

# ПРИВЛЕКАТЕЛНОСТ И ДОСТЪПНОСТ НА ИНВЕСТИЦИЯТА В ЖИЛИЩНИ ИМОТИ В ТЕРИТОРИАЛЕН АСПЕКТ

Яна Стоенчева\*

## Увод

Състоянието на пазара на недвижими жилищни имоти обичайно се определя с помощта на броя на реално сключените сделки, периодът за тяхното реализиране (седмици, месеци) и средното равнище на цените за имоти с определени характеристики. От своя страна, броят на сделките е логично следствие от степента на съвпадение на търсенето и предлагането (Игнатова, 2018) на жилища с определени характеристики, но ако приемем, че нивото строителство все по-пълно отразява всички вкусове и модни тенденции, то локацията остава водещ фактор, както по отношение на избора на населен пункт, така и при избора на локация в рамките на населеното място. Тези обстоятелства обуславят необходимостта състоянието и тенденциите в изменението на характеристиките на пазара на недвижими имоти да се проучат в териториален аспект и то по отношение на квартали и жилища със сходни характеристики, което позволява да бъдат изчислявани средни статистически величини, отговарящи на изискванията за коректност, сравнимост и съпоставимост. Широката гама от полезности, които могат да се извлекат от недвижимите жилищни имоти (Гилина, 2017) поражда предизвикателството да се обхванат различни аспекти на анализирания пазарни процеси, за да могат резултатите да имат максимална полезност както за предприемачите в строителството, така и за купувачите. Имаме предвид, че жилищният имот може да се използва както за живеене, така и за отдаване под наем и за съхраняване и увеличаване на налични парични средства с оглед посъпване в бъдеще. Първият аспект на полезност е свързан с необходимостта от пълно съвпадение на териториалното разположение на жилището и на инвеститора. Вторият аспект – допуска несъвпадение на териториалното им разположение, но то не е рационално с оглед по-сложния мениджмънт на жилище отдавано под наем, когато собственикът живее в друг населен пункт. Третият аспект не изисква съвпадение в местоположението на жилището и неговия собственик, което означава че количество-

---

\* Яна Стоенчева, доктор по икономика, главен асистент, катедра „Недвижима собственост“, УНСС, email: hrischeva.y@abv.bg

то на сделките може да не е обусловено преобладаващо от покупателната способност на местното население. Възможни и най-често срещани са комбинирани варианти на тези очаквани ползности, което поражда необходимостта не само от тяхното самостоятелно проучване, но и от търсенето на обобщаващи показатели, включващи в себе си ефекта от повече от една ползност. Тези съображения ни мотивираха за извършване на настоящото изследване на степента на привлекателност на инвестицията в жилищни имоти в териториален аспект.

Целта е да се отговори на потребностите на всички участници на пазара на жилищни имоти в областните градове на България за състоянието и тенденциите в изменението на доходността на вложените средства и за потенциалните възможности на трудово активната част от населението да участва в закупуването на жилища.

Според нас наличието на съвпадение в териториален аспект на атрактивност на инвестицията в жилище и висока покупателна способност на местното население е благоприятно, но не е задължителна предпоставка за реализацията на покупко-продажба. Затова тези характеристики са изследвани по отделно без да се търси възможност за оценка на степента на съвпадение и представянето му под формата на комплексен критерии. Възможностите за формиране на обобщаващ показател са експериментирани по отделно за степента на привлекателност и за възможностите на населението.

Във фокуса на изследването са равнището и динамиката на цените на двустайните жилища в квартали със сходни характеристики в отделни градове, равнището и динамиката на наемите и производната величина за доходност от наеми на единица площ. Изследвани са показателите за брой средни заплати, необходими за закупуване на унифицирано двустайно жилище в териториален аспект и достъпност до кредита в зависимост от актуални лихвени проценти и равнището на средната работна заплата на трудово активното население.

Предполага се, че при налична макроикономическа и политическа стабилност в страната, получените характеристики ще се запазят достатъчно устойчиви в средносрочен бъдещ период.

От такива анализи и обобщения се нуждаят както професионалните инвестиционни фондове, българи, работещи в чужбина и чуждестранни граждани търсещи изгодни варианти за инвестиции, така и населението на регионите в България, за което е особено благоприятно да закупи жилище в своя район, което може да използва както за живеене, така и за отдаване под наем.

## **Информационна осигуреност и обхват на изследването**

Като основен източник за набиране на първични данни за цените на жилищните имоти предлагани за продажба и отдаване под наем е използвана статистическата рубрика на сайта [www.imot.bg](http://www.imot.bg). Използваните данни са към месец септември, и обхващат периода 2013 – 2019 г. За да се избегне влиянието на отделни екстремни оферти в изследването са използвани средните месечни офертни цени за съответния месец и в двете разглеждани категории. С цел получаването на по-задълбочени и надеждни резултати анализираният показател са само за квартал Център в съответния град. Изборът на един конкретен квартал е продиктуван от необходимостта предлаганите жилища да могат да бъдат разглеждани като еднороден продукт, от гледна точка на характеристиките влияещи върху цените, а именно: транспортна достъпност и инфраструктура, сигурност, близост до културни и административни сгради, разнообразие на предлагани услуги и др.

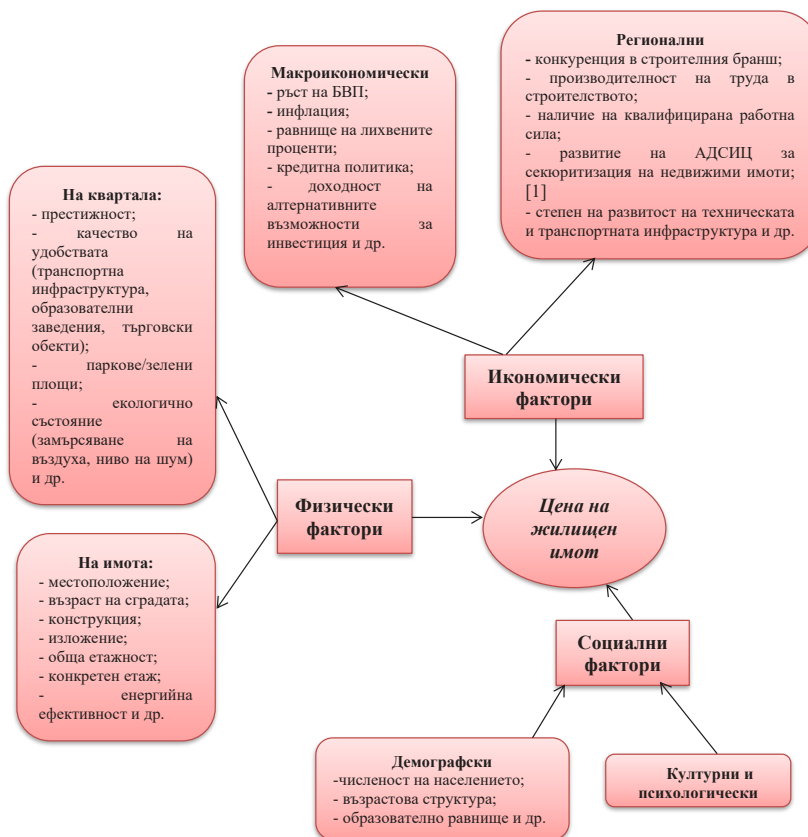
Като източници на информация са използвани и данни от Националния статистически институт, Българска народна банка и др. Анализът е насочен към двустайнните жилища, които се отличават със своята функционалност и са предпочитани както за живеене, така и с цел инвестиция.

