

ФАКТОРЫ УСПЕХА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА: КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА И НОВЫЕ ТРЕБОВАНИЯ К УЧАСТНИКАМ ПРОЕКТАDOI: <https://doi.org/10.24891/svfpcy>EDN: <https://www.elibrary.ru/svfpcy>**Умар Сайд-Эмиевич ХАХАНАЕВ**

доцент кафедры экономики и управления в строительстве, Национальный исследовательский Московский государственный строительный университет (НИУ МГСУ),

Москва, Российская Федерация

e-mail: desperade@mail.ru

ORCID: 0000-0003-1616-2920

SPIN: 4721-5517

История статьи:

Рег. № 104/2025

Получена 27.02.2025

Одобрена 06.03.2025

Доступна онлайн

26.06.2025

Специальность: 5.2.4**УДК** 336.648**JEL:** G21, G28, G31**Ключевые слова:**

инвестиции, долевое строительство, счет эскроу, ключевая ставка, проектное финансирование

Аннотация**Предмет.** Трансформация требований к участникам жилищного строительства, связанная с изменением в законодательстве.**Цели.** Ретроспективный анализ влияния новых требований к участникам проектов в жилищном строительстве, а также ключевой ставки на ипотечное кредитование в Российской Федерации.**Методология.** Применялся аналитический и статистический методы, а также сравнительный анализ. Методологическую базу составили работы российских ученых, материалы Росстата, Банка России и ДОМ.РФ.**Результаты.** Раскрыты особенности (условия) открытия счетов эскроу, требования к которым предъявляются при долевом жилищном строительстве, финансируемом за счет банковских кредитов. Приводится динамика количества застройщиков, использующих счета эскроу. Проведен сравнительный анализ влияния ключевой ставки на реализацию инвестиционных проектов в условиях ее волатильности, числа застройщиков до и после внесения изменений в законодательство в отношении требований к застройщикам и финансированию жилищного строительства, а также средней рыночной стоимости 1 м² площади жилого помещения по федеральным округам РФ. Это дает возможность сопоставить рыночные цены с установленными государственными нормами, что важно для оценки доступности жилья.**Выводы.** Представлено комплексное исследование факторов, влияющих на развитие рынка жилищного строительства в России, включая экономические и правовые аспекты. Существует связь между изменениями ключевой ставки и объемами заемных средств, привлекаемых застройщиками и дольщиками.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2025

Для цитирования: Хаханаев У.С.-Э. Факторы успеха проектного финансирования жилищного строительства: ключевая ставка и новые требования к участникам проекта // Финансы и кредит. – 2025. – № 6. – С. 162 – 177. DOI: 10.24891/svfpcy EDN: SVFPCY

Введение

Трансформация требований к участникам жилищного строительства, обусловленная изменениями в законодательстве, играет ключевую роль в исследовании финансовой устойчивости отрасли. Особое внимание уделяется новым нормам и правилам, вводимым государством для регулирования деятельности застройщиков и других участников процесса строительства жилых домов. Эти изменения затрагивают финансовые обязательства, уровень ответственности перед дольщиками, соблюдение строительных стандартов и другие важные аспекты, направленные на повышение прозрачности и надежности рынка недвижимости.

Одним из ключевых элементов анализа является проектное финансирование, которое непосредственно зависит от изменений в законодательстве. Новые правила могут оказывать значительное влияние на доступность кредитных ресурсов для застройщиков, условия их получения, а также на структуру распределения рисков между участниками проекта. Кроме того, усиление контроля за использованием средств дольщиков через счета эскроу и ужесточение требований к капиталу застройщиков оказывают прямое воздействие на эффективность проектного финансирования.

Для удовлетворения финансовых потребностей строительных компаний возможно использование внешних источников финансирования:

- привлечение денежных средств инвесторов (юридических лиц), а также денежных средств участников долевого строительства;
- привлечение заемных средств финансово-кредитных организаций и банков [1].

Долевое строительство, несмотря на наличие положительных аспектов как для строительных компаний, так и для граждан, приобретающих жилье, характеризуется рядом негативных моментов. В течение определенного периода времени количество объектов незавершенного строительства оставалось значительным, строительные компании продолжали банкротиться, а число «обманутых дольщиков» не уменьшалось. Одной из актуальных задач в сфере строительства является проблема обманутых дольщиков [2].

Известно, что законодательно с 2019 г. в России реализация проектов многоквартирных домов, включая проекты с привлечением целевых кредитов без открытия в банках счетов эскроу, не допускается¹. Это сделано для того, чтобы минимизировать риски дольщиков по вкладам в случае приостановки строительства или вовсе банкротства застройщика, вклады в свою очередь размещаются на отдельных банковских счетах эскроу, к которым доступ у застройщика отсутствует. Проектное финансирование с применением счетов эскроу считается более безопасным и защищающим права дольщиков². Не все банки имеют возможность открывать счета эскроу. Их могут открывать только кредитные организации, соответствующие критериям, перечисленным в Постановлении Правительства РФ № 697³.

¹ Федеральные законы от 01.07.2018 № 175-ФЗ «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»; от 25.12.2018 № 478-ФЗ «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».

² Хаханаев У.С.Э. Особенности кредитования строительства объектов недвижимости путем проектного финансирования // Национальные экономические системы в контексте формирования глобального экономического пространства: сборник научных трудов. Т. 6. Симферополь: Типография «Ариал», 2020. С. 683–685. EDN: ZBRSCZ

³ Постановление Правительства РФ от 18.06.2018 № 697 «Об утверждении критериев (требований), которым в соответствии с Федеральным законом «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» должны соответствовать уполномоченные банки и банки, которые имеют право на

По состоянию на 1 января 2019 г. к сопровождению строительства жилья были допущены 62 кредитные организации. Однако к 1 января 2025 г. число банков, имеющих право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве, существенно увеличилось и составило 67 организаций (рис. 1).

