

СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И СТРУКТУРА РЫНКА НЕДВИЖИМОСТИ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН

Бектемиров Умурбек Улугбекович

Независимый соискатель
Ташкентского государственного
экономического университета

Аннотация

В статье исследованы современное состояние и экономическая структура рынка недвижимости Республики Узбекистан. Используются методы структурного, сравнительного и динамического анализа. Рассмотрены жилой и нежилой сегменты, первичный и вторичный рынки, а также региональные различия спроса и предложения. На основе опубликованных данных Центрального банка и Национального комитета по статистике сопоставлены динамика сделок, цен и ввод индивидуального жилья. Показано, что рост числа сделок в 2025 году сопровождался снижением средних цен на жильё в национальной валюте, что требует отдельной оценки активности и ценовой конъюнктуры. Число сделок увеличилось на 15%, средние цены в сумах снизились на 4,8%, а доля сделок с ипотекой составила 24%. Выявлены роль ипотечного финансирования и ограничения существующей статистики для оценки структуры рынка. Предложены экономические направления повышения прозрачности информации и качества анализа региональных рынков.

Ключевые слова: недвижимость; рынок жилья; первичный рынок; вторичный рынок; ипотека; Узбекистан.

Annotatsiya

Maqolada O'zbekiston Respublikasi ko'chmas mulk bozorining hozirgi holati va iqtisodiy tuzilmasi tadqiq etilgan. Tahlilda tarkibiy, qiyosiy va dinamik tahlil usullaridan foydalanilgan. Turar joy va noturar joy segmentlari, birlamchi va ikkilamchi bozorlar, shuningdek, talab va taklifning hududiy farqlari ko'rib chiqilgan. Markaziy bank va Statistika milliy qo'mitasining e'lon qilingan ma'lumotlari asosida bitimlar soni, narxlar dinamikasi va yakka tartibdagi uy-joylarni foydalanishga topshirish ko'rsatkichlari taqqoslangan. 2025-yilda bitimlar sonining o'sishi uy-joyning milliy valyutadagi o'rtacha narxi pasayishi bilan birga kechgani ko'rsatilgan, bu esa bozor faolligi va narx kon'yunkturasini alohida baholashni talab qiladi. Bitimlar soni 15 foizga oshgan, so'ndagi o'rtacha narxlar 4,8 foizga pasaygan, ипотека hisobiga tuzilgan bitimlar ulushi esa 24 foizni tashkil etgan. Ипотека moliyalashtirishining roli hamda bozor tuzilmasini baholashda mavjud statistikaning cheklovlari aniqlangan. Axborot shaffofligini oshirish va hududiy bozorlar tahlili sifatini yaxshilashning iqtisodiy yo'nalishlari taklif etilgan.

Калит so'zlar: ko'chmas mulk; uy-joy bozori; birlamchi bozor; ikkilamchi bozor; ипотека; O'zbekiston.

Abstract

The article examines the current state and economic structure of the real estate market of the Republic of Uzbekistan using structural, comparative and time-series

analysis. Residential and non-residential segments, primary and secondary markets, as well as regional differences in demand and supply are considered. Based on published data of the Central Bank and the National Statistics Committee, the dynamics of transactions, prices and the commissioning of individual housing are compared. It is shown that the growth in the number of transactions in 2025 was accompanied by a decline in average housing prices in the national currency, which requires a separate assessment of market activity and price conditions. The number of transactions increased by 15%, average prices in soums fell by 4.8%, and the share of mortgage-financed transactions reached 24%. The role of mortgage financing and the limitations of existing statistics for assessing market structure are identified. Economic directions for improving information transparency and the quality of regional market analysis are proposed.

Keywords: real estate; housing market; primary market; secondary market; mortgage; Uzbekistan.

ВВЕДЕНИЕ

Рынок недвижимости объединяет процессы создания, купли-продажи, аренды и использования объектов, которые отличаются местоположением, назначением, качеством и сроком эксплуатации. Для экономики Узбекистана он имеет значение одновременно как рынок потребительских благ, сфера вложения капитала и канал формирования спроса на строительные работы, материалы, финансовые и посреднические услуги. При этом единая средняя цена квадратного метра не позволяет описать его состояние: предложение нового жилья и оборот существующих объектов подчиняются разным условиям, а стоимость недвижимости зависит от территории, инфраструктуры и характеристик объекта.

