

7 марта 2023 г.

Приток пенсионных накоплений на рынок жилой недвижимости в начале прошлого года в сочетании с льготным ипотечным кредитованием способствовали росту цен на первичном рынке на 15.6% г/г, а на вторичном – на 21.6% г/г. Увеличение цен в долларах США также было значительным, составив порядка 13.0% на обоих рынках. При этом рост цен на жилую недвижимость со 2кв2022 г. резко замедлился, указывая на постепенное снижение платежеспособного спроса. Объем выдачи новых займов по ипотеке за 2022 г. сложился на уровне Т2.2 трлн и оказался рекордным. В результате портфель ипотечных кредитов БВУ в 2022 г. достиг Т4.9 трлн и практически удвоился за два последних года. На фоне снижения активности на рынке жилья количество сделок с недвижимостью в 2022 г. сократилось почти на четверть до 466 тыс. с рекордных 606 тыс. в 2021 г.

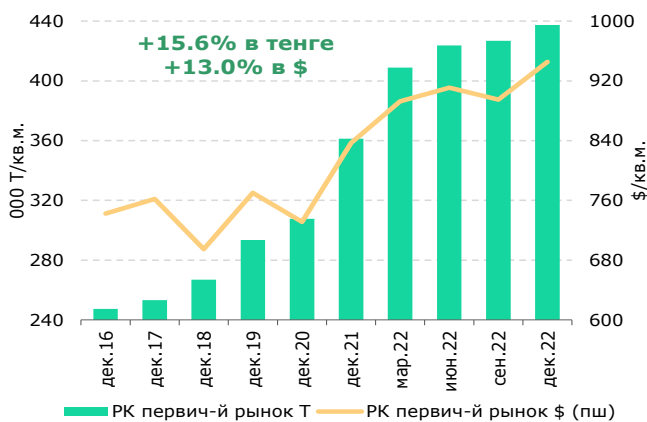
Очевидно, что после двух лет роста цен на первичном рынке более чем на треть, цены на жилую недвижимость в текущем году начнут стабилизироваться, а их прирост сложится на уровне 4%-6%. В целом же сектор жилой недвижимости, как и любая отрасль экономики, подвержен цикличности и не исключено, что в ближайшие годы на нем может наблюдаться стагнация цен.

### Двузначный рост цен на жилье продолжился в 2022 г.

Тренд двузначного роста цен на рынке недвижимости, сформировавшийся в предыдущие годы, сохранился и в 2022 г. При этом рост цен на жилую недвижимость в республике наблюдался непрерывно с 2017 г. Однако, если раньше темпы роста цен составляли порядка 5.0% в год, то с 2019 г., не считая коронакризисный 2020 г., увеличение стоимости жилья измерялось уже двузначными значениями. Так, в 2022 г. динамика роста цен на первичном рынке сложилась на уровне 15.6% г/г по сравнению с 16.5% г/г в 2021 г., а стоимость 1 квадратного метра достигла Т437 тыс. (\$946).

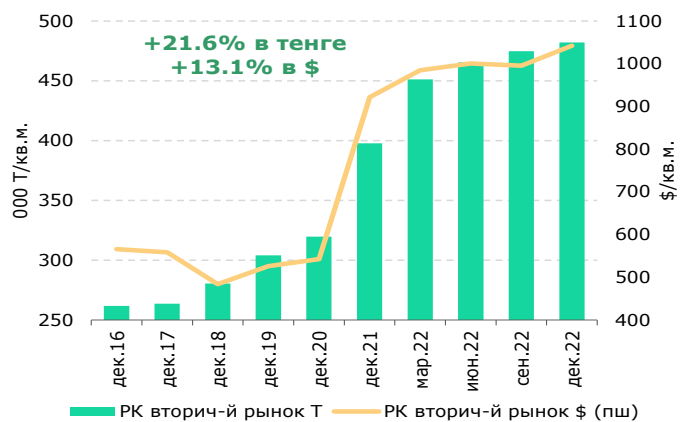
Повышение цен в последние два года было прямым следствием притока пенсионных накоплений граждан, а также общего повышения инфляционного давления на экономику республики. Резкий рост платежеспособного спроса привел к росту цен по всей стране. Кроме того, увеличению цен на жилую недвижимость способствовало и изменение методологии расчета. Так, в 2021 г. была внедрена новая методика определения средней стоимости жилья в республике, которая рассчитывается на основе средневзвешенной цены одного квадратного метра. Это, в свою очередь, привело к повышению средней стоимости жилой недвижимости по республике за счет крупных городов, где цены значительно выше. Таким образом, за последние два года цены на первичном рынке жилья в республике увеличились на 34.7%. В то же время практически весь рост цен в прошлом году пришелся на 1 квартал (+13.0% с начала года) и был следствием ажиотажного изъятия пенсионных сбережений до изменения порога достаточности, действовавшего в 2021 г.

