ипотечных обязательств перед банком путем приобретения других видов займов увеличивает долговую нагрузку населения, что является стратегической угрозой для социально-экономической стабильности региона.

4. Снижение ставки по ипотеке в регионе

Стратегические тенденции на рынке ипотеки формируются, помимо прочего, на основе главного сигнала Центробанка – изменения ключевой процентной ставки экономики²³⁷. Таким образом, формирующаяся тенденция снижения ключевой ставки экономики России с 2015 г. позволяла банкам делать условия приобретения жилищного кредита более привлекательными для населения (рис. 21). Более низкие ипотечные ставки формируют стратегическую возможность для населения приобрести собственное жилье,

²³⁶ Первое полугодие 2022 года: Анализ тенденций в сегменте розничного кредитования на основе данных бюро кредитных историй: Информационно-аналитический материал // Банк России. С. 8 [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43421/infmaterial_bki_2022fh.pdf (дата обращения: 13.02.2024).

²³⁷ Отчет 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» // Счетная палата РФ. 2021. С. 20. [Электронный источник] URL: <https://ach.gov.ru/upload/iblock/4d9/fikgyxziwfxftfgy0a6z7pa3gfnwi.pdf> (дата обращения: 15.01.2023)

повышая уровень качества жизни. При этом низкие ставки жилищного кредитования стимулируют возникновение и стратегических угроз.

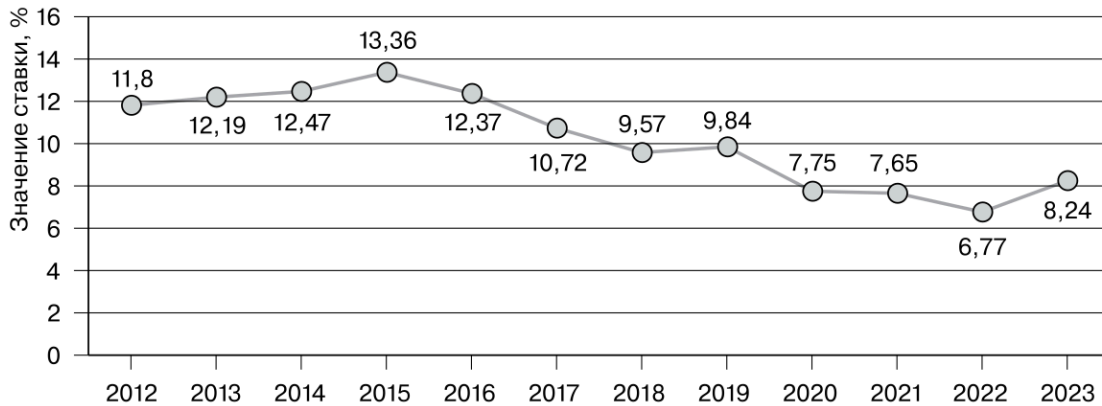


Рис. 21. Динамика средневзвешенной ставки по ипотечному кредитованию на рынке жилой недвижимости в Москве²³⁸.

Источник: Банк России

К примеру, исследование под руководством А. Гринспена, бывшего Председателя Федеральной резервной системы, показало, что в момент минимальных показателей ипотечной ставки в США часть населения стали брать такой вид кредита для покрытия своих потребительских затрат. Так, в начале 2001 г. всего 3% текущих потребительских трат населения оплачивалась ипотекой, и уже в 2003 г. такой процент населения, который финансировал свои потребительские траты кредитом на недвижимость, составлял приблизительно 10%²³⁹. То есть существует угроза искажения цели взятия ипотечного кредита, которая, на примере опыта США, резко увеличила долговую нагрузку населения в условиях волатильности рынка в связи с недооценкой рисков заемщиками и их иррациональными мотивами. При этом, согласно мнению Нобелевского лауреата по экономике 2022 г. Бена Бернанке, недооценка рисков является стратегической угрозой для банковского сектора экономики²⁴⁰. Как было отмечено в главе 1, кредитование частных заемщиков

²³⁸ Показатели рынка жилищного (ипотечного жилищного) кредитования. // Банк России. [Электронный источник] URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/mortgage/ (дата обращения: 12.09.2023)

²³⁹ A home-growth problem // The Economist. 08.09.2005. URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2005/09/08/a-home-grown-problem>.

²⁴⁰ Bernanke B. Banking, Credit, and Economic Fluctuations // Nobel Prize Lecture. 08.12.22. URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture/>

осуществляется на основе неполной и асимметричной информации²⁴¹. То есть заемщики знают больше, чем кредиторы, об их собственных финансовых возможностях, планах и рисках, а их недооценка на основе асимметричной информации формирует угрозы как для кредитора, так и для заемщика.

Первичное изменение стратегической тенденции снижения ключевой ставки в мае 2021 г. (см. рис. 16) из-за последствий пандемии COVID-19 для экономики изменило и тенденцию снижения средневзвешенной ипотечной ставки в Москве (см. рис. 21). Таким образом, с 2022 г. средневзвешенная ипотечная ставка начала расти. Однако, несмотря на резкое повышение ключевой процентной ставки экономики в начале 2022 г. и в 2024 г., национальные ипотечные программы, в частности, адресные, поддерживают спрос со стороны населения.

5. Рост спроса на региональное жилье со стороны населения.

Опыт США, рассмотренный в § 1.3 главы 1, 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 жилье стали несколько инструментов. Во-первых, это смягчение денежно-кредитной политики и, как следствие, снижение банками ипотечных ставок до исторического минимума как на первичном рынке, так и на вторичном²⁴². И, во-вторых, программа льготного ипотечного кредитования по ставке 6,5% годовых, предоставляющая требования только к виду жилья (первичный рынок) и сумме займа (Программа 6,5%)²⁴³. На фоне повышенной волатильности валютного курса, уменьшения депозитных ставок, а также роста цен на недвижимость в 2020 г. население все чаще обращалось к рынку жилья, как к более стабильному инвестиционному направлению. Согласно данным опроса крупнейших строительных компаний,

²⁴¹ Bernanke B. Banking, Credit, and Economic Fluctuations // Nobel Prize Lecture. 08.12.22. URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture/>

²⁴² Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

²⁴³ Там же.

проведенного Банком России, на рынке первичного жилья за первых 11 месяцев 2020 г. инвестиционный спрос составлял около 9-10%²⁴⁴. При этом результаты опроса, проведенного в ноябре 2020 г. ВЦИОМ и АО «ДОМ.РФ», показали, что треть граждан России считают приобретение жилой недвижимости стабильным инвестиционным активом.

Стратегическую оценку инвестиционного спроса со стороны населения в исследовании предлагается также проводить, основываясь на показателе динамики количества зарегистрированных договоров участия в долевом строительстве на основе федерального проекта "Ипотека", принятого, как уже отмечено, в 2018 г. Данный показатель рассматривается на первичном рынке, поскольку для инвестора в рынок жилья выгоднее зафиксировать максимальную прибыль при перепродаже квартиры на этапе готовности дома²⁴⁵. С 2016 г. формируется тенденция роста количества зарегистрированных договоров на первичном рынке жилой недвижимости в Москве²⁴⁶. Начиная с введения федерального проекта «Ипотека» (2018 г.), наиболее существенный прирост объемов новых договоров участия пришелся на период 2020-2021 гг. Согласно исследованию Счетной палаты РФ, резкий рост договоров участия в долевом строительстве периода 2016-2018 обусловлен тенденцией снижения ключевой ставки экономики России и наличием иных государственных программ субсидирования льготной ипотеки²⁴⁷.

Динамика объемов ипотечного кредитования имеет устойчивую стратегическую тенденцию роста. Колебания динамики на первичном

²⁴⁴ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

²⁴⁵ Асиновская М. Стоит ли инвестировать в жилье сейчас, когда рынок перегрет : И с какими целями // Индикаторы рынка недвижимости — IRN. 17.08.2022 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.irm.ru/articles/41844.html> (дата обращения: 13.02.2024).

²⁴⁶ Количество зарегистрированных договоров участия в долевом строительстве // Росреестр. 2016-2021. [Электронный источник] URL: <https://rosreestr.gov.ru/open-service/statistika-i-analitika/statisticheskaya-otchethnost/> (дата обращения: 27.02.2024).

²⁴⁷ Отчет 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». С. 20.

ипотечном рынке в 2014-2015 гг. были вызваны последствиями кризисного периода в России (рис. 22). При этом значительное увеличение объема кредитования на первичном рынке с 2020 г. является одним из факторов спроса, который может указывать на присутствие спекулятивного мотива покупателей и повлиять на формирование ЧП на рынке жилья.

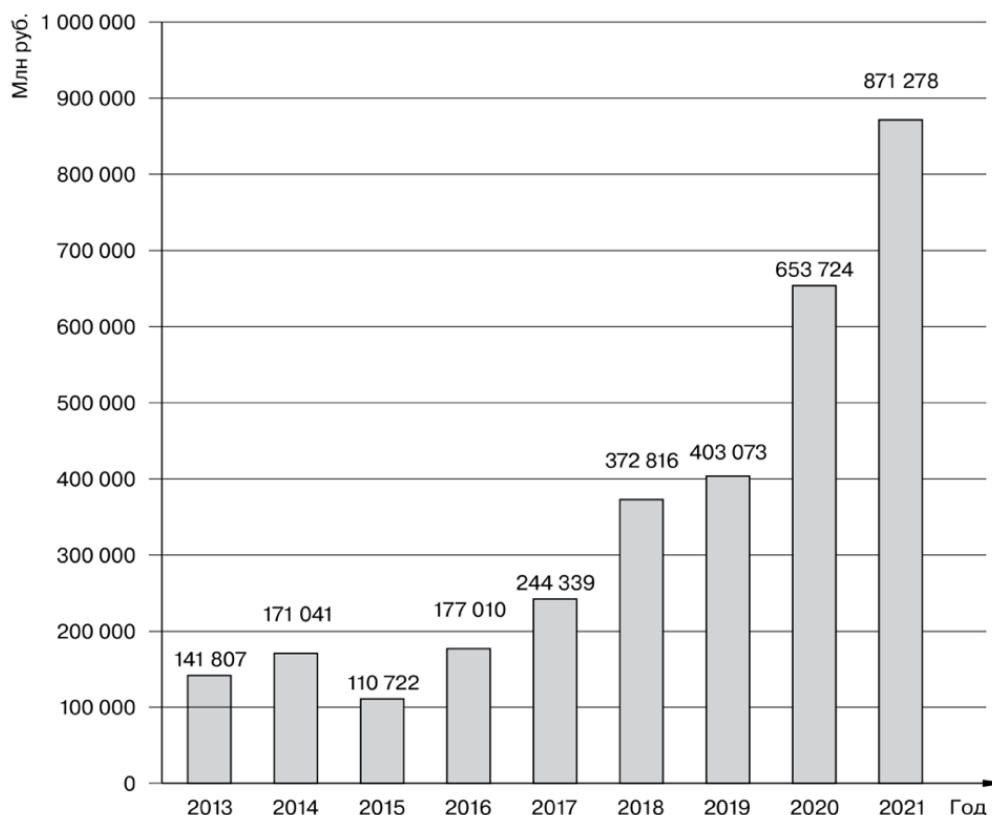


Рис. 22. Динамика объема ипотечного кредитования лиц-резидентов на первичном рынке в Москве в 2013-2021 гг., млн²⁴⁸

Источник: Банк России

Пандемия тоже сыграла роль в повышении спроса на региональном рынке жилья. Так, в марте 2020 г. по сравнению с тем же месяцем предыдущего года рост спроса составил 44% на вторичном рынке и 35% на первичном²⁴⁹. По мнению руководства ЦБ России, высокие темпы роста количества и объемов ипотечного кредитования влекут за собой снижение стандартов кредитования и сопровождаются расширением программ

²⁴⁸ Показатели рынка жилищного (ипотечного жилищного) кредитования // Банк России. [Электронный источник] URL: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/mortgage/archiv/ (дата обращения: 19.12.22)

²⁴⁹ Demand growth on real estate in view of coronavirus (COVID-19) in Russia, by type // Statista. [Electronic resource]. URL: <https://www.statista.com/statistics/1105591/russia-increase-real-estate-demand-due-to-covid-19/> (date of access: 13.02.2024)

застройщиков и банков²⁵⁰. Следствием реализации таких программ становится завышение цен на жилье. Поэтому с 1 мая 2023 г. ЦБ повысил требования по ипотечному кредитованию на первичном рынке, который в большей мере привлекает инвесторов со спекулятивными мотивами. Кроме того, Правительство Российской Федерации Постановлением от 9 сентября 2023 г. №1474 повысило первоначальный взнос по льготным программам ипотечного кредитования с 15% до 20%²⁵¹. Реализуемые стратегические инструменты, которые также были проиллюстрированы ранее на примере регионов Китая²⁵², свидетельствуют о процессе охлаждения рынка жилой недвижимости и о наличии второй стадии ЧП на рынке жилья Москвы (см. рис. 5).

Таким образом, с начала реализации государственных льготных ипотечных программ в Москве наблюдается повышение спроса населения на покупку жилой недвижимости, что несомненно является хорошим показателем развития регионального рынка жилья. Однако, опасаясь за качество этого развития, Центральный банк России в 2023 г. начал вводить стратегические инструменты для недопущения углубления существующих характеристик чрезвычайного периода.

6. Рост доходов населения в регионе

В стратегическом анализе характеристик ЧП на рынке жилья Москвы, влияющих на возникновение рассматриваемой угрозы, еще одним показателем могут стать доходы населения в анализируемом регионе. Данный показатель был включен в стратегический анализ на основе опыта противодействия крупных городов Китая чрезвычайному периоду на рынке

²⁵⁰ Апрель 2023 года: Сведения о рынке ипотечного жилищного кредитования в России. Информационная бюллетень: Статистические показатели // Банк России. 2023. [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/45049/mortgage_lending_market_2304-36.pdf (дата обращения: 17.01.2024).

²⁵¹ Постановление Правительства Российской Федерации от 09.09.2023 № 1474 «О внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации по вопросам жилищного (ипотечного) кредитования граждан Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202309120022?index=1> (дата обращения: 13.02.2024).

²⁵² Lin D., Jim C., Shao X. Shanghai rolls out tightening measures to cool home market // Reuters. 25.03.2016. URL: <https://www.reuters.com/article/us-china-economy-property/shanghai-rolls-out-tightening-measures-to-cool-home-market-idINKCN0WR06W>

жилья. К примеру, рост инвестиционного спроса на жилую недвижимость сопровождался стратегической тенденцией роста доходов населения КНР²⁵³.

Тенденция увеличения доходов населения потенциально повышает стратегическую возможность спекулятивного инвестирования денежных средств с привлечением ипотечного займа в такой актив, как недвижимость. На рис. 23 видно, что с 2019 г. формируется тенденция роста доли расходов населения Москвы на приобретение жилой недвижимости (правая ось).



Рис. 23. Динамика среднедушевых денежных доходов и доля расходов населения на покупку жилой недвижимости в Москве в 2013-2022 гг.²⁵⁴

Источник: ЕМИСС

Повышение уровня расходов населения Москвы на жилую недвижимость вызвано тремя факторами. С одной стороны, во второй половине 2020 г. значительно увеличился объем спроса на ипотечное кредитование в связи со смягчением денежно-кредитной политики и

²⁵³ Per Capita Income and Consumption Expenditure Nationwide // People's living conditions. China Statistical Yearbook. 2012–2020 [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2015/indexeh.htm> (date of access: 09.05.2023).

²⁵⁴ Среднедушевые денежные доходы населения // ЕМИСС. [Электронный источник] URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57039> (дата обращения 13.02.2023); Структура использования денежных доходов // ЕМИСС. [Электронный источник] URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/31502> (дата обращения 15.02.2023)

снижением ставок по ипотеке до минимальных исторических значений²⁵⁵. 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 миллиона рублей и уменьшения депозитных ставок, приобретение жилой недвижимости для населения являлось более стабильным инвестиционным решением²⁵⁶. Третий важный фактор, косвенно вызвавший увеличение расходов населения Москвы на жилье, – рост стоимости строительных материалов²⁵⁷. Итак, проанализированная тенденция является одним из факторов повышения вероятности возникновения ЧП на рынке жилой недвижимости Москвы.

7. Повышенные темпы роста стоимости жилья в регионе

Быстрый и существенный рост 1 м² регионального жилья может указать на рост спекулятивного инвестиционного спроса. Пример противодействия ЧП на рынке жилья крупных городов Китая наглядно показывает данную стратегическую тенденцию. Так, при росте спроса на жилую недвижимость в 2016 г. цены на жилье в Шанхае выросли на 31,2%, а в таком крупном городе, как Сямынь, рост составил 43,8% при среднем по Китаю уровне роста стоимости жилой недвижимости в 9,2%²⁵⁸.

Анализ динамики стоимости жилья в Москве показал, что с 2018 г., с начала реализации программы льготного ипотечного кредитования, тенденция снижения стоимости жилья сменилась тенденцией роста. При этом с 2020 г. темп роста цен на жилую недвижимость усиливается (рис. 24). Отметим, что проводимая политика ЦБ по охлаждению рынка жилья направлена в том числе на ограничение использования совместных ипотечных программ от

²⁵⁵ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

²⁵⁶ Там же.

²⁵⁷ Там же.

²⁵⁸ China's Property Bubble Echoes Subprime Crises // Seeking Alpha. 02.08.2016. [Electronic resource] URL: <https://seekingalpha.com/article/3994619-chinas-property-bubble-echoes-subprime-crisis> (date of access: 15.03.2022)

застройщика и банков с экстремально низкими процентными ставками, которые стимулируют повышение цен на рынке жилья²⁵⁹.

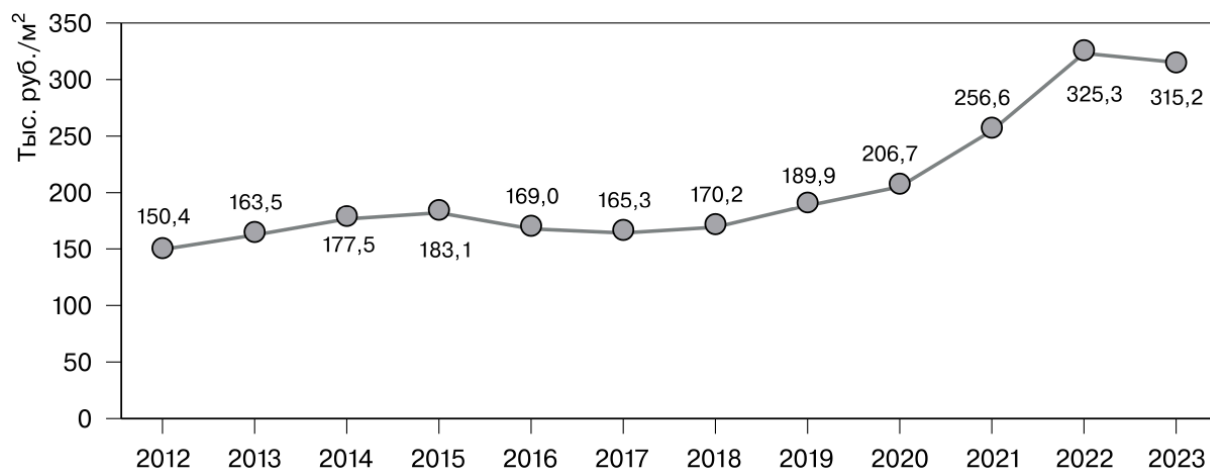


Рис. 24. Динамика средней стоимости жилья на рынке жилой недвижимости в Москве в 2012-2023 гг., тыс. руб./м²²⁶⁰

Источник: ЕМИСС

Данные программы подразумевают завышение строительными компаниями стоимости жилой недвижимости на 20-30%, что отражается на средней рыночной стоимости жилья²⁶¹. То есть возникает манипуляция ценами со стороны застройщиков. При этом банки, которые выдали кредиты по минимальным ставкам, с 30 мая 2023 г. обязаны формировать дополнительные резервы для минимизации рисков²⁶². Итак, тенденция роста стоимости жилья на фоне увеличения спроса на рынке жилья повышает вероятность возникновения чрезвычайного периода, однако с 2023 г. ЦБ принимает ограничительные стратегические инструменты во избежание углубления существующих характеристик исследуемой угрозы.

8. Рост годового объема ввода жилья и уровня долговой нагрузки строительных компаний

С 2000 г. стратегия КНР предусматривала активное стимулирование строительной отрасли, следствием которого стало резкое увеличение объемов

²⁵⁹ Смирнова С. Естественный отпор: Центробанк ограничит ипотеку по минимальным ставкам // Известия. 12.04.2023 [Электронный ресурс]. URL: [https:// iz.ru/1497414/sofia-smirnova/estestvennyi-otpor-tcentrobank-ogranichit-ipoteku-po- minimalnym-stavkam](https://iz.ru/1497414/sofia-smirnova/estestvennyi-otpor-tcentrobank-ogranichit-ipoteku-po-minimalnym-stavkam) (дата обращения: 15.02.2024).

²⁶⁰ Средняя цена 1 кв. м. общей площади квартир на рынке жилья // ЕМИСС [Электронный источник] URL: <https://fedstat.ru/indicator/61781> (дата обращения: 13.02.2024).

²⁶¹ Там же.

²⁶² Там же.

ввода жилья, среднесрочный рост экономики, а также перегрев рынка жилья²⁶³.

Значимость рассматриваемого показателя при стратегическом анализе регионального рынка жилой недвижимости также подтверждается мнением академика А.Г. Аганбегяна, согласно которому, ввод жилья может стать одним из основных драйверов социально-экономического роста России. В трудах академика В.В. Окрепилова отмечается, что показатель общей площади введенного в эксплуатацию жилья является интегральным показателем многоуровневой системы управления качеством, призванной повышать качество жизни населения региона²⁶⁴. По статистическим 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 программ (рис. 25)²⁶⁵.

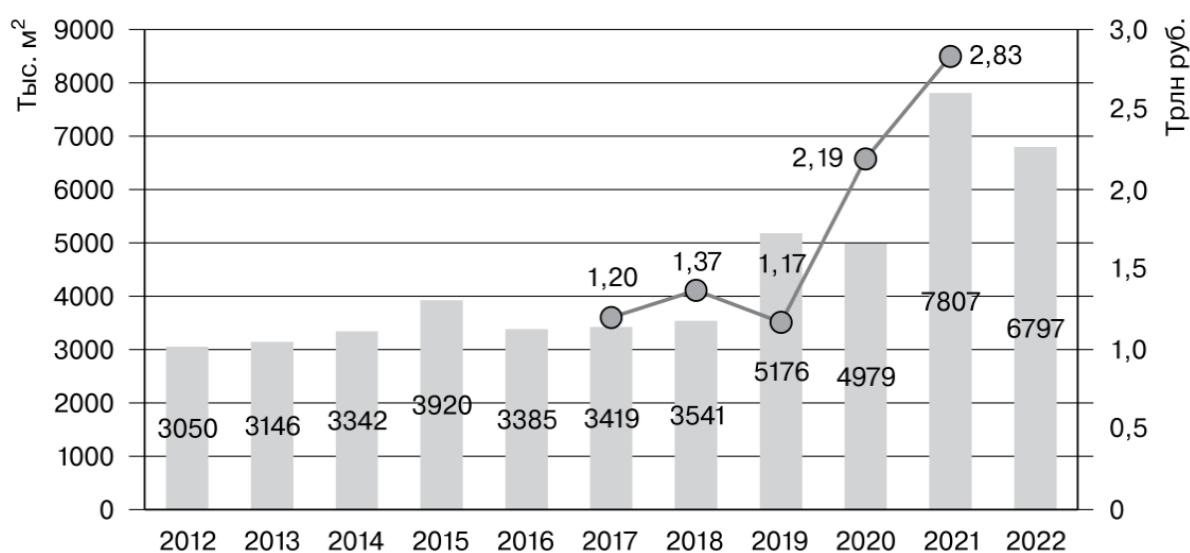


Рис. 25. Фактический объем ввода жилья в Москве (левая шкала) и динамика задолженности строительных компаний (правая шкала)²⁶⁶

Источники: ЕИСЖС и Росстат

²⁶³ Hsu S. China's housing bubble is finally here – as expected // Forbes. 11.10.2016.

²⁶⁴ Окрепилов В. В., Гагулина Н. Л. Развитие оценки качества жизни населения региона // Журнал экономической теории. 2019. Т. 16. No 3. С. 323.

²⁶⁵ Gluhovskaya V., Kastelskaya A. Construction Law 2021. Russia: trends and development. - 2021. [Electronic resource]. URL: <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/construction-law-2021/russia/trends-and-developments> (date of access: 29.07.2023).

²⁶⁶ Ввод в действие зданий, сооружений, отдельных производственных мощностей, жилых домов, объектов социально-культурного назначения. // Федеральная служба государственной статистики. [Электронный источник] URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/14458> (дата обращения: 12.02.2023); Ввод жилья в эксплуатацию. // Единая информационная система жилищного строительства. [Электронный источник] URL: <https://xn--80az8a.xn--d1aqf.xn--> (дата обращения: 12.02.2023);

Таким образом, можно отметить наличие признаков формирования тенденции увеличения объемов введения в действие жилья. Увеличение ввода жилья – стратегический фактор устойчивого развития социально-экономической сферы государства, однако рост показателя должен сопровождаться стабильной долговой нагрузкой компаний, относящихся к строительной отрасли. Анализируя динамику кредитных обязательств строительных компаний в период формирования государством льготных финансовых условий, с 2019 г. наблюдается рост закредитованности компаний, относящихся к строительной отрасли. При этом, согласно отчету ЦБ, с 2015 г. имеется существенный разрыв между показателями просроченной задолженности строительных 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 с 2015 по 2021 разница составляла 2,6 раза²⁶⁷. Таким образом, долговую нагрузку строительных компаний можно считать выше рыночной при сравнении с другими отраслями экономики.

9. Увеличение просроченной задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного в регионе

Согласно статистическим данным ЕМИСС, с 2010 г. наблюдается тенденция роста задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного жителя города Москвы (рис. А.5., Приложение). В 2018 г. наблюдался более резкий рост ипотечной долговой нагрузки москвичей, который подкреплялся государственными стимулирующими рыночные меры. Так, темп прироста данного показателя с 2019 г. по 2021 составил 61,7%. В анализ идентификации характеристик чрезвычайного периода автором предлагается включать анализ просроченной задолженности населения для оценки стабильности ипотечного рынка в рассматриваемом регионе.

²⁶⁷ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

Рисунок 26, несмотря на отсутствие однозначной тенденции, иллюстрирует увеличение просроченной задолженности 1-го трудоспособного жителя г. Москвы с 2010 по 2021 гг. на 72%.

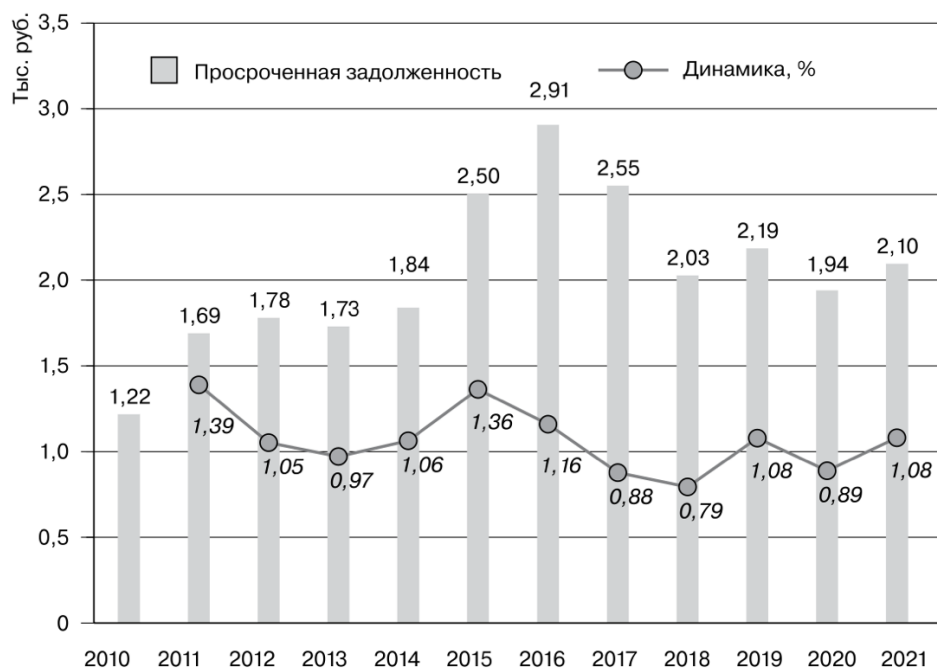


Рис. 26. Динамика просроченной задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного в г. Москве, тыс. руб.²⁶⁸

Источник: ЕМИСС

При этом увеличение за указанный период времени просроченной задолженности населения Москвы происходит на фоне увеличения периода выплаты банкам ипотечного кредита заемщиком²⁶⁹, что может являться угрозой для устойчивого развития рынка жилой недвижимости.