Актуальность исследования определяется необходимостью совместно рассматривать предложение, сделки и цены. Увеличение числа зарегистрированных сделок может сопровождаться стабилизацией либо снижением цен, если ввод жилья расширяет выбор покупателей или меняется состав проданных объектов. Важны также различия между многоквартирным и индивидуальным жильём, жилой и коммерческой недвижимостью, приобретением за собственные средства и с привлечением ипотеки. Цель статьи - охарактеризовать структуру рынка недвижимости Узбекистана и определить основные особенности его текущей динамики на базе сопоставимых официальных показателей. Объект исследования - рынок недвижимости Республики Узбекистан; предмет - экономические отношения и показатели, характеризующие его сегменты, активность и ценообразование.

Развитие жилищного строительства и повышение качества жизни населения относятся к приоритетам долгосрочной политики, закреплённым в Стратегии «Узбекистан - 2030» [14]. В этих условиях рынок недвижимости становится одним из индикаторов того, как рост доходов, ипотечное кредитование и строительная активность отражаются на благосостоянии домохозяйств. Международный опыт показывает, что цены на жильё и объёмы строительства

тесно связаны с условиями финансирования и ограничениями предложения [2]; [5], поэтому оценка национального рынка должна опираться на сопоставимые официальные данные о сделках, ценах и вводе жилья [10]; [13]. Такой подход позволяет выявить как общие тенденции, так и различия между сегментами и регионами.

ЛИТЕРАТУРНЫЙ ОБЗОР

Теоретической основой анализа рынка недвижимости служит модель Д. ДиПаскуале и У. Уитона, в которой рынок пространства (аренды), рынок активов и строительный сектор рассматриваются как взаимосвязанные, но самостоятельные звенья [1]. Из этой модели следует, что арендные ставки, цены продажи и объёмы нового строительства могут изменяться с разной скоростью и даже в разных направлениях. Э. Глейзер, Дж. Гюрко и А. Саиз показали, что эластичность предложения жилья во многом определяет, приведёт ли рост спроса к устойчивому повышению цен или к расширению строительства [5]. К. Хильбер и В. Вермюлен на данных Англии установили, что ограничения предложения, связанные с регулированием землепользования, усиливают реакцию цен на жильё на рост доходов населения [6].

В исследовании Б. Эгерта и Д. Михалека [3] показано, что цены на жильё связаны с доходами населения, процентными ставками, объёмом кредитования и демографическими изменениями. Авторы также подчёркивают значение качества жилья и развития институтов рынка недвижимости. Н. Гэнг [4] предлагает оценивать динамику цен с учётом долгосрочных экономических факторов, чтобы выявлять возможные отклонения от устойчивого уровня.

Обобщая международный опыт, Дж. Дука, Дж. Мюльбауэр и А. Мёрфи пришли к выводу, что циклы цен на жильё в значительной мере объясняются условиями кредитования и доступом домохозяйств к ипотеке [2]. Для стран бывшего СССР В. Степанян, Т. Погосян и А. Биболов показали, что динамика цен на жильё определяется прежде всего доходами населения и другими макроэкономическими факторами, а также особенностями формирующихся финансовых рынков [9]. Отдельное направление исследований связано с измерением цен: Р. Хилл показал, что средняя цена квадратного метра смещается при изменении состава проданных объектов, и обосновал применение индексов, учитывающих характеристики жилья [7].

Применительно к Узбекистану У. Сейтц [8] обращает внимание на связь стоимости жилья с его доступностью и мобильностью населения. Аналитические материалы Центрального банка [13] позволяют рассматривать отдельно сделки, ипотечное кредитование, первичный и вторичный рынки. На основе этих работ в статье сопоставляются цены, число сделок и ввод жилья, при этом учитывается, что общереспубликанские показатели не отражают всех региональных различий.

МЕТОДОЛОГИЯ

В исследовании использованы анализ временных рядов для оценки динамики сделок и цен на недвижимость; структурный анализ для определения

долей жилой и нежилой недвижимости, первичного и вторичного рынков; сравнительный анализ региональных рынков; расчёт темпов роста, удельных весов и средних цен; группировка объектов недвижимости по назначению и местоположению.