Рис. 1 Изменение цен на первичном рынке жилья



Источник: БНС

Рис. 2 Изменение цен на вторичном рынке жилья



Источник: БНС

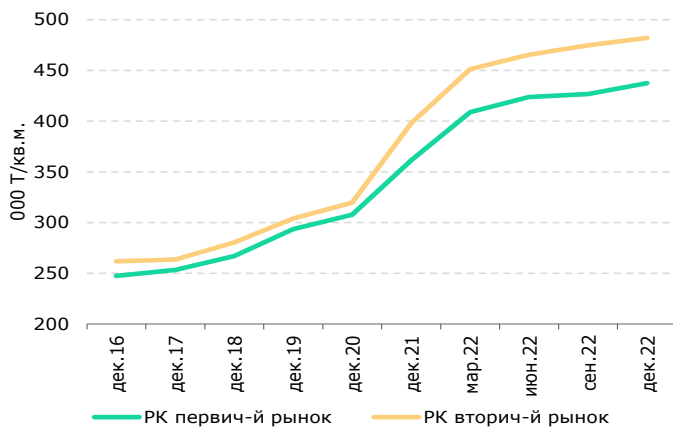
В итоге в условиях резкого сокращения притока ликвидности рынок жилой недвижимости начал постепенно «остывать», а рост цен на нем стал отставать от темпов потребительской инфляции, которые ежеквартально в 2022 г. составляли 5%. Фактически с учетом инфляции цены на первичном рынке жилья в реальном выражении даже снизились.

Таким образом, можно говорить о завершении цикла роста цен на жилую недвижимость в 2019-2022 гг., который был значительным в части роста цен, но коротким в силу непродолжительного эффекта от притока пенсионных сбережений и значительного профицита предложения нового жилья из-за масштабного жилищного строительства в республике.

Рост цен на вторичном рынке жилья был более выраженным, т.к. цены на нем за прошлый год увеличились на 21.6%. Однако, как и на первичном рынке, на нем также наблюдалось замедление темпов роста цен по сравнению с 24.3% г/г в 2021 г. На вторичном рынке, также как и на первичном, прослеживалась схожая картина – почти весь рост цен пришелся на 1 квартал 2022 г. с последующим замедлением динамики к концу года. После того, как в 2016 г. динамика роста цен на вторичном рынке обошла показатели роста первичного рынка, спред между ними расширился и в настоящее время цены на нем на 10% выше, чем на первичном рынке. Эта разница может быть связана с тем, что на рынке широко распространена практика сдачи жилья застройщиками в черновом варианте.