10. Более низкие темпы роста жилой площади в регионе на душу населения по сравнению с национальными показателями

Согласно статистическим данным ЕМИСС, в столице России наблюдается более низкий показатель общей площади жилых помещений на 1 жителя Москвы по сравнению со средними значениями на национальном уровне (рис. А.6., Приложение). На основе социальных норм, установленных

²⁶⁸ Сведения о задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам-резидентам // ЕМИСС. Государственная статистика [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42861> (дата обращения: 13.02.2024).

²⁶⁹ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

ст. 7 Федерального закона от 30.12.2012 г. № 283-ФЗ, на одного человека должно приходиться 33 м² общей площади жилого помещения²⁷⁰. При этом метраж меняется в зависимости от количества членов семьи. Региональный Закон г. Москвы от 14 июня 2006 г. №29 «Об обеспечении права жителей города Москвы на жилые помещения» устанавливает минимальный метраж жилой недвижимости 44 м² на двух человек²⁷¹. Для сравнения - на 2020 г. в Китае средняя площадь городского жилья на душу регионального населения составляла 38,6 м², по статистическим данным CEIC²⁷². Таким образом, наблюдается необходимость стимулирования деятельности строительных компаний на региональных рынках жилья России, что должно быть отражено в стратегии развития исследуемой сферы.

В условиях ЧП на региональном рынке жилья существует необходимость формирования и обоснования новых стратегических векторов развития социально-экономической сферы на период «более длительного чрезвычайного периода и период постчрезвычайной нормальности»²⁷³. Для обоснования стратегических векторов необходима детальная диагностика тенденций, которые могли бы идентифицировать возникновение и углубление характеристик рассматриваемой угрозы. В данном параграфе были проанализированы некоторые стратегические тенденции, влияющие на развитие рынка жилья Москвы, а также повышающие вероятность возникновения и углубления существующих характеристик ЧП на нем.

²⁷⁰ Федеральный закон от 30.12.2012 № 283-ФЗ (ред. от 28.06.2021) «О социальных гарантиях сотрудникам некоторых федеральных органов исполнительной власти и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_140178/ (дата обращения: 13.02.2024).

²⁷¹ Закон г. Москвы от 14.06.2006 № 29 «Об обеспечении права жителей города Москвы на жилые помещения» (с изм. и доп.) // Гарант [Электронный ресурс]. URL: <https://base.garant.ru/385656/> (дата обращения: 13.02.2024).

²⁷² China Floor Area of Residential Building per Capita: Urban // CEIC [Electronic resource] <https://www.ceicdata.com/en/china/residential-area-per-capita/floor-area-of-residential-building-per-capita-urban> (date of access: 17.03.2023)

²⁷³ Квинт В.Л. [и др.]. Стратегирование технологического суверенитета национальной экономики // Управленческое консультирование. 2022. № 9. С. 57-67. DOI 10.22394/1726-1139-2022-9-57-67; Сасаев Н. И. Роль отраслевого стратегирования в период постнормальности // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2022. № 3 (135). С. 107-110.

Стратегический анализ динамики рассмотренных показателей демонстрирует предпосылки для дальнейшего углубления характеристик чрезвычайного периода. Во-первых, в Москве с момента введения льготной ипотечной программы отмечался рост спекулятивного спроса на жилье. Во-вторых, наблюдается рост стоимости жилья в регионе и увеличение доли расходов населения на покупку жилой недвижимости на фоне увеличения долговой нагрузки. В-третьих, растет задолженность строительных компаний с момента введения государственной программы, стимулирующей рынок строительства. Кроме того, ипотечный портфель банковских организаций увеличивается на фоне уменьшения платежеспособности населения, отчего кредиторы вынуждены увеличивать временные рамки кредита²⁷⁴. Согласно оценкам заместителя директора Института налогового менеджмента и экономики недвижимости НИУ ВШЭ к.э.н. Т.Б. Школьной на рынке жилья «сформировался дисбаланс: спрос, поддержанный пандемией и льготной ипотекой, существенно опередил предложение»²⁷⁵. Возникшее несоответствие простимулировало рост цен на жилье, который значительно превысил уровень инфляции, что снизило доступность недвижимости для регионального населения. Для поддержки спроса строительные компании ввели программы с минимальной ставкой, которые, с одной стороны, выгодны застройщикам (поддержка спроса) и заемщикам (снижение размера ежемесячного платежа), а с другой – формируют риски для всех акторов рынка. Отметим, что после анонсирования ЦБ намерения ограничить практику выдачи ипотек под минимальный процент, некоторые застройщики более не предлагают такие программы²⁷⁶. Также 1 мая 2023 г. ЦБ России принял такой охлаждающий рынок инструмент, как ужесточение требований по ипотечному кредитованию на первичном рынке, эффективность применения которого в условиях ЧП

²⁷⁴ Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).

²⁷⁵ Смирнова С. Естественный отпор: Центробанк ограничит ипотеку по минимальным ставкам // Известия. 12.04.2023 [Электронный ресурс]. URL: <https://iz.ru/1497414/sofia-smirnova/estestvennyi-otpor-tcentrobank-ogranichit-ipoteku-po-minimalnym-stavkam> (дата обращения: 15.02.2024).

²⁷⁶ Там же.

была рассмотрена на примере Китая. Охлаждающий рынок инструментом является и увеличение ставки по ипотечному кредитованию.

Таким образом, при анализе стратегических тенденций социально-экономических показателей на рынке жилья Москвы можно выявить маркеры, указывающие на возникновение чрезвычайного периода, а также переходы с одного этапа на другой. Предполагается, что начальный этап исследуемого ЧП на рынке жилья Москвы идентифицируется с 2019 года. Данное предположение основано на сопоставлении теоретической части исследования, в которой были выявлены характеристики исследуемой угрозы, с динамикой следующих тенденций: средний годовой рост стоимости 1 м² жилой площади в Москве с 2010 по 2018 гг. составлял 101,33% в год, однако в 2019 г. наблюдался более резкий рост, равный 110,42%; средний ежегодный рост объема жилищных кредитов в Москве с 2010 по 2018 гг. был равен 126%, при этом в 2019 г. данный показатель вырос до 135%.; средний годовой показатель роста задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного жителя Москвы с 2010 по 2018 гг. составлял 118%, однако в 2019 г. значение выросло до 134%; средний годовой показатель роста просроченной задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного в Москве с 2010 по 2018 гг. был равен 104%, тем временем в 2019 г. он увеличился до 108% по сравнению с предыдущими периодами.

Поскольку повторное усиление темпов роста вышеперечисленных тенденций наблюдается в 2021 г., можно отметить, что в данный год характеристики исследуемой угрозы углубились, что привело к переходу на срединный (медианный) этап ЧП на рынке жилья Москвы. Отметим и тот факт, что после уменьшения показателя просроченных выплат по ипотеке в 2020 г. в 2021 г. показатель вновь резко увеличился. Кроме того, с 2022 года правительство формировало оценку различных стратегических сценариев функционирования экономической системы, внедряя инструменты, снижающие спекулятивный спрос на рынке жилья.

Таким образом, в исследовании предлагается определение характеристик чрезвычайного периода путем выявления существенного

изменения динамики социально-экономических показателей, которое уводит исследуемый рынок от изначальной равновесной траектории развития. Длительность периода данного изменения зависит от региональной специфики. Так, в США исследуемый ЧП длился с 2006 по 2008 гг., в конечном счете, преобразовав и углубив свои характеристики на глобальном уровне.

В китайских мегаполисах, на которых мировыми экспертами подтверждено наличие ЧП с 2013 г.²⁷⁷, наблюдаются характеристики исследуемой угрозы и на 2023 г. В некоторых крупных городах рост стоимости жилья за год достигал 43,8%²⁷⁸. Для оценки степени схожести динамики развития рынков китайских мегаполисов с рынком жилья Москвы был проведен сравнительный анализ некоторых тенденций развития исследуемого рынка. В качестве примера в исследовании были выбраны два крупнейших города Китая – Пекин и Шанхай, поскольку они являются одними из наиболее густонаселенных мегаполисов с высоким спросом на жилую недвижимость²⁷⁹. Правительства указанных китайских городов реализуют стратегию выхода из ЧП и на 2023 г., демонстрируя гибкое стратегическое управление (рис. 27).



Рис. 27. Стратегия выхода из чрезвычайного периода²⁸⁰

Источник: составлено автором на основе методологии стратегирования В.Л. Квинта

²⁷⁷ China's Dangerous House Price Boom is Spreading // Bloomberg. 21.09.2017. [Electronic resource] URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-09-20/ten-cities-tell-the-tale-of-china-s-spreading-real-estate-risk> (date of access: 17.03.2023)

²⁷⁸ Hsu S. China's stock market crashes: one year later // Forbes. 13.07.2016. URL: <https://www.forbes.com/sites/sarahsu/2016/07/13/chinas-stock-market-crash-one-year-later/?sh=45ddd98a5503>

²⁷⁹ China Statistical Yearbook. Population. 2012-2021 [Electronic resource] URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2021/indexeh.htm> (date of access: 17.03.2023)

²⁸⁰ Квинт В.Л. *Абрис стратегии как новой междисциплинарной науки и ее роль в устойчивых условиях и в чрезвычайные периоды*. Телеканал «Онлайн Дискуссионная площадка МГУ «Диалог о настоящем и будущем». 25.05.2020. URL: <https://expert.msu.ru/strategy>

Отметим, что учёт региональных особенностей состояния рынка жилья является неотъемлемым аспектом стратегического управления рынком жилья региона. Так, одни крупные китайские города продолжают реализовывать стратегические инструменты, ограничивающие активность рынка жилья (Шанхай, Пекин, Гуанчжоу), в то время как другие (Фучжоу, Сямынь, Чэнду, Шэньян) планируют ослабить регулирование покупки жилья и снизить минимальный коэффициент первоначального взноса для вторых домов.²⁸¹

Проанализированные в данном параграфе тенденции формируют у правительства Москвы необходимость осуществления стратегического анализа и сопоставления характеристик зарубежного опыта противодействию ЧП на рынке жилой недвижимости с рынком жилья Москвы. Рассмотрим некоторые тенденции на рынке жилой недвижимости Пекина, Шанхая и Москвы²⁸².

1. Рост стоимости жилья в регионе

Рисунок 28 иллюстрирует динамику цен на жилье в Пекине, Шанхае, где наблюдается ЧП на рынке жилья, и Москве²⁸³. При возникновении характеристик исследуемой угрозы, наблюдается стратегическая тенденция высокого темпа роста стоимости жилья, что проиллюстрировано с 2013 г. на примере китайских городов. С 2018 г., с начала реализации государственной программы льготного ипотечного кредитования, начала формироваться стратегическая тенденция роста средней стоимости жилья на первичном и вторичном рынках Москвы. При этом с 2020 г. темп роста цен на жилье увеличивается. При условии, что динамика роста доходов населения уступает динамике увеличения цены на жилье, может возникнуть стратегическая социально-экономическая напряженность на рынке жилья Москвы.

²⁸¹ China Mulls New Property Support Package to Boost Economy. *Bloomberg*. 2.06.2023. [Electronic resource] URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-06-02/china-mulls-new-property-market-support-package-to-boost-economy> (date of access: 11.02.2023)

²⁸² Петрова П.М. Сравнительный анализ стратегической социально-экономической стабильности на рынках недвижимости мегаполисов России и Китая // *Экономический анализ: теория и практика*. 2023. Т. 22, No 7. С. 1346 – 1361. <https://doi.org/10.24891/ea.22.7.1346>

²⁸³ Hsu S. China's stock market crashes: one year later // *Forbes*. 13.07.2016. URL: <https://www.forbes.com/sites/sarahsu/2016/07/13/chinas-stock-market-crash-one-year-later/?sh=45ddd98a5503>

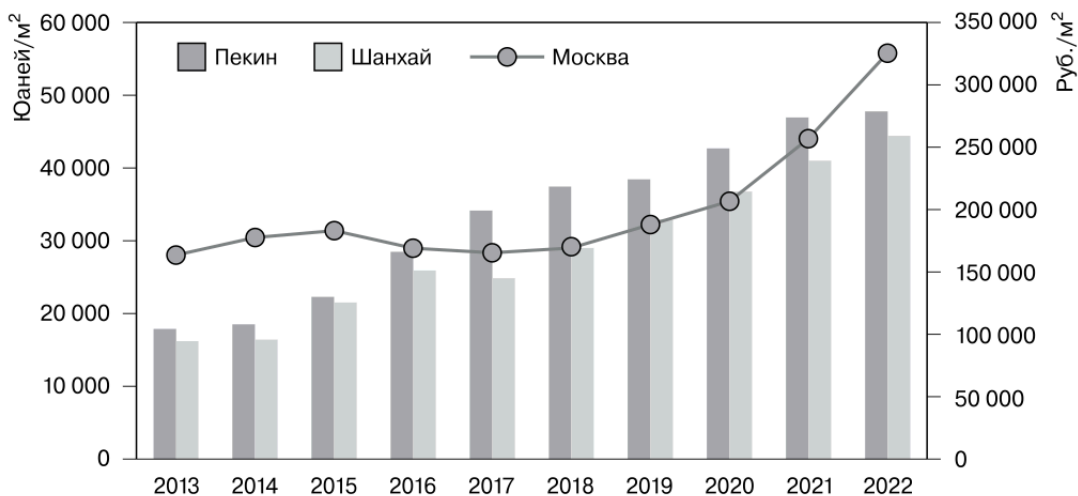


Рис. 28. Динамика средних цен на жилую недвижимость Пекина, Шанхая и Москвы (кв. м.)²⁸⁴

Источник: ЕМИСС, China Statistical Yearbook

Итак, можно отметить, что динамика такого стратегического показателя, как стоимость жилья частично сопоставима с китайскими городами, в которых с 2013 г. наблюдается рассматриваемый чрезвычайный период в сфере жилья.

2. Увеличение среднедушевого дохода населения.

Стратегическая тенденция увеличения доходов населения потенциально повышает возможность спекулятивного инвестирования денежных средств с привлечением ипотечного займа в такой актив, как недвижимость.

При сравнительном анализе среднедушевых доходов населения рассматриваемых городов было выявлено, что за период с 2012 по 2022 гг. наблюдается существенный рост показателя во всех трех мегаполисах — увеличение на 95%²⁸⁵, 112%²⁸⁶ и 98%²⁸⁷ соответственно (рис. 29). На фоне государственного стимулирования спроса, то есть создания благоприятных условий для получения ипотечного кредита, возникает стратегическая угроза

²⁸⁴ Динамика стоимости жилья в Москве на графике за 10 лет в рублях. // Индикаторы рынка недвижимости. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.irm.ru/gd/za-10-let/#begin> (date of access: 13.02.2024).; China statistical yearbook. Real Estate. 2012-2021. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2022/indexeh.htm> (дата обращения: 13.02.2024)

²⁸⁵ Среднедушевые денежные доходы населения // ЕМИСС. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57039> (дата обращения: 13.02.2024)

²⁸⁶ Per Capita Disposable Income of Households by Region // China Statistical Yearbook. 2022 [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexeh.htm> (date of access: 13.02.2024).

²⁸⁷ Там же.

увеличения объемов спекулятивного приобретения населением жилья с привлечением дополнительной ипотечной задолженности.

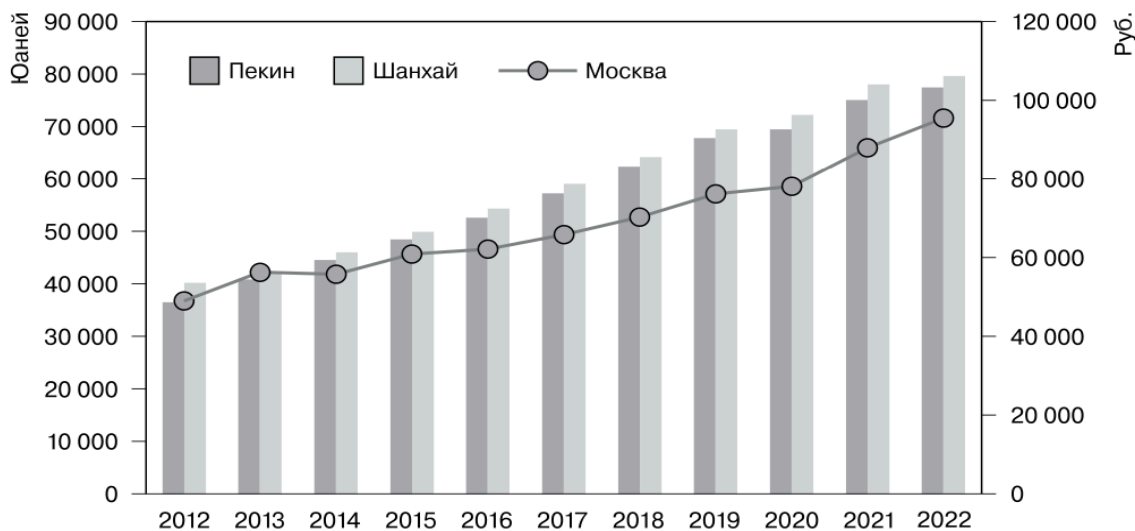


Рис. 29. Динамика среднедушевых доходов населения Пекина, Шанхая и Москвы за период 2012-2022 гг.²⁸⁸

Источник: ЕМИСС, China Statistical Yearbook

Оценка населением уровня рисков на фоне увеличения их долговой нагрузки может рассматриваться недостаточно корректно, поскольку достоверный анализ периода роста стоимости жилья является довольно сложным аспектом. Формируется стратегическая угроза при снижении стоимости жилья на завершающем этапе ЧП, которая провоцирует возникновение нестабильности на рынке ипотечного кредитования, поскольку при реализации актива инвестор планирует покрыть кредит на сам актив.

3. Рост ипотечной долговой нагрузки населения

Поскольку официальная статистика по ипотечному кредитованию в китайских городах до 2017 г. отсутствует, автором рассмотрена динамика показателя в последующие годы, когда ЧП на рынке жилой недвижимости уже сформировался. Кроме того, динамика показателя учитывает воздействие принятых правительством Китая с 2013 по 2016 г. стратегических инструментов, влияющих на рынок жилья и банковский сектор, с целью купирования характеристик рассматриваемого явления. Характеристики ЧП

²⁸⁸ По данным: ЕМИСС; Per Capita Disposable Income of Household by Region // China Statistical Yearbook. 2012–2023 [Electronic resource]. URL: <https://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2023/indexeh.htm> (date of access: 13.02.2024).

на рынке жилой недвижимости в Москве более детально анализируются с 2018 г., с момента начала реализации государственных стимулирующих программ, поэтому автор счел допустимым проведение сравнительного анализа динамики показателя с 2017 по 2022 гг. (рис. 30).

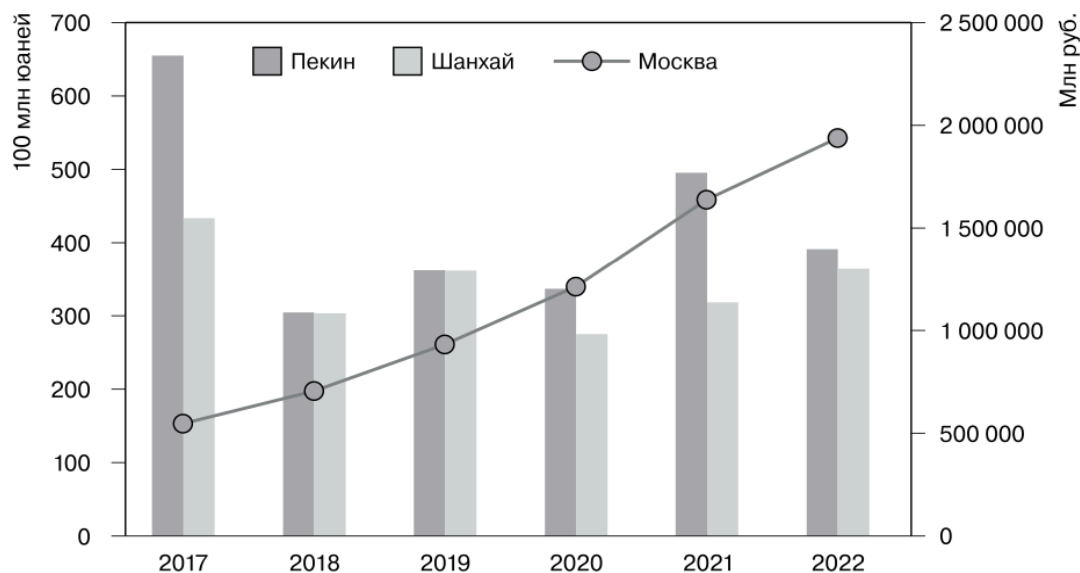


Рис. 30. Ипотечная долговая нагрузка населения Пекина, Шанхая (млн. юан.) и Москвы (млн. руб.) в 2017-2022 гг.²⁸⁹

Источник: ЕМИСС, China Statistical Yearbook

В 2017 г. наблюдался высокий уровень ипотечной задолженности населения рассматриваемых китайских городов²⁹⁰. В 2018 г. уже был виден эффект воздействия инструментов стабилизации ипотечного рынка, введенных правительственными структурами. Результат государственного регулирования выразился в существенном снижении темпов роста стоимости жилья, а также ипотечной долговой нагрузки населения. Для возвращения рынка жилищного кредитования к более устойчивой динамике развития правительством были ужесточены условия выдачи ипотеки, увеличены первичные платежные взносы с 50% до 60% на вторую недвижимость, а выдача ипотечных кредитов на 25 лет и более была приостановлена²⁹¹.

²⁸⁹ По данным: Actual Funds in Place of Enterprises for Real Estate Development // China Statistical Yearbook. 2017–2022 [Electronic resource]. URL: <https://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2023/indexeh.htm> (date of access: 13.02.2024).

²⁹⁰ China Statistical Yearbook. Real Estate. 2017-2022. [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2022/indexeh.htm> (date of access: 17.02.2024).

²⁹¹ China Real Estate Market Outlook for 2021: A Complete Overview // AsiaPropertyHQ. 16.12.2020. [Electronic resource]. URL: <https://www.asiapropertyhq.com/china-real-estate-market/> (date of access: 15.08.2022).

В Москве с 2017 г. формируется стратегическая тенденция роста ипотечной долговой нагрузки населения региона. Кроме того, с 2018 г. темпы роста показателя увеличиваются. Таким образом, можно отметить, что тенденции рынка жилья столицы России частично совпадают с стратегическими тенденциями рынка жилья в Пекине и Шанхае.

В 2017 г. для оценки социально-экономической напряженности на фоне ЧП на рынке жилья в крупнейших городах Китая аналитиками Bloomberg был предложен тест, который охватывал 10 крупнейших городов. Тест иллюстрировал динамики таких стратегических критериев, как: рост населения в городе; динамика доходов населения в городе; отношение индекса цены на жилую недвижимость к динамике доходов населения города (табл. А.3., Приложение). Для оценки социально-экономической нестабильности в 10 крупнейших городах России автором был проведен тот же анализ на основе динамики показателей с 2012 по 2022 г. (табл. А.4., рис. А.7., Приложение)²⁹². Согласно результатам стратегического анализа рынка жилья 10 крупнейших городов России, можно отметить, что в Красноярске и Санкт-Петербурге рынок жилой недвижимости более устойчив к внешним угрозам, поскольку наблюдается более высокие темпы роста среднедушевых доходов населения, нежели средней стоимости 1 м² общей площади жилья на первичном и вторичном рынках. При этом в Москве рынок менее устойчив: динамика роста доходов населения ниже, нежели стоимости 1 м² жилья за 2012-2022 гг.

В своей работе «Housing Markets, Financial Stability and the Economy» заместитель управляющего директора МВФ Минь Жу отмечает, что хорошо функционирующий жилищный сектор имеет решающее значение для общего состояния экономики, однако, несмотря на важность, этот рынок в мировой практике не получил должного внимания при формировании национальных социально-экономических стратегий²⁹³. Он также подчеркивает

²⁹² Петрова П. М. Стратегирование рынка жилой недвижимости региона в чрезвычайный период: монография / П. М. Петрова; под науч. ред. В. Л. Квинта. — СПб.: ИПЦ СЗИУ РАНХиГС, 2024. — 240 с. — (Библиотека стратега).

²⁹³ Min Zhu. Housing Markets, Financial Stability and the Economy // International Monetary Fund. 11.06.2014. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.

необходимость отслеживания основных параметров рынка жилья, в том числе, стоимости жилой недвижимости и доходов населения для того, чтобы более эффективно осуществлять стратегическое управление рассматриваемым сектором для минимизации возникновения стратегических угроз.

Таким образом, проанализированные в параграфе тенденции рынка жилой недвижимости Москвы подтверждают необходимость формирования стратегии развития рынка жилья региона при идентификации характеристик рассматриваемого чрезвычайного экономического периода.

§2.3 Стратегическая оценка влияния социально-экономических показателей на развитие рынка жилой недвижимости Москвы

В целях определения параметров, оказывающих наибольшее влияние на формирование ЧП на рынке жилья Москвы, был определен перечень социально-экономических показателей (табл. 5) на основе экспертных мнений²⁹⁴, мирового опыта противодействия²⁹⁵ изучаемой угрозе, а также логической взаимосвязи. Согласно результатам проведенного автором в исследовании стратегического анализа рынка жилой недвижимости столицы России, а также оценкам и мнениям зарубежных экспертов (таких, например, как крупнейший швейцарский финансовый холдинг UBS²⁹⁶), сформирована гипотеза о возникновении чрезвычайного периода на рынке жилья Москвы.

Таблица 5

Показатели для оценки развития рынка жилья Москвы

Показатели	Единицы измерения	Обозначение в модели
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>
Среднедушевые денежные доходы населения Москвы	Руб.	INC
Стоимость 1 кв. м. жилой площади в Москве	Руб.	CSTIM

²⁹⁴ Густова Н. Ипотечный пузырь: если ли признаки его формирования в России // РБК недвижимость. 28.03.2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://realty-rbc.ru.turbopages.org/realty.rbc.ru/s/news/6419c0ab9a79479579df81c1> (дата обращения: 21.02.2024).

²⁹⁵ Analysis on the Housing Bubble in China // Atlantis Press : Proceedings of the 6th International Conference on Financial Innovation and Economic Development (ICFIED 2021). January 2021 [Electronic resource]. URL: https://www.researchgate.net/publication/350461252_Analysis_on_the_Housing_Bubble_in_China (date of access: 13.02.2024).

