

ИПОТЕЧНОТО КРЕДИТИРАНЕ – КЛЮЧОВ ФАКТОР НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

Драгомир Стефанов*

Увод

Инвестирането в жилищен недвижим имот е едно от най-капиталоемките вложения за голяма част от домакинствата у нас, а икономическите сектори "Строителство" и "Операции с недвижими имоти" са определящи за развитието на brutния вътрешен продукт на страната. Това кара потенциалните инвеститори и предприемачи на този пазар да се интересуват от тенденциите в търсенето и предлагането на жилища, както и от факторите, които им влияят.

Различните изследователи и анализатори използват множество модели и методи за проучване на пазарните тенденции, повечето от които са основани на анализ на динамични редове от бази данни за отделни елементи на пазара. На тази основа се правят прогнози за динамиката на цените и за нагласите на различните групи участници.

С настоящото изследване се прави опит да се установи силата на корелационната зависимост между пазара на ипотечни кредити и този на жилищни имоти у нас, както и да се проследят тенденциите на тези пазари през последните години.

Пазар на жилищни недвижими имоти

Пазарът на недвижими имоти е сложна система от икономически и правни отношения между различни участници по повод на покупко-продажбата, отдаването под наем, доверителното управление и други видове операции с недвижими имоти (Забунов, 2017, с. 99). В това определение, акцентът е поставен върху сделките с обекти на недвижима собственост, като основните функции, задали обхвата му, са свързани с предаването на правата върху собствеността, установяването на цените на обектите и разпределянето и преразпределянето на земята между различните варианти за нейното ползване.

(Сергей Максимов, 2000, с. 33) определя пазара като "взаимообвързана система от пазарни механизми, осигуряващи създаването, реализация-

* Драгомир Стефанов, гл. асистент, доктор, катедра "Недвижима собственост", УНСС, email: d.stefanov@unwe.bg

та, експлоатацията и финансирането на обекти на недвижима собственост". Очевидно в това по-широко схващане за пазара на недвижими имоти се обхващат и процесите по финансиране и изграждане (строителство) на имоти. Те са определящи за т.н. "първичен" пазар на имоти, на които се търгуват новосъздадените обекти.

Според предназначението си, недвижимите имоти се разделят на различни категории – земеделски, жилищни, търговски, офис, индустриални, логистични, ваканционни, инфраструктурни, социални и др. (Йовкова, 2017, с. 36). Всяка от тези категории формира съответно различен сегмент от пазара. Обект на настоящето изследване е само пазарът на жилищни недвижими имоти в България за периода от 2007 до 2018 г. (до месец април).

Като всеки друг конкурентен пазар и този на недвижими имоти се определя от търсенето и предлагането на съответната стока, в случая жилището. Основните фактори, които влияят върху търсенето на жилищни имоти са:

- демографски (прираст на населението, вътрешна и външна миграция);
- доходи и размер на спестяванията на населението;
- цени на жилищата и на заместващите и съпътстващи продукти;
- лихвени проценти по банкови кредити и достъпност до кредитно финансиране;
- потребителски и инвеститорски предпочитания (силно зависими от местоположението и функционалността на имота), др. (Стоенчева, 2018).

Вторият елемент на пазара е предлагането на жилища. В неговата основа е строителството на сгради (първичен пазар), но поради дълговечността на недвижимите имоти, с голямо значение е и предлагането на вторичния пазар (последваща смяна на собствеността). Към факторите, които влияят върху предлагането можем да отнесем:

- цена на свободните отредени за застрояване УПИ;
- цени на работната сила, строителните материали и механизация;
- лихвени проценти по банкови кредити и достъпност до кредитно финансиране;
- използваните строителни технологии и др.

От казаното става ясно, че финансовите пазари, чрез лихвените проценти и достъпността до кредитно финансиране, влияят едновременно (и често еднопосочно), както върху търсенето, така и върху предлагането на жилищни имоти. Този факт се дължи на една от най-важните характеристики на инвестирането в недвижима собственост, а именно неговата капиталоемкост. Твърде често цената на жилището превишава натрупаните собствени средства на отделния купувач и се налага той да прибегва до кредитно финансиране.