Информационную базу исследования составили опубликованные данные Центрального банка Республики Узбекистан о нотариально удостоверенных сделках купли-продажи жилья, ипотечном кредитовании, ценах на первичном и вторичном рынках и арендных ставках [11]; [12]; [13], а также данные Национального комитета по статистике о вводе в эксплуатацию индивидуального жилья по регионам [10]. Период анализа охватывает 2024-2025 годы, что позволяет сопоставить показатели отчётного года с предыдущим.

Показатели, не опубликованные в явном виде, рассчитаны автором на основе официальных значений: число сделок в 2024 году определено исходя из опубликованного темпа прироста, количество ипотечных сделок исходя из их доли в общем числе договоров, а вклад отдельных регионов в прирост ввода жилья как отношение регионального прироста к общереспубликанскому. Цены рассматриваются отдельно в национальной валюте и в долларовом эквиваленте, поскольку изменение обменного курса влияет на их сопоставимость [4]; [7]. Опубликованные данные являются агрегированными и не содержат сведений о характеристиках проданных объектов, поэтому выводы о причинных связях в работе не делаются. Результаты расчётов представлены в таблицах 1 и 2.

АНАЛИЗ И РЕЗУЛЬТАТЫ

Проведённый анализ показывает, что в 2025 году рынок недвижимости Узбекистана характеризовался ростом числа сделок, расширением ипотечного финансирования и увеличением объёмов жилищного строительства. При этом динамика цен различалась между первичным и вторичным рынками, а интенсивность сделок - между регионами.

По данным Центрального банка Республики Узбекистан, в 2025 году было нотариально удостоверено 295,4 тыс. договоров купли-продажи жилья, что на 15% больше показателя 2024 года [12]; [13]. Исходя из указанного темпа роста, в 2024 году было заключено около 256,9 тыс. договоров; следовательно, прирост составил приблизительно 38,5 тыс. сделок. Это свидетельствует о расширении оборота жилой недвижимости: за год смену собственника прошло больше объектов, чем в предыдущем периоде. В то же время число договоров характеризует активность купли-продажи, но не показывает, какая часть сделок пришлась на новые квартиры, вторичное жильё или индивидуальные дома.

Заметную роль в формировании спроса сыграло ипотечное кредитование. За счёт ипотечных кредитов было профинансировано 24% нотариально удостоверенных договоров купли-продажи жилья, что соответствует примерно 70,9 тыс. сделок по расчётам автора. Остальные 76% договоров были заключены без ипотечного финансирования. При этом объём выданных ипотечных кредитов достиг 21,2 трлн сумов и увеличился на 29% по сравнению с 2024 годом [13]. Таким образом, ипотека обеспечивала почти каждую четвёртую сделку и

оставалась значимым каналом привлечения покупательских средств на рынок жилья.

Рост количества сделок не сопровождался повсеместным повышением цен в национальной валюте. Согласно обзору финансовой стабильности Центрального банка [11], на конец 2025 года средние рыночные цены на жилую недвижимость в сумах были на 4,8% ниже уровня конца 2024 года, тогда как в валютном выражении они выросли на 1,5%. Одновременно номинальная заработная плата увеличилась на 19%. Эти показатели указывают на изменение соотношения цен на жильё и доходов покупателей, однако сами по себе не позволяют утверждать, что жильё стало одинаково доступнее для всех групп населения и во всех регионах.

Раздельное рассмотрение сегментов выявляет различия, которые скрывает средний показатель цен. На первичном рынке многоквартирного жилья цены к концу 2025 года снизились на 1,3% в сумах, но выросли на 5,7% в долларах США [13]. На вторичном рынке они увеличились на 0,7% в сумах и на 7,9% в долларах. Следовательно, динамика вторичного рынка в обоих вариантах измерения была выше динамики первичного. Для характеристики структуры рынка важно учитывать не только число сделок, но и то, с какими объектами они заключались: с жильём в новых многоквартирных домах либо с ранее эксплуатировавшимися объектами.

Предложение жилья также расширилось. По данным Национального комитета по статистике [10], площадь введённого индивидуального жилья выросла с 14 610,5 тыс. кв. м в 2024 году до 15 689,8 тыс. кв. м в 2025 году. Абсолютный прирост составил 1 079,3 тыс. кв. м, относительный - около 7,4% по расчётам автора. Увеличение ввода индивидуальных домов показывает, что расширение жилищного фонда происходило не только за счёт многоквартирной застройки. Вместе с тем введённая площадь не равна объёму продаж: построенный собственником дом может не поступать на рынок, а ранее построенная квартира может продаваться повторно. Поэтому показатели строительства и купли-продажи отражают разные стороны развития рынка.

Анализ территориальной динамики выявил неодинаковые темпы роста сделок. По данным Центрального банка, в 2025 году их число увеличилось на 25,6% в Бухарской области, на 23,1% в Сырдарьинской и на 19,2% в Самаркандской области [13]. В городе Ташкенте, Ташкентской и Ферганской областях рост был более умеренным. Это означает, что увеличение рыночной активности происходило за пределами столицы с различной интенсивностью. Однако более высокий процентный прирост в отдельной области не означает, что по абсолютному числу сделок она превзошла Ташкент: для такого вывода необходимо сопоставить региональные объёмы договоров.

Отдельный сегмент составляет аренда жилья. По итогам IV квартала 2025 года арендные ставки в целом по стране в сумовом выражении остались на уровне конца предыдущего года, а в долларовом выражении выросли на 8,3% [13]. Включение аренды в анализ существенно, поскольку она характеризует

использование недвижимости без смены собственника и формирует самостоятельный источник дохода для владельцев объектов. При этом изменение арендной ставки не следует отождествлять с изменением цены продажи жилья.

Таким образом, результаты исследования выявили несколько одновременно действующих тенденций: расширение оборота жилья, рост ипотечного финансирования, увеличение ввода индивидуальных домов и различную ценовую динамику сегментов. Рынок недвижимости Узбекистана в 2025 году не описывается одним показателем роста или снижения: количество сделок увеличивалось, тогда как изменение цен зависело от типа жилья и валюты измерения. Территориальные различия дополнительно показывают необходимость анализа рынка по регионам, а не только по среднереспубликанским значениям.

Динамика рынка жилья Узбекистана в 2025 году характеризовалась ростом числа сделок при снижении средней цены в национальной валюте. Для оценки этих изменений необходимо отдельно рассматривать оборот жилья, цены и ввод новых площадей: показатели измеряют разные процессы (таблица 1).

Таблица 1

Основные показатели рынка жилья Узбекистана в 2024-2025 годах¹

Показатель	2024 год	2025 год	Изменение, %
Нотариально удостоверенные сделки купли-продажи жилья, тыс.	256,9	295,4	15,0,
Средняя рыночная цена жилья в сумах	Индекс 100	Индекс 95,2	-4,8
Средняя рыночная цена жилья в валютном эквиваленте	Индекс 100	Индекс 101,5	1,5
Ввод индивидуального жилья, тыс. кв. м	14 610,5	15 689,8	7,4

Число сделок увеличилось примерно на 38,5 тыс., тогда как средняя цена жилья в сумах снизилась на 4,8%. Следовательно, увеличение количества продаж не сопровождалось ростом средней цены. Разница между динамикой цен в сумах (-4,8%) и валютном эквиваленте (+1,5%) связана с изменением курса национальной валюты; поэтому при сравнении цен необходимо указывать валюту измерения. Ввод индивидуального жилья вырос на 1,08 млн кв. м, однако этот объём нельзя приравнивать к предложению жилья на продажу: показатель включает дома, построенные для собственного проживания, а статистика сделок охватывает также квартиры и существующее жильё.

Ипотечное кредитование участвовало в значительной части оборота жилья, но не определяло весь рынок. При доле ипотечных сделок 24% их расчётное количество составляет около 70,9 тыс. из 295,4 тыс.; остальные 224,5 тыс. сделок,

¹ Источник: составлено автором по данным Центрального банка Республики Узбекистан [11; 13] и Национального комитета по статистике [10]. * Расчёт автора исходя из темпа прироста 15%.

или 76%, не были отнесены Центральным банком к ипотечным. При этом рост числа ипотечных кредитов на 20% сам по себе не позволяет установить, насколько именно ипотека повлияла на цены: для такого вывода нужны данные по регионам, стоимости объектов и условиям кредитов. Региональные различия ввода индивидуального жилья приведены в таблице 2.

Таблица 2

Ввод индивидуального жилья в отдельных регионах, тыс. кв. м¹

Регион	2024 год	2025 год	Прирост, тыс. кв. м	Темп прироста
Хорезмская область	1 303,8	1 769,7	465,9	35,7%
Ташкентская область	1 924,4	1 997,7	73,3	3,8%
Ферганская область	1 530,9	1 630,8	99,9	6,5%
Город Ташкент	703,9	807,8	103,9	14,8%
Республика Узбекистан	14 610,5	15 689,8	1 079,3	7,4%

Региональная динамика неоднородна. В Хорезмской области ввод индивидуального жилья вырос на 465,9 тыс. кв. м, что составляет около 43% общереспубликанского прироста. В Ташкентской области, где абсолютный объём ввода остаётся выше, прирост составил лишь 3,8%. Эти различия показывают, что общереспубликанский темп 7,4% не отражает положение каждого регионального рынка. Вместе с тем ввод индивидуальных домов не характеризует строительство многоквартирного жилья; по этой таблице нельзя делать вывод о полном объёме предложения жилья в Ташкенте и областях.

Оценка доступности жилья также требует осторожности. Центральный банк сообщает [11]; [13] об увеличении номинальной заработной платы на 19% и росте рассчитываемого им индекса доступности жилья со 115% до 126% - на 11 процентных пунктов. Это указывает на улучшение агрегированного показателя, но не означает одинаковых возможностей покупки для всех домохозяйств. Для проверки доступности в конкретном регионе необходимо сопоставлять цену типовой квартиры с доходом семьи, размером первоначального взноса и ежемесячным ипотечным платежом. Таким образом, данные за 2025 год подтверждают рост оборота и ввода индивидуального жилья при снижении средней цены в суммах, но не позволяют установить причинную связь между этими изменениями без статистики по сопоставимым объектам и территориям.

Полученные результаты показывают ограниченность оценки рынка по одному индикатору. Рост числа сделок не доказывает удорожание недвижимости, а увеличение площади ввода не гарантирует расширения предложения объектов, доступных для покупки в конкретном районе. Агрегированные цены также зависят от структуры заключённых сделок; поэтому для более точной оценки нужны индексы, учитывающие характеристики объектов, и сведения о фактических ценах сделок, распределённых по регионам и типам жилья.

¹ Источник: составлено автором по данным Национального комитета Республики Узбекистан по статистике [10].

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Проведённое исследование позволяет сделать следующие выводы. Во-первых, в 2025 году рынок жилья Узбекистана расширился: число нотариально удостоверенных сделок выросло на 15% и достигло 295,4 тыс., а ввод индивидуального жилья увеличился на 7,4%. Во-вторых, рост активности не сопровождался повышением средних цен в национальной валюте: они снизились на 4,8%, тогда как в валютном выражении выросли на 1,5%. В-третьих, ипотека обеспечивала около четверти сделок и оставалась важным, но не единственным источником спроса. В-четвёртых, региональная динамика существенно различается: на Хорезмскую область пришлось около 43% прироста ввода индивидуального жилья, а наиболее высокие темпы роста числа сделок отмечены в Бухарской, Сырдарьинской и Самаркандской областях.

Полученные результаты подтверждают, что состояние рынка недвижимости нельзя оценивать по одному показателю. Число сделок, цены, ввод жилья и арендные ставки отражают разные процессы и должны анализироваться совместно, с учётом сегмента, региона и валюты измерения.

Для развития рынка экономически целесообразно расширять сопоставимые открытые ряды по первичному и вторичному жилью, аренде и нежилым объектам, а также публиковать показатели объёма продаж наряду с числом сделок и площадью ввода. Это позволит точнее оценивать ликвидность, доступность и доходность различных сегментов. Ограничение настоящего исследования состоит в том, что опубликованные агрегированные данные не дают оснований рассчитать достоверные доли всех видов недвижимости в стоимости рынка и установить причинное влияние ипотеки либо строительства на цены. Дальнейший анализ следует проводить на уровне отдельных регионов и сопоставимых категорий объектов.

На основе проведённого анализа предлагается:

1. Регулярно публиковать региональные данные о числе и стоимости сделок купли-продажи жилья с разделением на первичный и вторичный рынки.
2. Разработать индекс цен на жильё, учитывающий характеристики объектов, что позволит отделить изменение цен от изменения структуры сделок.
3. Расширить статистику ипотечного кредитования в разрезе регионов, размеров первоначального взноса и сроков кредитов для оценки влияния ипотеки на спрос и цены.
4. Дополнить статистику ввода жилья сведениями о многоквартирном строительстве и объёме жилья, выставленного на продажу, по регионам.
5. Рассчитывать региональные показатели доступности жилья, сопоставляя цену типовой квартиры с доходами домохозяйств и ипотечными платежами.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. DiPasquale, D., & Wheaton, W. C. (1992). The markets for real estate assets and space: A conceptual framework. *Real Estate Economics*, 20(2), 181-198. <https://doi.org/10.1111/1540-6229.00579>

2. Duca, J. V., Muellbauer, J., & Murphy, A. (2021). What drives house price cycles? International experience and policy issues. *Journal of Economic Literature*, 59(3), 773-864. <https://doi.org/10.1257/jel.20201325>
3. Égert, B., & Mihaljek, D. (2007). Determinants of house prices in Central and Eastern Europe (CESifo Working Paper No. 2152). CESifo. https://www.ifo.de/DocDL/cesifo1_wp2152.pdf
4. Geng, N. (2018). Fundamental drivers of house prices in advanced economies (IMF Working Paper No. 18/164). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2018/07/13/fundamental-drivers-of-house-prices-in-advanced-economies-46053>
5. Glaeser, E. L., Gyourko, J., & Saiz, A. (2008). Housing supply and housing bubbles. *Journal of Urban Economics*, 64(2), 198-217. <https://doi.org/10.1016/j.jue.2008.07.007>
6. Hilber, C. A. L., & Vermeulen, W. (2016). The impact of supply constraints on house prices in England. *The Economic Journal*, 126(591), 358-405. <https://doi.org/10.1111/eoj.12213>
7. Hill, R. J. (2013). Hedonic price indexes for residential housing: A survey, evaluation and taxonomy. *Journal of Economic Surveys*, 27(5), 879-914. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2012.00731.x>
8. Seitz, W. (2020). Free movement and affordable housing: Public preferences for reform in Uzbekistan (Policy Research Working Paper No. 9107). World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/b2d6bd19-4c53-5e59-a6a0-e863be634ce8>
9. Stepanyan, V., Poghosyan, T., & Bibolov, A. (2010). House price determinants in selected countries of the former Soviet Union (IMF Working Paper No. 10/104). International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10104.pdf>
10. Национальный комитет Республики Узбекистан по статистике. Общая площадь введённого в эксплуатацию индивидуального жилья (квартирная): база SIAT. URL: <https://siat.stat.uz/data/4562/?lang=ru>
11. Центральный банк Республики Узбекистан. Financial Stability Report: итоги 2025 года, раздел о рынке недвижимости. URL: <https://cbu.uz/upload/medialibrary/70e/51714kiqfd1w0zsnmoe5sh6m7hfp2ogu/3.-Executive-Summary-financial-stability-eng.pdf>
12. Центральный банк Республики Узбекистан. Анализ рынка недвижимости (2024 год IV квартал). URL: <https://cbu.uz/ru/research/analytical-notes/2525838/>
13. Центральный банк Республики Узбекистан. Анализ рынка недвижимости за IV квартал 2025 года. 2026. URL: https://cbu.uz/en/press_center/releases/3647659/
14. Указ Президента Республики Узбекистан, от 16.02.2026 г. № УП-21 «О дополнительных мерах по последовательному продолжению и выведению на

новый этап реформ в рамках приоритетных направлений развития страны до 2030 года»». <https://lex.uz/docs/8050774>