²⁹⁶UBS Global Real Estate Bubble Index 2020, 2021 // UBS. 30.09.2021. [Electronic resource]. URL: <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/life-goals/real-estate/2020/global-real-estate-bubble-index.html> (дата обращения: 22.04.2023);

Сколько месяцев необходимо работать для покупки 1 кв. м. в Москве	Ед.	MTHW
Средневзвешенная ипотечная ставка в Москве	%	MRTRT
Материальные затраты на производство строительных работ	%	MCPRCW
Количество жилищных кредитов в Москве	Ед.	NMHL
Объем жилищных кредитов всего в Москве	Млн. рублей	VML
Объем торгов на Московской Бирже	Млрд. рублей	TRVLEX
Прирост (уменьшение) сбережений во вкладах, ценных бумагах и наличных деньгах в Москве	%	CHSV
Дефлятор	-	DFLT
Динамика задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного в Москве	Тыс. руб.	DMLP1P
Динамика просроченной задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного в г. Москве	Тыс. руб.	ODMLP1P
Количество построенных квартир в Москве	Ед.	NOA
Средняя фактическая стоимость строительства одного квадратного метра общей площади жилых помещений во введенных в эксплуатацию жилых зданиях	Руб.	ACISM

Источник: таблица составлена автором

Выбранные показатели были собраны из официальных источников, таких как Росстат, ЕМИСС, Банк России, Московская Биржа, World Bank. Прежде чем перейти к непосредственной оценке рынка жилья Москвы путем метода главных компонент, была построена и проанализирована корреляционная матрица (Приложение, рис. А.8.). По результатам корреляционной матрицы можно сделать вывод, что некоторые переменные имеют высокую корреляцию, однако при использовании метода главных компонент это не является недостатком, который необходимо устранять.

Перед тем как перейти к стратегической оценке влияния отобранных социально-экономических показателей на формирование ЧП на рынке жилой недвижимости Москвы с помощью метода главных компонент, необходимо представить дескриптивный анализ данных, а именно описательную статистику данных (Приложение, А.9.). При рассмотрении собственных векторов (Приложение, рис. А.10) — нагрузки на компоненты, которая оценивает влияние параметра на формирование ЧП на региональном рынке жилья, достаточно информативен первый столбик – PC1 (доля равна 0,64), все значения параметров которого имеют один знак. На основе выявленных долей

нагрузки на компоненты можно отметить, что 7 показателей из 14 имеют нагрузку более 30%. Для этих семи показателей был повторно проведен анализ главных компонент, результаты которого приведены на рис. 31.

Анализ главных компонент
n = 13

Анализ собственных значений для матрицы корреляций

Компонента	Собс. знач.	Доля	Интегральная
1	6.5699	0.9386	0.9386
2	0.2029	0.0290	0.9675
3	0.1348	0.0193	0.9868
4	0.0597	0.0085	0.9953
5	0.0289	0.0041	0.9994
6	0.0031	0.0004	0.9999
7	0.0008	0.0001	1.0000

Собственные векторы (нагрузка на компоненты)

	PC1	PC2	PC3	PC4	PC5	PC6	PC7
INC	0.382	-0.271	0.030	0.366	0.791	-0.140	-0.030
MRTRT	0.367	0.451	-0.716	-0.207	0.144	0.203	0.211
NMHL	0.386	0.011	-0.262	0.317	-0.421	-0.454	-0.546
VML	0.387	-0.180	0.122	0.249	-0.367	-0.151	0.764
DMLP1P	0.387	-0.216	0.143	0.138	-0.195	0.816	-0.247
NOA	0.375	-0.424	0.076	-0.794	0.001	-0.193	-0.081
AC1SM	0.361	0.682	0.614	-0.107	0.068	-0.085	-0.069

Рис. 31. Анализ главных компонент (2)

Источник: составлено автором.

На основе проведенного исследования можно составить следующее линейное уравнение влияния выбранных социально-экономических показателей на формирование ЧП на рынке жилья Москвы:

$$PC1 = 0,382X_1 + 0,367X_2 + 0,386X_3 + 0,387X_4 + 0,387X_5 + 0,375X_6 + 0,361X_7.$$

Сумма квадратов коэффициентов показателей равна 1. Для того чтобы линейное уравнение имело более информативный вид, коэффициенты были приведены к весовым значениям.

$$PC1 = 0,144X_1 + 0,139X_2 + 0,146X_3 + 0,146X_4 + 0,146X_5 + 0,142X_6 + 0,136X_7$$

Таким образом, на формирование чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости Москвы наибольшее влияние оказывают показатели «Динамика задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного в Москве» (X_5), «Объем жилищных кредитов всего в Москве» (X_4) и «Количество жилищных кредитов в Москве» (X_3). Увеличение объемов,

количества жилищных кредитов и рост задолженности по ипотечным кредитам населения указывают на повышение средних цен на жилую недвижимость в регионе, что является одной из основных характеристик чрезвычайного периода. Учитывая региональную специфику, в исследовании предлагается с целью оказания правительственными структурами влияния на жилищные цены ужесточать финансовый мониторинг за сделками в части анализа завышения среднерыночной стоимости и реальной процентной ставки кредитования; увеличивать первичных взнос по ипотеке; повышать требования к качеству заемщика, в том числе истории происхождения средств; осуществлять государственное регулирование предлагаемых застройщиками программ по покупке жилья.

Следующие по значимости параметры, влияющие на формирование ЧП на рынке жилья Москвы, — это «Среднедушевые денежные доходы населения Москвы» (X_1) и «Количество построенных квартир в Москве» (X_6), что подтверждается также и опытом Китая в столкновении с чрезвычайным периодом. С ростом доходов, особенно в условиях кризисных периодов, население начинает рассматривать жилую недвижимость, как инвестиционный актив, что является важным аспектом развития региональной инвестиционной инфраструктуры²⁹⁷. На фоне инвестиционного развития региона необходимо учитывать качество осуществляемых населением инвестиций в контексте их долговой нагрузки. При этом государству необходимо развивать альтернативные инвестиционные возможности для населения. Значимость такого показателя, как рост количества объектов построенной жилой недвижимости указывает на важность фактора предложения при оценке характеристик ЧП. Для поддержания фактора предложения на региональном рынке жилья существует возможность государства приобретать жилую недвижимость у строительных компаний для

²⁹⁷ Рубес М.А., Алимуратов М.К. Обоснование стратегических приоритетов повышения инвестиционной привлекательности жилищного строительства (на примере г. Москва) // Экономика промышленности. 2023. Т. 16(2) С. 226–237. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2023-2-226-237>

обеспечения социальным жильем той категории населения, которая не может себе позволить этого по рыночной стоимости.²⁹⁸

Следующими по значимости параметрами, объясняющими формирование ЧП на рынке жилья Москвы, стали показатели «Средневзвешенная ипотечная ставка» (X_2) и «Средняя стоимость строительства 1 кв.м.» (X_7). В условиях ЧП влияние на средневзвешенную ипотечную ставку осуществляется с помощью ужесточения государственной финансовой и градостроительной политики. На примере противодействия ЧП Китая можно отметить такие эффективные инструменты охлаждения рынка, как повышение ипотечной ставки в регионе и увеличение первичного взноса по ипотеке. Реализация данных инструментов наблюдается в Москве с 2023 г. Однако существует необходимость осуществления контроля над средствами заёмщика, привлекаемых для покрытия первичного взноса при покупке жилья. Стратегический анализ деятельности строительных компаний показал, что на 2023 г. в России действуют государственные инструменты, возмещающие часть возросших затрат на строительство ввиду изменившихся для компаний внешних условий – введенных санкций и воздействия последствий COVID-19, из-за которых произошло удорожание строительных материалов и, как следствие, рост стоимости жилья. Таким образом, возможна пролонгация стимулирующих жилищный строительный сектор инструментов.

При стратегической оценке характеристик, влияющих на формирование чрезвычайного периода, необходимо учитывать внешние показатели: институциональные, политические, технологические, регулятивные и прочие, влияющие на спрос и предложение на региональном рынке жилья. В исследовании предлагается проведение проверки значимости стороннего показателя методом пересчета главной компоненты, а также выделять их на основе следующей формулы:

$$PC1_k = PC(x_1, x_2, \dots, x_k; x_{\text{сторонний}}).$$

²⁹⁸ Чжаося Е., Петров А.В. Система обеспечения жильем в Китае: экономико-социологический анализ // Общество. Среда. Развитие (Terra Humana). 2021. №2 (59). С. 19-23.

Так, например, при добавлении в анализ главных компонент такого показателя, как «Материальные затраты на производство строительных работ», объясняющая доля РС1, по сравнению с предыдущим анализом семи показателей, уменьшается (Приложение, рис. А.11.).

При успешной реализации стратегии выхода формируется новая нормальность с иными характеристиками, к которым объект стратегирования должен адаптироваться.

ГЛАВА III. ОСНОВЫ КОНЦЕПЦИИ РЕГИОНАЛЬНОЙ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ В ЧРЕЗВЫЧАЙНЫЙ ПЕРИОД

В проводимом исследовании устойчивость рынка жилой недвижимости к возникающим угрозам предлагается рассматривать как один из факторов последовательного социально-экономического развития региона. При этом чрезвычайные периоды – нестационарное явление²⁹⁹, нарушающее устойчивое развитие социально-экономической системы³⁰⁰. Таким образом, возникает необходимость стратегирования регионального рынка жилой недвижимости, чтобы придерживаться стабильного вектора развития такого важного элемента социально-экономической системы региона, как рынок жилья. Поскольку проведенный в предыдущей главе стратегический анализ показал наличие характеристик ЧП на рынке жилой недвижимости Москвы на 2023 г., что было подтверждено также мнением некоторых зарубежных экспертов³⁰¹, в этой главе разрабатываются элементы концепции стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости Москвы в условиях изучаемой в исследовании нестабильной конъюнктуры.

Рассматривая рынок жилья Москвы как элемент социально-экономической системы региона, можно выделить четырех экономических агентов, влияющих (и поддающихся влиянию) на возникновение характеристик исследуемой стратегической угрозы (рис. 32):

- население;
- региональное правительство;
- строительные компании;

²⁹⁹ Сасаев Н.И. Основы отраслевого стратегирования: формирование концепции // Управленческое консультирование. 2022. №9. С. 106–115. <https://doi.org/10.22394/1726-1139-2022-9-106-115>

³⁰⁰ Сасаев Н.И. Основы отраслевого стратегирования: от концепции стратегии до ее реализации // Экономика промышленности. 2023. №16(1). С. 7–19. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2023-1-7-19>

³⁰¹ UBS Global Real Estate Bubble Index 2021

- банки.

В частности, они влияют на основную характеристику рассматриваемого явления – темп роста стоимости жилой недвижимости.

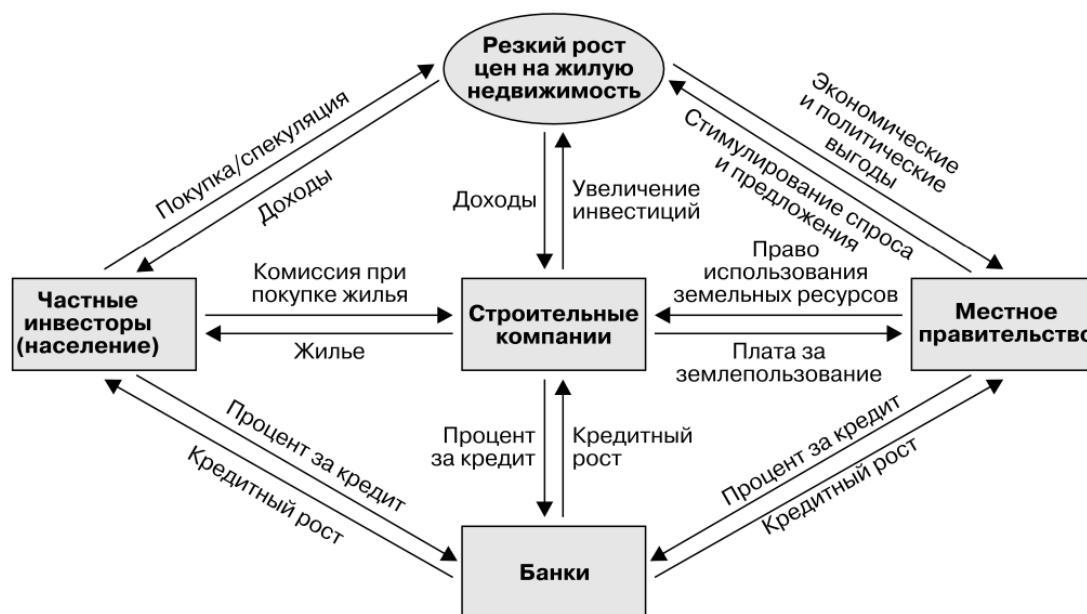


Рис. 32. Влияние агентов рынка жилой недвижимости Москвы на рост стоимости жилья в устойчивых условиях³⁰²

Источник: составлено автором на основе исследования Lie et al. (2018)

Рисунок 32 демонстрирует взаимосвязь экономических агентов рынка жилой недвижимости Москвы в устойчивых условиях, быстрые темпы развития которой могут привести к резкому росту цен на жильё, т.е. одной из характеристик формирования ЧП. Быстрый рост стоимости жилой недвижимости в конечном итоге не только усиливает мотивацию спекулятивных инвесторов, но и ухудшает качество жизни основной части регионального населения, снижая доступность жилья. На основе проведенного анализа факторов, повлиявших на рост стоимости жилой недвижимости Москвы, можно выделить следующие. Во-первых, со стороны фактора предложения увеличились затраты на строительство, в том числе из-за санкций и роста стоимости строительных материалов. Во-вторых, завышению цен способствовали контракты «по минимальным ипотечным ставкам» от строительных компаний. В-третьих, имеют место спекулятивные

³⁰² По материалам: Liu F., Liu C., Ren H. Urban housing price fluctuations and regional systemic financial risks: Panel spatial economic models in Jiangsu, China // Sustainability. 2018. No. 10. P. 3452.

мотивы покупки жилья с привлечением ипотечного кредитования со стороны населения. Так, со II квартала 2017 г. по I квартал 2021 г. число заёмщиков с еще не погашенной ипотекой, взятой ранее, увеличилось на 95%.

В условиях роста стоимости жилья *региональное правительство* корректирует свой доход, в том числе, за счет такого инструмента, как изменение объема коммерческих сделок по праву использования региональной земли строительными компаниями (с 2017 по 2022 г. доходы правительства Москвы от предоставления прав использования региональной земли увеличились на 80%³⁰³), в то время как земельные издержки закладываются компаниями в стоимость жилья. При этом правительство прибегает к увеличению банковских кредитов на развитие строительства и инфраструктуры города³⁰⁴. Вместе с тем снижение цен на жилье приводит к снижению цен на региональную землю, и доходы местных органов власти от предоставления прав на землю строительным компаниям будут сокращены, что сделает их менее способными выплачивать банковские займы (рис. 33).



Рис. 33. Влияние падения стоимости жилья на агентов рынка жилой недвижимости Москвы в чрезвычайный период

Источник: составлено автором на основе исследования Lie et al. (2018)

³⁰³ Доходы бюджета. Бюджет Москвы // Открытый бюджет города Москвы. [Электронный ресурс] URL: https://budget.mos.ru/budget/income?analytic_year=2020&analytic_stage=approved&version=1731&level=moscow&transfer=no&mode=table&execution_date=&execution_date_ts=&chart_type=v÷rtype=b (дата обращения: 15.02.2024)

³⁰⁴ Liu F., Liu C., Ren H. Urban housing price fluctuations and regional systemic financial risks: Panel spatial economic models in Jiangsu, China // Sustainability. 2018. № 10 P. 3452.

На фоне регионального проекта урбанизации, увеличения населения Москвы и стремительного роста цен на недвижимость *строительные компании* приобретают существенную рыночную власть, поскольку у них возникает стратегическая возможность получения сверхприбыли, а также включения повышенной стоимости на право пользования землей в цену на жилье (рис. 32). При этом строительные компании получают заемные средства от банковского сектора, привлекая как прямые, так и косвенные кредиты (авансовые платежи покупателей жилья ипотечными кредитами). Таким образом, в условиях ЧП стратегические риски строительных компаний передаются и банковскому сектору, и населению (рис. 33).

Банковский сектор получает выгоды от рассматриваемой характеристики ЧП через предоставление бóльшего количества займов строительным компаниям, правительству и населению (рис. 32). Отметим, что для коммерческих банков ипотечное кредитование является наиболее выгодным стратегическим направлением кредитного портфеля³⁰⁵. Однако в условиях заключительных этапов ЧП, когда заемщики не в состоянии вовремя или вовсе расплатиться по кредиту, банк сталкивается со стратегическими рисками непогашения задолженности (см. рис. 33). Отметим, что, по данным балансовых отчетов банков, с 2012 по 2022 г. рост объемов просроченной задолженности населения Москвы составил 65,81%, таким образом, можно отметить тенденцию к увеличению данного показателя³⁰⁶.

Частных инвесторов со спекулятивными мотивами привлекает формирующаяся стратегическая тенденция роста стоимости жилья³⁰⁷. Данные агенты стараются реализовать возникшую стратегическую возможность покупки жилья с привлечением ипотечного кредита по льготным условиям, чтобы реализовать актив позже при росте его стоимости. В процессе

³⁰⁵ Fengyun Liu, Honghao Ren, Chuanzhe Liu, Dejun Tan. Formation of Financial Real Estate Risks and Spatial Interactions: Evidence from 35 Cities in China. // Journal of Risk and Financial Management, 3.12.2022, 1-21, 15(12), 576. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120576>

³⁰⁶ Сведения о задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам-резидентам // ЕМИСС. Государственная статистика [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42861> (дата обращения: 13.02.2024).

³⁰⁷ Там же.

привлечения инвесторами дополнительной кредитной нагрузки у банков возникает угроза формирования асимметричной информации. Как было отмечено в главе 2 диссертационного исследования, по мнению Нобелевского лауреата по экономике 2022 г. Б. Бернанке, асимметрия информации ведет к недооценке рисков, что является стратегической угрозой для банковского сектора экономики. В момент изменения тенденции роста стоимости жилья на снижение инвесторы, которые не успели реализовать актив, столкнутся с финансовыми рисками, которые затронут и банковский сектор.

Таким образом, местные органы власти, строительные компании, банковский сектор и инвесторы используют различные подходы для стимулирования резкого роста цен на жилую недвижимость, как показано на рис. 32. Но как только цена на жилье меняет тенденцию роста на снижение, каждый анализируемый агент рынка жилья столкнется со значительными стратегическими угрозами (см. рис. 33).

§3.1 Стратегические возможности развития рынка жилой недвижимости Москвы в чрезвычайный период

Одни из важнейших характеристик исследуемого чрезвычайного периода, как уже отмечалось, – нестационарность и несистемность. В условиях устойчивой конъюнктуры рынка жилой недвижимости наблюдается постепенный рост стоимости жилья на фоне роста региональной экономики, в том числе увеличения доходов населения³⁰⁸. Однако в условиях ЧП темп роста данного показателя резко повышается. Для агентов рынка жилья рассматриваемый фактор формирует определенное потрясение на фоне их устоявшихся ожиданий относительно качества жизни. Отметим, что, по мнению Нобелевского лауреата по экономике Д. Канемана, повторение некоего потрясения является не настолько чувствительным для общества³⁰⁹. Кроме того, чувствительность к потрясению в контексте роста стоимости жилья

³⁰⁸ Leung C. Economic growth and increasing house prices // Pacific Economic Review. 2003. No. 8. P. 183–190.

³⁰⁹ Канеман Д. Думай медленно... решай быстро / М: АСТ, 2014. С. 45.

можно минимизировать, реализовав существующие и идентифицировав формирующиеся стратегические возможности для экономических агентов исследуемого рынка. В условиях отсутствия устойчивости социально-экономической региональной системы стратегирование – необходимый инструмент для выявления этих возможностей³¹⁰, угрозы для реализации которых также должны быть изучены.

На основе проведенного ранее стратегического анализа рынка жилья Москвы автором выделены аспекты OTSW-анализа в условиях возникновения исследуемого чрезвычайного периода.

I. Поскольку в России с 2018 г. активно стимулируется строительный сектор и сфера жилой недвижимости³¹¹, возникает стратегическая возможность у Правительства Москвы *стимулировать показатель ВРП*. В условиях роста объемов строительства происходит мультипликативный эффект на многие крупные региональные отрасли экономики (инфраструктура, энергетика, производство и т.д.), вследствие чего формируются новые рабочие места, растет объем введения нового жилья, что приводит к росту качества жизни населения. Данная возможность охватывает как государственный, так и коммерческий сектор, инвесторов, население.

Главной *угрозой* для данной возможности в условиях ЧП является неподкрепленный спросом рост количества жилой недвижимости, который, в свою очередь, может привести к риску формирования недостаточной востребованности жилья со стороны населения Москвы, а также образованию в условиях отсутствия спроса высокой долговой нагрузки у компаний, принадлежащих отрасли строительства и сфере жилой недвижимости.

³¹⁰ Квинт В.Л. Теоретические основы и методология стратегирования Кузбасса как важнейшего индустриального региона России // Экономика в промышленности. 2020. Т. 13. № 3. С. 290–299. DOI: 10.17073/2072-1633-2020-3-290-299.

³¹¹ Актуальная информация о мерах поддержки граждан, экономики: строительной отрасли и жилищно-коммунального комплекса // Минстрой России. [Электронный ресурс]. URL: <https://minstroyrf.gov.ru/measures-to-support/> (дата обращения: 11.02.2024).

Сильной стороной ответных мер государства могут стать стратегические инструменты, стимулирующие спрос со стороны населения и предложение со стороны строительных компаний. К примеру:

- пролонгация целевых программ льготного ипотечного кредитования для определенных слоев населения и программ льготного кредитования для строительных компаний;
- введение муниципальных сертификатов по обмену старого жилья на новое в рамках регионального проекта по урбанизации и реновации³¹²;
- создание региональных программ, в рамках которых возможен выкуп жилой недвижимости государственными структурами (к примеру, таким финансовым институтом развития жилья, реализующим государственные инициативы, как ДОМ.РФ) для создания социального жилья для тех слоев населения, которые не могут позволить себе приобретение или аренду жилья по рыночным ценам.

Слабой стороной может стать отсутствие методов нахождения оптимального равновесия в стимулировании рынка строительства и сферы жилья, поскольку существует вероятность возникновения новых и углубления существующих характеристик чрезвычайного периода.

II. С учетом мирового опыта противодействия ЧП на рынке жилой недвижимости для Правительства Москвы возникает стратегическая возможность **формирования идентификационной системы характеристик чрезвычайного периода на рынке жилья** для минимизации социально-экономической волатильности в регионе.

Стратегической угрозой может послужить инерционное заимствование аспектов существующих зарубежных систем и игнорирование социально-экономической специфики региона, что потенциально приведет к неэффективности идентификации.

³¹² Урбанизация носит исключительно положительный характер // Комплекс градостроительной политики и строительства города Москвы. [Электронный ресурс]. URL: <https://stroi.mos.ru/news/urbanizatsiia-nosit-iskliuchitel-no-polozhitel-nyi-kharakter-ekspiert> (дата обращения: 14.02.2024); Программа реновации жилья // Комплекс градостроительной политики и строительства города Москвы. [Электронный ресурс]. URL: <https://stroi.mos.ru/novaia-programma-rienovatsii-piatietazhiek> (дата обращения: 14.02.2024).

Сильной стороной государственного влияния являются следующие стратегические инструменты:

- создание специализированных ситуационных и когнитивных центров для отслеживания динамики характеристик чрезвычайного периода для превентивного государственного регулирования;
- обязывание банковского сектора при предоставлении ипотечного кредитования отслеживать источник денежных средств населения, направленных на покрытие первичного взноса на жилье. Необходима идентификация, из каких источников будут привлечены денежные средства для оплаты первичного взноса на жилье. Заимствование денег для покрытия первоначального взноса за жилье не должно допускаться.

Слабой стороной рассматриваемой возможности может стать нехватка квалифицированных кадров для идентификации характеристик ЧП на рынке жилой недвижимости с учетом специфики региона.

III. Для поддержания спроса на жилье у правительства существует стратегическая возможность в виде его **приобретения у строительных компаний для обеспечения социальным жильём** той категории регионального населения, которая не может себе позволить приобрести жильё по рыночной цене. При этом приобретение жилой недвижимости государством возможно еще в контексте реализуемой программы реновации жилья в Москве, в рамках которой осуществляется переселение жителей столицы из старого (аварийного) жилья в новое и безопасное³¹³. Данная стратегическая возможность, с одной стороны, безусловно повышает качество жизни населения, а с другой – снижает вероятность формирования замороженного капитала у строительных компаний, поддерживая спрос на жилую недвижимость.

Стратегической угрозой данной возможности может стать тот факт, что покупка жилья государством для социальных нужд населения происходит с

³¹³ Программа реновации жилья // Комплекс градостроительной политики и строительства города Москвы. [Электронный ресурс]. URL: <https://stroi.mos.ru/novaia-programma-rienovatsii-piatietazhiek> (дата обращения: 14.02.2024).

некоторым дисконтом. Таким образом, у компаний может возникать упущенная возможность по сравнению со сценарием продажи построенной недвижимости по рыночным ценам, однако сделки по купле-продаже жилья с государством отличаются повышенной надежностью и более быстрыми сроками осуществления³¹⁴.

Сильной стороной возможности является наличие различных социальных программ, в которых государству необходимо повышать качество жизни нуждающегося населения через предоставление жилья³¹⁵.

Слабой стороной рассматриваемой возможности может стать ресурсная ограниченность государственных структур, в связи с которой возникает необходимость формирования очереди на социальную помощь для населения.

IV. Для населения Москвы стратегическая возможность в условиях возникновения характеристик ЧП, с одной стороны, возникает через **повышение качества жизни при приобретении жилья для собственного пользования по более выгодным условиям**. С другой стороны, стратегическая возможность проявляется через **проведение спекуляции на рынке жилья**, купив квартиру в качестве инвестиционного актива с привлечением ипотеки по льготной ставке и продав ее при увеличении рыночной стоимости³¹⁶.

Стратегические угрозы: с одной стороны, неверная оценка населением степени риска приобретения жилья с привлечением ипотечного кредитования в условиях возникновения характеристик ЧП, а с другой – на фоне высоких темпов роста стоимости жилья из-за спекулятивных мотивов инвесторов снижает доступность жилья, и, тем самым, качество жизни основной части регионального населения.

Сильной стороной государственного воздействия могут стать следующие стратегические инструменты:

³¹⁴ Продажа квартиры государству: способы, порядок действий // Домда. [Электронный ресурс]. URL: https://domda.ru/articles/prodaja_kvartiry_gosudarstvu_sposoby_poryadok_deistvij (дата обращения: 19.01.2024)

³¹⁵ Там же.

³¹⁶ Рубес М.А., Алимуратов М.К. Обоснование стратегических приоритетов повышения инвестиционной привлекательности жилищного строительства (на примере г. Москва) // Экономика промышленности. 2023. Т. 16(2) С. 226–237. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2023-2-226-237>

- налог на продажу жилья до истечения пяти лет владения ею для всех категорий граждан, который снижает спекулятивный мотив инвесторов³¹⁷;
- развитие финансовой грамотности населения для понимания и оценки степени риска при увеличении уровня своей долговой нагрузки в процессе инвестиционной деятельности;
- поддержка государством деятельности паевых инвестиционных фондов недвижимости и их активное продвижение.

При этом *слабая сторона* выражается в отсутствии единой методологии определения спекулятивных мотивов инвесторов.

V. В условиях возникновения характеристик ЧП на рынке жилья возникает стратегическая возможность у банков рассматриваемого региона **увеличить долю ипотечного кредитования** за счет улучшения условий выдачи кредита для населения и строительных компаний.

Стратегической угрозой для данной возможности выступает рост просроченных задолженностей населения и строительных компаний.

Сильная сторона объекта стратегирования заключается в следующих стратегических инструментах:

- обязывание банковского сектора при выдаче ипотечных кредитов более тщательно проводить оценку критериев кредитоспособности заемщиков, а также идентифицировать источники привлечения денежных средств населения для оплаты первичного взноса на жилье;
- введение банками повышенной ипотечной ставки / повышенного первичного взноса на второй и более объект жилой недвижимости;
- приобретение государством объектов жилья у строительных компаний для поддержания спроса и возможности погашения кредитных задолженностей.

³¹⁷ Обязанность декларирования доходов от продажи имущества // Федеральная налоговая служба. [Электронный ресурс]. URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/fl/pay_taxes/flat/realty_sell/ (дата обращения: 06.11.2023)

Слабой стороной в условиях чрезвычайного периода может стать неэффективная оценка платежеспособности банками заемщиков, что повлияет на увеличение показателя просроченных задолженностей.