От една страна, по-ниската цена на кредита стимулира потенциалните потребители, търсещи жилище за собствено ползване, да закупят такова с ипотечен кредит. На второ място, ниските лихвени нива (достигащи до 0% в момента) по депозитите карат домакинствата с по-сериозни по обем спестявания да търсят други форми за инвестирането им, най-разпространената от които е инвестиционното закупуване на жилище с цел отдаване под наем. Тези две отделни зависимости влияят в положителна посока на търсенето.

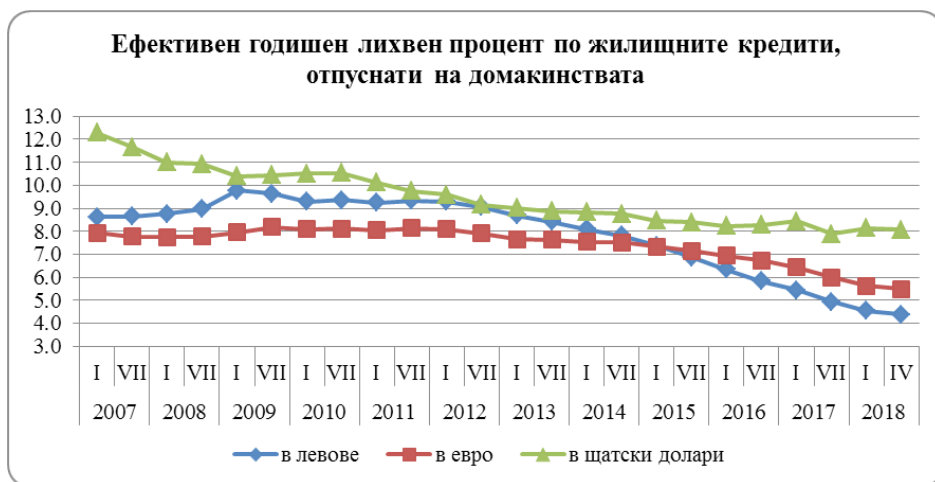
От друга страна, по-ниската цена на финансирането и по-лесната достъпност до кредитиране стимулира строителните предприемачи да започват нови обекти, като по този начин в средносрочен план се повишава предлагането на новопостроени жилища. По тази причина, банковото кредитиране, и по-конкретно ипотечното, се превръща в ключов фактор за пазара на жилищни недвижими имоти, както у нас, така и по света.

Тенденции в развитието на ипотечното кредитиране у нас

Ипотечното кредитиране е "особен вид кредитиране, което в широк смисъл на понятието може да се разглежда като цялостен механизъм за относително съвпадение на интересите на кредитополучателя и кредитора, разглеждани на фона на отношенията между всички субекти на пазара на недвижими имоти по повод на инвестиране в определен недвижим имот" (Йовкова, 2011, с. 97). В основата на ипотечния кредит е ипотеката, която по своята същност е "форма на имуществено обезпечение на задължението на един длъжник, при което недвижимото имущество остава в собственост на длъжника, а кредиторът, в случай на неизпълнение на задължението от страна на длъжника, придобива правото да получи удовлетворение за сметка на реализация на дадено имущество" (Разумова, 2009, с. 13). Ипотеката е предпочитана форма на обезпечение на кредит поради характерните качества на недвижимите имоти, като неподвижност, добро съотношение между доходност и риск, относителна сигурност и др.

На фигура 1 са представени ефективните лихвени проценти на годишна база по отпуснатите жилищни кредити на домакинствата у нас за периода 2007 – 2018 г., съответно в лева, евро и щатски долари. От графиката могат да се направят следните изводи:

- Лихвените проценти като цяло намаляват през последните 7-8 години, като най-силно това личи при кредитите в лева (към края нивата им са два пъти по-ниски от тези в началото на периода);
- До началото на 2015 г. лихвите по левовите кредити са по-високи от тези по експозициите в евро, след това тенденцията се обръща;
- През целия период, лихвите по кредитите в щатски долари са най-високи в сравнение с останалите валути.