К значительным изменениям количества уполномоченных банков и банков, которые имеют право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве, привели новые требования к кредитным организациям (Постановление № 697 в редакции от 15.05.2023), а также этому в целом способствовали рейтинговые изменения соответствующих банков (рис. 1).

Реформа системы финансирования жилищного строительства является частью национального проекта «Жилье и городская среда» и рассматривается как ключевой механизм для достижения целевых показателей проекта, включая увеличение объемов ввода жилья до 120 млн м² в год и улучшение жилищных условий для 5 млн семей ежегодно [3].

Переход к модели проектного финансирования в жилищном строительстве позволил предотвратить возникновение проблем, связанных с обманутыми дольщиками, даже в наиболее сложные месяцы периода самоизоляции 2020 г., когда в ряде регионов России строительство и реализация жилья были фактически приостановлены [4].

Если рассматривать переходный период к требованиям в обязательном порядке открытия счетов эскроу, то среди достоинств реформы следует отметить предусмотренную законодательством возможность планового перехода на новый механизм расчетов в долевом строительстве. Застройщики имели право привлекать денежные средства участников договора участия в долевом строительстве без использования счетов эскроу, если готовность объекта составляла не менее 30%, а число заключенных договоров не менее 10%. При этом для системообразующих компаний (например, «ПИК») достаточно 6% готовности объекта. Подобная мера позволила избежать коллапса на рынке долевого строительства, который предсказывали эксперты на стадии рассмотрения реформы [5].

Особенности эскроу-отношений заключаются в их сложности и многоуровневом характере, так как они формируются на базе уже существующих правоотношений между кредитором и должником [6].

В связи с изменениями законодательства об участии в долевом строительстве многоквартирных домов Минстроем России, Центральным банком Российской Федерации и АО «ДОМ.РФ» опубликовано совместное письмо с рекомендациями в целях определения оптимальных процедур взаимодействия уполномоченных банков и застройщиков при переходе на проектное финансирование объектов долевого жилищного строительства с использованием счетов эскроу для учета и использования в работе застройщиками, реализующими проекты долевого жилищного строительства, финансируемые за счет кредитов, и соответствующими кредитными организациями, осуществляющими кредитование указанных застройщиков, что позволило в кратчайшие сроки скоординировать дальнейшие действия в части компетенции застройщиков и банков, а также способствовало дальнейшей реализации соответствующих проектов⁴.

открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве»; Рахимова Э.Н., Изибаева Ю.В., Буранбаева Л.З. Проектное финансирование жилищного строительства // Проблемы гуманитарных наук и образования в современном мире: сборник научных статей по материалам VII Всероссийской научно-практической конференции. Сибай: Сибайский институт (филиал) Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Башкирский государственный университет», 2021. С. 188–191. EDN: FDAXFT

⁴ Письмо Минстроя России № 13275-ВЯ/07, Банка России № 01-40/2711 и АО «ДОМ.РФ» № 4373-АП от 15.04.2019 «Рекомендации в целях определения оптимальных процедур взаимодействия уполномоченных банков и застройщиков при переходе на проектное финансирование объектов долевого жилищного строительства с использованием счетов эскроу».

Чтобы получить целевой кредит, застройщик направляет заявку в уполномоченный банк, который имеет право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве, в целях предоставления соответствующего проектного финансирования. Минстроем России, Банком России и АО «ДОМ.РФ» опубликовано совместное письмо⁵, подготовленное в соответствии с подп. «л» п. 6 перечня поручений Президента Российской Федерации по итогам расширенного заседания президиума Государственного Совета Российской Федерации 28 сентября 2020 г.⁶ В данном письме предусмотрены рекомендации по форме заявки застройщика в уполномоченный банк о предоставлении проектного финансирования строительства жилья с использованием счетов эскроу, а также приведен примерный перечень документов для рассмотрения вопроса о предоставлении проектного финансирования. Принцип работы банка с застройщиками, при котором открывается счет эскроу, приведен на *рис. 2*.

Согласно точке зрения Е.В. Кучина и Л.Ш. Морозова [7] данная модель финансирования строительства снижает риски для государства, уменьшая потребность в бюджетных инвестициях в отрасль. Это означает, что в случае невыполнения застройщиком своих обязательств завершение проектов будет осуществляться не за счет государственного бюджета, а за счет средств банков, финансирующих эти проекты. В результате банки становятся более заинтересованными в сотрудничестве с крупными строительными компаниями, обладающими хорошей репутацией [7].

В новых условиях банки получили полномочия по открытию счетов эскроу, контролю за движением и расходованием средств, а также их закрытию. Одновременно на них возложена обязанность по мониторингу деятельности застройщиков, но банки не располагают необходимыми для этого ресурсами. В связи с этим Н.В. Андреева и Е.В. Гавриченко [8] предлагают создать информационный ресурс на базе программы, интегрирующей BIM-технологии (Building Information Modeling) в строительную отрасль. Использование BIM-моделирования позволит банкам оперативно отслеживать деятельность застройщика в рамках кредитных операций [8] (*рис. 2*).

Главная особенность счетов эскроу состоит в том, что банк перечисляет денежные средства со счетов эскроу на счет застройщика только в том случае, если получено разрешение на ввод объекта в эксплуатацию⁷. При этом до ввода в эксплуатацию объекта застройщик использует заемные или собственные средства, что в обоих случаях приводит к удорожанию строительства.

В первом случае, когда застройщик использует заемные средства пусть даже с низким процентом кредита, безусловно, это влияет на стоимость строительства. А во втором случае проектное кредитование могут использовать достаточно крупные застройщики, что приведет к уходу неконкурентоспособных организаций, осуществляющих строительство. Также это повлечет за собой рост стоимости жилья, поскольку застройщик будет вкладывать собственные средства в дополнительные расходы [9].