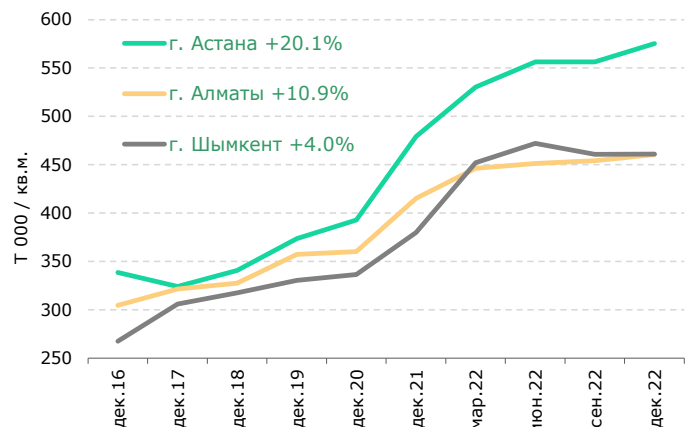
В крупных городах динамика роста цен на первичном рынке жилой недвижимости заметно различалась. В г. Астана – рост цен замедлился до 20.1% после роста на 22.0% в 2021 г. В г. Алматы, наоборот, наблюдался более сдержанный рост цен на 10.9% (15.3% в 2021 г.), а стоимость 1 квадратного метра составила Т575 тыс. (\$1 244) и Т461 тыс. (\$995) соответственно. В третьем по величине городе страны, Шымкенте, рост цен замедлился до 4.0% после увеличения на 20.9% в 2021 г. Такая динамика цен на первичном рынке недвижимости в Шымкенте привела к тому, что стоимость недвижимости сложилась выше цен в алматинских новостройках. Кроме того, стоимость жилой недвижимости в столице сложилась на 25% выше, чем в г. Алматы, хотя ранее цены находились на одном уровне. Отметим, что данные с сайта krisha.kz говорят об обратном, т.е. стоимость жилой недвижимости в г. Алматы выше, чем в столице, за счет того, что их выборка включает еще и вторичное жилье.

Рис. 3 Динамика цен на первичном и вторичном рынках жилья



Источник: БНС

Рис. 4 Изменение цен на первичном рынке жилья в крупнейших городах



Источник: БНС

Одним из факторов общего роста цен на рынке жилой недвижимости в республике в прошлом году было подорожание жилья на региональном уровне. Так, если в г. Астане и г. Алматы наблюдалось замедление темпов роста цен на первичном рынке, то в отдельных городах динамика стоимости жилья, наоборот, только нарастала, компенсируя более сдержанное удорожание жилья в предыдущие годы. При этом рост цен на жилье в г. Актау был даже выше, чем в столице (+26.6% г/г), а в г. Актобе цены увеличились почти на треть (+29.3% г/г). В то же время, были и исключения, к примеру, в г. Тараз цены практически не изменились.

Заметному росту цен на рынке недвижимости помимо притока пенсионных накоплений способствовала и циклическая бюджетная политика в совокупности с мягкими денежно-кредитными условиями на рынке ипотечного кредитования. Увеличение бюджетных расходов (+19.9% г/г) способствовало росту заработной платы (+20.0% г/г), что в сочетании с льготной ипотекой (под 1-7% годовых) облегчало возможность

перекладывания издержек строительства на покупателей в связи с существенным удорожанием стоимости строительных материалов и с повышением потребительских цен в целом.

Рис. 5 Динамика изменения цен на рынке жилья по городам (первичный рынок)

Города	Т / кв.м.	Изменение, % 2019/2018гг.	Изменение, % 2020/2019гг.	Изменение, % 2021/2020гг.	Изменение, % 2022/2021гг.
Астана	575	9.7	8.5	22.0	20.1
Шымкент	461	4.1	7.6	20.9	4.0
Алматы	461	9.1	0.8	15.3	10.9
РК	437	6.4	5.0	16.5	15.6
Атырау	377	0.0	0.0	8.5	18.2
Костанай	345	14.0	4.0	23.8	16.6
Усть-Каменогорск	343	-4.5	7.4	11.5	16.3
Актау	326	0.0	2.0	11.8	26.6
Караганда	319	0.0	7.1	11.8	15.4
Семей	319	4.0	2.7	12.4	22.3
Павлодар	315	5.3	18.2	9.2	10.6
Петропавловск	310	0.0	0.0	9.7	10.8
Кокшетау	310	3.2	16.1	12.1	20.0
Актобе	259	2.8	16.4	8.6	29.3
Уральск	255	12.5	13.9	17.3	14.6
Талдыкорган	190	5.3	0.0	9.6	1.8
Кызылорда	189	0.0	0.0	5.5	14.5
Тараз	160	0.0	0.0	6.9	0.0