## **Анализ на ценовите равнища и доходността на жилищните имоти в областните градове в България**

Цените на жилищните имоти винаги са били обект на интерес от икономически активното население и са считани за един от основните показатели, отразяващ нивото на икономическо развитие на градовете. Те биват определени от някой автори, като парична сума, поискана, предложена или заплатена за определен обект (актив) (Пелов, 2017). Съществено значение за тяхното формиране, оказват редица фактори, които според различни автори могат да бъдат обособени в отделни групи. Така например Ваничватана (Vanichvatana, 2007)), разделя факторите оказващи влияние върху цените на имотите на макро и микроикономически. В макроикономическите се включват: brutния вътрешен продукт и заетостта, лихвения процент и валутния курс, борсовият индекс, националният доход и броят на населението. Към микроикономическите с най-голяма тежест е открит броят на одобрените проекти за строеж. Подобна класификация на макроикономическите фактори предлага и К. Калинков, (Калинков, 2008) които той акцентува на: основен лихвен процент, съотношение лев/евро и строителство на сгради и съоръжения. Според R. Shiller (Shiller, 2005) добре познатите фактори като лихвен процент, цена на строителството, нарастване на населението и др. понякога не успяват да съответстват на колебанията на цените

и в тази връзка той предлага тяхното допълване с други, които според него могат макар и косвено да повлияят върху цената на имота, това са: ръст на инвестиционните фондове, нови информационни технологии, подкрепа на паричната политика, ефекти от внезапното увеличаване/намаляване на раждаемостта, оптимистичните прогнози на анализаторите, увеличаване на възможностите за хазартни игри, културните и политически промени, благоприятстващи успеха на бизнеса и др. Според нас тези фактори имат нееднозначна степен на въздействие върху пазара на недвижими имоти в различните страни предвид съществуващите разлики в покупателната способност на населението, различията в потребителските нагласи и степента на развитост на пазарите, което оказва влияние върху ликвидността на вложенията в недвижими имоти и върху възможностите със средствата на маркетинга да се стимулират продажбите. Като специфични фактори влияещи върху цените на жилищните имоти Т. Пелов (Пелов, 2017) откроява следните три групи фактори: 1. Физически, включващи местоположение, ниво на развитост на инфраструктурата, архитектурно-конструктивни решения, състояние на недвижимия имот. 2. Фактори, повишаващи стойността на имота в т.ч. престижност на района, елементи, подобряващи експлоатацията на недвижимия имот, елементи, характеризиращи текущите разходи за поддръжка на недвижимия имот, екологичната обстановка на района, транспортните връзки и ниво на развитие на инфраструктурата, социална еднородност на ползващите етажната собственост, юридическа „чистота“ на обекта и др. 3. Фактори свързани с масовото съзнание и психологически фактори, а именно: реклама, инфлационни очаквания, осведоменост на масовия потребител.

Вземайки под внимание посочените по-горе класификации на факторите, във фигура 1 е представен авторски вариант за техния обхват и взаимодействие



**Фиг. 1.** Класификация на факторите, оказващи влияние върху цените на жилищните имоти

Един от фокусите на изследването, резултати от което са представени в настоящата студия е изменението на цените на жилищните имоти, поради техния възходящ тренд през последните няколко години (Стоенчев, Хрисчева, 2018), (Тагарев, Кръстев, 2019), (Костов, 2017), (Raska, et al., 2015) и опасенията за предстояща пазарна криза, което логично може да бъде обяснено с т.нар. „кръгово-кумулятивна“ причинност която е типична за пазарите на недвижими имоти (Забунов, 2017). За получаването на по-надеждни резултати цените на жилищните имоти са коригирани с нивото на инфлация за съответната година. (НСИ, 2019) Динамиката на цените на двустайните жилища в централните квартали на областните градове е представена в таблица 1.

**Таблица 1.** Индекси на цените на жилищата при двустайните апартаменти в квартал Център в областните градове на България към месец септември през периода 2013 г. – 2019 г.

/2013=100/

Областен град квартал Център	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Благоевград	11.52	11.30	14.01	12.44	8.08	7.52
Бургас	4.89	7.14	21.18	21.98	31.83	27.19
Варна	-0.69	5.27	12.02	11.60	12.33	8.67
Велико Търново	-1.34	-0.21	4.91	1.11	10.24	14.40
Видин	10.22	10.48	8.18	-17.91	-10.00	-14.78
Враца	8.09	15.37	12.13	15.30	16.12	27.39
Габрово	5.43	16.44	14.08	16.37	17.12	28.82
Добрич	8.69	6.74	-2.32	2.32	0.71	9.41
Кърджали	-2.33	9.95	15.31	18.95	17.95	21.47
Кюстендил	4.56	32.63	33.64	23.26	17.95	32.64
Ловеч	-2.53	-0.88	-5.21	-4.59	-16.71	-18.30
Монтана	-17.52	-19.43	-19.52	-11.42	-12.11	0.11
Пазарджик	-0.98	-0.61	7.86	8.03	11.87	14.63
Перник	1.49	0.81	2.49	9.03	7.87	7.37
Плевен	-1.36	2.24	5.40	8.22	7.99	17.97
Пловдив	0.21	8.41	13.30	23.65	29.31	32.52
Разград	-0.21	15.87	50.98	74.58	31.45	87.28
Русе	4.31	13.28	22.97	34.00	40.94	41.08
Силистра	-16.91	-14.94	-16.78	-18.23	-20.83	-19.61
Сливен	-4.06	0.47	9.11	2.36	-0.64	5.06
Смолян	1.52	2.72	0.78	-5.90	-6.89	-9.03
София	1.47	6.19	21.70	27.64	35.50	34.42
Стара Загора	0.82	8.42	14.86	18.86	24.15	25.56
Търговище	-5.25	-4.57	4.58	15.36	21.25	25.82
Хасково	5.81	0.60	7.97	16.71	27.21	20.08
Шумен	0.13	1.37	10.02	15.93	18.56	40.79
Ямбол	6.58	-7.01	-6.33	-2.35	15.10	16.54

*Източник:* Показателите са изчислени от автора на базата на данни от сайта [www.imot.bg](http://www.imot.bg) и НСИ

Представените индекси показват, че средните пазарни цени на жилищата са се увеличили значително в някои от областните градове на страната в периода 2013 – 2019 г., като най-голямо е увеличението в Разград 87.28%, следвано от Русе 41.08% и Шумен 40.79%. В четири от областните градове се наблюдава намаление на цените, като най-голямо то е за град Силистра 19.61%, следвано от Ловеч 18.30%, Видин 14.78% и Смолян 9.03%. По принцип темпът на прираст отчетен за целия период при база 2013 г. не е достатъчно точна величина, защото се изчислява като съотношение между последната и първата година включени в обхвата на изследване, а тези стойности могат да бъдат предизвикани от случайни фактори, като например предлагането на голям брой обекти ново строителство, луксозни жилища (Вълчев, 2019) и др. Според нас следва да се отбележи също, че влияние върху цените може да окаже всеки един от посочените по-горе фактори, като изменението може да варира в различна степен предвид икономическото и социално развитие на конкретния населен пункт, район или квартал.

Следващият разглеждан показател обект на анализа е възвръщаемостта (доходността) от инвестицията в жилищен имот. Тя бива определена от някой автори като доходът, който се реализира с участието на единица разходи за придобиването на имота, които инвеститорът реализира. (Гълъбов, 2017) За нейната оценка съществуват различни методи, които авторите разделят в две групи: статични и динамични. (Йовкова, 2011), (Стефанов, 2016). В настоящия анализ е използван статичният метод средногодишна норма на възвръщаемост, който показва какъв процент от инвестираните средства ще се възстановят средногодишно от функционирането на обекта на недвижимата собственост. Показателят е изчислен по следната формула (Стефанов, 2018):

$$СГНВ = \frac{\text{Средногодишен НПП}}{\text{Инвестиран капитал}} = \frac{\sum_{t=1}^T \text{НПП}_t}{\sum_{t=0}^T I_t},$$

където:

НПП<sub>t</sub> - е нетният паричен поток в бъдещ период t;

T – е броят на периодите в инвестиционния срок;

I<sub>t</sub> – е инвестиционният разход в период t

С цел задълбочаване на анализа са взети под внимание и следните съображения:

1. Цените на жилищните имоти предлагани за продажба и отдаване под наем са преизчислени спрямо инфлацията.

2. Направено е допускането, че реалните сделки както за продажба, така и за отдаване под наем се сключват на нива по-ниски от офертните, но тъй

като точна информация за това снижение липсва, би могло да се приеме, че то е аналогично като относителен дял от офертната цена и на практика не оказва значимо въздействие върху показателя за възвръщаемост.

3. Извършено е деление на очаквания среден десет месечен приход от наем за квадратен метър жилищна площ на средната цена за придобиване на един квадратен метър жилищна площ. Наемът за останалите два месеца от годината е приспаднал за дължимият данък след приспадане на нормативно признатите 10% от приходите, разходите за текущи ремонти, намиране на наематели, застраховка на имота и др.

В таблица 2 е представена средната годишна норма на възвръщаемост на инвестицията в двустайни жилища в квартал Център в областните градове на Р България към месец септември през периода 2013 – 2019 г.

**Таблица 2.** Средна годишна възвръщаемост в % на инвестицията в двустайни жилища

Областен град квартал Център	Средна годишна възвръщаемост в %		Темп на прираства 2013=100	Областен град квартал Център	Средна годишна възвръщаемост в %		Темп на прираства 2013=100
	2013	2019			2013	2019	
Благоевград	5.11	4.66	-8.82	Плевен	4.75	6.03	26.89
Бургас	4.17	3.65	-12.50	Пловдив	5.21	4.70	-9.76
Варна	5.46	5.16	-5.51	Разград	-	3.94	-
В. Търново	5.16	5.11	-1.05	Русе	5.54	4.59	-17.02
Видин	7.89	8.62	9.23	Силистра	3.22	5.82	80.78
Враца	6.31	5.65	-10.47	Сливен	4.36	11.63	166.59
Габрово	6.82	4.94	-27.54	Смолян	-	6.98	-
Добрич	4.08	-	-	София	4.50	4.64	3.14
Кърджали	4.11	4.19	1.92	Стара Загора	5.58	4.45	-20.23
Кюстендил	3.90	2.71	-30.68	Търговище	3.76	3.76	0.11
Ловеч	-	4.36	-	Хасково	4.17	3.46	-17.07
Монтана	3.01	4.04	34.24	Шумен	4.82	4.50	-6.62
Пазарджик	5.67	5.50	-2.91	Ямбол	4.84	3.72	-23.14
Перник	5.40	4.67	-13.58				

*Показателят е изчислен от автора на база на данни от сайта [www.imot.bg](http://www.imot.bg)*



Според нас при тълкуването на резултатите трябва да се има предвид съображението че в обхвата на анализа е включен само един конкретен квартал, а именно Център, които се отличава в голяма степен от останалите. В тази връзка е логично, получените резултати да бъдат с леко занижени стойности спрямо средните стойности за съответния град, тъй като обичайно високите цени на жилищата в центъра не успяват да се компенсират от наемните равнища.

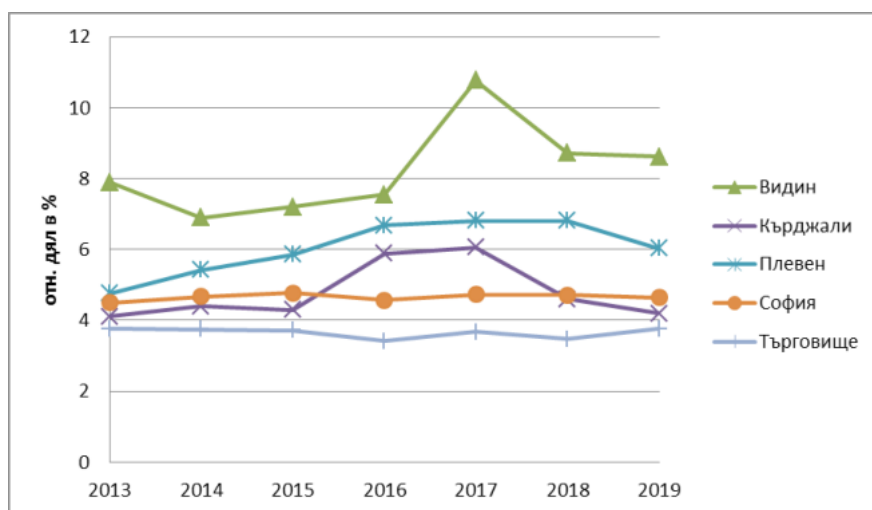
От представените в табл. 2 резултати може да се направи изводът, че в голяма степен това твърдение се потвърждава а именно, в повече от половината градове възвръщаемостта варира в диапазона от 3% – до 4%. Впечатление прави също относително високата възвръщаемост в град Сливен от 11.63%. Причините за този резултат според нас могат да бъдат търсени в няколко направления:

1. Възможно е офертите за продажби и за отдаване под наем да се отнасят за различен клас жилища. Например – в конкретния момент може да се предлагат за продажба стари панелни жилища, а за отдаване под наем да се предлагат нови луксозни монолитни жилища.

2. Възможно е извадката да е твърде малка и резултатът да е получен под въздействие на случайни фактори, поради което са необходими допълнителни изследвания.

Осем от областните градове бележат положителен ръст на възвръщаемостта спрямо базисната година, като най-голямо е увеличението в град Сливен 166.59 % и Силистра с близо 81 %. Макар и с относително нисък темп, увеличение на възвръщаемостта се наблюдава и в столицата, а именно с 3.14%.

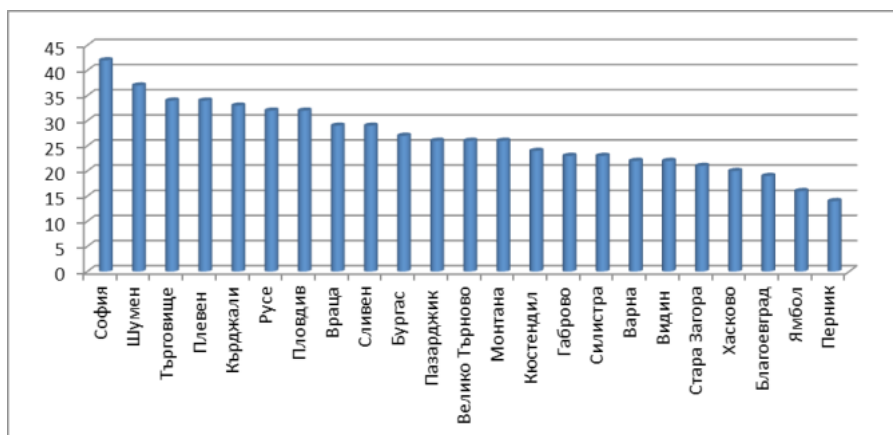
На фигура 2 е представено изменението на възвръщаемостта от инвестициите в двустайни жилища само за градовете, в които [2] е отчетен положителен темп на прираста в сравнение с базисната 2013 година. Сравнително устойчива и без съществени изменения е възвръщаемостта в Търговище и София. Най-високи нива в анализирания квартал са отчетени в град Видин, където през 2017 г. тя достига 10.77%.



**Фиг. 2.** Динамика на възвръщаемостта от инвестициите в двустайни жилищни в квартал Център в областните градове в България за периода 2013 – 2019

Ползата за всеки инвеститор може да бъде измерена чрез увеличаване стойността на недвижимия имот и доходността, която би могъл да получи той при отдаването му под наем. В тази връзка, и предвид поставената в настоящата студия цел, следващият изследван показател отразява идеята да бъдат обединени (цена и възвръщаемост) в един общ показател, който да разкрива универсалната привлекателност на имота от инвестиционна гледна точка. За изчисляване на показателя е присвоен бал на всеки един от градовете според номера му в класацията за изменение на цените и възвръщаемостта спрямо базисната година. В случая колкото по-голям е балът на съответния град, като сума от сбора от двата показателя, толкова по-атрактивен ще бъде той от инвестиционна гледна точка.

На фиг. 3 е представена класация на изследваните градове по отношение на обобщаващия показател за привлекателност на инвестицията.



**Фиг. 3.** Класация на градовете според показателя „универсална инвестиционна привлекателност“ [3]

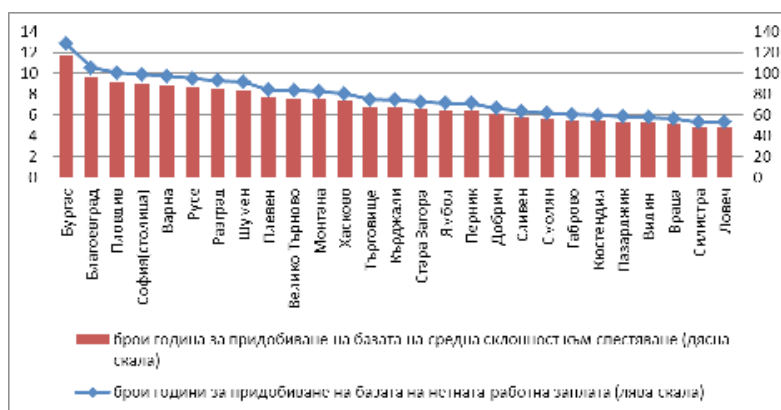
В челото на класацията по изследвания показател се нарежда град София. Според нас резултатът е логичен, тъй като столицата предоставя по-високи възможности за професионална реализация, трудово възнаграждение, обучение, качество на живот и др., които са причина голяма част от населението да търси имоти както за покупка така и за наемане, а високото търсене неизменно води до покачване на цените на имотите.

Безспорно е, че изменението на цените на жилищата е свързано с демографските и икономически характеристики на отделните градове. Както споменахме по-горе обаче, търсенето на жилища в териториален аспект не е изцяло обосновано от инвестиционните възможности на местното население. Купувачи на атрактивни жилищни имоти могат да бъдат както физически така и юридически лица от други населени пунктове в страната и извън нея. Това дава основание инвестиционния потенциал на населението в териториален аспект да бъде изследван самостоятелно.

В този смисъл интерес представлява показателят за достъпност на цените на жилищата изчислена спрямо средната работна заплата. На практика този показател представя в количествено изражение броя на годишните заплати необходими за покупката на жилище. В настоящия анализ показателят е изчислен като съотношение между средната цена на кв.м. за жилище с квадратура 70 кв.м. и средната работна заплата за месец септември 2019 г. С цел задълбочаване на анализа брутната работна заплата за всеки един от областните градове, е преизчислена, като за целта от нея са приспаднати осигурителните вноски включени във фонд Държавно обществено осигуряване (фонд „Пенсия“, фонд „Общо заболяване и майчинство“, фонд „Безработица“), Фонд „Допълнително задължително пенсионно осигуряване“ в

Универсален пенсионен фонд и фонд „Здравно осигуряване“ в общ размер на 13.78%. (НАП, 2019) Остатъкът е обложен с 10% данък върху доходите на физическите лица.

Изчисляването на броя годините необходими за придобиването на жилище на базата на нетната работна заплата обаче, според нас не е достатъчно точен измерител, тъй като всяко средностатистическо домакинство или отделен индивид има определени разходи които следва да бъдат отчетени, например разходи за храна, облекло, ел. енергия, транспорт, почивка и др. В тази връзка е изчислена средната склонност към спестяване, която определя каква част от заплатата ще остане неизразходвана и евентуално може да бъде вложена в закупуването на жилище. Средната склонност към спестяване е изчислена като разлика между единица и средната склонност към потребление (Бозев, 2016). От своя страна средната склонност към потребление е изчислена на базата на отношението между разходите за потребление и доходите на едно лице. Резултатите от анализа са представени на фиг. 4.



**Фиг. 4.** Брой години за придобиване на двустаен жилищен имот в квартал „Център“ в областните градове в България на базата на нетната работна заплата и средна склонност към спестяване

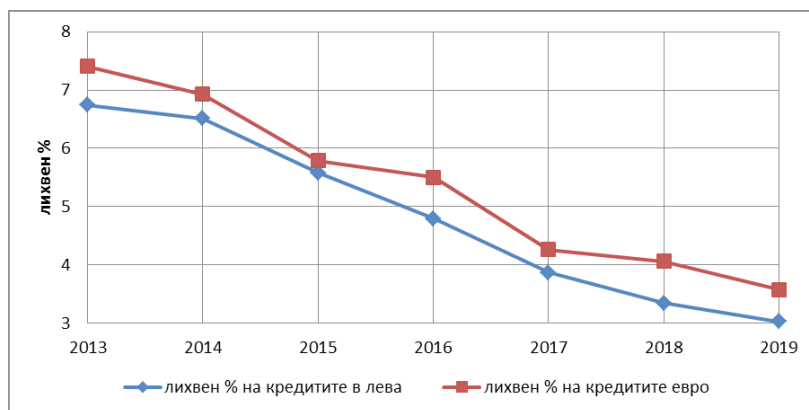
*Източник:* Показателите са изчислени от автора на база на данни от сайта [www.imot.bg](http://www.imot.bg) и НСИ

От представените във фиг. 4 резултати (лява скала) става ясно, че най-достъпни от гледна точка на нетната работна заплата са жилищата в град Ловеч, където за закупуването на двустайно жилище в центъра са необходими около 5 години. Близко 13 години са необходими в град Бургас, за столицата около 10 години. В представените във фиг. 4 резултати (дясна скала) ясно личи продължителният период за закупуване на жилище на базата на

средната склонност към спестяване на едно лице. Това разбира се е песимистичен вариант, тъй като доста често домакинството се състои от двама работещи членове и заплатата на единия може да компенсира месечните разходи, а другата да бъде спестявана. На са малко и случаите, в които домакинствата получават допълни доходи под формата на наем/аренда, приходи от продажби и др., които също биха могли да бъдат във финансова помощ. Не трябва да пренебрегваме и факта, че цените на жилищата в централните градски части се открояват с най-високи равнища, което допълнително увеличава броя на нужните години за придобиване.

Предвид резултатите представени във фиг 4. закупуването на жилищен имот със собствени средства е продължителен и ресурсоемък процес, затова вариант за задоволяване на жилищните нуждите на населението независимо от целта на придобиване е възможността за финансиране на сделката чрез ипотечен кредит. (Бобчев, 2016) По данни на БНБ (БНБ, 2019) в момента имотите закупени с банков кредит са все по-достъпни, отчитайки исторически ниските нива на лихвените проценти по жилищни кредити, които за третото тримесечие на 2019 са 3.03 % за кредитите в лева или намаление с 55 % спрямо 2013 г. и 3.58 % за кредитите в евро или намаление от 52% спрямо базисната година.

Във фиг. 5 е представена динамиката на лихвените проценти на жилищните кредити отпуснати на домакинствата за срок над 10 г. в лева и евро за периода 2013 – 2019 г.



**Фиг. 5.** Динамика на лихвените проценти в лева и евро за периода 2013 – 2019 г.

*Източник:* Българска народна банка

За да се оцени практическата възможност за ползване на ипотечен кредит може да се използва показателят „индекс за достъпност до кредитен

ресурс“ При неговото изчисляване се вземат под внимание нетната работна заплата и вноската по ипотечния кредит. В настоящото изследване са отчетени следните съображения:

1. За формиране на цената на двустайно жилище (70 кв. м) е използвана средната цена на кв. м. за жилищата в съответния областен град. Определен е срок от 20 години за погасяване на кредита при равни анюитетни вноски. Анюитетните вноски са изчислени по формулата (Стефанов, 2018):

$$A = \text{Кредит} * MC = \frac{\text{Кредит}}{AF_{(i;n)}},$$

където:

A е анюитетната вноска;

MC – ипотечна константа;

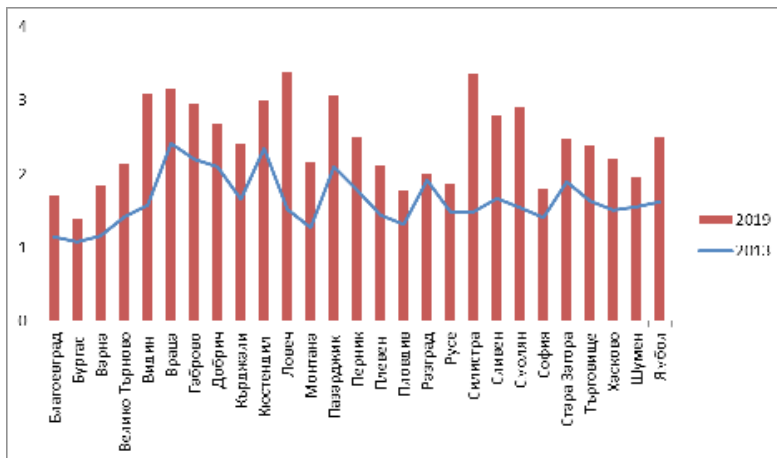
$AF_{(i;n)}$  – анюитетен фактор за лихвен процент  $i$  и  $n$ -периода.

2. Използван е средният лихвен процент на кредитите в евро за третото тримесечие на съответната година.

3. Изчислена е нетната работна заплата, като е отчетено и изменението на осигурителните вноски през разглеждания период.

4. Прието е, че банката ще финансира 80 % от стойността на имота (Wealth effect management, 2018). По принцип този процент може да варира предвид различните условия предлагани от финансовите институции.

На фиг. 6 са представени резултатите от изчисляването на индекса на достъпността до кредитен ресурс за 2013 и за 2019 г.

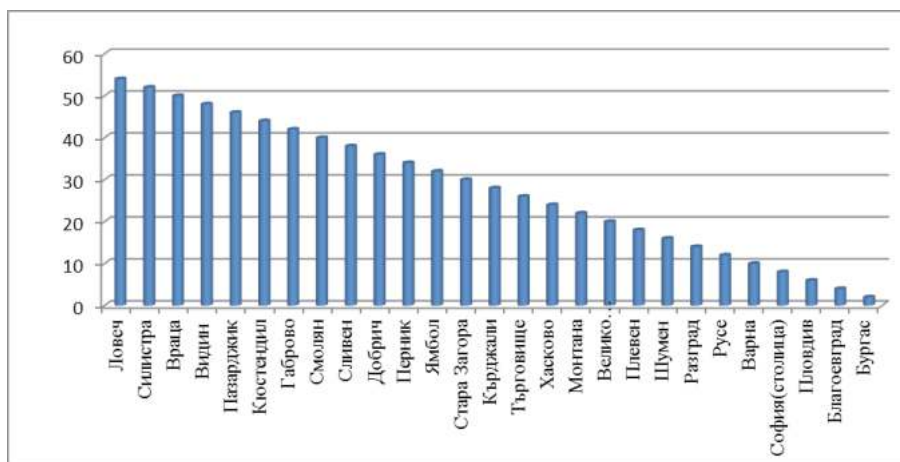


Фиг. 6. Индекс за достъпност до кредитен ресурс

Източник: Показателите са изчислени от автора на база на данни от сайта [www.imot.bg](http://www.imot.bg) и НСИ

В представените във фигура 6 резултати се забелязва повишаването на достъпността на населението до кредитен ресурс спрямо 2013 г. във всички разглеждани областни градове. Най-значително е увеличението спрямо базисната година в град Силистра с 127.32 %, следвано от град Ловеч 123.24 % и Видин 96.27 %. Причините можем да търсим в две направления. От една страна са лихвените проценти по жилищните кредити, които намаляват значително през целия изследван период (виж. фиг. 5), а от друга е увеличаването на средната работна заплата, която също води до подобряване на достъпността до заеман капитал.

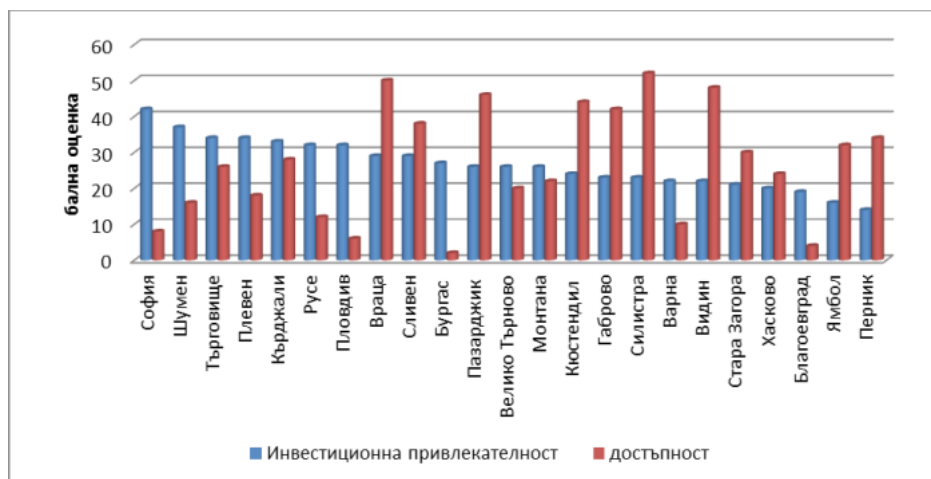
На базата на показателите „достъпност на цените спрямо средната работна заплата“ и „индексът за достъпност до кредитен ресурс“ е изчислен показателят „възможност за инвестиране“. Той отчита покупателната способност на населението и има по-скоро регионален характер. За неговото изчисляване подобно на показателя „универсална инвестиционна привлекателност“ е присвоен бал на всеки един град. За показателят „достъпност на цените спрямо средната работна заплата“ най-висока оценка или бал 27, е присвоен на града, в който броя на годините за придобиване на жилищен имот е най-малък в случая Ловеч, а бал 1 съответно на град Бургас, обратно е съотношението при другия показател, а именно колкото по-висока е неговата стойност толкова по-атраактивен е градът. Оказва се, че по двата разглеждани показателя градовете получават еднакви оценки. Резултатите са представени във фиг. 7.



Фиг. 7. Класация на градовете според показателя „възможност за инвестиране“

От представените във фиг. 7 данни като най-атраактивни от гледна точка на покупателната способност на населението се оказва град Ловеч, следван от Силистра и Враца.

На фиг. 8 са представени резултатите отразяващи различията между двата комплексни показателя, а именно: инвестиционна привлекателност и достъпност.



**Фиг. 8.** Различия в градовете по показателите „инвестиционна привлекателност“ и „възможност за инвестиране“

В представените във фиг. 8 резултати се откроява различието между възможностите на населението да инвестира и инвестиционна привлекателност в областните градове на страната. Най-осезаемо е това различие в двата най-големи градове в страната, а именно София и Пловдив.

## Заклучение

Налице са съществени различия между степента на инвестиционна привлекателност и възможностите на местното население. Според нас това се дължи на различията във възрастовата структура на населението и на различията в перспективите за социално-икономическо развитие на областните градове. Не е за подценяване и участието на чуждестранни инвеститори на пазара на недвижими жилищни имоти в административните центрове и в курортните градове. Миграционните процеси през изследвания период доведоха до отлив на население от регионите, изоставящи в своето икономическо развитие. Застаряването на населението също води до бързо обезлюдяване в резултат от което не малко жилища остават необитаеми без шанс да бъдат отдадени под наем на изгодна цена. Това прави жилищата достъпни в областните градове като Ловеч, Силистра, Враца, Видин, Пазарджик, но ниската им инвестиционна атрактивност не благоприятства сключването на сделки. Разкритите закономерности стават причина за ниска използваемост



на жилищния фонд в градовете, където има висока инвестиционна достъпност и пренаселеност и нереалистично високи цени в проспериращите градове, което прави закупуването на жилище относително по-малко вероятно. Получените резултати могат да бъдат полезни при формирането на мерки, касаещи регионалното развитие и качеството на живот в дългосрочен аспект като се предвидят мерки за подпомагане на жилищното устройване на уязвимите социални слоеве от населението в градовете със сравнително ниска достъпност за закупуване, а именно – осигуряване на общински държавен и ведомствен жилищен фонд за млади и многодетни семейства, хора с увреждания, млади специалисти и водещи учени по дефицитни и особено обществено значими специалности: лекари, учители и др.

### **Бележки:**

- [1] Акционерните дружества със специална инвестиционна цел са обособени със специален закон на Народното събрание приет на 7 май 2003 г. и влязъл в сила на третия ден от обнародването му. През 2018 г. настъпват изменения в Закона за дружествата със специална инвестиционна цел – те са обнародвани в бр. 65 на „Държавен вестник“ от 7 август същата година. Според едно от тези изменения Дружество със специална инвестиционна цел за секюритизиране на недвижими имоти може да участва в учредяването или в придобиването на дялове или акции от капитала на търговско дружество (специализирано дружество), чийто изключителен предмет на дейност е придобиване на недвижими имоти и вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения, с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг или аренда и продажбата им, при условие, че дружеството със специална инвестиционна цел упражнява контрол върху специализираното дружество по смисъла на § 1, т. 14 от допълнителните разпоредби на Закона за публичното предлагане на ценни книжа
- [2] Градовете Монтана, Силистра и Сливен не са включени в графичното изображение, тъй като за част от периодите липсват изчерпателни данни.
- [3] От класацията са изключени градовете Добрич, Ловеч, Разград и Смолян, за които липсва информация по показателя „възвръщаемост от инвестицията“.

### *Референции:*

БНБ. (2019). Лихвени проценти и обеми по нов бизнес по кредити за сектори Нефинансови предприятия и Домакинства по оригинален матуритет, available at: <http://www.bnb.bg/Statistics/StMonetaryInterestRate/StInterestRate/StIRInterestRate/index.htm> (accessed 22 November 2019)

(BNB, 2019, Lihveni procenti i obem na nov biznes po krediti za sektori Nefinansovi predpriqtia i Domakinstva po originalen maturitet)

Бобчев, К. (2016). Нови моменти в ипотечното кредитиране, във връзка със закона за кредитите за недвижими имоти на потребители, и влиянието им върху пазара на недвижими имоти у нас, Издателство на ВУЗФ „Св. Григорий Богослов“, София.

(Bobchev, K., 2016, Novi momenti v ipotechnoto kreditirane, vuv vryzka sys zakona za kreditite za nedvijimi imoti na potrebitelite, i vliqniето im vyrhu pazara na nedvijimi imoti u nas, Izdatelstvo na VUZF „Sv. Grigorii Bogoslov“, Sofia)

Бозев, В. (2016). Покупка на жилище в София – мисия (не)възможна!, Издателство на ВУЗФ „Св. Григорий Богослов“, София, с. 710.

(Bozev, V., 2016, Pokuپka na jilishte v Sofia - misiq (ne) vyzmojna!, Izdatelstvo na VUZF „Sv. Grigorii Bogoslov“, Sofia)

Вълчев, К. (2019). Същностна характеристика на луксозните жилищни имоти. Недвижими имоти & бизнес, III (2), с. 120-131.

(Vylchev, K., 2019, Syshnostna harakteristika na luksoznite jilishni nedvijimi imoti) sp. Nedvijimi imoti & biznes, III (2), s. 120-131.

Гилина, Н. (2017). Инфраструктура на пазара на недвижими имоти в България. Недвижими имоти и бизнес, I (2), с. 98-103. available at: <http://www.realestatejournal-bg.org/arhiv/tom-1-2/19-balgarski/arhiv/tom-1-2/73-infrastruktura-na-pazara-na-nedvizhimi-imoti-v-balgariya>.

(Gilina, N., 2017, Infrastruktura na pazara na nedvijimi imoti v Bulgaria. Nedvijimi imoti i biznes, I (2), s. 98-103. available at: <http://www.realestatejournal-bg.org/arhiv/tom-1-2/19-balgarski/arhiv/tom-1-2/73-infrastruktura-na-pazara-na-nedvizhimi-imoti-v-balgariya>.)

Гълъбов, М. (2017). Доходност от недвижими жилищни имоти. Недвижими имоти & бизнес, I (1), с. 20.

(Gulybov, M., 2017, Dohodnost ot nedvijimi imoti. sp. Nedvijimi imoti & biznes, I (1), s. 20)

Забунов, Г. (2017). Пазар и маркетинг на недвижими имоти. в: Йовкова, Й. и кол., Недвижима собственост икономика и управление, ИК-УНСС, София, с. 104.

(Zabunov, G., 2017, Pazar i marketing na nedvijimi imoti. v: Jovkova, J. i kol., Nedvijima sobstvenost i ekonomika i upravlenie, Izdatelski kompleks na UNWE, Sofia, s. 104)

Закон за дружествата със специална инвестиционна цел. Обн. ДВ бр. 46 от май 2003 г., посл. изм. ДВ 65 от 7 август 2018 г.

(Zakon za drujestvata sys specialna investicionna cel. Obn. DV br. 46 ot mai 2003 g., posl. izm. DV 65 ot 7 avgust 2018 g)

Игнатова, Н. (2018). Методика за анализ на макро- и микросредата на фирмите за недвижими имоти. в: Гълъбов, М. и кол., Икономически анализ на фирмите за недвижими имоти, ИК-УНСС, София, с. 69-76.

(Ignatova, N. 2018, Metodika za analiz na makro- i mikrosredata na firmite za nedvijimi imoti. v Galabov, M. i kol., Ikonomicheski analiz na firmite za nedvijimi imoti, IK-UNSS Sofia, s. 69-76)

Йовкова, Й. (2011). Икономика и управление на недвижимата собственост. Сборник студии, Университетско издателство „Стопанство“, София, с. 64-66.

Калинков, К. (2008). Недвижима собственост, Геа-принт, Варна, с. 390-398. (Kalinkov, K., 2008, Nedvijima sobstvenost, Gea-print, Varna, s. 390-398)

Костов, И. (2017). Пазарът на жилищни недвижими имоти в град Варна. Строително предприемачество и недвижима собственост – сборник с доклади, Издателство „Наука и икономика“.

(Kostov, I. 2017, Pazaryt na jilishtni nedvijimi imoti v grad Varna. Stroitelno predpriemachestvo i nedvijima sobstvenost - sbornik s dokladi, Izdatelstvo „Nauka i ikonomika“)

НАП., (2019). Таблица за размерите на осигурителните вноски за държавното обществено осигуряване (ДОО), за допълнителното задължително пенсионно осигуряване (ДЗПО), за здравно. [Online] Available at: <https://nap.bg/page?sId880fsL=32&sId880dsA=2019&id=469&textMode=0> (accessed 25 November 2019)

(NAP., 2019, Tablica za razmerite na osiguritelnite vnoski za dyrjavното obshtestveno osigurqvanе (DOO) , za dopylnitelnoto zadyljitelno pensionno osigurqvanе (DZPO), za sdravno. )

НСИ., (2019). Средна брутна месечна заплата на наетите лица по трудово и служебно правоотношение по статистически райони и области през 2013-2019 Available at: <https://www.nsi.bg/bg/content/3930/статистически-райони-област> (accessed 23 November 2019)

(NSI., 2019, Sredna brutna mesechna zaplata na naetite lica po трудово i slujebno pravootnoshenie po statisticheski rajoni i oblasti през 2013-2019)

НСИ. (2019). Калкулатор на инфлацията, available at: <https://www.nsi.bg/bg/content/2539/калкулатор-на-инфлацията> (accessed 20 November 2019)

(NSI., 2019, Kalkulator na inflaciqta)

Пелов, Т. (2017). Проблеми на оценяването на недвижими имоти, Изд. Авангард прима София, с. 16, 25-26.

(Pelov, T., 2017, Problemi na ocenqvaneto na nedvijimi imoti, Izd. Avangard prima, Sofia, s. 16, 25-26)

Стефанов, Д. (2016). Инвестиции в недвижими имоти. в: Йовкова, Й. и кол., Недвижима собственост, Авангард прима, София, с. 235-237.

(Stefanov, D., 2016, Investicii v nedvijimi imoti, v. Jovkova, J. i kol., Nedvijima sobstvenost. Avangard prima, Sofia, s. 235-237)

Стефанов, Д. (2018). Финансиране и инвестиции в недвижими имоти, ИК-УНСС, София, с. 131, 169.

(Stefanov, D., 2018, Finansiranje i investicii v nedvijimi imoti. Sofia: IK-UNWE, s. 131, 169)

Стоенчев, Н. & Хрисчева, Я. 2018. Актуални процеси на пазара на жилищни недвижими имоти в град София. Управление и устойчиво развитие. Изд. къща при ЛТУ, 5 (72), с. 54-60.

Тагарев, С., Кръстев, М. (2019). Сравнителен анализ на пазара на недвижими имоти на Франция и България. Недвижими имоти & Бизнес. Том III (3). available at: [realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-3-3/02.pdf](http://realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-3-3/02.pdf)

(Tagarev, S., Krustev, M. 2019, Sravnitelen analiz na pazara na nedvijimi imoti na Francia i Bulgaria. Nedvijimi imoti i biznes. Tom III (3) available at: [realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-3-3/02.pdf](http://realestatejournal-bg.org/images/doc/vol-3-3/02.pdf)

[www.imot.bg](http://www.imot.bg)

Racka, I., Palicki, S. & Kostov, I. (2015). State and determinants of real estate market development in Central and Eastern European countries on the example of Poland and Bulgaria. Real estate management and valuation, 23 (2), pp. 84.

Shiller, R. (2005). Irrational exuberance. New Jersey: Oxford : Princeton University Press.

Vanichvatana, S. (2007). Thailand real estate market cycles: case study of 1997 economic crisis. GH Bank Housing Journal , Volume 1(1), p. 41–42.

Wealth effect management. (2018). Какво трябва да знаем за ипотечния кредит?, available at: <https://wem.sk/bg/kakvo-tryabva-da-znaem-za-ipotechniya-kredit/> (accessed 29 November 2019)

## **ПРИВЛЕКАТЕЛНОСТ И ДОСТЪПНОСТ НА ИНВЕСТИЦИЯТА В ЖИЛИЩНИ ИМОТИ В ТЕРИТОРИАЛЕН АСПЕКТ**

### **Резюме**

Настоящото изследване е посветено на комплексния подход при изследването на състоянието и тенденциите на ключови характеристики за пазара на жилищни имоти в България в териториален аспект. Целта е да се отговори на потребностите на всички участници на пазара на жилищни имоти в областните градове на България за състоянието и тенденциите в изменението на доходността на вложените средства и за потенциалните възможности на трудово активната част от населението да участва в закупуването на жилища. Използвани са утвърдени методи, които са комбинирани по подходящ начин за получаване на качествено нов, по своята задълбоченост аналитичен резултат. Под формата на комплексни критерии са изведени показатели за инвестиционната привлекателност и за достъпност на инвестициите в жилища за областните градове на страната. Спазен е принципът за еднородност на използваните съвкупности, игнорирани са промените, дължащи се на инфлацията, направен е опит за надграждане на рутинните изследвания за динамика на цените и възвръщаемостта на средствата изразходвани за закупуване на жилищни имоти.

**Ключови думи:** жилищен имот, инвестиция, цена, достъпност

**JEL:** G11, R32, R39

## **ATTRACTION AND ACCESSIBILITY OF INVESTMENTS IN RESIDENTIAL REAL ESTATE DEPENDING ON THE REGION**

Yana Stoencheva\*

### **Abstract**

The present study is dedicated to the complex approach in the analysis of the situation and the trends of key characteristics of the real estate market in Bulgaria by regions. The purpose is to meet the needs of all the players on the real estate market for residential properties in the district cities in Bulgaria, for up-to-date information about the trends and the state of the fluctuations in the return on investment and about the potential possibilities for the active part of the population to participate in the purchase of properties. Tried and tested various methods have been combined in an appropriate way with the aim of producing completely new and comprehensive analytical results. By utilising complex criteria we have singled out indicators for the investment attraction and accessibility of the investments in residential properties in district town of the country. The principle of homogeneity is preserved for the totality used, the fluctuation due to inflation are ignored; we have attempted to build on the routine analysis of the price dynamics and the return on investment for the purchase of residential real estate.

**Key words:** residential real estate, investment, price, accessibility

**JEL:** G11, R32, R39

---

\* Yana Stoencheva, PhD in Economics, Chief Assist. Prof., Department of Real Estate Property, UNWE, email: ystoencheva@unwe.bg