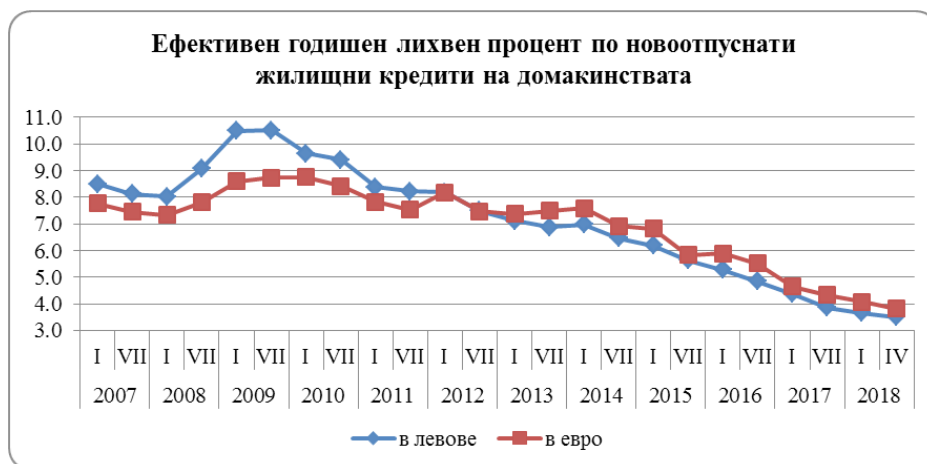


Фиг. 1. Ефективен годишен лихвен процент по жилищните кредити в лева, евро и щатски долари, отпуснати на домакинствата за периода 2007 – 2018 г.

Източник: БНБ, Статистика, Лихвена статистика.

Следва да се отбележи, че делът на жилищните кредити, отпуснати в щатски долари у нас през разглеждания период, е изключително малък (в различните години между 0,06 и 0,3% от всички), което е достатъчно основание да не включваме тази валута в последващия анализ.

Представените лихвени проценти на фиг. 1 са изчислени на база всички отпуснати от търговските банки и непогасени от домакинствата към съответния момент жилищни кредити (кредитни салда). Доста по-динамична е картината, когато разгледаме лихвите по новоотпуснатите заеми (Фиг. 2).



Фиг. 2. Ефективен годишен лихвен процент по новоотпуснатите жилищните кредити в лева и евро, отпуснати на домакинствата за периода 2007 – 2018 г.

Източник: БНБ, Статистика, Лихвена статистика.

До приемането на страната ни в ЕС и следващите няколко години по време на Световната икономическа криза (до 2011 г.), значителна част от търговските банки у нас разчитаха основно на външен ресурс, осигуряван им от техните централи в чужбина. Тъй като парите идват при тях в евро, за да елиминират валутния риск, банките предпочитат да отпускат средства в същата валута. По тази причина, офертите за лихвени проценти по евровите кредити са по-добри, което накланя пазара в този период натам. Например, през 2011 г. само 20% от новоотпуснатите жилищни заеми са били в левове (Таблица 1).

От няколко години (след началото на 2012 г.) на българския банков пазар се наблюдава промяна – лихвите по ипотечните кредити в лева са по-евтини от тези в евро (фиг. 2). Това изглежда малко изненадващо на фона на нулевите лихви в еврозоната и традиционно по-ниския валутен риск при единната валута. Обяснението може да се търси в няколко посоки. На първо място, банките разполагат с много по-голям ресурс в левове от спестяванията на домакинствата под формата на депозити. Това кара банките да насочват клиентите си в тази посока. От друга страна, за кредитополучателите удобството да плащат вноските си в местна валута, в която са основните им доходи, също е причина за този обрат на пазара.