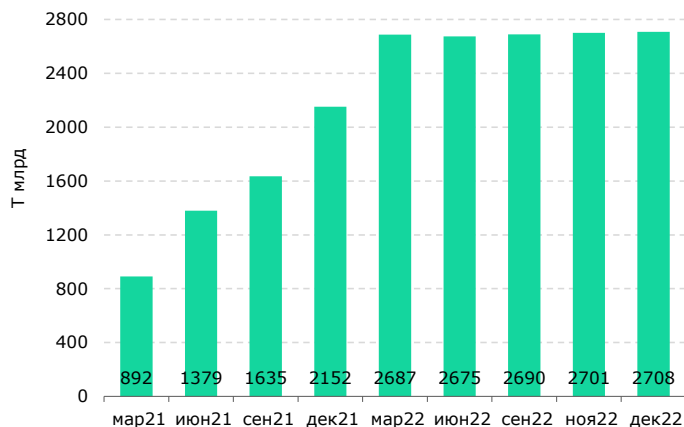
Источник: БНС

### Приток пенсионных сбережений увеличил платежеспособный спрос на рынке жилья

Начиная со второго квартала прошлого года, изъятия вкладов населением из ЕНПФ на улучшение своих жилищных условий фактически прекратились. Ажиотаж в связи с пересмотром порога минимальной достаточности пенсионных накоплений с апреля 2022 г. привел к росту изъятий до свыше полтриллиона тенге в 1кв2022 г., что было выше показателей в предыдущие три квартала. По данным ЕНПФ, на конец прошлого года вкладчики фонда изъяли со своих пенсионных счетов порядка Т2.7 трлн (с учетом возвратов).

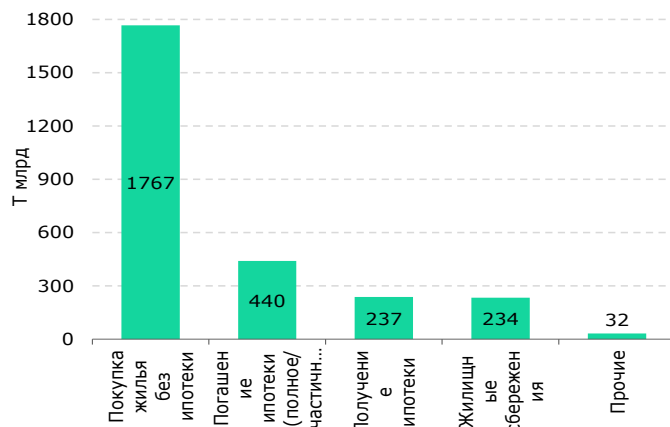
Общее число вкладчиков, воспользовавшихся возможностью изъять часть пенсионных сбережений на улучшение своих жилищных условий, составило 1.1 млн человек (с учетом возвратов), из которых примерно 400 тыс. использовали свои сбережения на покупку жилья с полным расчетом. Первоначально общая сумма потенциальных изъятий из ЕНПФ оценивалась фондом в Т2.5 трлн.