VI. Для строительных компаний стимулирование государством сектора строительства - это возможность *эффективно воспользоваться льготными условиями*, созданными государством, такими, например, как пониженная процентная ставка кредитования.

Стратегической угрозой в условиях ЧП выступает резкий рост предложения со стороны строительных компаний, а также недостаточный спрос на жилье со стороны населения. С уменьшением покупательного спроса может наблюдаться снижение реализации жилья, введенного в эксплуатацию и, как следствие, снижение возможности выплаты кредитов банкам. Таким образом, существует вероятность возникновения просроченных задолженностей строительных компаний и их непогашение.

Сильная сторона регионального правительства – повышенный банковский контроль за уровнем долговой нагрузки строительных компаний, к примеру требование расширения группы показателей для более достоверной оценки рисков. Также в мировой практике существует опыт выкупа министерством финансов проблемных активов финансовых учреждений³¹⁸. В контексте исследования можно выделить такой стратегический инструмент государственных структур, как приобретение Департаментом финансов или Департаментом ресурсной обеспеченности строительства Министерства строительства³¹⁹ долговых обязательств строительных компаний у банков для формирования более льготных условий погашения кредитного займа.

Слабой стороной для указанной стратегической возможности может стать недостаточное разнообразие индикаторов контроля банковских структур

³¹⁸ Somani S. The Effects of Government Policies on the Stock Market // University of South Carolina [Electronic resource]. URL: https://sc.edu/about/offices_and_divisions/research/news_and_pubs/caravel/archive/2015/2015-caravel-stock-market.php (date of access: 18.02.2024).

³¹⁹ О министерстве // Минстрой России. [Электронный ресурс]. URL: <https://minstroyrf.gov.ru/about/#:~> (дата обращения: 06.11.2023)

уровня стабильности долговой нагрузки строительных компаний, что может повлечь увеличение объемов просроченных кредитов.

Результаты проведенного OTSW-анализа можно структурировать следующим образом (табл. 6):

Таблица 6

**OTSW-анализ развития регионального рынка жилой недвижимости
Москвы в условиях возникновения характеристик ЧП**

Возможности	Угрозы
<p>1) Стимулирование показателя ВРП региона;</p> <p>2) Формирование системы мониторинга чрезвычайного периода на рынке жилья;</p> <p>3) Обеспечение социальным жильем отдельной категории населения;</p> <p>4) Повышение качества жизни населения при приобретении жилья для собственного пользования по более выгодным условиям; Проведение населением спекуляций на рынке жилой недвижимости;</p> <p>5) Увеличение банками доли ипотечного кредитования в портфеле;</p> <p>6) Расширение деятельности строительных компаний с использованием льготных кредитных условий</p>	<p>1) Неподкрепленный спросом рост фонда жилой недвижимости;</p> <p>2) Инерционное заимствование аспектов существующих зарубежных идентификационных систем характеристик ЧП;</p> <p>3) Снижение выручки компаний строительного сектора;</p> <p>4) Неверная оценка населением степени риска приобретения недвижимости с привлечением ипотечного кредитования в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода; снижение качества жизни основной части населения из-за роста цен на жилье на фоне спекулятивных мотивов инвесторов;</p> <p>5) Рост просроченной ипотечной задолженности населения и просроченных кредитов строительных компаний;</p> <p>6) Возникновение просроченных задолженностей строительных компаний и непогашение кредитных обязательств</p>
Сильные стороны	Слабые стороны
<p>1) Правительственные стратегические инструменты, стимулирующие спрос населения и предложение строительных компаний;</p> <p>2) Создание ситуационных и когнитивных центров и обязывание банковского сектора отслеживать источник денежных средств населения, направленных на покрытие первичного взноса на объект жилой недвижимости. Требования к заемщикам;</p> <p>3) Наличие социальных программ для нуждающегося населения;</p> <p>4) Налог на продажу жилой недвижимости до истечения пяти лет владения ею для всех категорий граждан; развитие финансовой грамотности</p>	<p>1) Отсутствие методов нахождения оптимального равновесия в стимулировании рынка строительства и сферы жилья;</p> <p>2) Нехватка квалифицированных кадров для идентификации характеристик чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости с учетом специфики региона;</p> <p>3) Ресурсная (финансовая) ограниченность государственных структур, в связи с которой возникает необходимость формирования очереди на социальную помощь для населения;</p> <p>4) Отсутствие единой методологии определения правительством спекулятивных мотивов инвесторов; Низкая финансовая грамотность населения региона</p>

<p>населения; введение государственных стратегических стимулирующих и ограничительных инструментов на рынке жилой недвижимости с учетом мирового опыта; поддержка государством деятельности паевых инвестиционных фондов недвижимости;</p> <p>5) Обязывание банковского сектора более тщательно осуществлять оценку критериев кредитоспособности заемщиков;</p> <p>6) Повышенный банковский контроль за уровнем долговой нагрузки строительных компаний денежных средств населения для оплаты первичного взноса на жилье.</p>	<p>5) Неэффективная оценка платежеспособности банками заемщиков, что влияет на увеличение показателя просроченных задолженностей;</p> <p>6) Недостаточное разнообразие параметров для контроля банковскими структурами уровня стабильности долговой нагрузки строительных компаний</p>
---	--

Источник: составлено автором

Стратегический анализ рынка жилой недвижимости Москвы показал, что на 2023 г. идентифицируются предпосылки к углублению чрезвычайного периода на рынке жилья. Однако, несмотря на потенциально существенное влияние характеристик рассматриваемой угрозы на рынке жилья столицы России на стратегическую стабильность региональной социально-экономической системы, негативное воздействие ЧП можно минимизировать путем повышения эффективности системы стратегического управления и оптимизации использования ограниченных ресурсов.

§3.2 Основные элементы концепции стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы в чрезвычайный период.

На 2024 г. на национальном уровне реализуется такой документ, затрагивающий региональные рынки жилой недвижимости, как Стратегия развития жилищной сферы РФ на период до 2025 года³²⁰. В список значимых целей Стратегии входят: устойчивое и сбалансированное развитие городов и территорий; улучшение качества жилья и повышение комфорта городской

³²⁰ Стратегия развития жилищной сферы Российской Федерации до 2025 года. [Электронный ресурс] URL: <https://docs.yandex.ru/docs/view?tm=1698816435&tld=ru&lang=ru&name=strategiya-razvitiya-zhilischnoy-sfery-rossiyskoy-federacii-na-period-do-2025-goda.pdf> (дата обращения: 13.02.2024).

среды; повышение доступности жилья за счет развития рынка ипотечного кредитования; развитие институционального рынка арендного жилья³²¹.

Ключевые задачи Стратегии – повышение доступности жилой недвижимости для населения и формирование комфортной городской среды³²². Стратегия развития жилищной сферы РФ подчеркивает необходимость наличия согласованности интересов всех выявленных ранее в диссертации агентов регионального рынка жилья: населения, правительства, строительных компаний, банковского сектора. Из стратегий, близких к исследуемой тематике, данная Стратегия наиболее репрезентативна в контексте методологии, используемой в диссертации. Однако в ней не обозначены основные стратегические документы, такие как миссия, видение и стратегические приоритеты. Стратегия развития жилищной сферы Российской Федерации на период до 2025 года рассматривает основные вызовы для ее успешной реализации, однако не учитывает их при формировании прогнозных значений. Согласно данной Стратегии, к 2025 г. ипотечных портфель должен быть увеличен до 20% ВВП, однако на 2023 год доля ипотечной задолженности к ВВП составляет всего 10%³²³. К примеру, в развитых странах этот показатель составляет от 40%³²⁴. То есть потенциал развития у данной сферы в России огромный, при создании необходимых условий.

В исследовании также выделяется реализуемая на 2023 г. региональная стратегия Москвы, которая затрагивает социально-экономические аспекты, изучаемые в данном исследовании - *Стратегия социально-экономического развития города Москвы на период до 2025 года*. Миссия данной Стратегии — обширная часть документа, охватывающая широкий спектр инновационных, экономических, исторических и культурных аспектов. По

³²¹ Стратегия развития жилищной сферы Российской Федерации до 2025 года. С. 9-10.

³²² Там же. С. 25.

³²³ Доля ипотечной задолженности к ВВП в России составляет около 10% // ДОМ.РФ [Электронный ресурс] URL: <https://xn--d1aqf.xn--plai/media/smi/dolya-ipotechnoy-zadolzhennosti-k-vvp-v-rossii-sostavlyayet-okolo-10-dom-rf/#> (дата обращения: 11.12.2023)

³²⁴ Стратегия развития жилищной сферы Российской Федерации до 2025 года.

мнению автора, наиболее репрезентативна следующая часть миссии, характеризующая основной посыл документа: «Москва – мировой город на стыке культур и цивилизаций. Москва отражает и поддерживает уникальное многообразие образов жизни и видов деятельности на всей территории страны, имеющих ценность для всего мирового сообщества»³²⁵.

В этой Стратегии выделяется такой важный для проводимого исследования стратегический приоритет, как «Приращение человеческого потенциала», поскольку одна из его целей — «повышение уровня доступности жилья», что несомненно является инструментом повышения социально-экономической устойчивости региона. Данный приоритет согласуется с описанными ранее стратегическими целями национального документа «Стратегии развития жилищной сферы Российской Федерации на период до 2025 года». Отметим, что в документе «Стратегия социально-экономического развития города Москвы на период до 2025 года» констатируется факт снижения доступности жилья, несмотря на динамично растущий экономический потенциал.

Проведенное исследование показывает необходимость формирования в контексте действующих стратегий отдельного регионального документа, стратегическим приоритетом которого является повышение качества жизни населения посредством обеспечения устойчивости рынка жилья. Несмотря на мнение некоторых зарубежных ученых о том, что в XXI веке степень важности рынка жилой недвижимости вполне оценена при макроэкономическом государственном управлении³²⁶, отсутствие отдельного официального документа, стратегическим приоритетом которого была бы социально-экономическая стабильность на рынке жилья, в существующих национальных и региональных стратегиях подтверждает мнение заместителя директора

³²⁵ Проект «Стратегии социально-экономического развития города Москвы на период до 2025 года» // Управа района Фили – Давыдково города Москвы. [Электронный ресурс] URL: <https://fili-davydkovo.mos.ru/important-information/the-project-strategy-of-socio-economic-development-of-the-city-of-moscow-for-the-period-till-2025.php> (дата обращения: 18.12.2023).

³²⁶ Chow H. K., Xie T. Are House Prices Driven by Capital Flows? Evidence from Singapore // Journal of International Commerce, Economics and Policy. 2016. No. 7(1). P. 1–21 [Electronic resource]. URL: https://ink.library.smu.edu.sg/soe_research/1806 (date of access: 13.02.2024).

МВФ Минь Чжу, что значимость исследуемого рынка недооценена при формировании стратегии долгосрочного развития государства³²⁷.

Необходимость разработки стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости Москвы в чрезвычайный период обусловлена наличием потенциальных возможностей управления исследуемым рынком в условиях возникновения стратегических угроз. С точки зрения стратегирования, в подобных условиях для всех агентов важнейшим становится выявление новых стратегических возможностей. Уникальность предлагаемой концепции стратегии заключается в том, что документ включает в себя изучение возможностей на региональном рынке жилья в чрезвычайный период с точки зрения различных экономических агентов:

- для жителя Москвы - обеспечение доступности жилья, безопасности инвестиционных вложений населения, предоставление новых инвестиционных возможностей для минимизации вероятности возникновения новых и углубления существующих характеристик чрезвычайного периода, а также повышения качества жизни той части населения, которая не может себе позволить приобретение жилья по рыночной стоимости;
- для строительных компаний – формируются возможности получения сверхприбыли и использования совокупности мер государственной поддержки;
- для банков – обозначаются возможности для увеличения кредитного портфеля за счет роста спроса на кредиты как со стороны строительных компаний, так и со стороны населения;
- для регионального правительства – обозначаются возможности внедрения инструментов поддержки стратегической стабильности рынка жилой недвижимости.

В концепции региональной стратегии развития рынка жилья Москвы в чрезвычайный период в исследовании предлагается обозначить следующую **миссию**: *«Обеспечение стратегического социально-экономического развития*

³²⁷ Min Zhu. Housing Markets, Financial Stability and the Economy // International Monetary Fund. 11.06.2014. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.

регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода для повышения качества жизни населения региона».

После обозначения миссии стратегии разрабатывается такой документ, как видение объекта стратегирования, которое отображает философию рассматриваемой стратегии и показывает связь между ключевыми категориями стратегии: ценностями, интересами и приоритетами³²⁸. Отметим, что в региональных стратегиях «Стратегия социально-экономического развития города Москвы на период до 2025 года» и «Москва – „Умный город — 2030“» нет отдельно сформулированного видения в опубликованных концепциях стратегии.

Реализуемые интересы. Процесс формирования стратегии должен основываться на принципе «согласованности интересов всех участников отношений»³²⁹. Анализируя национальную стратегию развития жилищной сферы Российской Федерации на период до 2025 г. и национальный проект (программу)³³⁰ «Жильё и городская среда»³³¹, можно отметить, что национальные интересы в контексте вопроса жилой недвижимости базируются на обеспечении доступного жилья для населения, формировании условий, стимулирующих деятельность строительных компаний «благодаря развитию ипотеки и наращиванию объёмов строительства»³³². В предлагаемой концепции стратегии выявляются следующие интересы: для населения – повышение доступности регионального жилья, повышение устойчивости инвестиционной деятельности на исследуемом рынке; для государства –

³²⁸ Min Zhu. Housing Markets, Financial Stability and the Economy // International Monetary Fund. 11.06.2014. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.

³²⁹ Шацкая И.В. Концепция стратегического управления кадровым обеспечением инновационного развития России: монография / под науч. ред. В. Л. Квинта. СПб.: ИПЦ СЗИУ РАНХиГС, 2021. С.108.

³³⁰ Перечень государственных программ, национальных и федеральных проектов, приоритетных программ и проектов в Российской Федерации // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_310251/ (дата обращения: 13.02.2024).

³³¹ Жильё и городская среда // Национальные проекты России [Электронный ресурс]. URL: <https://национальныепроекты.рф/projects/zhile-i-gorodskaya-sreda> (дата обращения: 15.02.2024)

³³² Проект «Стратегии социально-экономического развития города Москвы на период до 2025 года» // Управа района Фили – Давыдково города Москвы. [Электронный ресурс] URL URL: <https://fili-davydkovo.mos.ru/important-information/the-project-strategy-of-socio-economic-development-of-the-city-of-moscow-for-the-period-till-2025.php> (дата обращения: 18.12.2023).

последовательное социально-экономическое развитие региона за счет устойчивости рынка жилья к возникающим угрозам; для банковского сектора – рост доли предоставляемого кредитного портфеля населению и строительным компаниям; для строительных компаний – наличие благоприятных условий функционирования, в том числе, создании федеральным и региональным правительствами стимулов к увеличению объемов строительства, а также повышению качества жилья.

Таким образом, в контексте формирования стратегии развития рынка жилья Москвы в чрезвычайный период можно сформулировать следующее **видение**, охватывающее интересы всех экономических акторов рынка жилья: *«Правительство Москвы призвано реализовывать социальные, материальные, в т.ч., инвестиционные интересы экономических субъектов рынка жилой недвижимости для повышения их качества жизни, а также поддержания стабильного социально-экономического развития региона».*

Генеральная **цель** стратегии – выстраивание системы управления, обеспечивающей устойчивое развитие рынка жилой недвижимости Москвы.

Принципы Стратегии. Принципы, на которые полагается Правительство Москвы при выборе вектора стратегии, в первую очередь направлены на повышение качества жизни жителей региона, о чем, к примеру, свидетельствуют стратегическая тенденция роста располагаемого дохода на душу населения. Правительство столицы России старалось и старается повысить уровень качества жизни человека через ряд проводимых реформ, касающихся таких направлений, как урбанизация, здравоохранение, реновация жилья, развитие транспортной сети, строительство, промышленность, туризм, экосистема стартапов и др.³³³ Важный аспект – реализация государственных ипотечных программ, которые, с одной стороны, без должного государственного регулирования могут привести к формированию характеристик изучаемого в исследовании чрезвычайного

³³³ 10 лет Москве Сергея Собянина // Коммерсантъ. Деятельность Мосгордумы. 24.10.2020 URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4540440#id=15>

периода, предоставляя населению возможность привлечения ипотечного кредита для проведения спекуляции на рынке жилья, а с другой – направлены на повышение качества жизни населения региона, формируя стратегическую возможность покупки жилой недвижимости для собственного проживания.

В рассматриваемой региональной концепции предлагается выделить следующие *принципы*, которые, по мнению автора, интегрируются и не противоречат принципам региональных социально-экономических стратегий:

- 1) устойчивое социально-экономическое развития рынка жилой недвижимости г. Москвы;
- 2) обеспечение безопасности инвестиционных вложений, а также финансовых сбережений населения г. Москвы;
- 3) реализация правительственной поддержки региональных экономических агентов рынка жилой недвижимости.

Согласно методологии академика В.Л. Квинта, в стратегиях могут предлагаться лишь те приоритеты, которые учитывают национальные и региональные интересы³³⁴. Главные критерии формирования стратегических приоритетов развития рынка жилья – их высокий уровень влияния, а также общественная и экономическая эффективность для достижения интересов экономических субъектов рынка жилья. Выбор стратегических приоритетов обусловлен наличием существующих конкурентных преимуществ или возможности их создания. В контексте сформулированного видения предлагаемой концепции стратегии выделяются следующие **приоритеты**:

Приоритет 1. Обеспечение последовательного развития регионального рынка жилой недвижимости в условиях формирования характеристик ЧП.

Цель 1: создание специализированного ситуационного центра для идентификации новых и углубления существующих характеристик чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости.

³³⁴ Квинт В. Территория полуприцепов. Нужна ли России стратегия пространственного развития? // Огонек. 2019. № 10. С. 8.

Цель 2: разработка методологических подходов к оценке возникновения и степени влияния характеристик чрезвычайного периода на рынок жилой недвижимости.

Цель 3: создание государственной комиссии, отслеживающей допустимую долю заемных средств экономических акторов рынка жилой недвижимости.

Приоритет 2. Обеспечение стратегической безопасности инвестиционной деятельности населения на рынке жилой недвижимости.

Цель 1: повышение уровня финансового образования населения.

Цель 2: обеспечение государством стабильных условий функционирования национального фондового рынка.

Цель 3: развитие альтернативных вариантов вложения денежных средств населения, помимо фактического приобретения жилой недвижимости.

Приоритет 3. Выстраивание механизмов стратегического управления региональным рынком жилой недвижимости для превентивного реагирования на возникающие характеристики чрезвычайного периода.

Цель 1: введение повышенного налога на добавленную стоимость от базового договора купли-продажи жилой недвижимости на второй и более объект недвижимости до истечения владения им в течение 5 лет для всех категорий граждан.

Цель 2: обязывание банков, предоставляющих ипотечное кредитование, вводить более высокий первичный взнос по ипотеке при приобретении второго и более объекта жилой недвижимости.

Цель 3: обязывание банков, предоставляющих ипотечное кредитование, осуществлять контроль над средствами заёмщика, привлекаемыми для покрытия первичного взноса.

Цель 4: введение адресного льготного ипотечного кредитования.

Приоритет 4. Стратегическое развитие систем государственной поддержки экономических агентов регионального рынка жилой недвижимости.

Цель 1: оказание государственной стимулирующей поддержки фактору спроса на рынке жилой недвижимости.

Цель 2: оказание государственной стимулирующей поддержки фактору предложения на рынке жилой недвижимости.

Процесс формирования стратегических приоритетов в концепции стратегии развития рынка жилья Москвы в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода представлен на рис. 34.



Рис. 34. Формирование стратегических приоритетов в процессе стратегирования социально-экономической устойчивости рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик ЧП

Источник: составлено автором

Цели стратегических приоритетов, выявленных в данном исследовании, проиллюстрированы на рис. 35. Для реализации обозначенных приоритетов выделены конкурентные преимущества, подкрепленные имеющимися ресурсами, либо ресурсами, которые возможно обеспечить.



Рис. 35. Стратегические приоритеты и их цели концепции стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода

Источник: составлено автором

Конкурентное преимущество для реализации приоритета 1

В 2023 г. в Москве функционирует 42 подведомственные организации, включая департаменты, инспекции, комитеты, префектуры и объединения. Из перечня этих организаций были выделены два комитета, в которые, по мнению

автора, может быть интегрирован такой орган, как специализированный ситуационный центр для идентификации характеристик ЧП на рынке жилья:

- Департамент экономической политики и развития города Москвы;
- Комитет города Москвы по ценовой политике в строительстве³³⁵.

Также существует возможность создания отдельной организационной структуры в виде самостоятельного департамента поддержания социально-экономической стабильности рынка жилья. Одна из важнейших обязанностей рассматриваемой институциональной структуры – отслеживание допустимой доли заемных средств агентов рынка жилой недвижимости.

Создание методологических подходов в первую очередь должно основываться на мировых примерах столкновения с чрезвычайным периодом на рынке жилья. В проводимом исследовании рассматриваются два примера – Китай и США, однако анализируемая стратегическая угроза возникала и в ряде других стран, в том числе в Японии, некоторых странах Европейского союза³³⁶. Оценка характеристик ЧП на рынке жилья может включать в себя элементы уже используемой методологии, к примеру, швейцарского банка UBS, которая была исследована в главе 1. Отметим необходимость учитывать специфические региональные характеристики, которые были проанализированы во главе 2. Предлагаемое конкурентное преимущество для рассматриваемого стратегического приоритета должно быть подкреплено высококвалифицированными кадровыми и финансовыми ресурсами.

Конкурентное преимущество для реализации приоритета 2

Необходимость повышения уровня финансовой грамотности населения отмечается в национальном документе «Стратегия развития жилищной сферы

³³⁵ Правительство Москвы. [Электронный ресурс] URL: <https://www.mos.ru/pgu/ru/departments/7700000010000000001/> (дата обращения: 07.04.2023)

³³⁶ Hogg R. Japan house price crash: Can weak yen attract enough foreign investment to inflate another property bubble? // Capital.com. 13.10.2022 [Electronic resource]. URL: <https://capital.com/japan-house-price-crash-foreign-investment-weak-yen> (date of access: 13.02.2024); Strobl L. Where's the Next Sweden? Europe's Housing Market Vulnerability // MorningStar. 05.04.2023 [Electronic resource]. URL: <https://www.morningstar.co.uk/uk/news/233796/wheres-the-next-sweden-europes-housing-market-vulnerability.aspx> (date of access: 13.02.2024).

Российской Федерации до 2025 года». Для повышения уровня финансового образования разных категорий населения Москвы реализуются программы:

- внедрение на уровне начального и основного общего образования изучения основ финансовой грамотности среди школьников и учителей³³⁷;
- проведение ежегодного фестиваля финансовой грамотности и предпринимательской культуры в Москве, организуемого Департаментом финансов и Департаментом образования и науки Москвы совместно с Главным управлением Банка России по ЦФО³³⁸;
- развитие информационных каналов финансового образования населения через различные региональные правительственные порталы³³⁹;
- для более старшей категории населения на страницах государственных изданий газет формируется рубрики по финансовой грамотности и др³⁴⁰.

Рассмотренные стратегические конкурентные преимущества показывают развитие финансовой грамотности населения, как важный приоритет социально-экономической стратегии Москвы. В контексте проводимого исследования автором предлагается отдельно выделять и предоставлять информацию жителям столицы об инвестиционной безопасности и возникающих рисках при повышенной долговой нагрузке.

Для минимизации влияния возникающих угроз ЦБ и Министерство финансов должны осуществлять стратегические мониторинг и контроль уровня устойчивости фондового рынка. При этом возможно заимствование мирового стабилизационного опыта, который был рассмотрен ранее.

Рассматриваемый приоритет наиболее трудно реализовать, поскольку влияние на национальный фондовый рынок во многом оказывает международная политико-экономическая обстановка. Так как с 2022 г. начал формироваться другой чрезвычайный период, связанный с нестабильностью

³³⁷ Эпоха просвещения: финансовые знания становятся для москвичей еще доступнее // Открытый бюджет города Москвы. 09.03.2023 [Электронный источник] URL: <https://budget.mos.ru/news/8654> (дата обращения: 15.03.2023).

³³⁸ Там же.

³³⁹ Там же.

³⁴⁰ Там же.

мировых политико-экономических взаимоотношений, углубилась ориентация экономики России в сторону Китая, Ближнего Востока, стран Африканского континента, некоторых южноамериканских стран. Стратегическим конкурентным преимуществом для рассматриваемого приоритета может стать углубление партнерства в рамках функционирующих инвестиционных платформ. На июль 2015 год функционировали следующие партнерские инвестиционные платформы Российского фонда прямых инвестиций³⁴¹:

- с Китайской инвестиционной корпорацией (CIC) - \$2 млрд.;
- с Корейской инвестиционной корпорацией (KIC) - \$500 млн;
- с Японским банком международного сотрудничества (JBIC) - \$1 млрд.;
- с ОАЭ инвестиционной компанией Mubadala - \$7 млрд.;
- с катарским инвестиционным фондом (QIA) - \$3,9 млрд;
- с бахрейнской инвестиционной компанией Mumtalakat - \$250 млн;
- с Министерством инвестиций Арабской Республики Египет и др.

С 2023 г. данные о партнерствах закрыты на сайте РФПИ, поэтому невозможно подтвердить актуальность всех упомянутых партнерств. Однако отметим, что партнерства с обозначенными фондами на 2015 г. инвестировали, в том числе, в компании на российском фондовом рынке. Оптимизировав стратегическое управление и улучшив финансовое состояние компании, Фонд прямых инвестиций реализовывал стратегию выхода из вложения путем первичного размещения акций фирмы на фондовом рынке, что является одной из стратегий выхода из инвестиции для ФПИ³⁴², а также эффективным инструментом улучшения конъюнктуры фондового рынка. Как уже отмечено, в условиях сложившейся политико-экономической обстановки наиболее актуально для России развивать существующие и создавать новые инвестиционные платформы со странами обозначенных ранее географических направлений.

³⁴¹ Российский фонд прямых инвестиций [Электронный ресурс]. URL: <https://amr.ru/upload/iblock/9df/9df2ac498a96d9ee70ddb95fb4797c8b.pdf> (дата обращения: 15.02.2024).

³⁴² Российский фонд прямых инвестиций [Электронный ресурс]. URL: <https://www.rdfi.ru/Investment/> (дата обращения: 15.02.2024).

Кроме того, возможно создать конкурентное преимущество для предлагаемого приоритета через адаптацию опыта зарубежных стран под национальные особенности России. *Стимулирование государственными структурами создания паевых инвестиционных фондов недвижимости (ПИФН) с возможностью получения прогнозируемого дохода с определенной периодичностью* – стратегический инструмент, который, с одной стороны, снижает спекулятивный мотив инвесторов на рынке жилой недвижимости, а с другой – расширяет выбор инвестиционных инструментов для населения. При этом даже минимальный аспект прогнозируемости периодического дохода повышал бы привлекательность приобретения пая в ПИФН.

Также необходимо создать эффективные информационные каналы, посредством которых населению будет предоставляться обоснование стратегических преимуществ инвестирования в фонды недвижимости. Поскольку при выдаче ипотеки банками ведется учет целей приобретения покупателями жилой недвижимости и существует возможность приблизительной оценки спекулятивного мотива покупки жилья, финансовые организации являются основным информационным каналом (рассылки, личные консультации и т.д.) для предоставления информации населению.

На начало 2021 г. в России отсутствовали фонды недвижимости, которые бы обеспечивали доходность в иностранной валюте или страховали бы собственные активы от значительных валютных колебаний³⁴³. По мнению автора, у государства существует возможность создания данного инструмента, как стратегического конкурентного преимущества для такой цели рассматриваемого приоритета, как «развитие альтернативных инвестиционных вариантов вложения денежных средств населения, помимо фактического приобретения жилой недвижимости». При этом для укрепления российско-китайских экономических отношений особое внимание при рассмотрении данного вопроса необходимо направить на юань, который мог

³⁴³ Гальцев А. REIT или российский ЗПИФ: сравнительная характеристика для частного инвестора // banki.ru. 17.02.2021 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.banki.ru/news/columnists/?id=10941029> (дата обращения: 13.02.2024).

бы стать валютой, обеспечивающей доходность фонда недвижимости. Данное направление предлагается сформировать на основе созданного в 2018 г. Российско-китайского Инвестиционного Фонда Регионального развития, стратегическим приоритетом которого является «развитие отношений всеобъемлющего партнерства и стратегического взаимодействия»³⁴⁴. Вложения инвесторов в рассматриваемое направление инвестиционного фонда предлагается осуществлять в юанях, создавая для населения возможность вложения средств в иностранной валюте для компенсации возникающих нестабильностей, что, в конечном итоге, является инструментом диверсификации рисков. Создание на основе Российско-китайского Инвестиционного Фонда Регионального развития инвестиционного направления в рамках рынка жилья может стать двухсторонней альтернативой для инвесторов как России, так и Китая. Так, с одной стороны, осуществление инвестиционной деятельности возможно для населения России не только в крупных городах России, но и в китайских мегаполисах, во многих из которых в 2023 г. реализуются государственные инструменты, стимулирующие спрос на рынке жилья³⁴⁵. С другой стороны, возникает зеркальная стратегическая инвестиционная возможность для китайского населения. Эти аспекты подтверждают актуальность создания рассматриваемого конкурентного преимущества, который должен быть обеспечен административными, информационными, кадровыми и финансовыми стратегическими ресурсами.

Конкурентное преимущество для реализации приоритета 3

Конкурентные преимущества для рассматриваемого приоритета базируются прежде всего на возможности государственного законодательного регулирования. В первую очередь для данного конкурентного преимущества необходим административный ресурс. С одной стороны, возможно введение

³⁴⁴ Российско-китайский инвестиционный фонд регионального развития [Электронный ресурс]. URL: <https://ifrd.ru/> (дата обращения: 15.02.2024).

³⁴⁵ He L. China extends property loans at the fastest pace in three years as mortgage crisis spreads // CNN Business. 22.07.2022. URL: <https://edition.cnn.com/2022/07/22/economy/china-property-loans-extended-mortgage-crisis-intl-hnk/index.html>

такого стратегического инструмента снижения спекулятивных мотивов инвесторов, как повышенный подоходный налог на продажу второй и более жилой недвижимости до момента владения ею до пяти лет. В 2023 г. в России уже действует 13% налог на добавленную стоимость от продажи жилья, однако существует возможность повышения налога при продаже второго и более объекта жилой недвижимости до истечения пяти лет владения им. С другой стороны, существуют такие инструменты, как обязывания банков, предоставляющих ипотечное кредитование, вводить более высокий первичный взнос по ипотеке при приобретении второго и более объекта жилой недвижимости, а также осуществление контроля над средствами заёмщика, привлекаемых для покрытия первичного взноса.

Отметим, что эффективным конкурентным преимуществом для рассматриваемого приоритета является введение ЦБ в 2023 г. ограничительных инструментов охлаждения рынка жилой недвижимости, направленных в первую очередь на сдерживание ипотечного рынка минимальных ставок от строительных компаний. Такие программы создают угрозы в виде формирования избыточных рисков для всех акторов рынка. В октябре 2023 г. в виду резкого повышения ключевой ставки процента банки стали отказываться в одобренных ранее ипотечных кредитах, чтобы, в том числе, оказывать сдерживающее воздействие на спекулятивные инвестиционные мотивы³⁴⁶. Также необходимо отметить, что в сентябре наблюдалось повышение первичного платежа по льготным государственным программам ипотечного кредитования с 15% до 20%³⁴⁷, однако уже в ноябре ЦБ совместно с депутатами Госдумы выступили с намерением в январе 2024 г. вновь повысить первоначальный взнос до 25%³⁴⁸.

³⁴⁶ Батыров Т. Банки стали отказываться в одобренной ипотеке на старых условиях из-за повышения ставки // Forbes. 30.10.2023 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.forbes.ru/finansy/499460-banki-stali-otkazyvat-v-odobrennoj-ipoteke-na-staryh-usloviyah-iz-za-povyshenia-stavki> (дата обращения: 13.02.2024).

³⁴⁷ Первоначальный взнос по льготной ипотеке увеличен до 20% // ЦИАН. 13.09.2023 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cian.ru/novosti-pervonachalnyj-vznos-po-lgotnoj-ipoteke-uvelichili-do-20-332393/> (дата обращения: 13.02.2024).

³⁴⁸ Перевошикова М. Ставок меньше нет: льготную ипотеку могут оставить только в ряде регионов // Известия. 01.11.2023 [Электронный ресурс]. URL: <https://iz.ru/1598144/mariia-perevoshchikova/stavok-menshe-net-lgotnuu-ipoteku-mogut-ostavit-tolko-v-riade-regionov> (дата обращения: 13.02.2024).

Конкурентное преимущество для реализации приоритета 4

Конкурентное преимущество для данного стратегического приоритета должно быть основано на внедрении инструментов, используемых для стимулирования регионального рынка жилой недвижимости, и подкреплено, в первую очередь, административными ресурсами. С одной стороны, для поддержки фактора спроса, т.е. покупателей жилья, необходимо реализовывать на долгосрочной перспективе такие национальные проекты, как «Ипотека», повышающие качество жизни разных слоев населения посредством предоставления возможности привлечения денежных средств на покупку собственного жилья. Косвенно данный инструмент оказывает влияние и на фактор предложения, повышая прибыль компаний, строящих жилую недвижимость. Программу «Ипотека» планируется реализовывать до конца 2024 г., однако по Постановлению Правительства Российской Федерации № 2485 от 28 декабря 2022 г. были разработаны дополнительные ипотечные программы для некоторых слоев населения³⁴⁹. С другой стороны, для поддержки предложения в нестабильных социально-экономических условиях государство должно внедрять новые инструменты и пролонгировать реализуемые программы поддержки строительного сектора, поскольку он имеет мультипликативный эффект на развитие всей национальной экономики особенно в условиях нестабильной конъюнктуры. В главе 2 диссертационного исследования проанализированы стратегические инструменты государственного стимулирования фактора предложения на рынке жилья. Данный неполный перечень стимулирующих строительный сектор государственных инструментов является для него существенной и необходимой поддержкой, особенно в условиях его столкновения с значительными стратегическими угрозами 2020-х гг.

Графически выделенные конкурентные преимущества для выявленных ранее стратегических приоритетов представлены на рис. 36.

³⁴⁹ Правительство продлило действие программы «Льготная ипотека» и расширило условия «Семейной ипотеки»: Постановление Правительства РФ от 28.12.2022 No 2485 // Правительство России [Электронный ресурс]. URL: <http://government.ru/news/47458/> (дата обращения: 13.02.2024).



Рис. 36. Стратегические приоритеты и их конкурентные преимущества концепции стратегии развития рынка жилья Москвы в ЧП

Источник: составлено автором

По мнению автора, предлагаемая концепция стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода интегрируется и не противоречит реализуемым региональным социально-экономическим стратегиям.

Стратегическую оценку общественной эффективности внедрения и реализации стратегии предлагается проводить с учетом уровня доступности жилья в регионе для его населения. Тем временем, стратегическая оценка

экономической эффективности основывается на уровне стабилизации последовательного развития социально-экономических показателей Москвы, оказывающих влияние на региональную экономику и, в том числе, рынок жилой недвижимости.

Таким образом, на основе проведенного исследования можно отметить, что на фоне активного социально-экономического развития государства возникновение ЧП стимулирует формирование не только угроз, но и стратегических возможностей для вовлеченных агентов. Гибкое стратегическое управление государственными инструментами может минимизировать нежелательное воздействие данной угрозы на качество жизни общества. В свою очередь, данный вывод подтверждает мнение почётного профессора Колумбийского университета Ф. Д. Кейгана, о том, что ЧП может быть рассмотрен в том числе как положительное экономическое явление, способное в долгосрочной перспективе привести к стратегическому перераспределению капитала, минимизации неэффективности динамики вложений и привести к оптимальному состоянию экономики³⁵⁰.

§3.3 Стратегические инструменты обеспечения устойчивости реализации стратегии развития рынка жилой недвижимости Москвы

Для повышения эффективности реализации предлагаемой концепции стратегии были дополнительно разработаны стратегические инструменты воздействия, позволяющие повысить устойчивость исследуемого элемента социально-экономической системы региона к возникающим угрозам, важность которой особо выделяется в работах Л.А. Гамидуллаевой³⁵¹.

1. Создание программы повышения уровня финансового образования среди населения

Стратегическая цель данного инструмента – повышение навыка у населения корректной оценки уровня риска привлечения ипотечной долговой

³⁵⁰Архипова В.В. Современные проблемы развития и перспективы реформирования мировой финансовой системы: дис. ... канд. экон. наук / Институт экономики Российской академии наук. 2016. 250 с.

³⁵¹Tolstykh T.; Gamidullaeva L.; Shmeleva N.; Lapygin Y. Regional Development in Russia: An Ecosystem Approach to Territorial Sustainability Assessment. *Sustainability* 2020, 12, 6424. <https://doi.org/10.3390/su12166424>

нагрузки при осуществлении инвестиционной деятельности на рынке жилой недвижимости. Ярким примером введения таких национальных и региональных образовательных программ являются США³⁵², где с 2003 г. функционирует Комиссия по финансовой грамотности и образованию (Financial Literacy and Education Commission, FLEC³⁵³). Подобные государственные программы есть в Новой Зеландии, Великобритании, Ирландии, Австралии и др. Стратегический приоритет данных программ — предоставление возможности населению расширить и углубить знания в финансовой сфере для минимизации уровня риска в инвестиционной среде.

В контексте исследования предлагается выделение такого стратегического направления в региональной образовательной программе, как развитие навыка анализа волатильности и оценки уровня риска инвестиционной деятельности, особенно на рынке жилой недвижимости с привлечением ипотечного кредитования. Внедрение данного стратегического приоритета способствует минимизации вероятности возникновения спекулятивных мотивов инвесторов с привлечением дополнительной долговой нагрузки.

2. Стимулирование государством создания новых и оптимизации существующих финансовых инструментов на рынке жилья

В качестве таких стратегических финансовых инструментов автором в исследовании предлагается выделить взаимные фонды недвижимости и инвестиционные трастовые компании в сфере жилья (real estate investment trust, REIT) для предоставления возможности населению инвестировать в жилую недвижимость, не прибегая к ипотечному кредитованию. Рассматриваемые финансовые инструменты объединяют капитал многих мелких и индивидуальных инвесторов для приобретения активов, связанных с рынком жилой недвижимости. Однако взаимные фонды недвижимости

³⁵² Financial Literacy in the United States // Milken Institute. 2021. P. 30 [Electronic resource]. URL: <https://milkeninstitute.org/sites/default/files/2021-08/Financial%20Literacy%20in%20the%20United%20States.pdf> (date of access: 13.02.2024).

³⁵³ Financial Literacy and Education Commission // U.S. Department of the Treasury [Electronic resource]. URL: <https://www.treasury.gov/resource-center/financial-education/Pages/commission-index.aspx> (date of access: 15.01.2022).

занимаются инвестированием капитала именно в ценные бумаги публичных компаний, связанных с рынком жилья (акции, облигации и др.). В то же время REIT – это такой вид организации компании, при котором капитал предприятия формируется путем продажи инвесторам акций (паёв), которые в дальнейшем инвестируются в следующие стратегические направления³⁵⁴:

- покупка объектов жилой недвижимости с целью их последующей сдачи в аренду или перепродажи с ростом рыночной стоимости (капитальные REIT – доход генерируется за счет управления арендой недвижимостью);
- приобретение ипотечных ценных бумаг, обеспеченных жилой недвижимостью (ипотечные REIT – доход генерируется за счет процентов, полученных по ипотечным кредитам);
- комбинирование капитального и ипотечного REIT.

Функционирование взаимных фондов недвижимости и REIT наблюдается во многих развитых странах (Австралия, Канада, Франция, Сингапур, США и др.). Отметим, что в России на 2023 год существует такой аналог взаимных фондов недвижимости и REIT, как паевые инвестиционные фонды рынка недвижимости³⁵⁵. Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) тоже является финансовым инструментом коллективного инвестирования, который берет в доверительное управление средства вкладчиков и взамен предоставляет им паи. ПИФ недвижимости инвестирует вложенные деньги вкладчиками в жилую и коммерческую недвижимость, предоставляя в дальнейшем их в аренду или перепродавая по более высокой рыночной цене. В России, в частности, чаще встречаются закрытые паевые инвестиционные фонды рынка недвижимости (ЗПИФН), и, согласно данным Банка России, на начало мая 2022 г. в России было зарегистрировано 1133 фонда такого вида³⁵⁶. Основная часть рассматриваемых ЗПИФН фиксирует инвестиционную

³⁵⁴ What's a REIT (Real Estate Investment Trust)? // Nareit. 2021 [Electronic resource]. URL: <https://www.reit.com/what-reit> (date of access: 13.02.2024).

³⁵⁵ ЗПИФ недвижимости «ДОМ.РФ» // ДОМ.РФ [Электронный ресурс]. URL: <https://domrf-am.ru/funds/domrf/> (дата обращения: 13.02.2024).

³⁵⁶ Управляющие компании инвестиционных фондов // Банк России [Электронный ресурс]. URL: http://www.cbr.ru/registries/rsci/activity_uk_if/ (дата обращения: 15.02.2024).

прибыль от строительства недвижимости с последующей ее реализацией, а также сдачей в аренду³⁵⁷.

Несмотря на схожую структуру REIT, взаимного фонда недвижимости и ЗПИФН в вопросе объединения капитала инвесторов для покупки доли недвижимости, можно выделить несколько структурных отличий, которые необходимо рассматривать правительству для стимулирования развития инвестиционной альтернативы для населения³⁵⁸:

- *REIT* и *ЗПИФН* инвестируют напрямую в жилую недвижимость. Кроме того, трасты *REIT* привлекают долговое плечо, таким образом, они подвержены кредитному риску. Они наиболее привлекательны для инвесторов из развитых стран со стабильно низкими ключевыми ставками. Однако при росте ключевой ставки кредитные риски будут расти. *Взаимный фонд недвижимости* инвестирует на бирже в ценные бумаги публичных компаний, связанных с отраслью жилья;
- *REIT* торгуются на открытом рынке на бирже, как акции, и их ценообразование волатильно в течение сессии. Паи *ЗПИФН* формируются на определенный срок на основе вложенных денежных средств вкладчиков фонда, минимум которых обозначается в договоре. *Взаимные фонды недвижимости* не торгуются, как акции, и их стоимость акции обновляется раз в день, основываясь на ценах закрытия ценных бумаг в портфеле фонда;
- инвесторы *REIT* ежегодно получают дивиденды в размере не менее 90% налогооблагаемого дохода траста, при этом высокая ликвидность является преимуществом такого типа фонда. Дивиденды REIT выплачивает акционерам фонда поквартально. Доходность *ЗПИФН* зависит от роста/падения цены на объекты недвижимости, а также арендной платы за нее. Дивиденды акционеров чаще всего реинвестируются, поэтому

³⁵⁷ Калашиников Г. Коллективные инвестиции в недвижимость: REIT и ЗПИФ // CRE. 2013. № 16(214). URL: <https://www.hoganlovells.com/-/media/hoganlovells/pdf/publication/collectiveinvestmentsinrealestatereitandzpf.pdf>

³⁵⁸ Connett W. REITs vs. Real Estate Mutual Funds: What's the Difference? // Investopedia. 16.06.2023 [Electronic resource]. URL: <https://www.investopedia.com/articles/investing/040315/reits-versus-real-estate-mutual-funds.asp> (date of access: 13.02.2024).

вкладчики получают свой итоговый доход только по окончании деятельности фонда (не считая случаев, когда досрочные выплаты предусмотрены правилами доверительного управления фондом)³⁵⁹. Ликвидность ЗПИФН ниже, нежели у REIT³⁶⁰. Доходность *взаимных фондов недвижимости* зависит от изменения стоимости REIT, в которые они инвестируют. Считается, что взаимные фонды недвижимости менее ликвидны по сравнению с REIT³⁶¹, однако, они более ликвидны, чем ЗПИФН.

Особенностью большинства ПИФов недвижимости в России является тот факт, что они все закрытые, то есть у инвестора нет возможности выйти из паевой инвестиции досрочно, до истечения срока функционирования фонда. Есть лишь возможность перепродать пай, что является не слишком ликвидной характеристикой рассматриваемой инвестиции. Отметим, что, биржевое обращение некоторых ПИФов делает процесс приобретения и продажи паев (выхода из фонда) более удобным, хоть и не настолько простым, как в случае с REIT. Это является одним из ключевых отличий фондов REIT и ЗПИФН³⁶².

Существует стратегическая возможность адаптации опыта зарубежных стран под национальные особенности России. Для минимизации вероятности возникновения спекулятивного спроса на объекты жилой недвижимости, необходимо *стимулирование государственными структурами создания паевых инвестиционных фондов недвижимости с возможностью получения прогнозируемого дохода с определенной периодичностью*. Даже минимальный аспект прогнозируемости периодического дохода повышал бы привлекательность приобретения пая в ПИФН.

³⁵⁹ Гальцев А. REIT или российский ЗПИФ: сравнительная характеристика для частного инвестора // banki.ru. 17.02.2021 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.banki.ru/news/columnists/?id=10941029> (дата обращения: 13.02.2024).

³⁶⁰ Там же.

³⁶¹ Connett W. REITs vs. Real Estate Mutual Funds: What's the Difference? // Investopedia. 16.06.2023 [Electronic resource]. URL: <https://www.investopedia.com/articles/investing/040315/reits-versus-real-estate-mutual-funds.asp> (date of access: 13.02.2024).

³⁶² *Калашиков Г.* Коллективные инвестиции в недвижимость: REIT и ЗПИФ // CRE. 2013. № 16(214). URL: https://www.hoganlovells.com/-/media/hoganlovells/pdf/publication/collectiveinvestmentsinrealestatereitandzpipf_pdf.pdf.

Кроме того, существует необходимость создания эффективных информационных каналов, с помощью которых населению будет предоставляться обоснование стратегических преимуществ инвестирования в фонды недвижимости для снижения общего инвестиционного риска по сравнению, во-первых, с вложением денег в иные финансовые инструменты (умеренная ликвидность, диверсификация, высокая доходность, надежность), и, во-вторых, по сравнению с покупкой самого объекта жилья с привлечением ипотечного займа.

3. Взимание подоходного налога, равного 13%, до момента владения жилой недвижимостью в течение 5 лет

В России в 2023 г. реализуется такой национальный стратегический инструмент ограничения спекулятивных мотивов покупателей жилой недвижимости, как налог, равный 13%, на добавленную стоимость при продаже жилой недвижимости до 5 лет владения ею. После окончания обозначенного срока продать жильё возможно без уплаты налога³⁶³. Основываясь на мировом опыте, можно отметить, что такие страны, столкнувшиеся с возникновением чрезвычайного периода на рынке жилой недвижимости, такие как США и Китай, используют данный инструмент в регионах, подвергнутых наиболее высокой ценовой волатильности на рынке жилья³⁶⁴. При этом налогообложение может быть разным в зависимости от региона и вида жилой недвижимости. К примеру, налогом в США и Китае облагается вся стоимость недвижимости, в то время как в России – только добавленная стоимость к базовой стоимости по контракту³⁶⁵. Таким образом, предполагается, что данный инструмент эффективно ограничивает спекулятивные продажи на рынке жилой недвижимости региона.

³⁶³ Павлова А. Налог с продажи недвижимости // ДОМ.РФ [Электронный ресурс]. URL: https://xn--h1alcedd.xn--d1aqf.xn--plai/instructions/kak-zaplatit_nalogi_s_prodag_i_nedvigimosti/ (дата обращения: 13.02.2024).

³⁶⁴ How China Is Rolling Out a Property Tax on Homes, and Why // Bloomberg. 28.10.2021 [Electronic resource]. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-10-27/how-china-is-putting-a-property-tax-on-homes-and-why-quicktake> (date of access: 13.02.2024); China's Xiamen city paves way for long-discussed property tax pilot // Reuters. 28.01.2022 [Electronic resource]. URL: <https://www.reuters.com/article/china-property-tax-idUSKBN2K20M5> (date of access: 13.02.2024).

³⁶⁵ Там же.

4. Снижение уровня волатильности на национальном фондовом рынке

Основываясь на китайском опыте противодействия чрезвычайному периоду на рынке жилья, можно отметить, что одной из основных причин повышенной заинтересованности инвесторов в рынке жилой недвижимости является нестабильность на фондовом рынке³⁶⁶. В условиях волатильности фондового рынка инвесторы расценивают рынок жилья, как более стабильную сферу для личных инвестиций. Таким образом, минимизация негативного воздействия внешних и внутренних шоков, влияющих на стратегическую устойчивость фондового рынка, является одним из важнейших приоритетов для уменьшения спекулятивных мотивов инвесторов на рынке жилой недвижимости.

Мировой опыт показывает, что при возникновении признаков волатильности на фондовом рынке министерством финансов и/или Центробанком применяются определенные стратегические инструменты, влияющие на него³⁶⁷. С одной стороны, используются стабилизационные инструменты. К примеру, Минфином внедряются различные программы, в рамках которых приобретаются «проблемные» активы финансовых учреждений³⁶⁸. Помимо этого, центральные банки предоставляют кредиты ключевым финансовым агентам, от которых в большей степени зависит конъюнктура рынка³⁶⁹. С другой стороны, в особо острые кризисные периоды создавались дополнительные государственные комиссии, осуществляющие контроль непосредственно над активом, который поддавался наиболее чувствительной волатильности³⁷⁰. На примере периода Великой депрессии,

³⁶⁶ Gough N. China Ends Year as Asia's Weakest Market // The New York Times. 31.12.2013 [Electronic resource]. URL: <https://www.nytimes.com/2014/01/01/business/international/china-ends-year-as-asias-weakest-market.html> (date of access: 13.02.2024).

³⁶⁷ Гришина О. А. «Финансовый пузырь» на рынке ипотеки США как механизм запуска финансового кризиса // ТДР. 2009. №12. С. 74. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-puzyr-na-rynke-ipoteki-ssha-kak-mehanizm-zapuska-finansovogo-krizisa>

³⁶⁸ Somani S. The Effects of Government Policies on the Stock Market // University of South Carolina [Electronic resource]. URL: https://sc.edu/about/offices_and_divisions/research/news_and_pubs/caravel/archive/2015/2015-caravel-stock-market.php (date of access: 18.02.2024).

³⁶⁹ Там же.

³⁷⁰ Чиркова Е.В. За и против регулирования финансовых пузырей монетарными методами // Корпоративные финансы, 2011. №2(18). С. 25.

аспекты которой были проанализированы в главе 1, можно выделить такой стратегический инструмент, как создание отдельной государственной комиссии, отслеживающей допустимую долю заемных средств экономических агентов рынка жилой недвижимости.

5. Формирование специализированного ситуационного центра для идентификации характеристик ЧП на рынке жилой недвижимости

На основе исследований д.э.н. В.А. Шамахова можно отметить, что в условиях чрезвычайного периода, влияющего на социально-экономические системы региона, «необходим переход к инновационным методам управления»³⁷¹. Несмотря на богатый мировой опыт противодействия чрезвычайному периоду на рынке жилья, в процессе написания диссертационной работы не был найден пример создания специализированного ситуационного центра, стратегической целью которого была бы идентификация возникновения характеристик изучаемого явления. По мнению академика В.Л. Макарова, создание ситуационных центров в России является важнейшим стратегическим приоритетом, который может позволить достичь нового организационного уровня государственного управления³⁷². При этом интеграция подобных центров в общую государственную систему может увеличить эффективность стратегического мониторинга социально-экономической сферы, в которую входит такой важный элемент, как рынок жилой недвижимости.

Таким образом, по мнению автора, создание такого центра, интегрированного в общую систему государственного управления, – это эффективный стратегический инструмент, позволяющий заблаговременно реагировать на возникающие характеристики рассматриваемой стратегической угрозы.

³⁷¹ Шамахов В. А., Андреев С. Ю., Разуваев Н. В. Антикризисная система управления как механизм объединения интересов бизнеса, власти и населения (на примере строительства многоярусных паркингов в Санкт-Петербурге на участках, занятых плоскостными гаражами) // Управленческое консультирование. 2016. № 2. С. 71.

³⁷² Макаров В.Л., Бахтизин А.Р., Сушко Е.Д., Абрамов В.И., Евдокимов Д.С. Использование агент-ориентированных моделей для расширения стратегического функционала ситуационного центра Кузбасса. Экономика в промышленности. 2020. Т. 13. № 3. С. 300. DOI: 10.17073/2072-1633-2020-3-300-307

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В современной экономической истории было множество примеров, когда неаккуратное регулирование или его отсутствие на рынках жилой недвижимости приводило к локальным, а зачастую и глобальным экономическим кризисам. Яркими примерами пребывания региональных рынков жилья в чрезвычайных экономических периодах являются США и Китай. Важно подчеркнуть, что кризисы, казалось бы, отдельного рынка приводили к нарушениям куда более масштабных и сложных социально-экономических систем регионального, национального и глобального уровня.

Одним из главных результатов работы можно считать доказательство того, что стабильное функционирование регионального рынка жилья, обеспечиваемое стратегически согласованным поведением его основных агентов, является фундаментом и локомотивом устойчивого социально-экономического развития региона и повышение качества жизни населения.

Помимо этого, в диссертационной работе были получены следующие выводы и результаты.

Сформулированное в исследовании определение регионального рынка жилой недвижимости как элемента социально-экономической системы региона позволило выявить стратегические интересы агентов рынка, которые должны быть согласованы для повышения эффективности разработки и реализации региональной стратегии.

Категория чрезвычайных периодов является многогранной и включает в себя множество понятий. Однако, определение, сформулированное в работе, позволяет акцентировать внимание на специфике исследуемого явления в контексте нарушения стратегической устойчивости рынка жилья региона.

Предложен подход к определению социально-экономических показателей, влияющих на формирование чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости, способствующий выявлению приоритетных направлений государственного воздействия. Помимо этого,

предложен теоретический инструмент прогнозирования границ чрезвычайного периода, то есть, перехода регионального рынка жилья из чрезвычайного периода в новую нормальность.

В исследовании на основе мирового опыта и экспертных оценок разработаны и апробированы этапы и методологические основы идентификации характеристик рассматриваемого чрезвычайного периода на региональном рынке жилья. По результатам проведенного OTSW-анализа развития рынка жилой недвижимости Москвы выявлены возможности для агентов рынка жилья в условиях формирования характеристик чрезвычайного периода, на основе которых сформулированы стратегические приоритеты развития рассматриваемой сферы.