Таблица 1. Обем на отпуснатите жилищни кредити на домакинствата от търговските банки в България в периода 2007 – 2018 г.

Година	ОТПУСНАТИ ЖИЛИЩНИ КРЕДИТИ НА ДОМАКИНСТВАТА*				НОВООТПУСНАТИ ЖИЛИЩНИ КРЕДИТИ НА ДОМАКИНСТВАТА**				
	в левове		в евро		в левове		в евро		
	Обем в млн. лв.	% от всички	Обем в млн. лв.	% от всички	Обем в млн. лв.	% от всички	Обем в млн. лв.	% от всички	
2007	2250,6	65,4	1188,6	34,6	1946,6	55,9	1538,6	44,1	3485,2
2008	3498,8	62,8	2070,5	37,2	1106,3	34,4	2113,8	65,6	3220,1
2009	3812,6	51,5	3595,0	48,5	358,5	29,7	847,1	70,3	1205,6
2010	3603,4	48,9	3758,3	51,1	305,2	23,4	1001,9	76,6	1307,2
2011	3216,2	44,6	4000,5	55,4	259,3	20,2	1022,3	79,8	1281,6
2012	2813,2	40,4	4151,9	59,6	479,2	40,9	691,7	59,1	1170,9
2013	2763,8	39,8	4174,4	60,2	805,5	64,9	436,5	35,1	1242,1
2014	2987,0	43,7	3851,9	56,3	1000,5	73,5	361,4	26,5	1361,9
2015	3389,2	49,9	3398,3	50,1	1430,0	75,1	473,5	24,9	1903,5
2016	4042,5	58,7	2841,2	41,3	1943,7	85,9	320,1	14,1	2263,8
2017	5020,2	69,2	2229,5	30,8	2818,5	89,9	315,3	10,1	3133,8
2018	6449,7	78,2	1800,3	21,8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

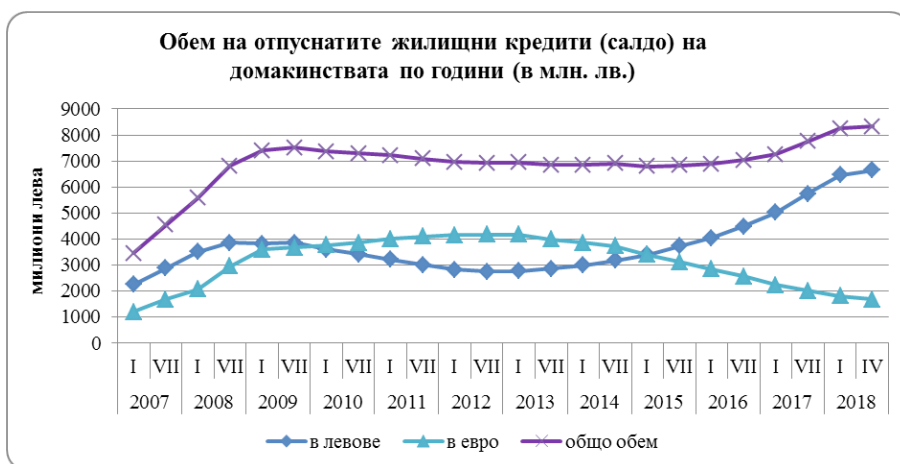
* Общ обем на отпуснатите и непогасени кредити (сало) към месец януари на съответната година;

** Обем за дванадесетте месеца на съответната година.

Източник: БНБ, Статистика, Лихвена статистика.

Според обзорните данни на Българската народна банка за 2017 г. средният годишен процент на разходите (ГПР) по жилищните заеми в левове е бил с 0,3 – 0,5 процентни пункта по-нисък, отколкото при тези в евро. При тази ситуация, около 90% от всички новоотпуснати и преоговорени жилищни кредити през изминалата година са били в левове, а едва 10% – в евро (Таблица 1).