Рис. 6 Выплаты вкладчикам из ЕНПФ на улучшение жилищных условий



Источник: ЕНПФ

Рис. 7 Выплаты вкладчикам из ЕНПФ на улучшение жилищных условий по целям



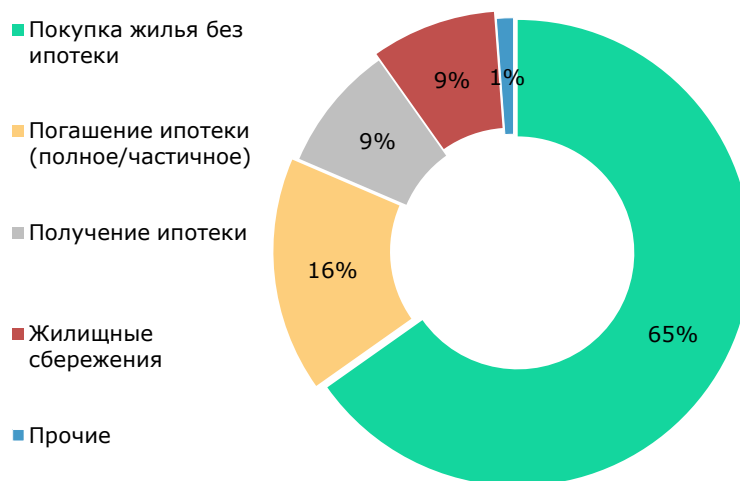
Источник: ЕНПФ

По целевому назначению порядка Т1.8 трлн или 65% от суммы всех изъятых пенсионных накоплений на улучшение жилищных условий вкладчики направили на приобретение жилья без ипотеки, Т440 млрд (16%) на частичное и полное погашение ипотечных займов и Т237 млрд (9%) на получение ипотеки. Порядка Т234 млрд (9%) население перевело в систему жилищных сбережений и чуть более 1% средств направило на прочие жилищные нужды (покупка земельного участка, строительство индивидуального частного дома и т.п.).

Лица, приобретавшие жилье за счет пенсионных накоплений, имели право последующей перепродажи этого жилья без ограничения по сроку владения. Соответственно они приобретали жилье на вторичном рынке, как более ликвидное, что также обусловило опережающий рост цен на данном рынке.

Пенсионные накопления населения существенно увеличили платежеспособный спрос на рынке жилья и временно разогнули цены выше темпов роста, наблюдавшихся в предыдущие годы (порядка 5% в год). Несомненно, рост цен на жилую недвижимость отразился и на общих инфляционных процессах в республике, которые к концу года ускорились до 20.3% г/г.

Рис. 8 Структура выплат вкладчикам из ЕНПФ на улучшение жилищных условий



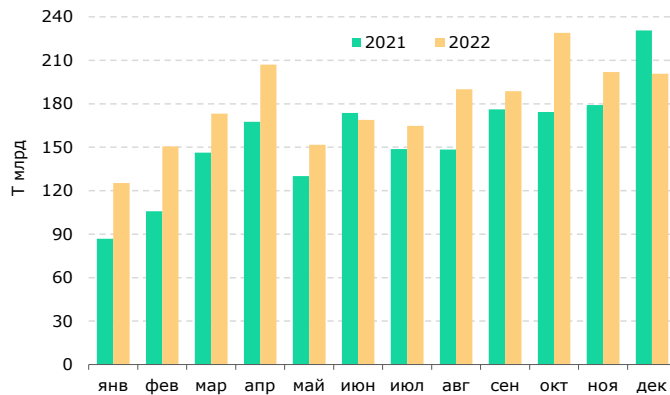
Источник: ЕНПФ

### Спрос на льготную ипотеку сохраняется

Объем выдачи новых займов по ипотеке за 2022 г. сложился в размере порядка Т2.2 трлн и оказался рекордным по сравнению с Т1.9 трлн за 2021 г. и Т1.8 трлн в сумме за 2019-2020 гг. Пенсионные средства, изъятые из ЕНПФ, способствовали росту спроса на ипотеку, который в перспективе еще увеличится за счет жилищных сбережений. Таким образом, изъятие пенсионных накоплений не только простимулировало текущий спрос на ипотеку, но и заложило определенную основу для поддержки отложенного спроса. По данным на конец 2022 г., портфель ипотечных кредитов достиг Т4.9 трлн, и по сути, удвоился за два последних года, при этом порядка 60% или почти Т3 трлн из этого объема пришлось на государственный банк Отбасы.