В диссертации автором был проведен обширный анализ рынка жилой недвижимости Москвы, сформулированы результаты и выводы, однако тематика исследования требует дальнейшего углубления и расширения ее направлений, в том числе:

- выявление новых экономических показателей для обозначения спекулятивных мотивов инвесторов на региональном рынке жилой недвижимости, увеличивающих свою долговую нагрузку и углубляющих характеристики ЧП;
- выявление на основе сравнительного анализа с мировым опытом новых характеристик ЧП на региональном рынке жилой недвижимости для их последующего включения в стратегический анализ;
- разработка оценки общественной и экономической эффективности реализации выявленных стратегических приоритетов в контексте стратегии развития регионального рынка жилой недвижимости в условиях возникновения характеристик чрезвычайного периода с целью понимания результативности их реализации.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ*Печатные издания:*

1. Аганбегян, А. Г. Два главных вызова, стоящих перед Россией: по сокращению катастрофически высокой смертности при восстановлении сохранности народа и переходу к устойчивому социально-экономическому росту // Экономическое возрождение России. 2022. № 1(71). 14-30 с. DOI 10.37930/1990-9780-2022-1-71-14-30
2. 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.
3. Айвазян С. А. Измерение синтетических категорий качества жизни населения региона и выявление ключевых направлений совершенствования социально-экономической политики [Текст] / С. А. Айвазян, В. С. Степанов, М. И. Козлова // Прикладная эконометрика. 2006. № 2. С. 18–84.
4. Акаев А. А. Эпохальные открытия Николая Кондратьева и их место в современной экономической науке // AlterEconomics. 2022. Т. 19. No 1. С. 11-39. <https://doi.org/10.31063/AlterEconomics/2022.19-1.2>.
5. Алабина Т. А., Кузнецов Ю. В. Стратегия как фундаментальная наука: теоретико-методологическое обоснование // Искусственные общества. 2022. Т. 17. № 2. <https://doi.org/10.18254/S207751800020715-5>
6. Алабина Т.А. Роль концепции стратегирования В. Л. Квинта в экономических исследованиях стратегий и ее особенности. Управленческое консультирование. 2021;(9):45-57. <https://doi.org/10.22394/1726-1139-2021-9-45-57>
7. Алабина Т.А. Эволюция экономических исследований стратегий: роль концепции стратегирования В. Л. Квинта // Управленческое консультирование. 2021. No 8. С. 139–149.
8. Архипова В.В. Современные проблемы развития и перспективы реформирования мировой финансовой системы: дис. ... канд. экон. наук / Институт экономики Российской академии наук. 2016. 250 с.
9. Асаул, А. Н. Развитие рынка жилой недвижимости как самоорганизующейся системы / А. Н. Асаул, Д.А. Гордеев, Е.И. Ушакова; под ред. засл. строителя

- РФ, д-ра экон. наук, проф. А.Н. Асаула. СПб.: ГАСУ, 2008. С 13. URL: https://www.spbgasu.ru/documents/docs_194.pdf
10. Асаул. А.Н. Экономика недвижимости: Учебник для вузов. 3-е изд. Стандарт третьего поколения. СПб.: Питер, 2013. 416 с.
 11. Астапов К. Л. Стратегия развития финансового рынка в условиях кризиса: анализ и рекомендации // Экономический анализ: теория и практика. 2021. Т. 20, № 11. С. 99-112.
 12. Ахременко А.С., Евтушенко С.А. Качество жизни регионов России: политологический аспект, методология и методика измерения / А.С. Ахраменко, С.А. Евтушенко // Вестник Московского университета. Серия 12. Политические науки. 2010. No1. С. 67-83
 13. Балабанов И. Т. Операции с недвижимостью в России. М.: Финансы и статистика, 1996. 382 с.
 14. Бодрунов, С. Д. Генезис ноономики: НТП, диффузия собственности, социализация общества, солидаризм / С. Д. Бодрунов // Экономическое возрождение России. 2021. № 1(67). С. 5-14. DOI 10.37930/1990-9780-2021-1-67-5-14.
 15. Ван Ю., Новикова И. В. Стратегическое планирование экономического развития Китая // Стратегирование: теория и практика. 2022. №. 3. С. 293-303. DOI: <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2022-2-3-293-303>
 16. Вебер А. Теория размещения промышленности : пер. с нем. Л. ; М. : Книга, 1926. 119 с.
 17. Волков Д. Л. Экономика и финансы недвижимости. СПб.: Изд-во СПбГУ, 1999. 32 с.
 18. Волочков Н. Г. Справочник по недвижимости. М.: Инфра-М, 1996. 672 с.
 19. Гайдар Е.Т. Финансовый кризис в России и в мире. М: Проспект, 2009. 256 с.
 20. Гамидуллаева Л. А. Методика комплексной оценки потенциала промышленной экосистемы в контексте устойчивого развития региона / Л. А. Гамидуллаева, Т. О. Толстых, Н. В. Шмелева // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. – 2020. – № 2 (34). – С. 29–48. – DOI 10.21685/2227-8486-2020-2-3.

21. Гамидуллаева Л. А. [и др.]. Сбалансированное развитие территории: подходы к определению и оценке // Модели, системы, сети в экономике, технике, природе и обществе. 2022. No 3. С. 25–41. doi:10.21685/2227-8486-2022-3-2
22. Геддес П. Города в эволюции (избранные главы) / пер. с англ. В.Г. Николаева // Социальные и гуманитарные науки. Отечественная и зарубежная литература. Сер. 11: Социология. 2021. No 3. С. 149–177.
23. Глазьев С.Ю. Стратегия опережающего развития России в условиях глобального кризиса. М., 2010. 255 с.
24. Глазьев С.Ю., Ивантер В.В., Некипелов А.Д. Приоритеты социально-экономического развития // Экономические и социальные перемены: факты, тенденции, прогноз. 2013. No 6 (30). С. 18-31.
25. Глотов В. И., Бахтизин А. Р., Волкова М. И. Социальная напряженность в субъектах Российской Федерации. Анализ причин и последствий // Федерализм=Federalism: Теория. Практика. История. — 2019. — № 4. — С. 142–160.
26. Голубенко Н.А., Бессонова Е.А. Влияние неблагоприятной экономической конъюнктуры на рынок жилой недвижимости в Курской области. Известия Юго-Западного государственного университета. Серия: Экономика. Социология. Менеджмент. 2021;11(1):110-120.
27. Гранберг А. Г. Основы региональной экономики: учебник для вузов. М.: ГУ ВШЭ, 2004. 495 с.
28. Журавлев Д. М., Чаадаев В. К. Моделирование процессов сложной социально-экономической системы при выборе стратегических приоритетов развития // Стратегирование: теория и практика. 2023. Т. 3. № 1. С. 1–20. <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2023-3-1-1-20>
29. Журавлев Н. В. Экономическая сущность недвижимости в рыночной экономике // Социально-экономические явления и процессы. 2012. №1. С. 68-71.
30. Канеман Д. Думай медленно... решай быстро / М: АСТ, 2014. С. 653.
31. Карпов А. А. Системно-факторный подход к региону в оценках уровня его социально-экономического развития // Региональная экономика и управление: электронный научный журнал. №1 (73)

32. Квинт В. Л. Абрис стратегии как новой междисциплинарной науки и ее роль в устойчивых условиях и в чрезвычайные периоды // Телеканал «Онлайн Дискуссионная площадка МГУ «Диалог о настоящем и будущем». 25.05.2020. URL: <https://expert.msu.ru/strategy>
33. Квинт В.Л. Вглядываясь в будущее: изыскания пророков, предсказателей, лидеров и стратегов. СПб.: РАНХиГС, 2018. С. 28.
34. Квинт В. Л. Концепция стратегирования. Кемерово : Кемеровский государственный университет, 2020. 170 с.
35. Квинт В.Л. Концепция стратегирования. Т. I. СПб.: СЗИУ РАНХиГС, 2019. 132 с. (Серия: «Библиотека стратега»)
36. Квинт В.Л. О выборе приоритетов // Бюджет. 2016. № 11. С. 78-81.
37. Квинт В.Л. Поиск и исследование философских корней теории стратегии. Взаимосвязь философского и стратегического мышления // Управленческое консультирование. 2016. No 1 (85). С. 15-21.
38. Квинт В. Л. Стратегическое управление и экономика на глобальном формирующемся рынке. М: Бизнес Атлас, 2012. С. 626
39. Квинт В.Л. Теоретические основы и методология стратегирования Кузбасса как важнейшего индустриального региона России // Экономика в промышленности. 2020. Т. 13. No 3. С. 290–299. DOI: 10.17073/2072-1633-2020-3-290-299
40. Квинт В. Территория полуприцепов. Нужна ли России стратегия пространственного развития? // Огонек. 2019. № 10. 18.03.2019. С. 8.
41. Квинт В.Л., Бодрунов С.Д. Стратегирование трансформации общества: знание, технологии, нономика /Монография/ СПб.: ИНИР им. С. Ю. Витте, 2021. 351 с.
42. Квинт В.Л., Новикова И.В., Алимуратов М.К. Согласованность глобальных и национальных интересов с региональными стратегическими приоритетами. *Экономика и управление*. 2021 №27(11). С. 900-909. <https://doi.org/10.35854/1998-1627-2021-11-900-909>
58. Квинт В.Л. [и др.]. 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
43. Квинт В. Л., Окрепилов В. В. Сравнение роли качества жизни и ценностей в стратегии развития стран с формирующимся рынком и Запада // *Инновации*. 2014. Т. 191. № 9. С. 41–51.
44. Квинт В. Л., Окрепилов В.В. Теория и практика взаимосвязи категорий "хорошая жизнь" и "качество жизни" // *Экономика качества*, 2013. № 3. С. 1-16.
45. Квинт В. Л., Хворостяная А. С., Сасаев Н. И. Авангардные технологии в процессе стратегирования // *Экономика и управление*. 2020. Т. 26. № 11. С. 1170–1179. <https://doi.org/10.35854/1998-1627-2020-11-1170-1179>
46. Киевский Л.В. Мультипликативные эффекты строительной деятельности // *Вестник евразийской науки*. 2014. №3 (22).
47. Киндлбергер Ч., Алибер Р. Мировые финансовые кризисы: мании, паники и крахи. СПб. : Питер, 2010. 544 с.
48. Ковалев С.П., Сороколетов П.В. Синтетические параметры для оценки качества системы здравоохранения // *Современная экономика: проблемы и решения*. 2017. №5 (89). С. 64-80.
49. Колосюк Н.А. Причины азиатского финансового кризиса. // *Университет Кейо, Япония*, 2003. С. 42-47.
50. Копылов Е.Н. К вопросу о проблеме понятия и содержания недвижимого имущества // *Инновации. Наука. Образование*. 2022. № 53. С. 815–821.
51. Косарева Н. Б., Полиди Т. Д., Пузанов А. С. Экономическая урбанизация. М. : Фонд «Институт экономики города», 2018. 418 с.
52. Коханенко В. В. Рынок недвижимости: состояние и проблемы развития. М: "Альба", 1997. 182 с.
53. Кругман П. Пространство. Последний рубеж // *Пространственная экономика*. 2005. №3. С. 121–136.
54. Кучук О. В. Жилищная реформа и современное состояние рынка жилья в Китае // *Известия Восточного института*. 2007. № 14. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zhilischnaya-reforma-i-sovremennoe-sostoyanie-rynka-zhilya-v-kitae>

55. Лёш А. Пространственная организация хозяйства / А. Лёш ; под ред. А. Г. Гранберга ; пер. с нем. В. Н. Стрелецкого. М. : Наука, 2007. 664 с.
56. Любарская М.А., Глазков К.В. Значение региональных рынков недвижимости для современной экономики // Экономический вектор. 2023. №2 (33). С. 46–50.
57. Макаров В.Л [и др.]. Использование агент-ориентированных моделей для расширения стратегического функционала ситуационного центра Кузбасса. / В. Л. Макаров, А. Р. Бахтизин, Е. Д. Сушко, В. И. Абрамов, Д. С. Евдокимов // Экономика в промышленности. 2020. Т. 13. No 3. С. 300–307. DOI: 10.17073/2072-1633-2020-3-300-307
58. Малкина Э. Е. Моделирование влияния неценовых факторов спроса и предложения на возникновение пузыря на рынке недвижимости // Проблемы экономики и юридической практики. 2011. № 6. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/modelirovanie-vliyaniya-netsenovyh-faktorov-sprosa-i-predlozheniya-na-voznikновение-puzyrya-na-rynke-vedvizhimosti>
59. Манаева И.В. Урбанизация и экономическое развитие в регионах России // Экономический анализ: теория и практика. 2017. Т. 16, № 9. С. 1635–1663. <https://doi.org/10.24891/ea.16.9.1635>
60. Манаева И. В. Формирование методологии стратегирования пространственного развития городов России / И. В. Манаева. СПб. : ИПЦ СЗИУ РАНХиГС, 2020. 362 с. (Библиотека стратега).
61. Маршалл А., *Принципы экономической науки*. Т. 2. М: «Прогресс», 1993. 594 с. (Серия: Экономическая мысль Запада).
62. Мидов А. З. Стратегирование выхода регионов из дотационного экономического состояния. СПб. : ИПЦ СЗИУ РАНХиГС, 2022. 166 с.
63. Минакир, П.А. Экономическое развитие региона: программный подход / отв. ред. А.Г. Зельднер, Н.И. Цветков ; Институт экономических исследований ДВНЦ АН СССР. – М.: Изд-во «Наука», 1983. 224 с.
64. Морозова Ю. А. Стратегические приоритеты регионального развития здравоохранения в контексте мировых и отраслевых трендов // Стратегирование: теория и практика. 2022. Т. 2. No 1. С. 147–162.

65. Мусаев Р.А., Урумова И.О. Стратегические подходы к оценке социально-ориентированной инфраструктуры Северо-Кавказского федерального округа // Экономика промышленности / Russian Journal of Industrial Economics. 2020. №13(1). С. 87-97. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2020-1-87-97>
66. Мясков, А.В. Использование особо охраняемых природных территорий для мониторинга негативного воздействия промышленных предприятий на естественные экосистемы / А.В. Мясков, В.С. Зайцев, В.С. Шмелев // Горный информационно-аналитический бюллетень (научно-технический журнал). – 2019. – No S10. – С. 3–19. – DOI 10.25018/0236–1493– 2019–5–10–3–19.
67. Мясков А. В. Экологическая безопасность: направления снижения негативных воздействий горнодобывающих предприятий на природные экосистемы // Вестник научного центра по безопасности работ в угольной промышленности. 2018. No 3. С. 39–44.
68. Некипелов А.Д. Об экономической стратегии и экономической политике России в современных условиях // Научные труды ВЭО России. 230 том. С.76-89. DOI: 10.38197/2072-2060-2021-230-4-76-89.
69. Некрасов Н. Н. Региональная экономика. Теория, проблемы, методы. 2-е изд. М.: Экономика, 1978. 344 с.
70. Нобелевские лауреаты по экономике в XXI в.: Д. Канеман, Р. Ауманн, К. Писсаридес, Ю. Фама, Р. Шилер / под общей редакцией д.э.н., проф. Худокормова А.Г. URL: <https://archive.econ.msu.ru/sys/raw.php?o=3505&p=attachment>
71. Окрепилов В. В. Обеспечение высокого качества жизни на основе повышения качества государственного управления // Управленческое консультирование. 2016. No 12(96). С. 26
72. Окрепилов В. В., Гагулина Н. Л. Развитие оценки качества жизни населения региона // Журнал экономической теории. 2019. Т. 16. No 3. С. 318-330.
73. Панорама экономической мысли конца XX столетия / под ред. Д. Гринэуэя, М. Блини, И. Стюарта ; пер. с англ. под ред. В. С. Автономова, С.А. Афонцева Т. I-XVI, 2002. 670 с.
74. Перру Ф. Экономическое пространство: теория и приложения // Пространственная экономика. 2007. No 2. С. 77– 93.

75. Петрова П. М. Анализ глобальных стратегических трендов, влияющих на региональный рынок недвижимости России // Стратегирование: теория и практика. 2023. Т. 3. № 4. С. 416–427. <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2023-3-4-416-427>
76. Петрова П.М. Анализ стратегических тенденций факторов, влияющих на рынок недвижимости Москвы // Экономическое возрождение России. №2(76), С. 147-161. DOI: 10.37930/1990-9780-2023-2(76)-147-161
77. Петрова П.М. Методы стратегического анализа индикаторов возникновения чрезвычайного периода на рынке недвижимости // Экономика промышленности / *Russian Journal of Industrial Economics*. 2023. №16(1). С. 118-128. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2023-1-118-128>
78. Петрова П.М. Сравнительный анализ стратегической социально-экономической стабильности на рынках недвижимости мегаполисов России и Китая // Экономический анализ: теория и практика. 2023. Т. 22, № 7. С. 1346 – 1361. <https://doi.org/10.24891/ea.22.7.1346>
79. Петрова П. М. Стратегирование рынка жилой недвижимости региона в чрезвычайный период: монография / П. М. Петрова; под науч. ред. В. Л. Квинта. — СПб.: ИПЦ СЗИУ РАНХиГС, 2024. — 240 с. — (Библиотека стратега).
80. Петрова П.М. Стратегическое управление факторами противодействия чрезвычайному периоду на региональном рынке недвижимости // Управленческое консультирование. 2022. №9. С. 151-162. <https://doi.org/10.22394/1726-1139-2022-9-151-162>
81. Понамаренко С.А., Хоружий В.И. Социально-экономические подсистемы региональной экономики. // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. 2011. №35. С. 1-12.
82. Портер М. Конкурентная стратегия: Методика анализа отраслей и конкурентов / Майкл Е. Портер; Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005. 454 с.
83. Проект «Стратегии социально-экономического развития города Москвы на период до 2025 года» // Управа района Фили – Давыдково города Москвы. URL: <https://fili-davydkovo.mos.ru/important-information/the-project-strategy->

[of-socio-economic-development-of-the-city-of-moscow-for-the-period-till-2025.php](#)

84. Растворцева С.Н., Манаева И.В. Методический инструментарий формирования стратегических направлений регионально-отраслевого развития города. *Экономика промышленности / Russian Journal of Industrial Economics*. 2020;13(4):423-433. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2020-4-423-433>
85. Решение Совета директоров Банка России об установлении макропруденциальных лимитов в отношении отдельных видов потребительских кредитов (займов) и числовых значений характеристик кредитов (займов), в зависимости от которых дифференцируются макропруденциальные лимиты // Банк России. 31.08.2023. URL: https://www.cbr.ru/about_br/dir/rsd_2023-08-31_35_01/
86. Рикардо Д. *Начала политической экономии и налогового обложения*. Избранное. М.: Эксмо, 2007. 960 с.
87. Рубес М.А., Алимуратов М.К. Обоснование стратегических приоритетов повышения инвестиционной привлекательности жилищного строительства (на примере г. Москва). *Экономика промышленности*. 2023. Т. 16(2). С. 226–237. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2023-2-226-237>
88. Сасаев Н.И. Основы отраслевого стратегирования: от концепции стратегии до ее реализации. *Экономика промышленности*. 2023;16(1):7–19. <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2023-1-7-19>
89. Сасаев Н.И. Основы отраслевого стратегирования: формирование концепции // *Управленческое консультирование*. 2022. № 9. С.106–115.
90. Сасаев Н. И. Роль отраслевого стратегирования в период постнормальности // *Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета*. 2022. № 3 (135). С. 107–110.
91. Сасаев Н.И. Фундаментальная основа для формирования новой культуры стратегирования // *Экономика промышленности*. 2021. №14(2). С. 153-163. URL: <https://doi.org/10.17073/2072-1633-2021-2-153-163>

92. Севек В.К., Чульдун А.Э. Понятия «Регион» и «Региональная социально-экономическая система» // Региональная экономика: теория и практика. 2012. №26.
93. Смирнов А.Д. Макрофинансы I: методология моделирования пузырей и кризисов // Экономический журнал ВШЭ. 2010. №3. С. 285-288.
94. Соколов А.А., Руднева О.С. Современная урбанистическая структура России и ее пространственная дифференциация // Народонаселение. Т.21. №3, 2018. С.146-155
95. Сорос Дж. Кризис мирового капитализма. Открытое общество в опасности. М.: ИНФРА-М, 1999. С. 15-61.
96. Тюнен И. Г. Изолированное государство в его отношении к сельскому хозяйству и национальной экономике : пер. с нем. Т. 1. М. : Экономическая жизнь, 1926. С. 326.
97. Фадеев А. М. Стратегические приоритеты обеспечения технологической независимости при реализации энергетических проектов в Арктике // Стратегирование: теория и практика. 2022. Т. 2. № 1. С. 88–105.
98. Фелпс Э. Хорошая экономика для Китая // Экономика и математические методы. 2017. Т. 53. № 1. С. 19–20.
99. Фридман Дж., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости: пер. с англ. М. : Дело, 1997. 480 с.
100. Чжаося Е., Петров А.В. Система обеспечения жильем в Китае: экономико-социологический анализ // Общество. Среда. Развитие (Terra Humana). 2021. №2 (59). С. 19-23.
101. Чиркова Е.В. За и против регулирования финансовых пузырей монетарными методами. // Корпоративные финансы, 2011. №2(18). С. 24–32.
102. Чхотуа И. З., Власюк Л. И. Стратегический анализ конкурентных преимуществ региона в контексте развития промышленного туризма // Стратегирование: теория и практика. 2021. Т. 1. № 2. С. 190–205. <https://doi.org/10.21603/2782-2435-2021-1-2-190-205>
103. Шамахов В.А., Андреев С.Ю., Разуваев Н.В. Антикризисная система управления как механизм объединения интересов бизнеса, власти и населения (на примере строительства многоярусных паркингов в Санкт-

- Петербурге на участках, занятых плоскостными гаражами). *Управленческое консультирование*. 2016;(2):71-80.
104. Шацкая И.В. Концепция стратегического управления кадровым обеспечением инновационного развития России: монография / под науч. ред. В. Л. Квинта. СПб. : ИПЦ СЗИУ РАНХиГС, 2021. 340 с.
105. Шиллер Р. Иррациональный оптимизм. Как безрассудное поведение управляет рынками. М.: Альпина Паблишер, 2014. 466 с.
106. A home-growth problem // *The Economist*. 08.09.2005. URL: <https://www.economist.com/finance-and-economics/2005/09/08/a-home-grown-problem>
107. Analysis on the Housing Bubble in China // Atlantis Press : Proceedings of the 6th International Conference on Financial Innovation and Economic Development (ICFIED 2021). January 2021. URL: https://www.researchgate.net/publication/350461252_Analysis_on_the_Housing_Bubble_in_China
108. Aschauer D. Is Public Expenditure Productive? // Staff Memoranda. 1988. № 88-7 / Federal Reserve Bank of St. Louis, Chicago, P. 112.
109. Bernanke B. Banking, Credit, and Economic Fluctuations // Nobel Prize Lecture. 08.12.2022 URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/bernanke/lecture/>
110. Chow H. K., Xie T. Are House Prices Driven by Capital Flows? Evidence from Singapore. *Journal of International Commerce, Economics and Policy*. 2016. № 7, (1), P. 1-21. Research Collection School Of Economics.
111. Claessens S., Kose M.A. Financial Crises: Explanations, Types and Implications // IMF Working Paper. 2013. January. P. 4-11.
112. Cristaller W. The Central Places of Southern Germany. Englewood Cliffs, N. J. : Prentice-Hill, 1966. 230 p.
113. *Eftimoski M., McLoughlin K.* Housing Policy and Economic Growth in China // Reserve Bank of Australia. Bulletin. 21.03.2019 URL: <https://www.rba.gov.au/publications/bulletin/2019/mar/housing-policy-and-economic-growth-in-china.html>.

114. Financial Literacy and Education Commission // U.S. Department of the Treasury URL: <https://www.treasury.gov/resource-center/financial-education/Pages/commission-index.aspx>
115. Financial Literacy in the United States // Milken Institute, 2021. P. 30. URL: <https://milkeninstitute.org/sites/default/files/2021-08/Financial%20Literacy%20in%20the%20United%20States.pdf>
116. Gough, N. China Ends Year as Asia's Weakest Market // The New York Times. 31.12.2013 URL: <https://www.nytimes.com/2014/01/01/business/international/china-ends-year-as-asias-weakest-market.html>
117. He L. China extends property loans at the fastest pace in three years as mortgage crisis spreads // CNN Business. 22.07.2022. URL: <https://edition.cnn.com/2022/07/22/economy/china-property-loans-extended-mortgage-crisis-intl-hnk/index.html>
118. Hsu S. China's stock market crashes: one year later // *Forbes*. 13.07.2016. URL: <https://www.forbes.com/sites/sarahsu/2016/07/13/chinas-stock-market-crash-one-year-later/?sh=45ddd98a5503>
119. Huang Y. Development of the Chinese Construction Industry after the Cultural Revolution: Administration Framework, Economic Growth, and Market Structure // *Journal of Architectural Engineering*. March 2013. 19(1). 41-50 p. DOI:10.1061/(ASCE)AE.1943-5568.0000104
120. Isard W. Location and space-economy. — John Wiley & Sons, Incorporated, Massachusetts Institute of Technology, 1956. — 369 p.
121. Jiang Q. Analysis on the Relationship between GDP and Construction Based on the Data of UK and China // *International Conference on Education Technology and Management Science*. 2013. P. 1298. URL: <https://www.atlantispress.com>
122. Kahneman D. Maps of bounded rationality: a perspective on intuitive judgment and choice. Prize Lecture. 8 December 2002. 41 p.
123. Kohl S., Spielau A. Centring construction in the political economy of housing: variegated growth regimes after the Keynesian construction state. *Cambridge Journal of Economics*. 2022. 46 (3), 465 p. Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/cje/beac015>

124. *Kvint V. L.* Strategy for the Global Market: Theory and Practical applications. New York : Routledge Taylor and Francis Group, 2016. 519 p.
125. Laskowska E., Torgomyan S. The role of government in the housing market // Scientific Journal Warsaw University of life sciences – SGGW, 2016. Vol. 16 (XXXI), p. 205-212. URL: [https://sj.wne.sggw.pl/pdf/PRS_2016_T16\(31\)_n4_s205.pdf](https://sj.wne.sggw.pl/pdf/PRS_2016_T16(31)_n4_s205.pdf)
126. *Launhardt W.* Matematishe Beründung der Volkswirtschaft slehre. Leipzig, 1885. — 216 p.
127. Lee A. China debt: distressed state-owned financing vehicles eye long-term restructuring, even as ‘default is the easiest choice’ // China Macro Economy. 10.01.2023 URL: <https://www.scmp.com/economy/china-economy/article/3206147/china-debt-distressed-state-owned-financing-vehicles-eye-long-term-restructuring-even-default>
128. Leung C. Economic growth and increasing house prices // Pacific Economic Review. 2003. № 8. P. 183-190.
129. Lin D., Jim C., Shao X. Shanghai rolls out tightening measures to cool home market // Reuters. 25.03.2016. URL: <https://www.reuters.com/article/us-china-economy-property/shanghai-rolls-out-tightening-measures-to-cool-home-market-idINKCN0WR06W>
130. Liu F., Liu C., Ren H. Urban housing price fluctuations and regional systemic financial risks: Panel spatial economic models in Jiangsu, China // Sustainability. 2018. № 10 P. 3452.
131. Liu F., Liu C., Ren H. Tan D. Formation of Financial Real Estate Risks and Spatial Interactions: Evidence from 35 Cities in China. // Journal of Risk and Financial Management. 2022. 15(12). 576. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120576>
132. Medlen C. The Bubble Machine: Relative Capital Valuation, Distributive Shares and Capital Gains // Journal of Economic Issues (JEI). 2007. March. No1. P. 201–220. DOI: 10.1080/00213624.2007.11507001.
133. Meng J. How Does Urbanization Affect the Real Estate Demand? IEIS2019 : Proceedings of the 6th International Conference on Industrial Economics System and Industrial Security Engineering. Springer, 2019. P. 597–608.

134. Min Zhu. Housing Markets, Financial Stability and the Economy // International Monetary Fund. 11.06.2014. URL: <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.
135. Minsky H.P. The Financial Instability Hypothesis // The Jerome Levy Economics Institute of Bard College Working Paper. 1992. May. No 74. P. 8.
136. Mishkin F.S. Housing and the Monetary Transmission Mechanism // NBER Working Paper 13517. 2007.
137. *Mulder C. H.* The relationship between population and housing // Sixty-ninth session of the UNECE Committee on Housing and Land Management. 2008. P. 7. URL: <https://unece.org/fileadmin/DAM/hlm/documents/Publications/population.and.housing.e.r.pdf>.
138. Nijkamp, P. and Poot J. Meta-analysis of the effect of fiscal policies on long-run growth, *European Journal of Political Economy*. 2024. Vol. 20. No. 1. P. 91–124.
139. O'Sullivan T, Gibb K. Housing Economics and Public Policy. Oxford : Blackwell Science, 2003. p. 328. ISBN: 0632064617
140. Peston R. A bonus super-tax // BBC. 06.12.2009. URL: https://www.bbc.co.uk/blogs/thereporters/robertpeston/2009/12/a_bonus_super_tax.html.
141. Phelps E. Mass Flourishing : how grassroots innovation created jobs, challenge, and change. Princeton : Princeton University Press, 2013. 378 p.
142. Porter M.E. The Competitive Advantage of Nations. Harvard Business Review. 1990. March-April. p. 71-91.
143. Rastvortseva S. N., Manaeva I. V. Modern development of the system of cities in Russia: Static and dynamic approaches // Economic and Social Changes: Facts, Trends, Forecast. Vol. 16(1). P. 55–67. DOI: 10.15838/esc.2023.1.85.3.
144. Remarks by Chairman Alan Greenspan // The Federal Reserve Board. 30.08.2002. URL: <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20020830/>
145. *Rich R.* The Great Recession // Federal Reserve History. 22.11.2013. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/great-recession- of-200709>.