Съвсем естествено, повечето кредитополучатели предпочитат да вземат кредит в онази валута, в която са доходите им. От друга страна, вероятността левът да се обезцени, ако бъде свален валутният борд, също стимулира домакинствата да теглят лева, с очакването, че в такъв случай задължението им ще се обезцени спрямо цената на придобитото жилище. Не е за подценяване и факта, че разходите за валутни междубанкови преводи у нас все още са значително по-скъпи, отколкото са преводите в български левове. Всичко казано по-горе обяснява, защо почти всички участници на пазара на жилищни недвижими имоти у нас сега – купувачи, продавачи, инвеститори и строители, по подразбиране предпочитат да се разплащат в левове.



Фиг. 3. Обем на отпуснатите и непогасени жилищни кредити в лева, в евро и общо, на домакинствата за периода 2007 – 2018 година

Източник: БНБ, Статистика, Лихвена статистика.

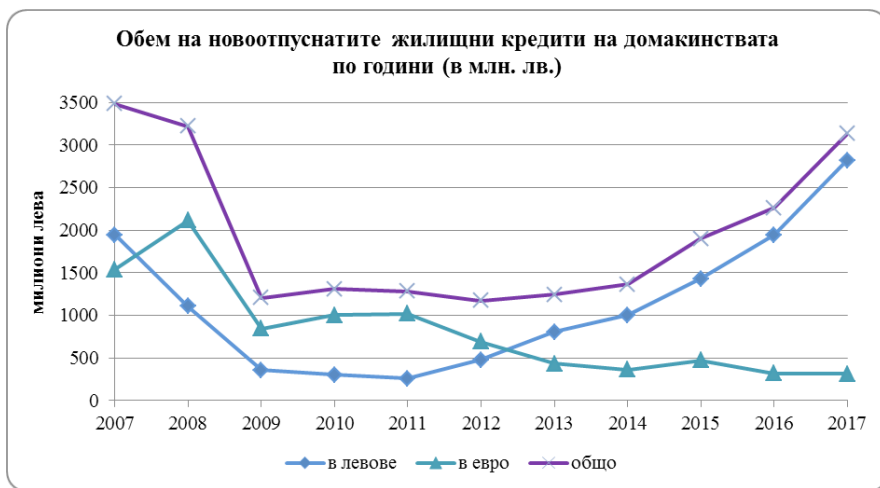
На фигури 3 и 4 са представени графично данните от таблица 2 за обема на отпуснатите жилищни кредити на домакинствата у нас за изследвания период, съответно като салдо на общия им непогасен размер и като обем новоотпуснати кредити. Налагат се няколко извода:

1. След близо 9 години на сравнително устойчиво състояние на обема банкови ипотекы (около 7 млрд. лв.), за пръв път общият им обем в страната

надхвърля 8 млрд. лева през месец ноември 2017 г. и продължава да расте до момента. Това е абсолютен рекорд, който превишава нивата от преди ипотечната криза от 2009 г.;

2. При анализ на дела на отпуснатите в лева жилищни кредити от банки у нас през периода могат да се очертаят две противоположни тенденции:

- намаляваща през първите години (2007 – 2013 г.) – от 65 до под 40 на сто;
- нарастваща през останалата част от периода (2013 – 2018 г.) – съответно от 40 до близо 80 % от общия обем на непогасените ипотеките у нас;



Фиг. 4. Обем на новоотпуснатите жилищните кредити в лева, в евро и общо, на домакинствата за периода 2007 – 2018 година

Източник: БНБ, Статистика, Лихвена статистика.