В практике принято открывать счета эскроу на период строительства объекта. Депонирование предполагает срок, превышающий 6 месяцев после получения разрешения на ввод

⁵ Письмо Минстроя России № 26064-НС/07, Банка России № 08-40/5813 и АО «ДОМ.РФ» № 7826-АФ от 24.06.2021 «О направлении Рекомендаций по форме заявки застройщика в уполномоченный банк о предоставлении проектного финансирования строительства жилья с использованием счетов эскроу и примерному перечню документов, представляемых в банк для рассмотрения вопроса о предоставлении проектного финансирования».

⁶ Перечень поручений по итогам расширенного заседания президиума Государственного совета, утвержденный Президентом Российской Федерации 24.10.2020 № Пр-1726ГС.

⁷ Федеральный закон от 30.12.2004 № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации».

объекта в эксплуатацию. Таким образом, банками страхуются денежные средства дольщиков на больший срок, что приводит к снижению рисков по вкладам. Ввиду того, что денежные средства, размещенные на счетах эскроу, открытых для расчетов по договору участия в долевом строительстве, подлежат страхованию на период со дня их размещения на указанном счете до момента ввода в эксплуатацию многоквартирного дома и регистрации права собственности либо до истечения срока депонирования. Средства на счетах эскроу страхуются государством через Агентство по страхованию вкладов на сумму до 10 млн руб. Если у вкладчика несколько счетов эскроу в одном банке, суммарный размер страхового возмещения не будет превышать 10 млн руб. Возмещение по счету эскроу выплачивается отдельно от возмещения по вкладам. Таким образом, при наступлении страхового случая дольщик может получить возмещение по счету эскроу на сумму не более 10 млн руб. и по вкладу – не более 1,4 млн руб.⁸

Банк России предложил увеличить лимит страхового возмещения по счету эскроу, поскольку ускоренный рост цен на жилье в последние годы привел к тому, что лимит страхового возмещения по счету эскроу часто уже не покрывает стоимость квартиры. Поэтому предлагается его увеличение вдвое – до 20 млн руб.

Более того, налоговые органы не имеют права блокировать счета эскроу или списывать с них средства в качестве налоговых платежей⁹.

Минимизация рисков, связанных с указанными изменениями в законодательстве, однозначно имеет положительные стороны. Н.В. Квициния [9], Н.В. Андреева, Е.В. Гавриченко [8] в своих трудах отмечают, что счета эскроу защищают вклады дольщиков, а также гарантируют застройщикам причитающиеся им денежные средства.

Кроме того, у дольщиков в связи с введением требований к открытию счетов эскроу при долевом строительстве уменьшаются риски:

- неисполнения обязанностей по договору долевого участия строительной организацией;
- утраты денежных средств дольщика при недостроенном объекте недвижимости [10].

Принятые законы хоть и защитили вклады дольщиков (в числе прочего от банкротства застройщика) ценой увеличения стоимости квадратного метра жилья, но ограничили потенциальный круг застройщиков, и соответственно, снизили конкуренцию из-за жестких требований банков к опыту застройщиков. В настоящее время существуют следующие требования банков к застройщикам (на примере банка ВТБ):

- опыт участия в строительстве многоквартирных домов от пяти лет;
- объем введенных в эксплуатацию за последние три года многоквартирных домов должен превышать площадь реализуемого проекта не менее чем в два раза;
- рекомендуется наличие аудированной консолидированной отчетности группы заемщика.

Все эти меры направлены на создание более стабильной и предсказуемой системы финансирования жилищного строительства, минимизацию рисков для инвесторов и конечных потребителей, а также обеспечение своевременного ввода объектов в эксплуатацию.

На 1 октября 2020 г. в целом на три крупнейших по проектам эскроу банка (ПАО Сбербанк, ПАО Банк ВТБ, АО Банк ДОМ.РФ) приходилось 82% объема жилья, возводимого с применением данного механизма [11]. В настоящее время указанные банки не только сохранили

⁸ Юридический справочник: деньги, кредиты, банковские операции. М.: Российская газета, 2021. 176 с.

⁹ Письмо Минфина России от 21.06.2023 № 03-02-07/57566 «Об исполнении кредитными организациями решений налоговых органов о приостановлении операций по счетам в банках в отношении залоговых счетов и счетов эскроу».

лидерство, но и увеличили охват объема жилья, который составил 85,4% с применением счетов эскроу.

В соответствии со статистическими данными в 2016–2019 гг. было введено в эксплуатацию 1 041,5 тыс. жилых домов с общей площадью 317,1 млн м², а за 2020–2023 гг. ввод составил 1 550,2 тыс. жилых домов с общей площадью 387,9 млн м² (рис. 3).

Несмотря на пандемию и антироссийские санкции недружественных стран, прослеживается положительная динамика количества введенных в эксплуатацию жилых домов.

Из-за снижения в 2023 г. объемов государственной поддержки льготной ипотеки и увеличения ключевой ставки по состоянию на 1 декабря 2024 г. банки исчерпали лимиты обязательств на 2024 г., но тем не менее продолжали принимать заявки от заемщиков.

Вместе с тем Минфин России отмечал, что в декабре 2024 г. вопрос с преждевременным исчерпанием лимитов в отдельных банках решен. В 2024 г. на реализацию программы «Семейная ипотека» были предусмотрены бюджетные ассигнования в объеме 290 млрд руб. Из резервного фонда Правительства РФ дополнительно выделялось 142 млрд руб. Кроме того, в Федеральном законе «О федеральном бюджете на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов» предусмотрены средства на ипотеку в объеме 1 449,4 млрд руб., в том числе: на 2025 г. – 637 млрд руб., в 2026 г. – 454,1 млрд руб., в 2027 г. – 358,3 млрд руб.¹⁰

В 2024 г. на «Семейную ипотеку» приходилось порядка 50% от всей выданной ипотеки. При этом после ужесточения условий программы и требований к заемщикам в августе 2024 г. практически остановились выдачи «ИТ-ипотеки».