146. Rumelt R. *The Evaluation of Business Strategy*. McGraw-Hill, Nueva York, NY, USA, 1980.
147. *Rural Housing and Economic Development* / ed. by D. Albrecht, S. Loveridge, S. Goetz, R. Wellborn. Routledge, 2017. 282 p. (Routledge Advances in Regional Economics, Science and Policy).
148. *Solow R. M. A Contribution to the Theory of Economic Growth* // *The Quarterly Journal of Economics*. 1956. Vol. 70. No. 1. P. 65–94.
149. Somani S. *The Effects of Government Policies on the Stock Market*. University of South Carolina. URL: https://sc.edu/about/offices_and_divisions/research/news_and_pubs/caravel/archive/2015/2015-caravel-stock-market.php
150. Strobl L. *Where's the Next Sweden? Europe's Housing Market Vulnerability* // *MorningStar*. 05.04.2023. URL: <https://www.morningstar.co.uk/uk/news/233796/wheres-the-next-sweden-europes-housing-market-vulnerability.aspx>
151. Thaler R. H., Sunstein C. R. 2008, *Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, Yale: Yale University Press. – 293 p.
152. *The 2008 HMDA Data: The Mortgage Market during a Turbulent Year*. // *Federal Reserve Bulletin*. April 2010. A173 p. URL: <https://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2010/pdf/hmda08final.pdf>
153. Tirole J. *The Theory of Industrial Organization*. USA: Hamilton Printing, 1994. 476 p.
154. Toh M. *China slashes mortgage rate to tackle deepening property crisis* // *CNN Business*. 22.08.2022. URL: <https://edition.cnn.com/2022/08/22/economy/china-lpr-rate-cut-property-crisis-intl-hnk/index.html>
155. Tolstykh T.; Gamidullaeva L.; Shmeleva N.; Lapygin Y. *Regional Development in Russia: An Ecosystem Approach to Territorial Sustainability Assessment*. *Sustainability* 2020, 12, 6424. <https://doi.org/10.3390/su12166424>
156. Tomura H. *International capital flows and expectation-driven boom–bust cycles in the housing market* // *Journal of Economic Dynamics and Control*. 2010. № 34. P. 1993–2009.

157. Weinberg J. Federal Reserve Credit Programs During the Meltdown // Federal Reserve History. 22.11.2015. URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/fed-credit-programs>
158. Zhu N. China's housing market teeters between boom and bust // Financial Times. 05.01.2023. URL: <https://www.ft.com/content/b9f17616-3654-4a04-a778-e7fa66d8a898>

Электронные ресурсы:

159. Актуальная информация о мерах поддержки граждан, экономики: строительной отрасли и жилищно-коммунального комплекса. // Минстрой России. [Электронный источник]. URL: <https://minstroyrf.gov.ru/measures-to-support/>
160. Апрель 2023 года: Сведения о рынке ипотечного жилищного кредитования в России. Информационная бюллетень: Статистические показатели // Банк России. 2023. [Электронный ресурс] URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/45049/mortgage_lending_market_2304-36.pdf (дата обращения: 17.01.2024).
161. Асиновская М. Стоит ли инвестировать в жилье сейчас, когда рынок перегрет : И с какими целями // Индикаторы рынка недвижимости — IRN. 17.08.2022 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.irn.ru/articles/41844.html> (дата обращения: 13.02.2024).
162. Батыров Т. Банки стали отказывать в одобренной ипотеке на старых условиях из-за повышения ставки // Forbes. 30.10.23 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.forbes.ru/finansy/499460-banki-stali-otkazyvat-v-odobrennoj-ipoteke-na-staryh-usloviah-iz-za-povyshenia-stavki> (дата обращения: 13.02.2024)
163. Ввод в действие жилых домов на 1000 человек населения в Российской Федерации // Росстат [Электронный ресурс]. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/14458#> (дата обращения: 13.02.2024).
164. Ввод в действие зданий, сооружений, отдельных производственных мощностей, жилых домов, объектов социально-культурного назначения // Росстат [Электронный ресурс]. URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/14458> (дата обращения: 13.02.2024)

165. Ввод жилья в эксплуатацию // Единая информационная система жилищного строительства [Электронный ресурс]. URL: https://наш.дом.рф/аналитика/ввод_жилья (дата обращения: 15.02.2024).
166. *Велесевич С.* Повышение НДС: как изменится налог на продажу квартир // РБК. 27.06.2020 [Электронный ресурс]. URL: <https://realty.rbc.ru/news/5ef5bc359a79473b721fc017> (дата обращения: 13.02.2024).
167. Владимир Ефимов: ВРП Москвы за пять лет вырос более чем на 16 процентов // Экономика Москвы. 16.06.2023 [Электронный ресурс]. URL: <https://economy.mos.ru/news/vladimir-efimov-vrp-moskvy-za-pyat-let-vyros-bolee-chem-na-16-procentov> (дата обращения: 15.02.2024).
168. ВРП Москвы за пять лет вырос на 15%. // Информационный центр Правительства Москвы. 07.06.2024. [Электронный источник] URL: <https://icmos.ru/news/vrp-moskvy-za-pyat-let-vyros-na-15> (дата обращения: 12.08.2024).
169. *Гальцев А.* REIT или российский ЗПИФ: сравнительная характеристика для частного инвестора // banki.ru. 17.02.2021 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.banki.ru/news/columnists/?id=10941029> (дата обращения: 13.02.2024).
170. Гришина О. А. «Финансовый пузырь» на рынке ипотеки США как механизм запуска финансового кризиса // ТДР. 2009. № 12. С. 74-76. [Электронный ресурс]. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/finansovyy-puzyr-na-rynke-ipoteki-ssha-kak-mehanizm-zapuska-finansovogo-krizisa> (дата обращения: 17.02.2024).
171. Густова Н. Ипотечный пузырь: если ли признаки его формирования в России // РБК недвижимость. 28.03.2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://realty-rbc.ru.turbopages.org/realty.rbc.ru/s/news/6419c0ab9a79479579df81c1> (дата обращения: 21.02.2024).
172. [Десять] 10 лет Москве Сергея Собянина. // Коммерсантъ. Деятельность Мосгордумы. 24.10.2020. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/4540440#id=15> (дата обращения: 19.02.2024).

173. Динамика стоимости жилья в Москве на графике за 10 лет в рублях // Индикаторы рынка недвижимости. [Электронный источник] URL: <https://www.irn.ru/gd/za-10-let/#begin> (дата обращения: 21.02.2024).
174. Долевое строительство жилья, в том числе на основе проектного финансирования с использованием счетов эскроу // ЕИСЖС [Электронный источник] URL: https://xn--80az8a.xn--d1aqf.xn--p1ai/%D0%B0%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D0%B8%D1%82%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%B5%D0%B2%D0%BE%D0%B5_%D1%81%D1%82%D1%80%D0%BE%D0%B8%D1%82%D0%B5%D0%BB%D1%8C%D1%81%D1%82%D0%B2%D0%BE (дата обращения: 19.09.2023).
175. Доля ипотечной задолженности к ВВП в России составляет около 10% // ДОМ.РФ. [Электронный ресурс] URL: <https://xn--d1aqf.xn--p1ai/media/smi/dolya-ipotechnoy-zadolzhennosti-k-vvp-v-rossii-sostavlyaet-okolo-10-dom-rf/#> (дата обращения: 19.09.2023).
176. Доходы бюджета. Бюджет Москвы // Открытый бюджет города Москвы. [Электронный ресурс] URL: https://budget.mos.ru/budget/income?analytyc_year=2020&analytyc_stage=approved&version=1731&level=moscow&transfer=no&mode=table&execution_date=&execution_date_ts=&chart_type=v÷rtype=b (дата обращения: 12.10.2023).
177. Жилищное строительство. Аналитическая записка // Банк России. 2021. №1 (4). 37 с. [Электронный ресурс] URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32185/analytic_note_20210407_ddkp.pdf (дата обращения: 11.10.2023).
178. Жилье и городская среда // Национальные проекты России [Электронный ресурс]. URL: <https://национальныепроекты.рф/projects/zhile-i-gorodskaya-sreda> (дата обращения: 15.02.2024).
179. Закон г. Москвы от 14.06.2006 №29 «Об обеспечении права жителей города Москвы на жилые помещения» (с изм. и доп.) // Гарант [Электронный источник] URL: <https://base.garant.ru/385656/> (дата обращения: 12.04.2023).

180. ЗПИФ недвижимости «ДОМ.РФ» // ДОМ РФ [Электронный источник] URL: <https://domrf-am.ru/funds/domrf/> (дата обращения: 02.10.2023).
181. Инвестиционные платформы и партнерства Российского Фонда Прямых Инвестиций. [Электронный источник] URL: <https://amr.ru/upload/iblock/9df/9df2ac498a96d9ee70ddb95fb4797c8b.pdf> (дата обращения: 02.10.2023).
182. Индекс волатильности российского рынка // MOEX [Электронный источник] URL: <https://www.moex.com/ru/index/RVI/archive/?from=2023-04-15&till=2023-05-12&sort=TRADEDATE&order=desc> (дата обращения: 27.09.2023).
183. Калашников Г. Коллективные инвестиции в недвижимость: REIT и ЗПИФ. // Commercial Real Estate. С. 66-69. URL: https://www.hoganlovells.com/-/media/hogan-lovells/pdf/publication/collectiveinvestmentsinrealestatereitandzpif_pdf.pdf
184. Ключевая ставка Банка России // Банк России. [Электронный источник] URL: https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=17.09.2013&UniDbQuery.To=23.02.2022 (дата обращения: 28.09.2023).
185. Количество жилищных кредитов, предоставленных физическим лицам-резидентам. // Центробанк. [Электронный источник]. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/mortgage/ (дата обращения: 11.10.2023).
186. Количество зарегистрированных договоров участия в долевом строительстве» // Росреестр, 2016-2021. [Электронный источник] URL: <https://rosreestr.gov.ru/open-service/statistika-i-analitika/statisticheskaya-otchetnost/> (дата обращения: 27.02.2024).
187. Москва «Умный город – 2030». [Электронный источник] URL: https://www.mos.ru/upload/alerts/files/3_Tekststrategii.pdf (дата обращения: 14.09.2023).
188. Московский статистический ежегодник 2016. Экономика Москвы в 2000-2015 гг. // Мосгорстат. 2017. [Электронный источник] URL:

- [https://77.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/%D0%95%D0%B6%D0%B5%D0%B3%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%BA_2016\(3\).pdf](https://77.rosstat.gov.ru/storage/mediabank/%D0%95%D0%B6%D0%B5%D0%B3%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D0%B8%D0%BA_2016(3).pdf) (дата обращения: 14.08.2024).
189. Национальные проекты. Жильё и городская среда. [Электронный источник] URL: <https://xn--80aapampemcchfmo7a3c9ehj.xn--p1ai/projects/zhile-i-gorodskaya-sreda> (дата обращения: 27.02.2024).
190. Национальные проекты (программы) и федеральные проекты, принятые в рамках национальных проектов. [Электронный источник] URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_310251/ (дата обращения: 29.03.2024).
191. О внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации по вопросам жилищного (ипотечного) кредитования граждан Российской Федерации. *Правительство Российской Федерации*. [Электронный источник] URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202309120022?index=1> (дата обращения: 27.02.2024).
192. О министерстве. *Минстрой России*. [Электронный источник] URL: <https://minstroyrf.gov.ru/about/#:~>
193. Обязанность декларирования доходов от продажи имущества // Федеральная налоговая служба. [Электронный источник] URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/fl/pay_taxes/flat/realty_sell/ (дата обращения: 21.04.2023).
194. Отчет 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» // Счетная палата РФ. 2021. С. 20. [Электронный источник] URL: <https://ach.gov.ru/upload/iblock/4d9/fikgyxziwfxtswftfgy0a6z7pa3gfnwi.pdf> (дата обращения: 21.04.2023).

195. Павлова А. Налог с продажи недвижимости // ДОМ.РФ [Электронный ресурс]. URL: https://xn--h1alcedd.xn--d1aqf.xn--p1ai/instructions/kak-zaplatit_nalogi_s_prodagi_nedvigimosti/ (дата обращения: 13.02.2024).
196. Первое полугодие 2021 года: Анализ тенденций в сегменте розничного кредитования на основе данных бюро кредитных историй : Информационно-аналитический материал // Банк России. С. 8 [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/39669/inf-material_bki_2021fh.pdf (дата обращения: 15.02.2024).
197. Первое полугодие 2022 года: Анализ тенденций в сегменте розничного кредитования на основе данных бюро кредитных историй: Информационно-аналитический материал // Банк России. С. 8 [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43421/infmaterial_bki_2022fh.pdf (дата обращения: 13.02.2024).
198. Первоначальный взнос по льготной ипотеке увеличен до 20% // ЦИАН. 13.09.2023 [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cian.ru/novosti-pervonachalnyj-vznos-po-lgotnoj-ipoteke-uvelichili-do-20-332393/> (дата обращения: 13.02.2024).
199. *Перевощикова М.* Ставок меньше нет: льготную ипотеку могут оставить только в ряде регионов // Известия. 01.11.2023 [Электронный ресурс]. URL: <https://iz.ru/1598144/mariia-perevoshchikova/stavok-menshe-net-lgotnuiu-ipoteku-mogut-ostavit-tolko-v-riade-regionov> (дата обращения: 13.02.2024).
200. Перечень государственных программ, национальных и федеральных проектов, приоритетных программ и проектов в Российской Федерации // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_310251/ (дата обращения: 13.02.2024).
201. Показатели рынка жилищного (ипотечного жилищного) кредитования. // Банк России. [Электронный источник] URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/mortgage/ (дата обращения: 13.02.2024).
202. Постановление Правительства Российской Федерации от 09.09.2023 No 1474 «О внесении изменений в некоторые акты Правительства Российской Федерации по вопросам жилищного (ипотечного) кредитования граждан

- Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: <http://publication.pravo.gov.ru/document/0001202309120022?index=1> (дата обращения: 13.02.2024).
203. Правительство Москвы [Электронный ресурс]. URL: <https://www.mos.ru/prgu/ru/departments/7700000010000000001/> (дата обращения: 13.02.2024).
204. Правительство продлило действие программы «Льготная ипотека» и расширило условия «Семейной ипотеки»: Постановление Правительства РФ от 28.12.2022 No 2485 // Правительство России [Электронный ресурс]. URL: <http://government.ru/news/47458/> (дата обращения: 13.02.2024).
205. Программа «Финансовая программа „Финансовая грамотность“» // Сбер. Вклад в будущее [Электронный ресурс]. URL: <https://vbudushee.ru/education/programma-finansovaya-gramotnost/> (дата обращения: 13.02.2024).
206. Программа реновации жилья // Комплекс градостроительной политики и строительства города Москвы [Электронный ресурс]. URL: <https://stroim.mos.ru/novaia-programma-rienovatsii-piatietazhiek> (дата обращения: 15.02.2024).
207. Продажа квартиры государству: способы, порядок действий // Домда [Электронный ресурс]. URL: https://domda.ru/articles/prodaja_kvartiry_gosudarstvu_sposoby_poryadok_deistvii (дата обращения: 15.02.2024).
208. Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) — суверенный инвестиционный фонд Российской Федерации // РФПИ [Электронный ресурс]. URL: <https://www.rdif.ru/about/> (дата обращения: 15.02.2024).
209. Российский фонд прямых инвестиций [Электронный ресурс]. URL: <https://amr.ru/upload/iblock/9df/9df2ac498a96d9ee70ddb95fb4797c8b.pdf> (дата обращения: 15.02.2024).
210. Российско-китайский инвестиционный фонд регионального развития [Электронный ресурс]. URL: <https://ifrd.ru/> (дата обращения: 15.02.2024).
211. Рынок строительства и недвижимости: стимулы отрасли на фоне кризиса – 2020 // Центр социально-экономических исследований, июня, 2020. URL: <https://www.csr.ru/upload/iblock/4b5/4b5726e9ed7a3df78621cf6aab8e9630.pdf> (дата обращения: 12.09.2023).

212. Сведения о задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам-резидентам // ЕМИСС. Государственная статистика [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42861> (дата обращения: 13.02.2024).
213. *Смирнова С.* Естественный отпор: Центробанк ограничит ипотеку по минимальным ставкам // Известия. 12.04.2023 [Электронный ресурс]. URL: <https://iz.ru/1497414/sofia-smirnova/estestvennyi-otpor-tcentrobank-ogranichit-ipoteku-po-minimalnym-stavkam> (дата обращения: 15.02.2024).
214. Среднегодовая численность занятость в экономике // ЕМИСС. 2022. [Электронный источник] URL: <https://fedstat.ru/indicator/58994>
215. Среднедушевые денежные доходы населения // ЕМИСС. [Электронный источник] URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/57039> (дата обращения: 15.02.2024).
216. Средняя цена 1 кв. м. общей площади квартир на рынке жилья // ЕМИСС [Электронный источник] URL: <https://fedstat.ru/indicator/61781> (дата обращения: 13.02.2024).
217. Ставка ФРС США: 2000–2022 // Global Finance. 07.09.2018 [Электронный ресурс]. URL: <http://global-finances.ru/stavka-frs-ssha/> (дата обращения: 13.02.2024).
218. Стратегия развития жилищной сферы Российской Федерации до 2025 года. [Электронный ресурс] URL: <https://docs.yandex.ru/docs/view?tm=1698816435&tld=ru&lang=ru&name=strategiya-razvitiya-zhilischnoy-sfery-rossiyskoj-federacii-na-period-do-2025-goda.pdf> (дата обращения: 13.12.2023).
219. Структура использования денежных доходов // ЕМИСС. [Электронный источник] URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/31502> (дата обращения: 18.02.2024).
220. Управление Федеральной службой государственной статистики по г. Москве и Московской области. Уровень жизни. [Электронный источник] URL: <https://mosstat.gks.ru/folder/64641> (дата обращения: 18.02.2024).
221. Управляющие компании инвестиционных фондов // Банк России. URL: http://www.cbr.ru/registries/rsci/activity_uk_if/https://www.hoganlovells.com/

- [/media/hogan-lovell/pdf/publication/collectiveinvestmentsinrealestatereitandzpf_pdf.pdf](#) (дата обращения: 18.02.2024).
222. Урбанизация носит исключительно положительный характер // Комплекс градостроительной политики и строительства города Москвы. [Электронный источник] URL: <https://stroi.mos.ru/news/urbanizatsiia-nosit-iskliuchitel-no-polozhitel-nyi-kharakter-ekspiert> (дата обращения: 15.01.2024).
223. Федеральный закон «О внесении изменений в Федеральный закон „Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации“ и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&prevDoc=102090480&backlink=1&&nd=102565709> (дата обращения: 13.02.2024).
224. Федеральный закон от 28.06.2014 No 172-ФЗ «О стратегическом планировании в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_164841/ (дата обращения: 15.02.2024).
225. Федеральный закон от 30.12.2012 No 283-ФЗ (ред. от 28.06.2021) «О социальных гарантиях сотрудникам некоторых федеральных органов исполнительной власти и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_140178/ (дата обращения: 13.02.2024).
226. Численность населения России по муниципальным образованиям // Росстат [Электронный источник] URL: <https://rosstat.gov.ru/compendium/document/13282> (дата обращения: 18.02.2024).
227. Эпоха просвещения: финансовые знания становятся для москвичей еще доступнее // Открытый бюджет города Москвы. 09.03.2020 [Электронный ресурс]. URL: <https://budget.mos.ru/news/8654> (дата обращения: 13.02.2024).

228. China Consumer Loan: Residential Housing Mortgage Loan // CEIC. 1997-2018. [Electronic resource]. URL: <https://www.ceicdata.com/en/china/loan-consumer-loan/cn-consumer-loan-residential-housing-mortgage-loan> (date of access: 25.08.2022).
229. China Floor Area of Residential Building per Capita: Urban // CEIC [Electronic resource] <https://www.ceicdata.com/en/china/residential-area-per-capita/floor-area-of-residential-building-per-capita-urban> (date of access: 17.03.2023)
230. China House Prices Growth // CEIC. 1999 - 2020. [Electronic resource]. URL: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/china/house-prices-growth> (date of access: 25.08.2022)
231. China Mulls New Property Support Package to Boost Economy // Bloomberg. 02.06.2023. [Electronic resource]. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2023-06-02/china-mulls-new-property-market-support-package-to-boost-economy> (date of access: 25.08.2022).
232. China Real Estate Market Outlook 2020: A Complete Overview // AsiaPropertyHQ. 29.11.2019 [Electronic resource]. URL: <https://www.asiapropertyhq.com/china-real-estate-market/> (date of access: 15.08.2022).
233. China Real Estate Market Outlook for 2021: A Complete Overview // AsiaPropertyHQ. 16.12.2020. [Electronic resource]. URL: <https://www.asiapropertyhq.com/china-real-estate-market/> (date of access: 15.08.2022).
234. China Statistical Yearbook 2010-2012, Ch. «Construction and Real Estate» [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2012/indexeh.htm> (date of access: 16.08.2022).
235. China's Dangerous House Price Boom is Spreading // Bloomberg. 21.09.2017 [Electronic resource]. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-09-20/ten-cities-tell-the-tale-of-china-s-spreading-real-estate-risk> (date of access: 13.02.2024).
236. China's Property Bubble Echoes Subprime Crises // Seeking Alpha. 02.08.2016. [Electronic resource]. URL:

- <https://seekingalpha.com/article/3994619-chinas-property-bubble-echoes-subprime-crisis> (date of access: 25.08.2022).
237. China's Xiamen city paves way for long-discussed property tax pilot // Reuters. 28.01.2022. [Electronic resource]. URL: <https://www.reuters.com/article/china-property-tax-idUSKBN2K20M5> (date of access: 13.09.2022).
238. China's zombie factories and unborn cities // BBC. 23.02.2017. [Electronic resource]. URL: <https://www.bbc.com/future/article/20170223-chinas-zombie-factories-and-unborn-cities> (date of access: 13.09.2022).
239. *Connett W.* REITs vs. Real Estate Mutual Funds: What's the Difference? // Investopedia. 16.06.2023 [Electronic resource]. URL: <https://www.investopedia.com/articles/investing/040315/reits-versus-real-estate-mutual-funds.asp> (date of access: 13.02.2024).
240. Demand growth on real estate in view of coronavirus (COVID-19) in Russia in March 2020, by type // Statista [Electronic resource]. URL: <https://www.statista.com/statistics/1105591/russia-increase-real-estate-demand-due-to-covid-19/> (date of access: 13.02.2024).
241. Economic Stimulus Act of 2008 // Legal Information Institute [Electronic resource]. URL: https://www.law.cornell.edu/wex/economic_stimulus_act_of_2008#:~:text=The%20Economic%20Stimulus%20Act%20of,depreciating%20assets%20for%20tax%20purposes (date of access: 13.02.2024).
242. Emerging Trends in Real Estate // The global outlook for 2022. PWC. [Electronic resource]. URL: <https://www.pwc.com/us/en/industries/financial-services/asset-wealth-management/real-estate/emerging-trends-in-real-estate.html> (date of access: 18.10.2023).
243. Emerging Trends in Real Estate 2024 // PWC [Electronic resource]. URL: <https://www.pwc.com/us/en/industries/financial-services/asset-wealth-management/real-estate/emerging-trends-in-real-estate.html> (date of access: 13.02.2024).
244. FOMC Statement // Board of Governors of the Federal Reserve System. 18.03.2009a [Electronic resource]. URL:

- <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20090318a.htm> (date of access: 13.02.2024).
245. FOMC Statement // Board of Governors of the Federal Reserve System. 04.11.2009b [Electronic resource]. URL: <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/monetary/20091104a.htm> (date of access: 13.02.2024).
246. Global Housing Watch // International Monetary Fund. [Electronic resource]. URL: <https://www.imf.org/external/research/housing/index.htm> (date of access: 18.02.2024).
247. Gluhovskaya V., Kastelskaya A. Construction Law 2021. Russia: trends and development. - 2021. [Electronic resource]. URL: <https://practiceguides.chambers.com/practice-guides/construction-law-2021/russia/trends-and-developments> (date of access: 29.07.2023).
248. Hogg R. Japan house price crash: Can weak yen attract enough foreign investment to inflate another property bubble? // Capital.com. 13.10.2022. [Electronic resource]. URL: <https://capital.com/japan-house-price-crash-foreign-investment-weak-yen> (date of access: 12.02.2022).
249. How China Is Rolling Out a Property Tax on Homes, and Why // Bloomberg. 28.10.2021. [Electronic resource]. URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-10-27/how-china-is-putting-a-property-tax-on-homes-and-why-quicktake> (date of access: 22.04.2023).
250. PBOC asks Shanghai lenders to raise mortgage loan rates // Reuters. 24.07.2021. [Electronic resource]. URL: <https://www.reuters.com/article/china-realestate-idUKL1N2P001L> (date of access: 16.02.2024).
251. Per Capita Disposable Income of Households by Region // China Statistical Yearbook. 2022 [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/sj/ndsj/2022/indexeh.htm> (date of access: 04.05.2023).
252. Per Capita Income and Consumption Expenditure Nationwide // People's living conditions. China Statistical Yearbook. 2012-2020. [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2015/indexeh.htm> (date of access: 09.05.2023).

253. Population Division. World Urbanization Prospects // United Nations. [Electronic resource]. URL: <https://population.un.org/wup/DataQuery/> (date of access: 09.05.2023).
254. Population growth (annual %) // The World bank. [Electronic resource]. URL: https://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.GROW?end=2021&name_desc=true&start=1961&view=chart
255. Proportion of Urban Population at Year-end by Region // China Statistical Yearbook, 2021. [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2021/indexeh.htm> (date of access: 04.09.2023).
256. Residential Buildings // China statistical yearbook 2021 [Electronic resource]. URL: <http://www.stats.gov.cn/tjsj/ndsj/2019/indexeh.htm> (date of access: 01.11.2022).
257. Size of the global real estate market in 2021, with forecasts from 2022 to 2030. // Statista. [Electronic resource]. URL: <https://www.statista.com/statistics/1289905/global-real-estate-market-size/> (date of access: 06.04.2022).
258. Take Action for the Sustainable Development Goals [Electronic resource]. URL: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/> (date of access: 13.02.2024).
259. UBS Global Real Estate Bubble Index 2020 // UBS. 30.09.2020. [Electronic resource]. URL: <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/life-goals/real-estate/2020/global-real-estate-bubble-index.html> (date of access: 13.12.2022).
260. UBS Global Real Estate Bubble Index 2021 // UBS Insights. [Electronic resource]. URL: <https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/2021/global-real-estate-bubble-index.html> (date of access: 13.12.2022).
261. Umesh Desai. Road to stagnation? China Inc gets a break from lenders // Reuters. 04.10.2016. [Electronic resource]. URL: <https://www.reuters.com/article/us-china-corporate-debt-idUSKCN1240NT> (date of access: 09.05.2023).

262. What's a REIT (Real Estate Investment Trust)? // Nareit. 2021. [Electronic resource]. URL: <https://www.reit.com/what-reit> (date of access: 14.11.2023).
263. Zheping Huang. A growing corner of China's \$2 trillion mortgage market looks a lot like the US subprime bubble // QUARTZ. 22.03.2016 [Electronic resource]. URL: <https://qz.com/638082/a-growing-corner-of-chinas-booming-home-loan-market-looks-a-lot-like-the-us-subprime-bubble> (date of access: 13.02.2024).

ПРИЛОЖЕНИЕ

Таблица А.1.

Соотношение характеристик чрезвычайного периода на региональном рынке жилой недвижимости и его предпосылок

Предпосылки формирования чрезвычайного периода	Характеристики чрезвычайного периода (существующие и/или формирующиеся стратегические тенденции)
Отток денег с рынка капитала и приток денег на рынок жилой недвижимости и/или рост реальных доходов населения	<ul style="list-style-type: none"> • Рост инвестиций населения в сектор недвижимости • Рост объемов ипотечного кредитования • Рост потребительских кредитов • Индекс стоимости жилья • Индекс ценового ожидания • Индекс доходности жилья
Ажиотажный спрос на недвижимость (рост инвестиций населения в жилье при росте его рыночной стоимости)	<ul style="list-style-type: none"> • Снижение ставки по ипотечному кредитованию • Рост инвестиций населения в сектор недвижимости • Рост потребительских кредитов • Индекс стоимости жилья • Индекс ценового ожидания • Индекс доходности жилья
Государственное стимулирование ипотечного кредитования	<ul style="list-style-type: none"> • Снижение ставки по ипотечному кредитованию • Рост объемов ипотечного кредитования населения • Наличие государственных стимулирующих рынок жилой недвижимости программ
Миграция населения (из-за военных действий в стране или природных катаклизмов)	<ul style="list-style-type: none"> • Индекс стоимости жилья • Индекс ценового ожидания • Индекс доходности жилья
Ожидание строительных компаний возрастающей прибыльности инвестиционного проекта (при государственном стимулировании строительной отрасли)	<ul style="list-style-type: none"> • Государственные стимулирующие рынок строительства программы • Рост долговой нагрузки строительных компаний • Мультипликатор $\frac{P}{E}$ • Капиталоемкость строительной области в ВВП • Мультипликатор $\frac{P}{Div}$ • M2/Капитализация рынка акций строительных компаний • Коэффициент Q-Тобина
Законодательное ограничение застройки	<ul style="list-style-type: none"> • Индекс стоимости жилья • Индекс ценового ожидания
«Договорные» ограничения застройки	<ul style="list-style-type: none"> • Индекс доходности жилья
Естественные ограничения застройки	

Источник: составлено автором



Рис. А.1. Этапы развития изучаемого чрезвычайного периода³⁷³

Источник: составлено автором

	Отток денег с рынка капитала	Ажиотажный спрос на недвижимость	Государственное стимулирование ипотечного кредитования	Миграция населения	Ожидание возрастающей прибыльности	Законодательное ограничение застройки	«Договорные» ограничения застройки	Естественные ограничения застройки
Рост инвестиций населения в сектор недвижимости								
Рост объемов ипотечного кредитования								
Рост потребительских кредитов								
Индекс стоимости жилья								
Индекс ценового ожидания								
Индекс доходности жилья								
Снижение ставки по ипотечному кредитованию								
Государственные стимулирующие рынок строительства программы								
Рост долговой нагрузки строительных компаний								

Рис. А.2. Матрица «Предпосылка-характеристика»

Источник: составлено автором

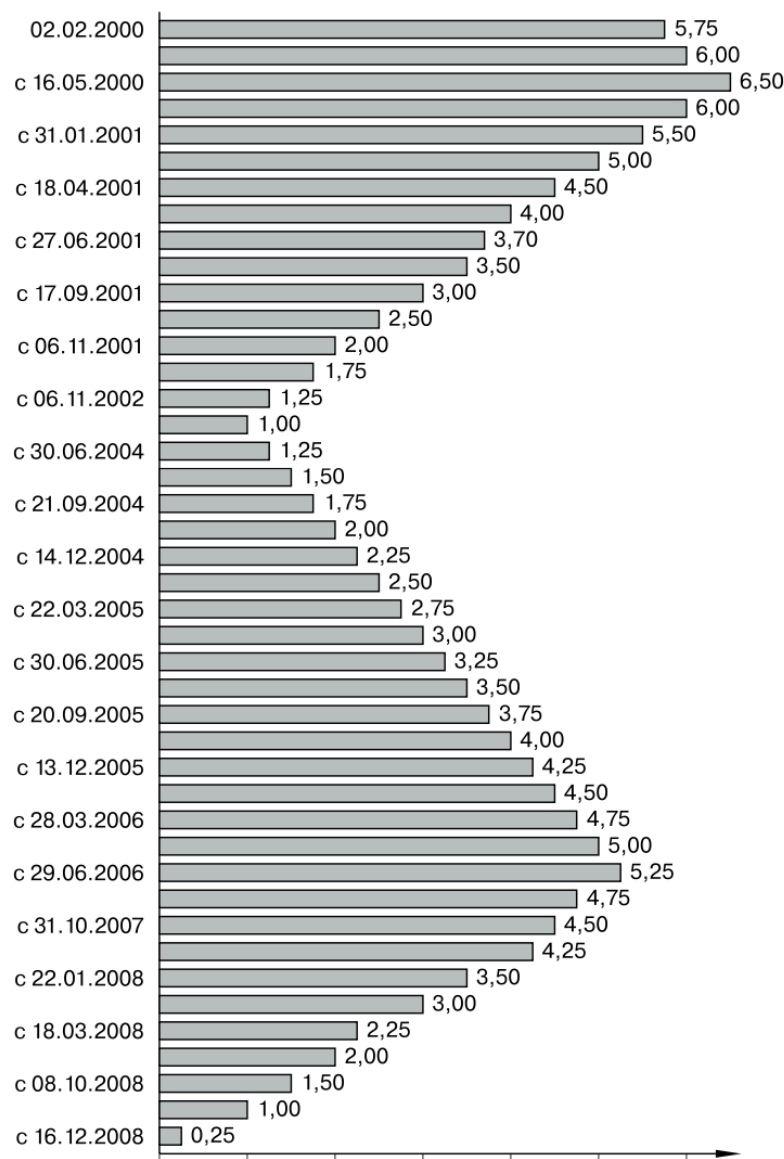
³⁷³ Петрова П. М. Стратегическое управление факторами противодействия чрезвычайному периоду на региональном рынке недвижимости // Управленческое консультирование. 2022. № 9. С. 151–162. DOI 10.22394/1726-1139-2022-9-151-162

Таблица А.2.

Доля безвозвратных ссуд относительно совокупности объема кредитования³⁷⁴

	Индонезия	Корея	Малайзия	Таиланд	Филиппины	Сингапур	Гонконг
1996	13%	8%	10%	13%	14%	4%	3%
1997	11%	16%	7,5%	15%	15,5%	2%	1,5%
1998	20%	22,5%	15%	25%	17%	3,5%	3%

Источник: составлено автором на основе исследования Колосюк Н.А.

Рис. А.3. Динамика процентной ставки ФРС США в 2000-2008 гг.³⁷⁵.

Источник: составлено автором

³⁷⁴ По данным: Колосюк Н.А. Причины азиатского финансового кризиса.³⁷⁵ Составлено на основе статистических данных: Ставка ФРС США: 2000– 2022 // Global Finance. 07.09.2018 [Электронный ресурс]. URL: <http://global-finances.ru/stavka-frs-ssha/> (дата обращения: 13.02.2024).

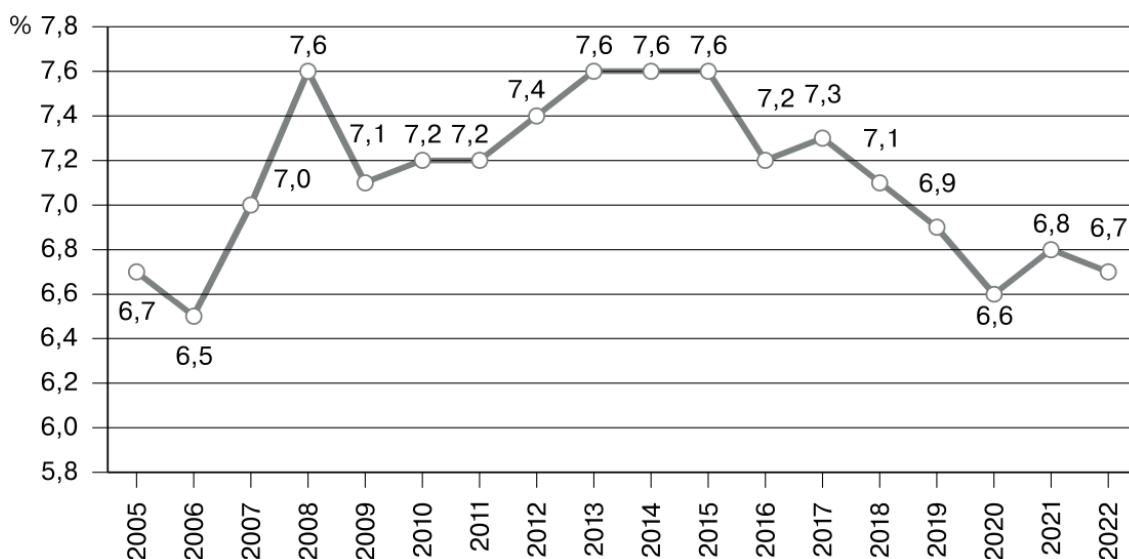


Рис. А.4. Доля трудоспособного населения России, занятого в сфере строительства³⁷⁶

Источник: Федеральная служба государственной статистики



Рис. А.5. Динамика задолженности по ипотечным кредитам на 1-го трудоспособного в Москве в 2010-2021, тыс. руб.³⁷⁷

Источник: ЕМИСС

³⁷⁶ Составлено по данным: Трудовые ресурсы, занятость и безработица // Росстат [Электронный ресурс]. URL: https://rosstat.gov.ru/labour_force (дата обращения: 13.02.2024).

³⁷⁷ Сведения о задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам-резидентам // ЕМИСС. Государственная статистика [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42861> (дата обращения: 13.02.2024).

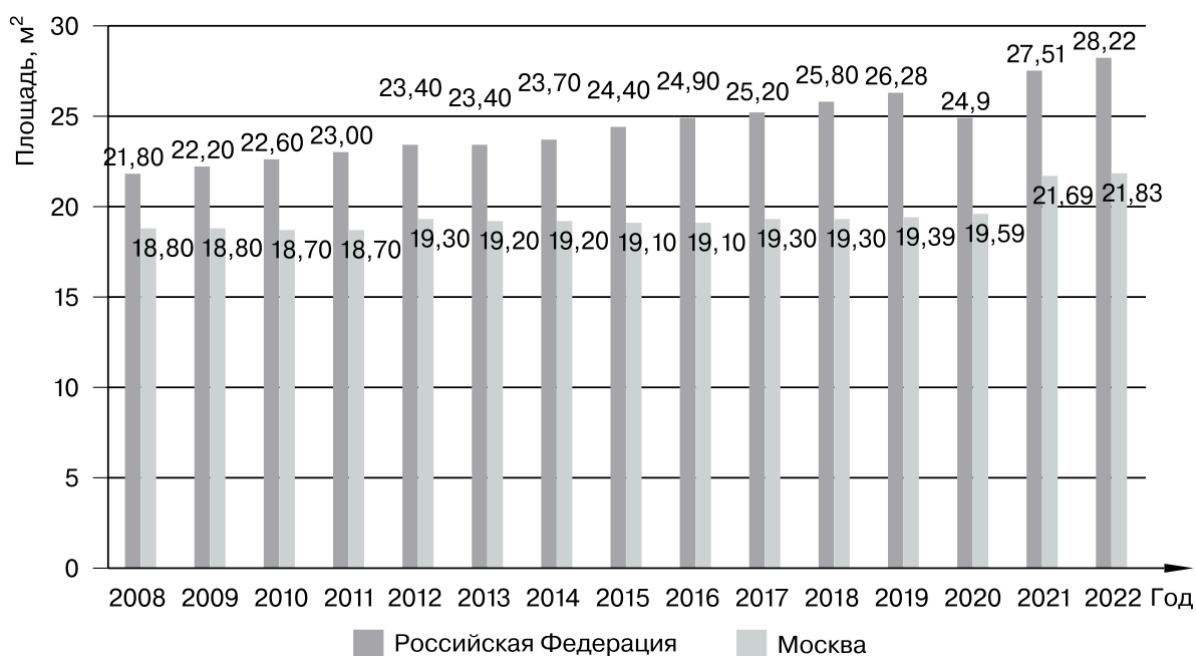


Рис. А.6. Общая площадь жилых помещений, приходящаяся в среднем на одного жителя в 2008-2022 гг.³⁷⁸

Источник: ЕМИСС

Таблица А.3.

Рейтинг 10 крупнейших городов Китая на основе результатов анализа стратегической социально-экономической стабильности на региональном рынке жилой недвижимости на 2017 год³⁷⁹

Город	Рост населения	Доходы населения	Индекс цены на жилье к доходам населения
Шанхай	10	3	9
Пекин	8	4	8
<i>Хайкоу</i>	7	10	3
<i>Вэньчжоу</i>	9	5	5
Тяньцзинь	5	6	7
<i>Чжэнчжоу</i>	4	8	4
<i>Сиань</i>	6	9	1
Шэньчжэнь	1	1	10
Гуанчжоу	3	2	6
<i>Чэнду</i>	2	7	2

Примечание: * - 1 означает наиболее высокие темпы роста населения, доходов и наиболее низкий индекс цены недвижимости к доходам населения; 10 – наоборот.

Источник: составлено автором на основе данных Bloomberg

³⁷⁸ Общая площадь жилых помещений, приходящаяся в среднем на одного жителя // ЕМИСС. Государственная статистика. [Электронный источник] URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/40466> (дата обращения: 13.02.2024)

³⁷⁹ China's Dangerous House Price Boom is Spreading // Bloomberg. 21.09.2017. [Electronic resource] URL: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-09-20/ten-cities-tell-the-tale-of-china-s-spreading-real-estate-risk> (date of access: 17.03.2023)

Рейтинг 10 крупнейших городов России на основе результатов анализа стратегической социально-экономической стабильности на региональном рынке жилой недвижимости за 2012-2022 гг.³⁸⁰

Город	Рост населения	Рост доходов населения	Просроченная ипотечная задолженность на балансе банков	Рост стоимости 1 кв.м. жилья	Индекс цены на жилье к доходам населения
<i>Москва</i>	2	3	8	4	4
<i>Санкт-Петербург</i>	3	1	4	2	1
<i>Новосибирск</i>	6	2	7	6	3
<i>Екатеринбург</i>	4	8	5	9	5
Казань	5	5	1	1	9
Нижний Новгород	9	4	6	3	6
Челябинск	8	9	9	7	10
<i>Красноярск</i>	1	6	3	8	2
Самара	10	10	10	10	8
Уфа	7	7	2	5	7

Примечание: * - 1 означает наиболее высокие темпы роста населения, доходов населения, наиболее быстрый рост просроченной задолженности, наиболее быстрый рост стоимости 1 м² и наиболее низкое отношение индекса цены недвижимости к доходам населения, 10 — наоборот.

Источник: составлено автором на основе данных Росстат, ЕМИСС

³⁸⁰ Численность населения России по муниципальным образованиям // Росстат. [Электронный источник] URL: <https://rosstat.gov.ru/compendium/document/13282> (дата обращения: 13.02.2024); Среднедушевые денежные доходы населения // Росстат [Электронный источник] URL: <https://rosstat.gov.ru/search?q=среднедушевые+денежные+доходы> (дата обращения: 13.02.2024); Сведения о задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам-резидентам // ЕМИСС. Государственная статистика [Электронный ресурс]. URL: <https://www.fedstat.ru/indicator/42861> (дата обращения: 13.02.2024); Средняя цена 1 кв.м. общей площади квартир на рынке жилья // ЕМИСС. [Электронный источник] URL: <https://fedstat.ru/indicator/61781> (дата обращения: 13.02.2024).

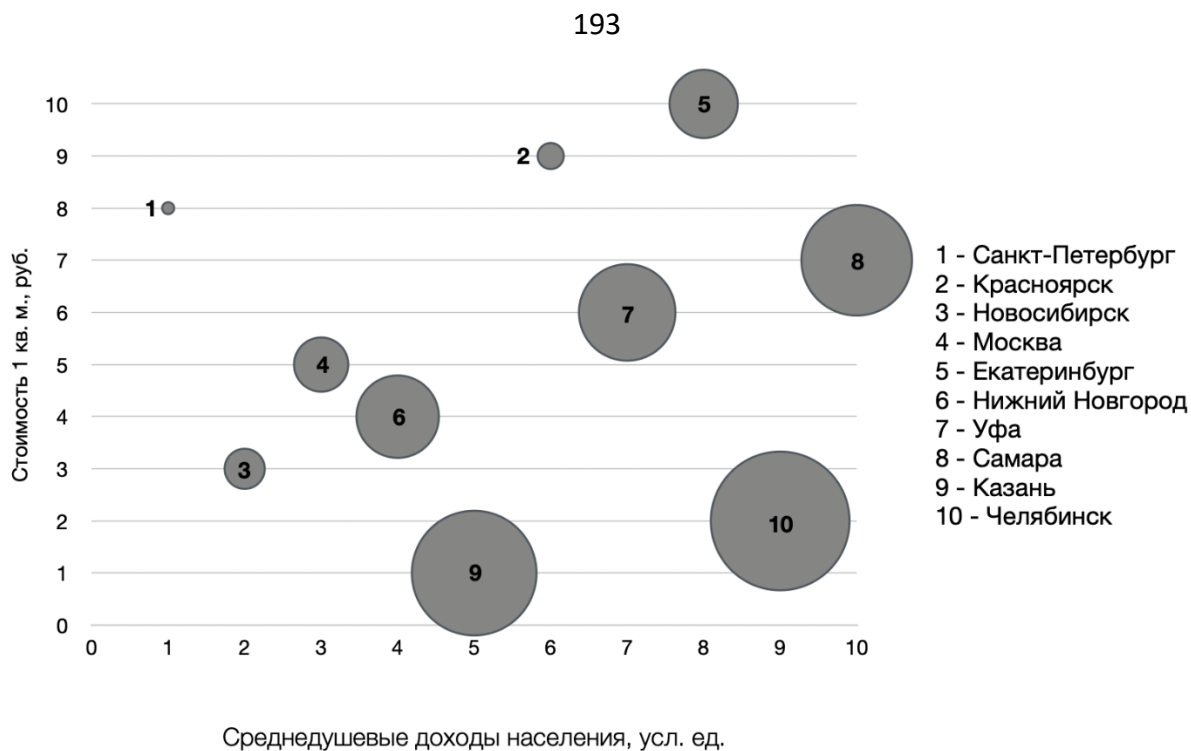


Рис. А.7. Результаты анализа стратегической социально-экономической стабильности на рынке жилой недвижимости в 10 крупнейших городах России за 2012-2022 гг.

Источник: составлено автором

Коэффициенты корреляции, наблюдения 2010 – 2022

Двухсторонние критические значения для $n = 13$: 5% 0.5529, 1% 0.6835

INC	CST1M	MTHW	MRTRT	MCPCRW	INC
1.0000	0.8999	0.3010	0.8929	0.5622	CST1M
	1.0000	-0.1383	0.7082	0.5505	MTHW
		1.0000	0.4616	0.0256	MRTRT
			1.0000	0.5700	MCPCRW
				1.0000	
NMHL	VML	TRVLEX	CHSV	DFLT	INC
0.9646	0.9785	0.6942	0.5365	0.0550	CST1M
0.8791	0.9310	0.4813	0.3945	-0.1860	MTHW
0.2486	0.1691	0.4462	0.3095	0.5304	MRTRT
0.9516	0.9008	0.8688	0.5613	0.1029	MCPCRW
0.6144	0.6266	0.5030	0.4228	0.0317	NMHL
1.0000	0.9854	0.7959	0.5643	0.0041	VML
	1.0000	0.7417	0.5594	-0.0594	TRVLEX
		1.0000	0.7245	-0.0175	CHSV
			1.0000	0.1458	DFLT
				1.0000	
DMLP1P	ODMLP1P	NOA	AC1SM	INC	
0.9817	0.4450	0.9482	0.8692	0.8692	CST1M
0.9177	0.2583	0.8842	0.7729	0.7729	MTHW
0.2021	0.5296	0.2032	0.2644	0.2644	MRTRT
0.8981	0.2595	0.8690	0.8746	0.8746	MCPCRW
0.6195	-0.0117	0.6341	0.5446	0.5446	NMHL
0.9795	0.2627	0.9331	0.8914	0.8914	VML
0.9972	0.3112	0.9587	0.8993	0.8993	TRVLEX
0.7492	0.0242	0.6870	0.8297	0.8297	CHSV
0.5839	0.2214	0.5106	0.6080	0.6080	DFLT
-0.0225	0.4013	0.0013	-0.1927	-0.1927	DMLP1P
1.0000	0.3512	0.9668	0.8970	0.8970	ODMLP1P
	1.0000	0.3671	0.2303	0.2303	NOA
		1.0000	0.8416	0.8416	AC1SM
			1.0000	1.0000	

Рис. А.8. Корреляционная матрица параметров рынка жилья Москвы

Источник: составлено автором

	Среднее	Медиана	Минимум	Максимум
INC	65626	62131	44052	99873
CST1M	1.8908e+05	1.7017e+05	1.4526e+05	3.2532e+05
MTHW	-2.9043	-2.9424	-3.5229	-2.4230
MRTRT	-11.031	-11.800	-14.500	-7.6500
MCPRCW	-56.223	-56.200	-58.300	-54.000
NMHL	64331	43377	10873	1.5510e+05
VML	6.7922e+05	4.6399e+05	86441	1.9374e+06
TRVLEX	33282	30652	20556	54522
CHSV	1.2308	1.5000	-7.8000	11.800
DFLT	-9.3846	-7.5000	-24.500	-0.70000
DMLP1P	77.962	62.200	20.900	190.00
ODMLP1P	2.0600	2.0300	1.2200	2.9100
NOA	61886	53667	22825	1.2891e+05
AC1SM	56090	53951	38720	81098

	Ст. откл.	Вариация	Асимметрия	Экссесс
INC	16469	0.25096	0.61320	-0.44424
CST1M	50043	0.26467	1.8122	2.3784
MTHW	0.33274	0.11457	-0.088324	-0.87703
MRTRT	2.2620	0.20506	0.24670	-1.2004
MCPRCW	1.4348	0.025519	0.084849	-1.3218
NMHL	46865	0.72849	0.77014	-0.75241
VML	5.9151e+05	0.87086	1.0106	-0.22045
TRVLEX	11399	0.34251	0.63967	-0.76947
CHSV	4.8079	3.9064	0.21610	0.71554
DFLT	6.7179	0.71584	-0.82119	-0.051148
DMLP1P	56.048	0.71892	0.87981	-0.48117
ODMLP1P	0.44025	0.21371	0.12137	-0.21725
NOA	31605	0.51070	0.89474	-0.032543
AC1SM	14890	0.26547	0.43386	-1.2027

	Межквартильный размах	Пропущенные набл.
INC	24752	0
CST1M	37035	0
MTHW	0.54935	0
MRTRT	3.8900	0
MCPRCW	2.7000	0
NMHL	74850	0
VML	8.4679e+05	0
TRVLEX	16708	0
CHSV	3.0500	0
DFLT	10.700	0
DMLP1P	87.000	0
ODMLP1P	0.64500	0
NOA	35625	0
AC1SM	27596	0

Рис. А.9. Полная описательная статистика данных

Источник: рисунок составлен автором

Анализ главных компонент
n = 13

Анализ собственных значений для матрицы корреляций

Компонента	Собс. знач.	Доля	Интегральная
1	8.9596	0.6400	0.6400
2	2.0301	0.1450	0.7850
3	1.1206	0.0800	0.8650
4	0.7512	0.0537	0.9187
5	0.5404	0.0386	0.9573
6	0.3667	0.0262	0.9835
7	0.0854	0.0061	0.9896
8	0.0653	0.0047	0.9942
9	0.0460	0.0033	0.9975
10	0.0329	0.0024	0.9999
11	0.0017	0.0001	1.0000
12	0.0002	0.0000	1.0000
13	0.0000	0.0000	1.0000
14	0.0000	0.0000	1.0000

Собственные векторы (нагрузка на компоненты)

	PC1	PC2	PC3	PC4	PC5	PC6	PC7
INC	-0.324	0.025	0.188	0.033	0.049	-0.073	0.017
CST1M	-0.287	-0.237	0.332	-0.054	-0.091	-0.180	0.110
MTHW	-0.102	0.596	-0.205	0.240	0.310	0.283	-0.090
MRTRT	-0.315	0.082	-0.134	0.057	0.306	-0.108	-0.022
MCPRCW	-0.218	-0.132	-0.152	-0.693	0.061	0.642	0.045
NMHL	-0.328	-0.041	0.021	-0.005	0.134	-0.180	-0.032
VML	-0.329	-0.084	0.110	0.000	0.020	-0.082	-0.033
TRVLEX	-0.274	0.048	-0.499	0.166	0.064	-0.076	-0.171
CHSV	-0.217	0.139	-0.389	-0.034	-0.820	-0.079	-0.085
DFLT	-0.006	0.568	0.058	-0.569	0.056	-0.487	0.251
DMLP1P	-0.330	-0.051	0.113	-0.001	-0.017	-0.074	-0.091
ODMLP1P	-0.113	0.447	0.551	0.188	-0.306	0.379	-0.009
NOA	-0.318	-0.041	0.163	-0.060	0.061	0.015	-0.497
AC1SM	-0.309	-0.077	-0.110	0.253	-0.002	0.144	0.788

	PC8	PC9	PC10	PC11	PC12	PC13	PC14
INC	-0.289	0.356	0.214	-0.304	0.057	-0.026	0.706
CST1M	-0.258	0.147	-0.025	-0.360	-0.262	0.376	-0.517
MTHW	-0.294	0.409	-0.024	0.079	-0.031	0.035	-0.296
MRTRT	-0.085	-0.429	-0.624	-0.353	0.232	-0.073	0.050
MCPRCW	-0.083	-0.060	0.040	-0.032	-0.016	0.037	0.011
NMHL	-0.287	-0.252	-0.057	0.704	-0.282	0.286	0.181
VML	-0.109	-0.065	0.174	0.081	-0.205	-0.846	-0.231
TRVLEX	0.248	-0.299	0.535	-0.278	-0.237	0.188	-0.014
CHSV	-0.152	0.112	-0.235	0.035	0.037	-0.035	0.015
DFLT	0.195	0.011	0.077	-0.014	-0.031	-0.005	-0.024
DMLP1P	0.040	-0.010	0.304	0.202	0.815	0.100	-0.229
ODMLP1P	0.112	-0.420	0.073	-0.057	-0.082	0.059	0.057
NOA	0.619	0.354	-0.275	0.087	-0.147	0.040	0.033
AC1SM	0.367	0.157	-0.090	0.115	-0.018	0.000	0.023

Рис. А.10. Анализ главных компонент (1)

Источник: рисунок составлен автором

Анализ главных компонент
n = 13

Анализ собственных значений для матрицы корреляций

Компонента	Собс. знач.	Доля	Интегральная
1	6.9857	0.8732	0.8732
2	0.5925	0.0741	0.9473
3	0.2004	0.0251	0.9723
4	0.1348	0.0168	0.9892
5	0.0575	0.0072	0.9964
6	0.0252	0.0031	0.9995
7	0.0031	0.0004	0.9999
8	0.0007	0.0001	1.0000

Собственные векторы (нагрузка на компоненты)

	PC1	PC2	PC3	PC4	PC5	PC6	PC7
INC	0.368	-0.160	-0.300	0.024	0.283	0.804	-0.141
MRTRT	0.355	-0.118	0.447	-0.714	-0.219	0.126	0.203
MCPCRW	0.255	0.959	0.075	0.008	0.058	0.081	-0.000
NMHL	0.373	-0.089	0.006	-0.262	0.345	-0.407	-0.453
VML	0.375	-0.067	-0.183	0.121	0.277	-0.341	-0.151
DMLP1P	0.374	-0.078	-0.222	0.141	0.146	-0.195	0.816
NOA	0.364	-0.010	-0.415	0.077	-0.800	-0.082	-0.193
AC1SM	0.348	-0.150	0.670	0.616	-0.107	0.062	-0.085
	PC8						
INC	-0.042						
MRTRT	0.211						
MCPCRW	-0.009						
NMHL	-0.541						
VML	0.769						
DMLP1P	-0.243						
NOA	-0.075						
AC1SM	-0.070						

Рис. А.11. Анализ главных компонент (3)

Источник: составлено автором