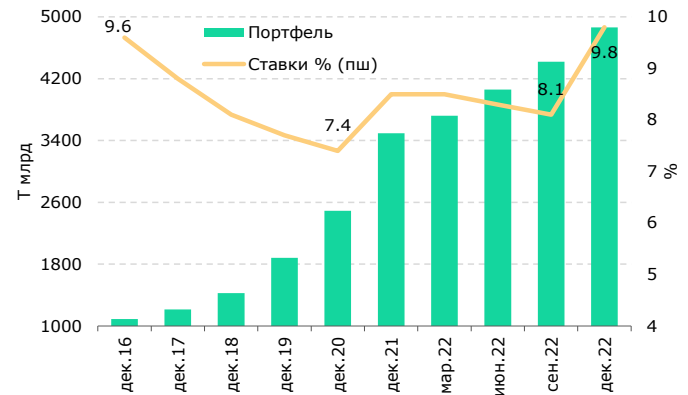
Средневзвешенные ставки по ипотечным кредитам, в том числе под влиянием госпрограмм, в ноябре 2020 г. достигли минимальных значений в 6.9%. Однако с тех пор ставки постепенно росли и к концу 2022 г. они увеличились до 9.8%, на что повлияло повышение базовой ставки на 700 бп в течение прошлого года. Тем не менее, ставки по ипотечным кредитам остаются довольно низкими (<10%), находясь существенно ниже уровня базовой ставки НБК в 16.75%.

Рис. 9 Новые ипотечные займы (за период)



Источник: БНС

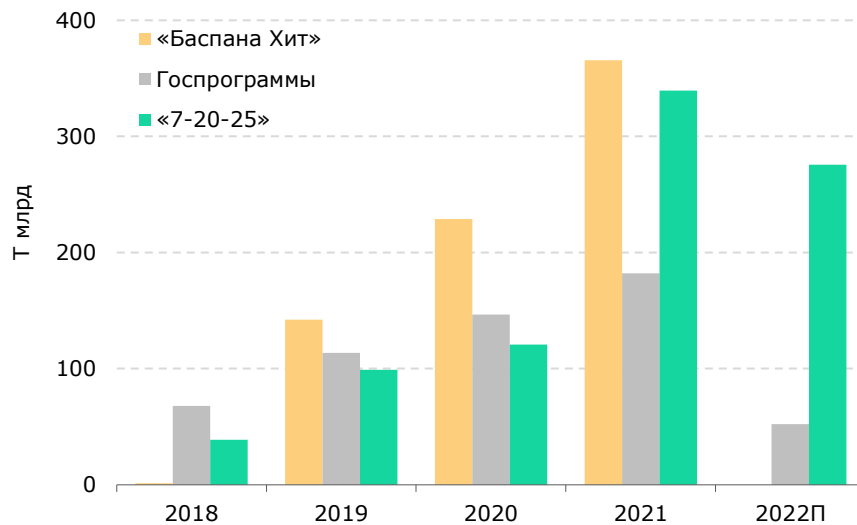
Рис. 10 Ипотечный портфель БВУ и ставка %



Источник: БНС

Стимулирующий эффект на рынок жилой недвижимости за счет реализации госпрограмм в 2022 г. заметно снизился после завершения программы Баспана-Хит в 2021 г. По предварительным данным за 2022 г., в рамках госпрограмм было выделено Т52 млрд, а в рамках программы «7-20-25» было выдано кредитов на Т276 млрд. В совокупности это составило свыше Т300 млрд, что было почти в три раза меньше, чем в 2021 г., когда суммарно было освоено почти Т900 млрд. В конце прошлого года программа «7-20-25» была продлена до 2029 г. с ежегодным бюджетом программы в Т100 млрд. Кроме того, в рамках реализации нацпроектов также предусматривается определенное финансирование, которое будет сопоставимо с объемами предыдущих лет.