Помимо этого, по данным Банка России, за январь – ноябрь 2024 г. объем ипотечного кредитования для долевого строительства накопленным итогом в России составил 2,29 трлн руб., что на 22,2% меньше аналогичного показателя 2023 г. (2,94 трлн руб.).

Объем ипотечных кредитов, выданных для долевого строительства в России:

- в октябре 2024 г. составлял 185,3 млрд руб., а в аналогичном периоде 2023 г. – 374,4 млрд руб.;
- в ноябре 2024 г. уменьшился на 57,1% по сравнению с ноябрем 2023 г. (160,71 млрд руб. и 374,42 млрд руб. соответственно).

Повышение за последние два года ключевой ставки и снижение поддержки государства по льготным ипотечным продуктам, таким как семейная ипотека, привело к потенциальному снижению возможности приобретения жилья ввиду больших процентных ставок. Необходимо отметить, что на российском рынке жилья наблюдается интересная тенденция. Экономический закон – закон спроса и предложения, который объясняет, как формируется цена на товары и услуги, говорит о том, что если спрос на товар выше чем предложение, то это приводит к повышению цены. Однако в настоящее время в связи со снижением покупательной способности населения из-за повышения ключевой ставки динамика снижения стоимости квадратного метра жилья не наблюдается. По мнению автора, это связано с постоянно растущей инфляцией, а также зависит от двух факторов:

- постоянно растущих цен: на материалы и оборудование, рабочую силу, аренду и приобретение автотранспорта и специальной техники;
- запаса прочности застройщиков, которые заработали огромную прибыль за предыдущие годы и могут себе позволить не снижать цены на жилье в течение несколько лет, этому способствует отсутствие заинтересованности у застройщиков к вложениям

¹⁰ Федеральный закон от 30.11.2024 № 419-ФЗ «О федеральном бюджете на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов».

дольщиков, так как внесенные на счета эскроу денежные средства он получит только после ввода объекта в эксплуатацию.

Введенная законодательно норма, обязывающая при реализации проектов в жилищном строительстве с привлечением средств граждан открывать счета эскроу, привела к тому, что доля жилищного строительства многоквартирных домов без использования счетов эскроу с 2019 г. снижается в геометрической прогрессии. Количество застройщиков, не привлекающих средства граждан, в 2024 г. сократилось по сравнению с 2019 г. на 2 196%, а количество застройщиков, использующих эскроу счета, увеличилось на 287%. Это говорит о доверии к механизму привлечения средств граждан с использованием счетов эскроу. При этом среднее значение плановых сроков ввода объектов в эксплуатацию составляет 3-5 лет. Динамика использования счетов эскроу приведена на *рис. 4*.

Одним из факторов, влияющих на покупательную способность населения, является увеличение ключевой ставки. Банком России повышение ключевой ставки обосновывается как сдерживающий фактор быстрорастущей инфляции. Ключевая ставка введена Банком России 13 сентября 2013 г. в качестве основного индикатора денежно-кредитной политики. Кроме того, с 1 января 2016 г. значение ставки рефинансирования приравнено к значению ключевой ставки¹¹. Необходимо отметить, что ставка рефинансирования введена с 1 января 1992 г. как единая ставка для предоставления кредитов коммерческим банкам¹².

В октябре 2024 г. Банк России повысил ключевую ставку до 21%, автор отмечает, что она является самой высокой за последнее десятилетие. В период 2015–2024 гг. ключевая ставка повышалась лишь до 20% (в феврале – апреле 2022 г.), а среднее значение ключевой ставки в указанный период составило 10,1%. Одновременно наблюдается значительное количество изменений ключевой ставки в 2021 и 2022 гг. (8 и 9 раз соответственно). Самая низкая ключевая ставка в размере 4,25% была в период с 27 июля 2020 г. по 21 марта 2021 г. Изменение ключевой ставки с 2015 г. приведено на *рис. 5*.

Анализ изменения ключевой ставки и ее влияния на стоимость жилья выявил, что высокая ее ставка в размере 21% способствовала росту стоимости ипотечных кредитов и, как следствие, увеличению стоимости жилья. В то же время снижение ставки может не привести к значительному ожидаемому снижению цен на жилье, что свидетельствует о наличии других факторов, влияющих на рынок недвижимости, например инфляции (*рис. 5*).

Таким образом, можно судить о том, что с 2025 г. динамика строительства покажет тенденцию на снижение, связанную с увеличением ключевой ставки и уменьшением объемов государственной поддержки ипотечного кредитования. Тенденция незначительного увеличения ввода квадратных метров будет поддерживаться вновь начатыми проектами и государственной поддержкой по ипотечному кредитованию.

Но тем не менее если говорить об изменении стоимости 1 м² жилья, то прогнозные данные показывают тенденцию на снижение его стоимости в некоторых федеральных округах. В соответствии с нормативом стоимости на I квартал 2025 г. только в двух из восьми федеральных округах прослеживается динамика в сторону его удорожания: в Северо-Кавказском – на 2% и в Дальневосточном – на 1%. Более подробная информация об изменении средней рыночной стоимости 1 м² по итогам сравнительного анализа представлена в *табл. 1*.

Доступность ипотечного кредита в любой стране определяется в первую очередь уровнем процентных ставок¹³. Несмотря на то что ключевая ставка в последнее время повышается и влияет на стоимость жилья, норматив стоимости 1 м² по Российской Федерации (НРФ) на

¹¹ Указание Банка России от 11.12.2015 № 3894-У «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России».

¹² Телеграмма Банка России от 29.12.1991 № 216-91 «Об учетной кредитной ставке Центрального банка».

первое полугодие 2025 г. составляет 107 611 руб.¹⁴, при этом указанный норматив ниже на 1,29% показателя на второе полугодие 2024 г. (109 002 руб.)¹⁵. При определении данного норматива учитывается среднерыночная стоимость 1 м² общей площади жилого помещения на очередной квартал по i -му субъекту Российской Федерации¹⁶.

$$НРФ = (PC_{i1} + \dots + PC_{in}) / n. \quad (1)$$

Если провести сравнительный анализ изменения средней рыночной стоимости 1 м² общей площади жилого помещения по субъектам Российской Федерации, то, например, в Москве на IV квартал 2024 г. она составляет 177 976 руб.¹⁷, однако в приказе Минстроя России указанный прогнозный норматив на I квартал 2025 г. – 174 203 руб.

Средняя рыночная стоимость 1 м² общей площади жилого помещения по субъектам Российской Федерации (PC_i) определяется по следующей формуле:

$$PC_i = (Ц_{п.р.} + Ц_{в.р.}) / n. \quad (2)$$

Указанные нормативы в основном применяются при расчетах размера государственной поддержки населению. Повышение или снижение соответствующих стоимостей сказывается на размере социальных выплат, предоставляемых на приобретение (строительство) жилых помещений за счет средств федерального или регионального бюджета.

Это связано с тем, что в ряде регионов по тем или иным причинам снизилась стоимость 1 м² жилья. Расчеты нормативов проводятся по итогам обработки и анализа официальной статистической информации Росстата об уровне цен на рынке жилья.

Проведенный анализ изменений в законодательстве, касающихся проектного финансирования жилищного строительства, показывает, что введение счетов эскроу в 2019 г. существенно изменило требования застройщиков и банков. Несмотря на то что новый механизм финансирования позволил значительно повысить защиту интересов дольщиков, включая страхование их вкладов, он также привел к увеличению затрат на строительство и снижению рентабельности для застройщиков. Динамика ввода жилья с момента принятия новых требований демонстрирует тенденцию к стабилизации, однако высокая стоимость и отсутствие значительного снижения цен на жилье остается актуальной проблемой. Это подчеркивает необходимость дальнейшего анализа и разработки мер по стабилизации рынка жилья и обеспечению его доступности для населения.

Хотя существенны положительные аспекты введения счетов эскроу, такие как защита интересов дольщиков, новые положения законодательства требуют дополнительного изучения и адаптации для обеспечения устойчивого развития жилищного строительства и повышения доступности жилья для граждан.

¹³ Коростелева Т.С. Сравнительный анализ систем ипотечного жилищного кредитования России, Европы и США // Финансы и кредит. 2013. № 16. С. 46–56. EDN: PYYERP

¹⁴ Приказ Минстроя России от 25.12.2024 № 911/пр «О нормативе стоимости одного квадратного метра общей площади жилого помещения по Российской Федерации на первое полугодие 2025 года и средней рыночной стоимости одного квадратного метра общей площади жилого помещения по субъектам Российской Федерации на I квартал 2025 года».

¹⁵ Приказ Минстроя России от 18.06.2024 № 390/пр «О нормативе стоимости одного квадратного метра общей площади жилого помещения по Российской Федерации на второе полугодие 2024 года и средней рыночной стоимости одного квадратного метра общей площади жилого помещения по субъектам Российской Федерации на III квартал 2024 года».

¹⁶ Приказ Минстроя России от 28.03.2024 № 215/пр «Об утверждении методики определения норматива стоимости одного квадратного метра общей площади жилого помещения по Российской Федерации и средней рыночной стоимости одного квадратного метра общей площади жилого помещения по субъектам Российской Федерации».

¹⁷ Приказ Минстроя России от 05.09.2024 № 595/пр «О средней рыночной стоимости одного квадратного метра общей площади жилого помещения по субъектам Российской Федерации на IV квартал 2024 года».

Таблица 1

Средняя рыночная стоимость 1 м² общей площади жилого помещения по федеральным округам Российской Федерации

Table 1

Average market value of one square meter of total area of residential premises by federal district of the Russian Federation

Показатель	ЦФО	СЗФ	ЮФО	СКФО	ПФО	УФО	СФО	ДФО
IV кв. 2024 г.	97 427	113 302	118 250	93 103	103 090	119 231	118 163	153 986
I кв. 2025 г.	93 056	110 346	112 490	94 820	97 097	115 029	115 496	155 746
Разница	-4 371	-2 956	-5 760	1 717	-5 994	-4 202	-2 667	1 760
Разница, %	-4%	-3%	-5%	2%	-6%	-4%	-2%	1%

Источник: авторская разработка на основании данных Минстроя России

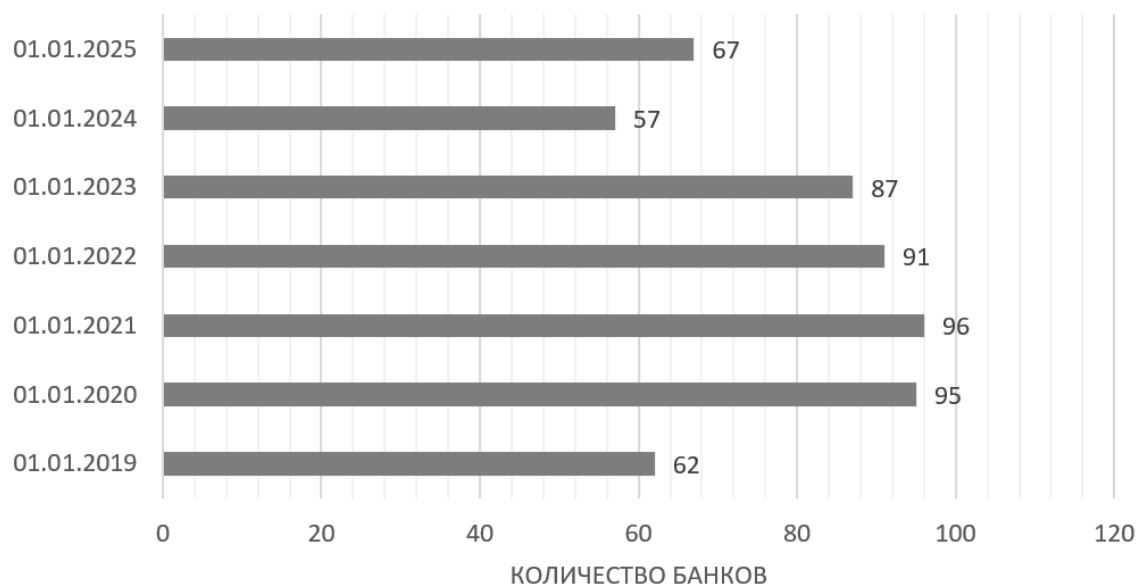
Source: Authoring, based on the data from the Ministry of Construction of Russia

Рисунок 1

Количество кредитных организаций, имеющих право на открытие счетов эскроу для расчетов по договорам участия в долевом строительстве

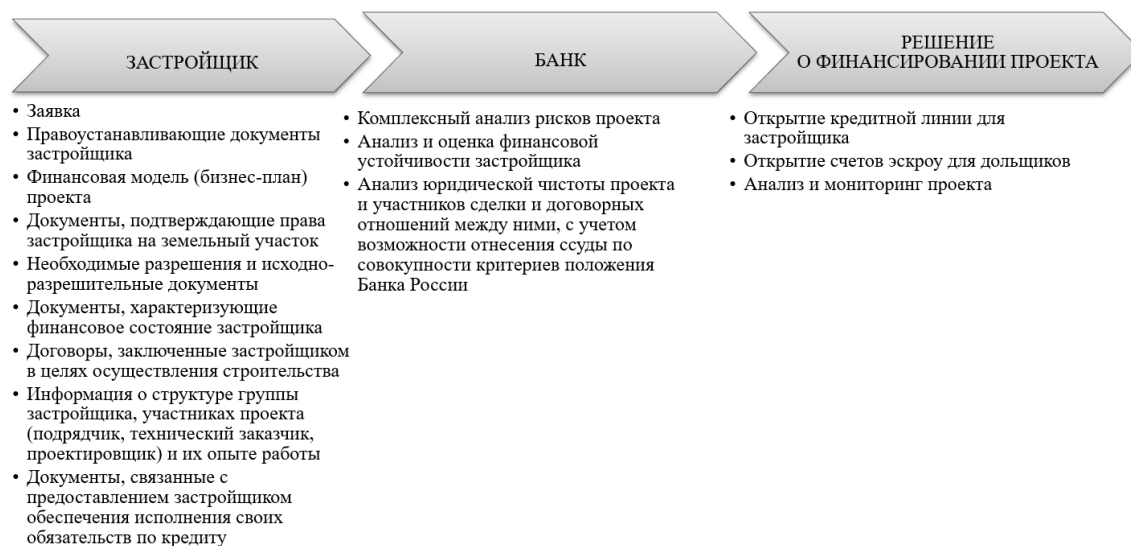
Figure 1

Number of credit institutions entitled to open escrow accounts for settlements under equity participation agreements



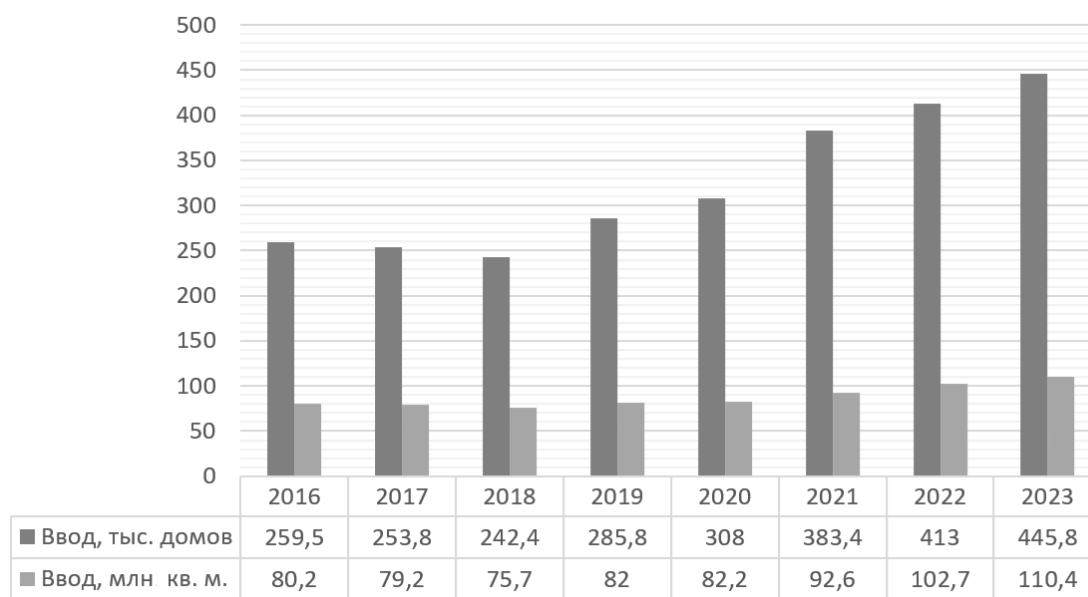
Источник: авторская разработка на основании данных Банка России

Source: Authoring, based on the data from the Bank of Russia

Рисунок 2**Принцип работы банка с застройщиком при целевом кредитовании жилищного строительства с открытием счетов эскроу****Figure 2****The principle of bank's work with the developer in targeted lending for housing construction with escrow account opening**

Источник: авторская разработка на основании писем Минстроя России, Банка России и АО «ДОМ.РФ»

Source: Authoring, based on letters from the Ministry of Construction of Russia, the Bank of Russia, and AO DOM.RF

Рисунок 3**Динамика ввода в эксплуатацию жилых домов на территории России****Figure 3****Dynamics of commissioning of residential buildings in Russia**

Источник: авторская разработка на основании данных Росстата: Аналитическая записка «О жилищном строительстве в Российской Федерации в 2023 году»

Source: Authoring, based on the Rosstat data

Рисунок 4

Динамика изменения количества застройщиков, использующих счета эскроу за период 2019–2024 гг.

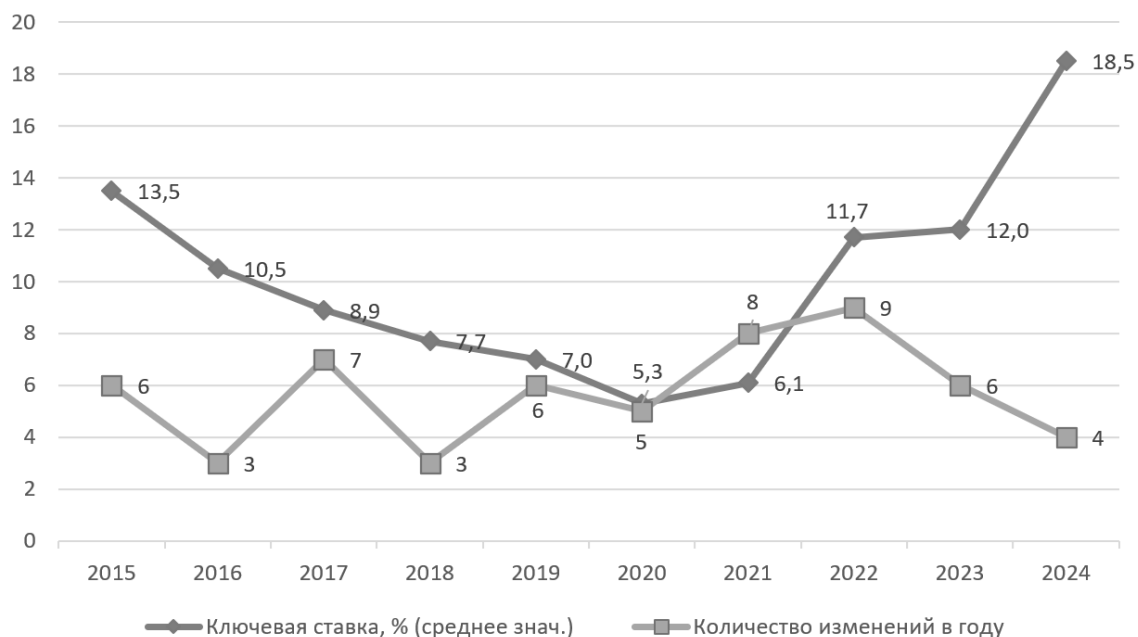
Figure 4

Dynamics of changes in the number of developers using escrow accounts for 2019–2024



Источник: авторская разработка на основании данных ДОМ.РФ Основные показатели жилищного строительства. Единая информационная система жилищного строительства ДОМ.РФ

Source: Authoring, based on the Unified Information System for housing development DOM.RF data

Рисунок 5**Динамика изменений ключевой ставки Банка России за период 2015–2024 гг.****Figure 5****Dynamics of changes in the key rate of the Bank of Russia for 2015–2024**

Источник: авторская разработка по Базе данных Банка России от 28.12.2024 «Ключевая ставка Банка России»

Source: Authoring, based on the Bank of Russia data

Список литературы

1. Шурина С.В. Ипотека как доступный источник кредитных ресурсов для финансирования инвестиций в 2019 году // Экономика. Налоги. Право. 2019. Т. 12. № 1. С. 86–97. DOI: 10.26794/1999-849X-2019-12-1-86-97 EDN: FVLXRU
2. Гимадиева Л.Ш. Проектное финансирование при финансировании жилищного строительства // Вестник Евразийской науки. 2019. Т. 11. № 2. С. 19. EDN: VRNAOJ
3. Судас Л.Г., Оносов А.А. Проектное финансирование в жилищном строительстве: в поисках баланса интересов // Государственное управление. Электронный вестник. 2020. № 83. С. 243–270. DOI: 10.24411/2070-1381-2020-10118 EDN: YNJXQB
4. Зубов С.А. Ипотечное кредитование в 2020 г. // Экономическое развитие России. 2021. Т. 28. № 2. С. 51–54. EDN: MEHLED
5. Сафонов А.В., Алибекова А.А. Эскроу-счет в долевом строительстве // Вестник Челябинского государственного университета. Серия: Право. 2022. Т. 7. № 1. С. 43–49. DOI: 10.47475/2618-8236-2022-17107 EDN: SNHVBF
6. Белокопытова Н.Ю., Колесникова В.В. Договор эскроу как новый способ обеспечения исполнения обязательств // Вестник Омской юридической академии. 2019. Т. 16. № 1. С. 20–24. DOI: 10.19073/2306-1340-2019-16-1-20-24 EDN: ZAYHSX

7. *Кучина Е.В., Морозова Л.Ш.* Анализ факторов формирования стоимости жилья при переходе к проектному финансированию жилищного строительства // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». 2018. Т. 12. № 4. С. 54–61.
DOI: 10.14529/em180407 EDN: VPFAZR
8. *Андреева Н.В., Гавриченко Е.В.* Механизм взаимодействия участников инвестиционно-строительной деятельности с учетом использования эскроу-счета // Международный научно-исследовательский журнал. 2020. № 7-3. С. 122–130.
DOI: 10.23670/IRJ.2020.97.7.094 EDN: MVBOUK
9. *Квициния Н.В.* Перспективы развития договора эскроу в России // Правовая парадигма. 2020. Т. 19. № 1. С. 51–59. DOI: 10.15688/lc.jvolsu.2020.1.6 EDN: JJOENC
10. *Белялова А.М., Денисов И.С.* Понятие эскроу-счета и основные положения его использования в договоре долевого участия // Экономика. Право. Общество. 2023. Т. 8. № 2. С. 64–70. DOI: 10.21686/2411-118X-2023-2-64-70 EDN: ZNBPPG
11. *Глотова Н.И.* Проектное финансирование жилищного строительства в России: результаты и перспективы // Экономика. Профессия. Бизнес. 2021. № 1. С. 30–38.
DOI: 10.14258/epb202104 EDN: JCKYPI

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**SUCCESS FACTORS IN PROJECT FINANCING OF HOUSE CONSTRUCTION:
KEY RATE AND NEW REQUIREMENTS FOR PROJECT PARTICIPANTS**DOI: <https://doi.org/10.24891/svfpcy>EDN: <https://www.elibrary.ru/svfpcy>**Umar S.-E. KHA KHANA EV**

Moscow State University of Civil Engineering (National Research University) (MGSU),

Moscow, Russian Federation

e-mail: desperade@mail.ru

ORCID: 0000-0003-1616-2920

Article history:

Article No. 104/2025

Received 27 Feb 2025

Accepted 6 Mar 2025

Available online

26 Jun 2025

JEL Classification:

G21, G28, G31

Keywords: investment,

shared construction,

escrow account, key

rate, project financing

Abstract**Subject.** The article addresses the transformation of requirements for participants in housing development related to changes in legislation.**Objectives.** The study aims to make a retrospective analysis of the impact of new requirements on project participants in house construction, and the key interest rate on mortgage lending in the Russian Federation.**Methods.** The study rests on analytical, statistical methods, and comparative analysis. Its methodological basis was formed by the works of Russian scientists devoted to housing development in Russia through the mechanisms of project financing. It also employed relevant acts and documents of federal executive bodies of the Russian Federation, the data from the Bank of Russia, Rosstat.**Results.** The paper reveals the specifics (terms) of escrow accounts opening that are required in shared housing construction financed by bank loans. It provides the dynamics of the number of developers using escrow accounts, construction of housing projects, and their commissioning, presents the comparative analysis of the key rate impact on investment project implementation in the context of its volatility; comparative analysis of average market value of one square meter of total floor space of residential premises by federal district.**Conclusions.** There is an important connection between changes in the key rate and the volume of borrowed funds attracted by developers and equity holders for housing construction project implementation. This indicates that changes in the monetary policy can significantly affect the real estate market. The article is a comprehensive study of factors influencing the development of the housing construction market in Russia, including economic and legal aspects.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Khakhanaev U.S.-E. Success factors in project financing of house construction: Key rate and new requirements for project participants. *Finance and Credit*, 2025, iss. 6, pp. 162–177.

DOI: 10.24891/svfpcy EDN: SVFPCY

References

1. Shchurina S.V. [Mortgage as an available source of credit resources for investment financing in 2019]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economics. Taxes. Law*, 2019, vol. 12, no. 1, pp. 86–97. (In Russ.) DOI: 10.26794/1999-849X-2019-12-1-86-97 EDN: FVLXRU
2. Gimadieva L.Sh. [Project Financing in Housing Finance]. *Vestnik Evraziiskoi nauki*, 2019, vol. 11, no. 2, p. 19. (In Russ.) EDN: VRNAOJ

3. Sudas L.G., Onosov A.A. [Project financing in housing construction: In search of a balance of interests]. *Gosudarstvennoe upravlenie. Elektronnyi vestnik*, 2020, no. 83, pp. 243–270. (In Russ.) DOI: 10.24411/2070-1381-2020-10118 EDN: YNJXQB
4. Zubov S.A. [Mortgage credit in 2020]. *Ekonomicheskoe razvitie Rossii = Economic Development of Russia*, 2021, vol. 28, no. 2, pp. 51–54. (In Russ.) EDN: MEHLED
5. Safonov A.V., Alibekova A.A. [Escrow account in shared-equity construction]. *Vestnik Chelyabinskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Pravo = Bulletin of Chelyabinsk State University. Series: Law*, 2022, vol. 7, no. 1, pp. 43–49. (In Russ.) DOI: 10.47475/2618-8236-2022-17107 EDN: SNHVBFB
6. Belokopytova N.Yu., Kolesnikova V.V. [Escrow contract as a new way to ensure obligations]. *Vestnik Omskoi yuridicheskoi akademii = Siberian Legal Review*, 2019, vol. 16, no. 1, pp. 20–24. (In Russ.) DOI: 10.19073/2306-1340-2019-16-1-20-24 EDN: ZAYHSX
7. Kuchina E.V., Morozova L.Sh. [Analysis of the factors of housing cost formation during the transition to project financing of housing construction]. *Vestnik YuUrGU. Seriya Ekonomika i menedzhment = Bulletin of South Ural State University. Series Economics and Management*, 2018, vol. 12, no. 4, pp. 54–61. (In Russ.) DOI: 10.14529/em180407 EDN: VPFAZR
8. Andreeva N.V., Gavrichenko E.V. [Mechanism of interaction between the participants of investment and construction activities regarding the use of escrow accounts]. *Mezhdunarodnyi nauchno-issledovatel'skii zhurnal = International Research Journal*, 2020, no. 7-3, pp. 122–130. (In Russ.) DOI: 10.23670/IRJ.2020.97.7.094 EDN: MVBOUK
9. Kvitsiniya N.V. [Prospects for the Development of the Escrow Agreement in Russia]. *Pravovaya paradigma = Legal Paradigm*, 2020, vol. 19, no. 1, pp. 51–59. (In Russ.) DOI: 10.15688/lc.jvolsu.2020.1.6 EDN: JJOENC
10. Belyalova A.M., Denisov I.S. [The concept of an escrow account and the main provisions of its use in an equity participation agreement]. *Ekonomika. Pravo. Obshchestvo = Economics. Law. Society*, 2023, vol. 8, no. 2, pp. 64–70. (In Russ.) DOI: 10.21686/2411-118X-2023-2-64-70 EDN: ZNBPPG
11. Glotova N.I. [Project financing housing construction in Russia: Results and prospects]. *Ekonomika. Professiya. Biznes = Economics. Profession. Business*, 2021, no. 1, pp. 30–38. (In Russ.) DOI: 10.14258/epb202104 EDN: JCKYPJ

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.