3. При анализ на обема на новоотпуснатите жилищни кредити (Фиг. 4) се формират три подпериода – предкризисен (2007 – 2008 г.) с обем на нови ипотеките над 3 млрд. лева годишно, застои на пазара (2009 – 2014 г.) с обем в рамките на 1,2 – 1,3 млрд. лева годишно, и период на оживление (2015 – 2017 г.) с нарастване на измерителя в размер на 230% общо за последните три години;

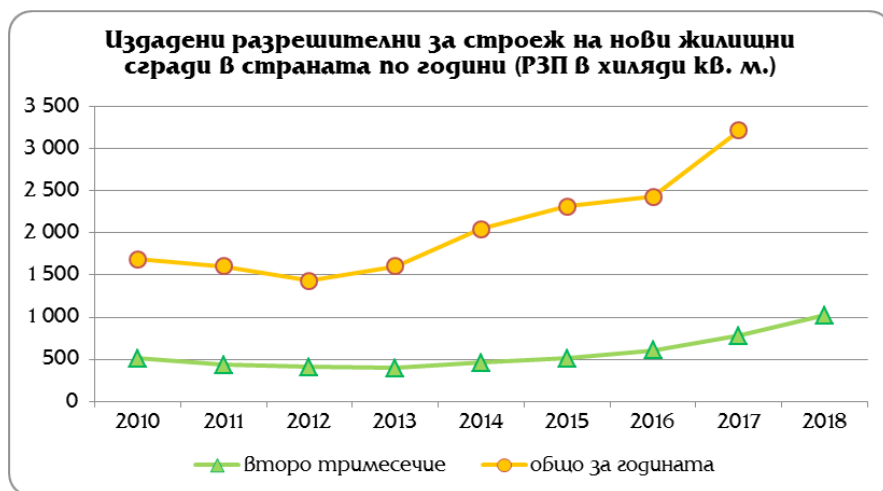
4. В резултат от промяната в банковата политика по отношение на лихвените проценти, след 2012 г. размерът на новоотпуснатите кредити в лева неизменно превишава тези в евро, като дистанцията между тях нараства до съотношение 9:1 през миналата година.

Тенденции при новото строителство на жилищни имоти

За да подкрепим развитата по-горе теза за влиянието на лихвените проценти по ипотечните кредити, не само върху търсенето, но и върху предлагането на жилищни имоти (основно на първичния пазар), ще анализираме последователно два от трите основни показателя, с които националната статистика измерва активността на строителните предприемачи конкретно на този пазар, а именно издадените разрешителни за строеж на нови жилищни сгради и започнатото строителство на такива. И при двата показателя се изследва разгънатата застроена площ (РЗП) в квадратни метри за цялата страна, съответно годишно и конкретно за второто тримесечие (последното за настоящата 2018 година, за което има данни). Третият показател – въведените в експлоатация нови жилищни сгради, респективно РЗП в тях, не е обект на настоящия анализ поради факта, че с оглед продължителността на строително-монтажните работи и приемателните дейности, свързани с новото строителство, при този показател има един естествен лаг във времето от порядъка на 2-3 години, спрямо започнатото ново строителство на този тип сгради. Това води и до забавяне в очертаните тенденции от другите два показателя.

На фигури 5 и 6 са представени графично резултатите съответно за издадените разрешения и започнатото строителство на нови жилищни сгради в страната за периода от 2010 г. насам. От данните могат да се направят следните основни изводи:

5. След периода на застой между 2010 – 2013 г. (с издадени разрешения за строеж от порядъка на 1,4 – 1,6 млн. кв.м. РЗП), се наблюдава период на оживление и през 2017 г. показателят надхвърля 3,2 млн. кв. м., което е ръст от 124% спрямо дъното от 2012-та. Прогнозите сочат, че 2018-та ще бъде шестата поредна година с двуцифрен процент на растеж, като не е изключено показателят да надхвърли 4 млн. кв.м.



Фиг. 5. Издадени разрешителни за строеж на нови жилищни сгради в страната за периода 2010 – 2018 г. по разгъната застроена площ

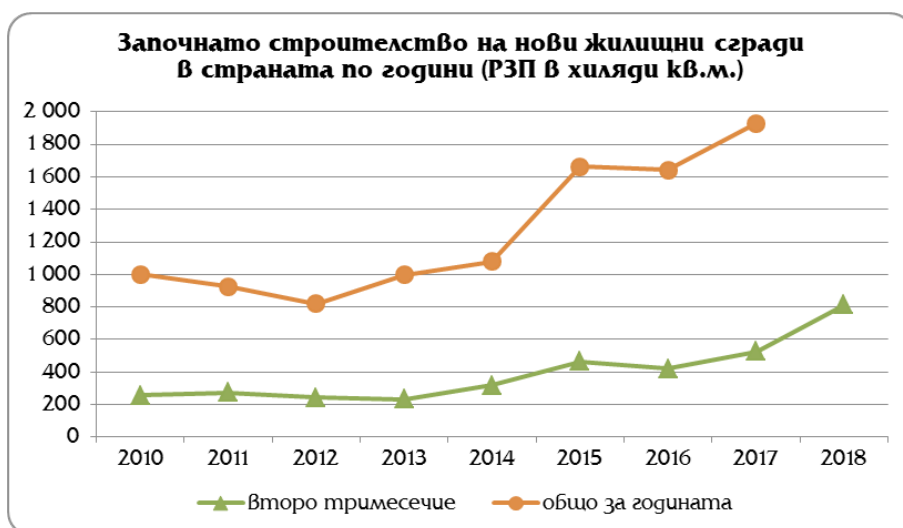
Източник: НСИ, Статистически данни, Бизнес статистика, Строителство.

6. Въпреки положителната тенденция, показателят остава много далеч от пиковата предкризисна 2007 година (когато издадените разрешения в страната са близо 8 млн. кв.м. РЗП) и вероятно никога няма да го достигне. Това се дължи основно на отсъствието на засилен строителен интерес в морските ни и планински курорти, както и в по-малките области на страната. През 2007 г. само в областите Бургас и Варна са издадени разрешения за строеж на около 3 млн. кв.м. РЗП – пет пъти повече отколкото издадените през 2017 г. в тези области и съизмеримо с разрешенията през годината за цялата страна;

7. Около 70% от РЗП-то на издадените разрешения за строеж през 2017 г. са в четирите най-големи града у нас – София, Пловдив, Варна и Бургас. В столицата през миналата година издадените разрешения надхвърлиха 1 млн. кв.м. РЗП (една трета от тези за цялата страна), което е абсолютен връх в историята, макар да превишава показателя за 2006 г. само с 3 на сто;

8. Само през второто тримесечие на настоящата година има започнато ново строителство на толкова жилища, колкото през цялата 2012 г. (най-слабата през разглеждания период), а в сравнение с кризисния период 2010 – 2014 показателят има над 3 пъти по-висока стойност (Фиг. 6);

9. През 2017 г. има започнато ново строителство на двойно повече жилищни имоти, в сравнение с периода 2010 – 2014 г. Очакванията за 2018 г. са да има нов ръст от около 35-40% спрямо предходната;



Фиг. 6. Започнато строителство на нови жилищни сгради в страната за периода 2010 – 2018 г. по разгъната застроена площ

Източник: НСИ, Статистически данни, Бизнес статистика, Строителство.

10. И по този показател, около две трети от РЗП-то на започнатото ново строителство през 2017 г. е концентрирано в четирите най-големи града у нас. Само в София е започнато изграждането на 608 хиляди квадратни метра жилищни имоти, което е 31% от тези за цялата страна.

Заклучение

Направеното изследване потвърждава авторската хипотеза, че ипотечното кредитиране е в силна пряка корелация с активността на пазара на жилищни недвижими имоти и е ключов фактор на този пазар. Очертаните пазарни тенденции показват недвусмислено, че по-ниските лихвени проценти по ипотечните кредити и подобряването на достъпността до кредитно финансиране стимулират, както търсенето на жилища, така и строителството на нови жилищни сгради. Обективното забавяне във времето при предлагането, свързано с периода за проектиране, изграждане и въвеждане в експлоатация на новите сгради, в крайна сметка води до сериозно покачване на цените на анализирания имоти.

Направените в статията изводи могат да бъдат полезни най-вече от практическа гледна точка – да послужат като ориентир за всички участници на този пазар – потенциални инвеститори, строителни предприемачи и финан-

сиращи институции. Не бива да се забравя, че пазарът на недвижими имоти има силно изразен цикличен характер, и не може да се очаква пазарното търсене дълго да превишава предлагането. Споменът за ипотечната криза от 2009 г., макар да е сравнително близо във времето, явно вече е позабравен и се забелязват отново индикации за системни грешки при взимането на инвестиционни решения – както от страна на кредиторите, така и от страна на кредиторите.

Референции:

Забунув, Г. (2017), Пазар на недвижими имоти, в Йовкова, Й. и кол., Недвижимата собственост, ИК – УНСС, София, с. 99 – 105.

(Zabunov, G., 2017, Pazar na nedvizhimi imoti, v Yovkova, Y. i kol., Nedvizhima sobstvenost, IK – UNSS, Sofia, s. 99 – 105)

Йовкова, Й. (2011), Финансиране на инвестициите в недвижими имоти, Крисан-С, София.

(Yovkova, Y., 2011, Finansirane na investitsiite v nedvizhimi imoti, Krisan-S, Sofia)

Йовкова, Й. (2017), Икономическа характеристика на недвижимата собственост и на недвижимите имоти, в Йовкова, Й. и кол., Недвижимата собственост, ИК – УНСС, София, с. 13 – 42.

(Yovkova, Y., 2017, Ikonomicheska harakteristika na nedvizhimata sobstvenost i na nedvizhimite imoti, v Yovkova, Y. i kol., Nedvizhima sobstvenost, IK – UNSS, Sofia, s. 13 – 42)

Стоенчева, Я. (2018), Изграждане на концепция за критериална система при избор за закупуване на жилищен недвижим имот, Диалог, бр. 1, с. 56-68.

(Stoeneheva, Ya., 2018, Izgrazhdane na kontzeptziya za kriterialna sistema pri izbor za zakupuvane na zhlishten nedvizhim imot, Dialog, No. 1, s. 56-68.

Максимов, С. (2000), Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости, Питер, Санкт Петербург.

Разумова, И. А. (2009), Ипотечное кредитование, Питер, Санкт Петербург.

ИПОТЕЧНОТО КРЕДИТИРАНЕ – КЛЮЧОВ ФАКТОР НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

Резюме

Пазарът на жилищни недвижими имоти е един от най-динамично развиващите се и значими пазари за всяко общество. Основната задача на настоящето изследване е да анализира факторите, които влияят най-силно върху този пазар и по-конкретно ипотечното кредитиране. За целта са изследвани лихвените проценти и обемът на отпуснатите на домакинствата жилищни кредити у нас през периода 2007 – 2018 г. Направените изводи потвърждават тезата на автора, че ипотечното кредитиране е ключов фактор на имотния пазар и може да послужи на потенциалните инвеститори и предприемачи при прогнозирането на пазарните тенденции.

Ключови думи: ипотечно кредитиране, жилищни имоти, лихвени проценти.

JEL: R31

MORTGAGE LOAN – A KEY FACTOR ON THE MARKET OF RESIDENTIAL REAL ESTATES

Dragomir Stefanov*

Abstract

The residential real estate market is one of the most dynamically developing and significant market for any society. The main topic of the present study is to analyze the factors that have the main impact over this market and, in particular, mortgage lending. For this purpose, subject for examinations are the interest rates and the volumes of household loans granted in Bulgaria in the period 2007 – 2018. The made conclusions in the study confirm the author's thesis that mortgage lending is a key factor in the property market and can serve in favor to forecasting market trends to potential investors and entrepreneurs.

Key words: mortgage lending, residential properties, interest rates.

JEL: R31

* Dragomir Stefanov, Chief Assist. Prof., PhD, Department of Real Estate, University of National and World Economy, Sofia, email: d.stefanov@unwe.bg