Рис. 11 Льготные ипотечные кредиты

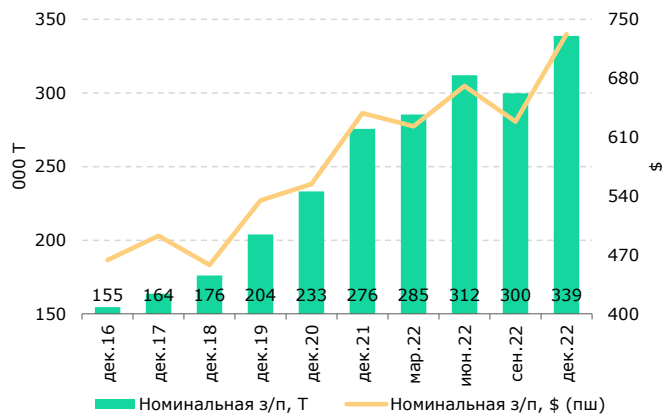


Источник: НБК, КФУ, Отбасы банк

### Темпы роста заработной платы опережали динамику цен на жилье

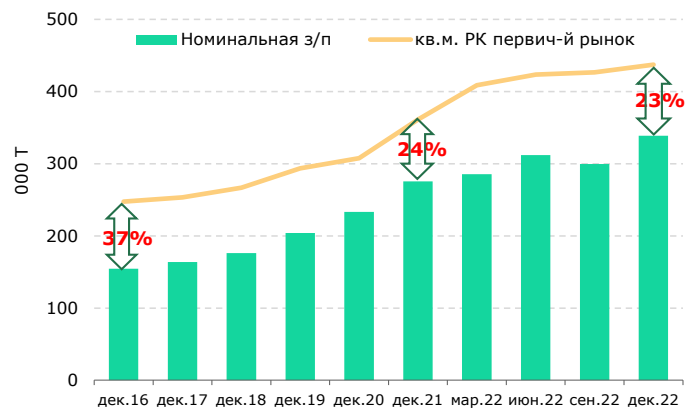
Динамика роста средней заработной платы в республике с 2016 г. характеризовалась постоянным ростом и по итогам 2022 г. ее размер увеличился в два раза до Т338.7 тыс. В свою очередь стоимость 1 кв.м. жилья на первичном рынке по стране за аналогичный период увеличилась в 1.8 раза. Благодаря такой динамике разрыв между средней заработной платой и стоимостью 1 квадратного метра жилья с 2016 г. сократился почти на 14 пп до 23%. Формально, при прочих равных условиях доступность жилья улучшилась, но надо учесть, что госорганы при расчете доступности жилья оперируют цифрой в 18 кв.м. общей площади на человека на человека с низким качеством, тогда как текущая обеспеченность жильем в РК, согласно статистике, уже составляет 23.6 кв.м. (2022 г.), а показатель, используемый ООН, и вовсе - 30 кв.м. жилой площади на человека. При этом расходы населения на продукты питания в республике в среднем составляют половину от денежных доходов, что, делает доступным для большинства населения только социальное жилье.

Рис. 12 Динамика заработной платы



Источник: БНС

Рис. 13 Разрыв между размером среднемесячной з/п и стоимостью 1 кв.м. жилья



Источник: БНС

### Количество сделок с жилой недвижимостью в 2022 г. сократилось почти на четверть

Вместе с общим снижением активности на рынке жилья количество сделок с жилой недвижимостью в 2022 г. сократилось на 23% до 466 тыс. с рекордных 606 тыс. в 2021 г. При этом количество сделок с жильем было высоким именно в первом квартале 2022 г. из-за притока пенсионных сбережений и составляло в среднем 56 тыс. в месяц. В последующем их количество значительно снизилось, составив 33 тыс. в месяц. В текущем году можно ожидать сокращение сделок на 10-20% от уровня прошлого года.

Рис. 14 Количество сделок с жилой недвижимостью



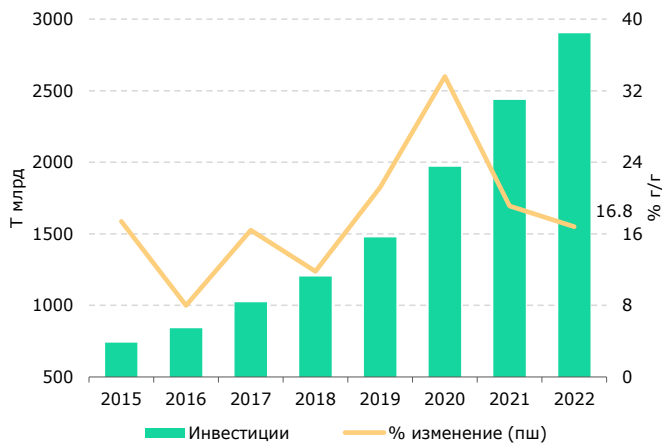
Источник: БНС

### Объемы ввода жилья снизились

Бум инвестиций в жилищное строительство, поддержанный платежеспособным спросом за счет пенсионных сбережений, продолжился и в 2022 г. Так, инвестиции в строительство жилья увеличились на 16.8% г/г до Т2.9 трлн. Отметим, что двузначный рост инвестиций в эту сферу наблюдается уже на протяжении последних нескольких лет. В то же время инвестиционная активность в течение 2022 г. была ярко выражена только в 1 квартале года, когда инвестиции продемонстрировали рост на 26.7% г/г, но по итогам 1П2022 г. их рост замедлился до 18.8% г/г и до 16.8% г/г за весь прошлый год. Таким образом, сокращение динамики инвестиций демонстрирует снижение отдачи от вложений в строительство жилья.

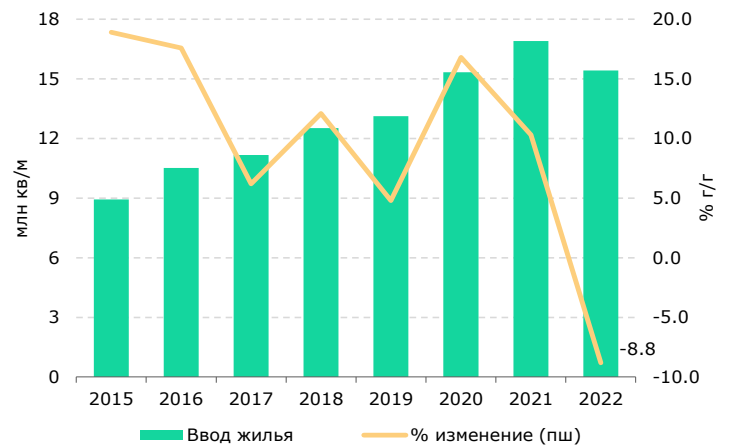
На фоне замедления темпов роста инвестиций объемы ввода нового жилья в 2022 г. впервые с 2009 г. сократились на 8.8%. Объем ввода жилья в прошлом году сложился на уровне 15.4 млн кв.м. по сравнению с 16.9 млн кв.м. в 2021 г.

Рис. 15 Инвестиции в строительство жилья



Источник: БНС

Рис. 16 Динамика ввода жилья



Источник: БНС

В результате предложение на рынке жилья чутко реагирует на сокращение платежеспособного спроса населения, уменьшение объемов финансирования в рамках государственных программ и на изменившиеся финансовые условия в республике.

### Перспективы роста цен на жилую недвижимость

После почти двух лет бума на рынке жилой недвижимости, простимулированного за счет пенсионных сбережений и льготной ипотеки, ситуация с ценами на рынке жилья начала стабилизироваться. По нашей оценке, в 2023 г. рост цен на жилье продолжится, однако темпы роста существенно замедлятся. Мы ожидаем, что темпы роста цен на первичном рынке жилья в Казахстане в текущем году сложатся на уровне 4%-6% и будут постепенно приближаться к среднему значению, которое наблюдалось до 2019 г.

Основное влияние на рост цен на жилье в 2023 г. будут оказывать высокие темпы инфляции в республике, которые несмотря на то, что они замедлятся, все же будут сохраняться высокими (11.5% г/г). Инфляция издержек производства и рост заработной платы будут перекладываться строительными компаниями на покупателей жилой недвижимости. Повышение размера заработной платы в республике в текущем году скорее всего будет более сдержанным, чем в 2022 г.

Спрос на ипотечное кредитование снизится из-за высоких цен на недвижимость, увеличения нормы сбережения домохозяйств из-за высоких темпов инфляции, осторожного подхода граждан к покупке жилья в кредит, а также в результате повышения стоимости заемных средств.

2023 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2023 г., все права защищены.

**Адрес:**

Halyk

Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 331 59 77

[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)**Bloomberg****HLFN****Refinitiv**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance