

**ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ - ВАРНА
СТОПАНСКИ ФАКУЛТЕТ**

КАТЕДРА „Бизнес, инвестиции, недвижими имоти”

АЛЕКСАНДЪР ДЕЯНОВ ЙОРДАНОВ

**РАЗВИТИЕ НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ
НЕДВИЖИМИ ИМОТИ В УСЛОВИЯТА НА
ГЛОБАЛНА ПАНДЕМИЯ**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

**на дисертационен труд за придобиване на образователна и
научна степен “доктор” по професионално направление 3.8.
„Икономика“, докторска програма „Икономика и управление
(строителство и недвижима собственост)“**

Научен ръководител: Доц. д-р Божидар Чапаров

Варна, 2024

Дисертационният труд се състои от 223 страници, от които:

- Увод – 4 страници;
- Основен текст (три глави) – 178 страници;
- Заключение – 5 страници;
- Списък на използваните източници – 140 заглавия;
- Списък на електронните източници (уебсайтове) – 29;
- Таблици – 15 броя;
- Фигури – 33 броя.

Защитата на дисертационния труд ще се състои на 2024 г. от
..... ч. в зала на Икономически университет – Варна на
заседание на Научно жури, назначено със Заповед №
..... на Ректора на Икономически университет –
Варна.

Материалите по защитата са на разположение на интересуващите се на интернет
страницата на Икономически университет – Варна, www.ue-varna.bg

**ИКОНОМИЧЕСКИ УНИВЕРСИТЕТ - ВАРНА
СТОПАНСКИ ФАКУЛТЕТ**

КАТЕДРА „Бизнес, инвестиции, недвижими имоти”

АЛЕКСАНДЪР ДЕЯНОВ ЙОРДАНОВ

**РАЗВИТИЕ НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ
НЕДВИЖИМИ ИМОТИ В УСЛОВИЯТА НА ГЛОБАЛНА
ПАНДЕМИЯ**

А В Т О Р Е Ф Е Р А Т

**на дисертационен труд за придобиване на образователна и
научна степен “доктор” по професионално направление 3.8.
„Икономика“, докторска програма „Икономика и управление
(строителство и недвижима собственост)”**

Научен ръководител: Доц. д-р Божидар Чапаров

Научно жури:

1.
2.
3.
4.
5.

Рецензенти:

1.
2.

Варна, 2024

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита от катедра „Бизнес, инвестиции, недвижими имоти“ при Икономически университет – Варна.

Авторът е докторант към катедра „Бизнес, инвестиции, недвижими имоти“ при Икономически университет – Варна. Изследванията и разработката са извършени в същия университет.

Автор: Александър Деянов Йорданов

Заглавие: Развитие на пазара на жилищни недвижими имоти в условията на глобална пандемия

Тираж: ... бр.

Отпечатан в Печатна база на Икономически университет – Варна

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност на темата

Въпросът за пазара на недвижими имоти е сложен и се определя от редица външни и вътрешни фактори. Той е от значение и за правилното функциониране и развитие на националната икономика и нейните сектори. Поради характера и спецификите на този пазар, представлява предизвикателство процесът по идентифициране на определени тенденции, що се отнася до неговото развитие.

В настоящия дисертационен труд са отчетени приносите на редица български и международни изследователи с оглед на обогатяването на теоретичните основи, на които почива проблематиката.

Дисертационният труд „Развитие на пазара на жилищни недвижими имоти в условията на глобална пандемия“ откроява на преден план тенденциите на жилищния пазар в България. Поставен е акцент върху влиянието на пандемията от *COVID-19* върху основни показатели, характерни за разглеждания пазар.

Пазарът на жилищни недвижими имоти може да бъде разглеждан на микро и на макро ниво, от една страна с оглед на константно нарастващите, но и динамично изменящи се потребности на потребителите. От друга, следва да бъде отчетено влиянието на други външни фактори, които неминуемо определят посоката му на развитие. На базата на относително стабилния период в развитието на недвижимата собственост през средата на изминалото десетилетие е обоснован по-задълбоченият поглед върху настъпилите изменения в периода от 2020-2021 г.

2. Обект и предмет на изследване

Обект на изследване на дисертационния труд е пазарът на жилищни недвижими имоти в Република България.

Предмет на изследване са процесите, които обуславят тенденциите в пазара на жилищни недвижими имоти, като са отчетени спецификите на функциониране в условията на глобална пандемия.

3. Цел и задачи в изследването

Основната **цел** в дисертационния труд е: на основата на комплексно изследване на пазара на жилищни недвижими имоти в теоретичен и практико-приложен аспект да се посочат възможностите за развитие в условията на глобална пандемия (на примера на *COVID-19* и в постпандемична среда). Така формулираната основна цел предполага решаването на следните научни задачи:

1. Да се разгледат и анализират теоретичните основи на пазара на жилищни недвижими имоти като се изследват взаимовръзките между субектите в него и факторите, оказващи влияние върху неговото развитие;
2. Да се изследва влиянието на *COVID-19* върху пазара на жилищни недвижими имоти и да се посочат корелационни зависимости с избрани макроикономически показатели;
3. Да се изложи интегриран модел за определяне възможностите за развитие на пазара на жилищни недвижими имоти;
4. Да се разработят конкретни насоки и препоръки за развитие на пазара на жилищни недвижими имоти в постпандемична среда.

4. Изследователска теза на дисертационния труд

В дисертационния труд се защитава тезата, че глобалната пандемия от *COVID-19* оказва влияние върху пазара на жилищни недвижими имоти с краткосрочно отражение върху неговите специфики и динамика, без особено влияние върху установения тренд на развитие в изследвания период. Към тезата са формулирани следните работни хипотези:

- Съществува корелационна зависимост между конкретни макроикономически агрегати и фактори, характеризиращи развитието на жилищния пазар, включително в условията на глобална пандемия;
- Същността на здравната криза е предпоставка за нейното значително влияние върху измененията в динамиката на вътрешносекторните взаимоотношения;
- Налице са значителни разлики в същността между здравната криза, причинена от *COVID-19*, и финансовата криза през 2008 г. и последствията от тях върху пазара на жилищни недвижими имоти.

5. Методология на изследването

Методологичната основа на изследването в дисертационния труд е системният подход, изискващ разглеждането на пазара на жилищни недвижими имоти в цялостната му комплексност като ключов сектор за икономиката на страната. Чрез прилагането на метода на анализ се акцентира върху макроикономическите показатели, които влияят на пазара и биват повлияни от неговото развитие. При обработката и систематизирането на статистическите данни е използван статистико-математически метод. В дисертационния труд са направени редица изводи чрез използване на методите на индукцията и дедукцията. Отражена е нормативната уредба, регулираща пазара на жилищни недвижими имоти в България, и на базата на нея са направени изводи и препоръки, в зависимост от възможните регулиращи действия, които държавата би могла да предприеме в съответните разглеждани ситуации, бъдейки приложен и нормативният подход.

Анализът обхваща периода 2012 - 2022г., като е поставен акцент върху последните три години от него, в които се отбелязва настъпването на глобалната пандемия от *COVID-19*, както и са разгледани ефектите от постпандемичния период.

6. Ограничения на изследването

Дисертационният труд е разработен при следните ограничения:

- Изследвани са данни, касаещи пазара на жилищни недвижими имоти в най-големите градове в страна, с цел определяне на тенденциите при развитието на пазара с оглед на представителната извадка;
- Териториалният обхват на международните сравнения включва група от държави, чиито нормативни уредби имат някои прилики със спецификите на българското законодателство;
- Поради недостъпността на данни за показателя „средни пазарни цени на жилищата“ за периода след 2016 г. са използвани проектирани стойности, обвързани с верижното изменение на показателя „индекс на цените на жилищата“.

7. Аprobация

Дисертационният труд е обсъден на заседания на катедра „Бизнес, инвестиции, недвижими имоти“. Части от него са поместени в 4 публикации (1 статия и 3 доклада) в специализирани научни издания.

8. Съдържание на дисертационния труд

УВОД

Глава Първа

ТЕОРЕТИЧНИ ОСНОВИ НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

1.1. Същност и специфики на пазара на жилищни недвижими имоти в условията на глобална пандемия

1.2. Връзки и взаимодействия между субектите на пазара на жилищни недвижими имоти

1.3. Фактори, влияещи върху пазара на жилищни недвижими имоти в условията на глобална пандемия

Глава Втора

АНАЛИЗ НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ В УСЛОВИЯТА НА ГЛОБАЛНА ПАНДЕМИЯ

2.1. Нормативна рамка на пазара на жилищни недвижими имоти

2.2. Влияние на пандемията от *COVID-19* върху избрани макроикономически показатели и пазара на жилищни недвижими имоти

2.3. Корелационни зависимости на пазара на жилищни недвижими имоти с избрани макроикономически агрегати

Глава Трета

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА РАЗВИТИЕ НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ В ПОСТПАНДЕМИЧНА СРЕДА

3.1. Адаптиране на водещи световни практики за оценка състоянието на пазара на жилищни недвижими имоти в периода след пандемията

3.2. Интегриран модел за определяне възможностите за развитие на пазара на жилищни недвижими имоти

3.3. Възможни нормативни регулиращи действия върху пазара на жилищни недвижими имоти

Заклучение

Използвана литература

Приложения

II. КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Увод

В увода е обоснована актуалността на темата. Дефинирани са обектът и предметът на изследване. Поставен е акцент върху методиката на изследване, на базата на която са изложени основната цел, задачите и изследователската теза.

Глава Първа

ТЕОРЕТИЧНИ ОСНОВИ НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ

В глава първа на дисертационния труд е отправен задълбочен поглед върху теоретичните основи, определящи същността и спецификите на пазара на жилищни недвижими имоти в контекста на неговото функциониране в условията на глобална пандемия. В тази връзка са проследени и взаимодействията между участниците на пазара, както и факторите, които влияят на цялостното му развитие. Направените класификации вземат предвид някои основни практически ситуации и допирните точки в контекста на разгледаните първичен и вторичен пазар на недвижими имоти. Открити са спецификите на реалния и финансовия сектор с цел разграничаването на типовете пазари, като едновременно с това е поставен акцент върху ролята на капиталовия пазар в сектора. Отправен е задълбочен поглед и установената нормативна рамка, в която пазарът на жилищните недвижими имоти функционира. Глава първа завършва с подробно описание на използваната методология на научното изследване.

В първия параграф на глава първа се разглеждат същността и спецификите на пазара на жилищни недвижими имоти. Чрез метода на дедукция и поглед от общото към частното е разгледан пазарът на недвижими имоти и впоследствие в конкретика този на жилищните недвижими имоти. Обърнато е внимание на дефиниции, предложени от български и чуждестранни автори, касаещи жилищния пазар и неговите специфики, като в допълнение са очертани характерните особености на жилищните сгради според различните класификации в съвременната литература.

На база на разгледаните теоретични основи и представената дефиниция, касаеща пазара на недвижими имоти като цяло, ние предлагаме следното определение за пазар на жилищни недвижими имоти: „съвкупност от съществуващи реални, потенциални купувачи, продавачи и експертни участници на пазара, участващи в сложна система от икономически, междуличностни и правни отношения, с цел обезпечаване на базови човешки нужди, извличане на

определени икономически ползи и реализирането на печалба“. Предвид представените систематизации, ние представяме следната класификация за обектите на пазара на недвижими имоти (фиг.1).



Фиг. 1. Класификация на обектите на ПНИ

Източник: Фигурата е съставена от автора

В края на първия параграф на първа глава е поставен акцент върху здравната криза, настъпила в края на 2019 г. с появяването на вируса “COVID-19”. Предвид влиянието на здравната криза върху съвременната икономика, са обосновани сравненията между нея и настъпилата през 2008 г. финансова криза. Някои от параграфите, по които биват правени сравнения, са нарастващите социални и икономически разходи по време на пандемията по подобие на тези, направени в контекста на финансовата криза преди повече от десетилетие. В допълнение, поглед върху финансовите борси би показал подобни негативни тенденции, разгледани в краткосрочен план. Наблюдаван и утвърден факт и от

двете кризи остават изменящите се специфики на конкретни сектори от пазара по време на и след настъпването на респективно глобалната финансова криза и пандемията от *COVID-19*. Конкретно от гледна точка на пазара на жилищни недвижими имоти ефектите са по-тясно обвързани с оглед на това, че секторът бе в основата на случилите се фалити през 2008 г. При глобалната пандемия жилищният пазар и участниците в него са засегнати от силно изменящата се среда.

На база разгледаните същност и специфики на жилищния пазар, можем да обобщим следното:

1. Разширени са теоретичните познания за недвижими имоти и техните класификации, на базата на които са идентифицирани ролята и характеристиките на жилищния пазар. Предложени са авторово определение за пазара на жилищни недвижими имоти и класификация на типовете недвижими имоти.
2. Открити са спецификите на реалния и на финансовия пазар на недвижими имоти с акцент върху жилищния сегмент, както и техните основни фундаментални различия.
3. Същността на здравната криза е предпоставка за нейното значително влияние върху измененията в динамиката на вътрешносекторните взаимоотношения на пазара на жилищни недвижими имоти и сектор „Операции с недвижими имоти“ като цяло.
4. Считаме, че същността на пазара на жилищни недвижими имоти не се променя значително в условията на пандемията с оглед на функциите и значението, които пазарът има за икономиката. Въпреки това са налице специфики, които обуславят тенденциите на пазара на недвижими имоти. Събитие като глобалната пандемия от *COVID-19* е в състояние да промени динамиката в сектора като цяло.

Вторият параграф на глава първа е посветен на изясняване на връзките и взаимодействията между субектите на пазара на жилищни недвижими имоти.

Участниците на пазара на недвижими имоти са свързани помежду си чрез пазарния механизъм - непрекъснатото динамично взаимодействие между

търсенето, предлагането и цените на недвижимите имоти, на основата на конкуренцията. Характерно за системата "пазар на недвижими имоти" е осъществяването на взаимноизгодни покупко-продажби, пълноценно ползване и поддържане на недвижимите имоти. Предвид сложната структура на пазара на недвижими имоти следва да се отчете високата степен на комплицираност при взаимоотношенията между пазарните контрагенти, участващи в него. В зависимост от типа пазар и специфични характеристики в него участват множество субекти в система от сложни пазарни взаимоотношения.

В дисертационния труд са представени схеми, описващи различни ситуации между пазарните обекти в контекста на осъществяването на конкретна сделка. В допълнение към това разглеждаме пазара в две направления – първичен и вторичен.

За целите на дисертационния труд е представена схема между двата типа пазари и представителите на всяка една от разгледаните групи. По наше мнение, за целите на илюстрацията, като основен представител на потребителите в пазара на жилищни недвижими имоти, следва да бъдат изразени купувачите – поради това, те заемат централна позиция в схемата (фиг. 2).



Фиг. 2. Схема на участниците на пазара на жилищни недвижими имоти

Източник: Фигурата е съставена от автора

Освен разгледаната класификация за участниците на пазара на жилищни недвижими имоти, са взети предвид и взаимодействията на пазара от гледна точка на типа сделки. С оглед на възможностите на представителите на търсенето, съществува опцията паричните потоци да бъдат насочени към недвижими имоти в реалния (*DRE*) или финансовия сектор (*IRE*), за които следва да бъдат изяснени някои специфики и характеристики (Таблица 1).

Таблица 1

Характеристика на реалния и финансовия сектор при сделките с недвижими имоти

	Предимства	Недостатъци
Реален сектор	Достъп до директни парични потоци и покачване на цените в дългосрочен план	Изискват време и усилия за управлението им
	Данъчни облекчения	Високи финансови бариери за навлизане в сектора
	Високо равнище на контрол върху решенията	Ниска ликвидност
Финансов сектор	Приходи без необходимост от стопанистване на реален недвижим имот	Липса на данъчни облекчения
	Високи дивиденди и перспективи за нарастването им	Чувствителност към измененията на лихвените проценти
	Висока ликвидност	Рискове, обвързани с типовете имоти в портфейла

Източник: Таблицата е съставена от автора

Въз основа на направената характеристика на връзките между субектите, представляващи жилищния пазар във втори параграф на глава първа, можем да очертаем следните основни изводи:

1. Отношенията между участниците на пазара на недвижими имоти са изключително динамични. В условията на глобална пандемия на преден план излиза необходимостта от адаптивност и гъвкавост у пазарните субекти с цел обезпечаване безпроблемното протичане на установените пазарни процеси.

2. По наше мнение влиянието на пандемията върху реалния сектор е по-значително от колкото върху финансовия, предвид необходимостта от осъществяването на сделките и съпътстващите действия на реални физически локации.
3. В период на пазарна несигурност, пазарните субекти, въввлечени във операции със значителни парични потоци, притежават сериозна отговорност с оглед на определяне тенденциите на пазара. В този ред на мисли строителните предприемачи и банковите институции са ключови от гледна точка на задаване посоката на развитие на сектора като цяло.

Връзките и взаимодействията между пазарните субекти се осъществяват под влиянието на конкретни фактори, които до голяма степен обуславят развитието на пазара и неговите специфики.

В трети параграф на глава първа е поставен акцент върху факторите, оказващи влияние върху функционирането на жилищния пазар, както и използваната методология в изследването.

По отношение на факторния анализ е използван е моделът *PESTE*¹, чрез който са разгледани фактори от гледна точка на политически, икономически, социални, технологични и екологични аспекти. Моделът има за цел да представи подробен анализ на сектора, както и по-всеобхватен, но в същото време детайлен поглед върху измененията в него. Пазарът на недвижимите имоти е една от най-динамичните и бързо развиващите се конкурентни индустрии в света. Следователно измененията в нормативната уредба, навлизащите нови технологии и икономическа среда притежават значителен принос по отношение на развитието на сектора.

В контекста на *PESTE* анализа, за целите на изследването, по-сериозно внимание е обърнато на основните макроикономически агрегати, които въздействат върху строителния бранш и конкретно върху пазара на недвижими имоти. В съвременната литература се поставя сериозен акцент върху

¹ *PESTE* моделът обхваща политическите, икономическите, социалните, технологиите и екологичните фактори (political, economical, social, technological, ecological)

икономическите фактори като основна задвижваща сила за промените, настъпващи на пазара на недвижими имоти. Регресионните анализи до голяма степен също подкрепят изложената теза, индикирайки, че значителна част от измененията в сектора се дължат на флуктуации на основни макроикономически агрегати.

Идентифицирането на избрани фактори, които са в състояние да повлияят на развитието на жилищния пазар, е основополагащо за изпълняването на поставените в дисертационния труд задачи.

В края на третия параграф от глава първа е отправен поглед върху методологията на изследването. Ключова част от нея са вторичните данни за конкретни показатели, използвани за осъществяването на последващия анализ във глава втора.

Основният проблем, който е изложен и в последствие анализиран, е обвързан с оценяване на влиянието на пандемията от *COVID-19* върху пазара на жилищни недвижими имоти, както и разглеждането на неговото развитие като цяло. В разработката поставяме акцент върху значението, което притежават конкретни макроикономически показатели в контекста на анализа, придавайки количествено измерение на откритите взаимовръзки.

С цел разрешаване на посочения проблем са набавени вторични данни за показателите, обвързани конкретно с пазара на жилищни недвижими имоти:

- Индекс на цените на жилищата в периода 2016-2022 г. (тримесечни данни);
- Проекция на показателя „средни пазарни цени на жилищата след 2016 г. в периода 2016-2022 г. (тримесечни данни);
- Брой на въведените в експлоатация жилищни сгради в периода 2012-2022 г. (тримесечни данни);
- Брой издадени разрешения за строеж в периода 2012-2022 г. (тримесечни данни);
- Брой сделки с жилищни недвижими имоти в периода 2012-2022 г. (тримесечни данни) с акцент върху измененията при показателя в

периода непосредствено след настъпването на пандемията – 2020 – 2021г.;

- Стойности на вложените средства в жилищно строителство (в млн. евро) (годишни данни).

По отношение на макроикономическите агрегати, оказващи влияние на пазара, в анализа са изследвани показателите:

- Лихвени проценти и обеми по салда по кредити, различни от овърдрафт, за сектор домакинства 2012 – 2022 г. (тримесечни данни);
- Лихвени проценти и обеми по салда по кредити, различни от овърдрафт, за сектор нефинансови предприятия 2012 – 2022 г. (тримесечни данни);
- Лихвени проценти по салда и срочни депозити (над 2 години) на сектор Домакинства в периода 2012 – 2022 г. (тримесечни данни);
- Индекс на потребителските цени за периода 2016-2022 г. (тримесечни данни).

За целите на анализа на взаимовръзките между избрани показатели, характеризиращи развитието на пазара на жилищни недвижими имоти и конкретни макроикономически агрегати е използван статистическият софтуер *SPSS*. Анализът на зависимостите между показателите е извършен с помощта на корелационния анализ, в който основен измерител на зависимостта е корелационният коефициент (r).

На основание на изложеното в третия параграф на глава първа сме направили следните изводи:

1. В контекста на *PESTE* анализа макроикономическите фактори имат основно значение и влияние върху развитието на пазара на жилищни недвижими имоти.
2. По време на и след пандемията от *COVID-19* е висока вероятността значимостта на различните фактори да бъде по-различна в сравнение с периода преди здравната криза.

3. Възприетата методика в дисертационния труд ни дава възможност да извършим анализ, чрез който да определим нивата на значимост на избраните корелационни зависимости.

Глава Втора

АНАЛИЗ НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ В УСЛОВИЯТА НА ГЛОБАЛНА ПАНДЕМИЯ

В глава втора на дисертационния труд е разгледана нормативната рамка на пазара на жилищни недвижими имоти в България и са направени сравнения със законовите рамки в избрани европейски страни. Представени са количествени данни, касаещи жилищния пазар, на базата на които е извършен корелационен анализ, определящ взаимовръзките между избрани макроикономически агрегати и показатели, описващи тенденциите на развитие в сектора. Динамиката на жилищния пазар в България е изследвана от макроикономически, хронологичен, териториален и международен аспект.

В първия параграф на глава втора е поставен акцент върху законовите специфики, уреждащи жилищния пазар в страната. На преден план са изведени нормативните документи, оформящи правната рамка, в която пазарът функционира. Обърнато е внимание на закони, регулиращи реалния пазар на жилищни недвижими имоти, както и финансовия.

Съпоставяйки различните законови уредби в сферата на жилищните недвижими имоти, ние считаме, че са налице съществени разлики между разгледаните законодателства. Нормативните подходи на държавите по отношение на сферата на жилищните недвижими имоти се различават с оглед на държавните стратегии и предприетите данъчни политики, като се забелязва акцент върху нормативните действия, обвързани с регулация на данъчните нива в зависимост от съответните ситуации. От гледна точка на положителното

развитие на сектора е от ключово значение задълбоченият анализ на пазара и оценката на алтернативните визии за законодателната уредба.

Следва да се отбележи, че промени в нормативната рамка, уреждаща сектора „Операции с недвижими имоти“, трябва да бъдат внимателно преценени и калкулирани. Те се случват в относително дългосрочен период от време, поради тежестта на законодателните процеси. С други думи, законодателният регулатор трябва да прогнозира коректно предстоящите тенденции на пазара и да вземе възможно най-адекватното решение с оглед на благополучното развитие на сектора.

В допълнение, промените по законодателната уредба, касаеща сектор „Операции с недвижими имоти“, са строго обвързани с тенденциите в цялостното развитие на икономиката. Конкретни изменения в нормативната рамка са в състояние не само да регулират процесите на пазара на недвижими имоти, но и да окажат влияние върху съвкупното търсене и предлагане в сектора.

В дисертационния труд поставяме акцент върху икономическите показатели, поради динамиката, обвързана с влиянието, което те имат върху пазара на недвижими имоти. С цел отправяне на по-задълбочен поглед върху това твърдение, изследваме зависимостта между конкретни икономически показатели и такива индикатори, обясняващи пътя на развитие на пазара на недвижими имоти.

Настъпването на пандемията от *COVID-19* в началото на 2020 г. до голяма степен откроява измененията в световната икономика, следователно секторът „Операции с недвижими имоти“ също бива повлиян от тях. По наше мнение измерването на степента на влияние дефинира кои от разглежданите аспекти на *PESTE* анализа имат най-съществена зависимост с развитието на жилищния пазар.

На база на изложеното в първия параграф на глава втора, могат да се изведат следните общи изводи за нормативната рамка на жилищния пазар в България:

1. Нормативните документи, регулиращи реалния пазар на жилищни недвижими имоти, описват също така цялостно сектор „Операции с

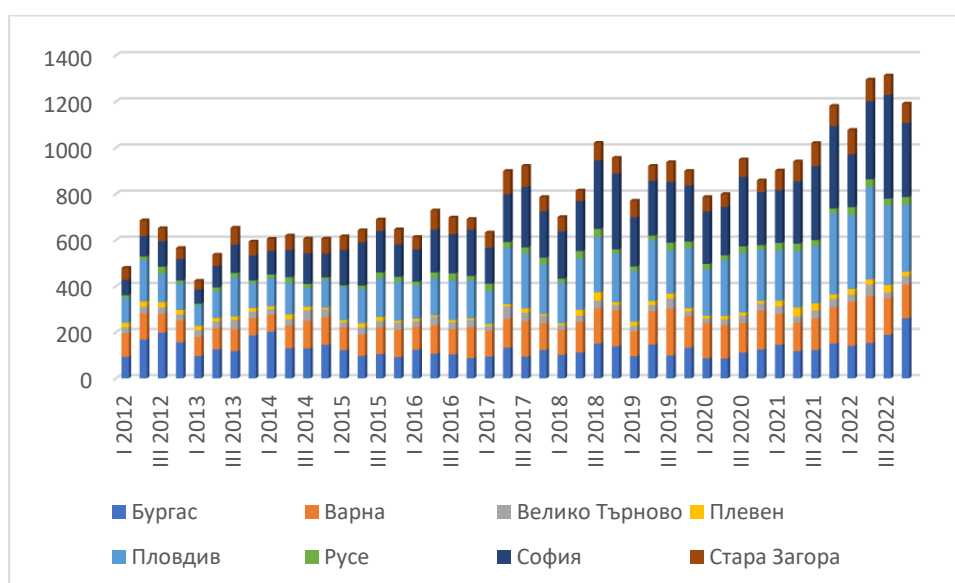
недвижими имоти“. Правят впечатление и множеството закони, уреждащи реалните жилищни имоти, за сметка на значително по-малкия брой такива, регулиращи финансовия пазар.

2. Настъпването на пандемията от *COVID-19* откроява необходимостта от промени в нормативната уредба с оглед на обезпечаване благоденствието на пазара и участниците в него.
3. Налице са разлики между законодателствата в Европа и това в България по отношение на нормативните подходи в сферата на жилищните недвижими имоти. Основните различия са обвързани с различните данъчни нива и взаимовръзките с конкретни фактори, които способстват за тяхното определяне.

Във втория параграф на глава втора се изследва влиянието на пандемията от *COVID-19* върху избрани макроикономически показатели и пазара на жилищни недвижими имоти. Разгледани са тенденциите при показателите не само в страната, но и във водещите световни икономики.

Икономическите сътресения, породени от глобалната пандемия, рязко променят динамиката на икономическата активност в българската икономика през месец март 2020 г. Трендът на относително висок реален растеж през последните няколко години допринася за това България да е сред страните, в които през първото тримесечие има реален ръст на БВП на годишна основа от 2,4%. Относително бързите икономически ефекти от пандемията биват отразени в основните макроикономически агрегати през второто тримесечие. Брутният вътрешен продукт отчита спад от 8,5% в реално изражение спрямо второто тримесечие на 2019 г. и от 10% спрямо първото тримесечие на 2020 г. Потреблението се запазва относително стабилно и дори отчита минимален реален ръст от 0,4% на годишна основа. Това е резултат от множество фактори, включително мерките за запазване на заетостта и нивото на заплатите в частния сектор, които предотвратяват рязък спад в доходите на домакинствата, както и на липсата на рестриктивни фискални мерки за свиване на колективното потребление от страна на правителството.

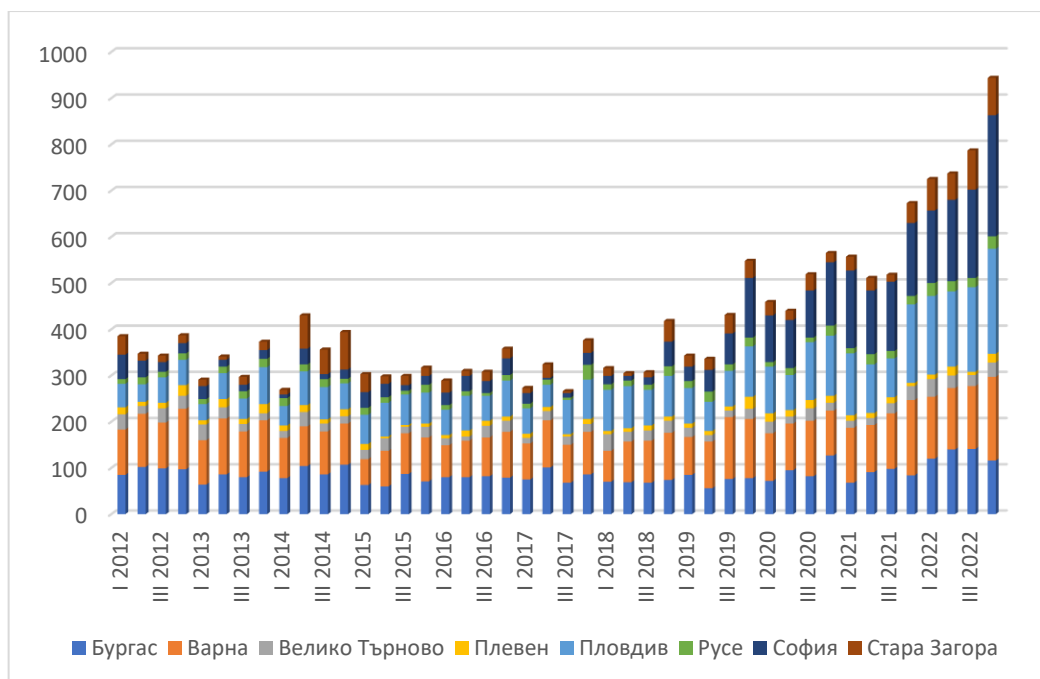
Ключови показатели, които са разгледани в контекста на анализа на пазара на жилищни недвижими имоти, са издадените разрешения за строеж и въведените в експлоатация жилищни сгради. За целите на изследването използваме тримесечни данни за осемте най-големи града в страната в периода 2012г.- 2022г. Забелязва се тенденция на растеж при издадените разрешителни за строеж, като настъпването на пандемията оказва влияние на тренда единствено в първите две тримесечия на 2020г. Забавянето след това е компенсирано с отчетлив ръст в края на 2021 г. (фиг.3).



Фиг. 3. Издадени разрешителни за строеж (за жилищни недвижими имоти) в периода 2012г. – 2022 г. (тримесечни данни)

Източник: НСИ

По подобие на измененията при показателя „издадени разрешителни за строеж“ се забелязва сходен тренд и при въведените в експлоатация жилищни сгради (фиг.4).



Фиг. 4. Въведени в експлоатация жилищни сгради в периода 2012г. -2022 г. (тримесечни данни)

Източник: НСИ

За целите на анализа на връзката между измененията при тенденциите, обвързани с пазара на жилищни недвижими имоти, е необходим поглед не само върху трендовете на изменение в броя сделки и цените на жилищните имоти за конкретен период, но и отчитане на корелационната зависимост с влиянието на *COVID-19* върху тях. В допълнение, следва да бъде отправен поглед върху международните пазари с цел идентифициране на въздействието, което глобалната пандемия оказва на пазара. В случая, освен пазарът на жилищни имоти, са засегнати и останалите сфери на недвижимата собственост, което въздейства на динамиката на сектора и представлява фактор, отговорен за последващи изменения в анализа.

От изложените данни можем да направим следните заключения относно влиянието на пандемията от *COVID-19* върху пазара на жилищни недвижими имоти:

1. През първото и второто тримесечие на 2020 г., непосредствено след настъпването на пандемията, се забелязва спад в броя сделки с недвижими имоти, което в последствие бива компенсирено със

значителен ръст още през последното тримесечие на 2020 г. и първото тримесечие на 2021 г.

2. Разгледаните тенденции в България са подобни на световните жилищни пазари;
3. Установеният ръст при въведените в експлоатация жилищни сгради и издадените разрешения за строеж в периода 2016-2019 г. спира през първата половина на 2020 г. и се подновява в началото на 2021 г.
4. Налице са промени в нагласите на представителите на търсенето, резултиращи във вътрешносекторни преразпределения – налице са пренасочване на парични потоци в посока пазара на жилищни имоти за сметка на търговски помещения и офис сгради.

Третият параграф на втора глава е посветен на изследването на корелационните зависимости между избрани макроикономически агрегати и показатели, обуславящи тенденциите на жилищния пазар.

Анализирането на ефекта от измененията на макроикономическите агрегати върху пазара на недвижими имоти е съществено с оглед очертаването на рамките на по-всеобхватно изследване. Избраният период на изследване е 2012 – 2022 г. с цел да бъдат открити и анализирани по-дългосрочни тенденции или отклонения в тях. Изследвани са взаимовръзките между основни макроикономически агрегати и конкретни показатели, определящи развитието на жилищния пазар: общия брой сделки с недвижими имоти и индекса на цените на жилищата.

Една от ключовите изследвани зависимости е тази между лихвения процент и общия брой сделки с недвижими имоти. Изследваните показатели са „Ефективен годишен лихвен процент“ и „Брой вписвания по персонална и реална система“.

При зададено равнище на значимост $\alpha = 0,05$ (риск за грешка от първи род) и брой на наблюденията $n=44$, следва да бъде отправен поглед върху коефициента на детерминация, който показва каква част от измененията в зависимата

променлива се дължат на влиянието на независимата ($R \text{ Square} = r^2 \cdot 100$). $R \text{ Square} = 0.0701$, което показва, че 7% от промените в показателя „Брой сделки с недвижими имоти“ се дължат на измененията в показателя „Лихвени проценти по кредити, различни от овърдрафт, за сектор нефинансови предприятия“ (Таблица 2).

Таблица 2

Регресионен модел на показателите „Лихвени проценти по кредити, различни от овърдрафт, за сектор нефинансови предприятия“ и „Брой сделки с недвижими имоти“ по тримесечни данни за периода 2012-2022 г.

Regression Statistics						
Multiple R	0.264774632					
R Square	0.070105606					
Adjusted R Square	0.047965263					
Standard Error	19612.41074					
Observations	44					
ANOVA		<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression		1	1217952543	1217952543	3.166419172	0.082404121
Residual		42	16155159510	384646655		
Total		43	17373112053			

Източник: Таблицата е съставена от автора

Ако стесним обхвата на изследването, намалявайки анализирания период от 2012 до 2021 г., стигаме до извода, че изследването на избраните променливи е статистически релевантно със стойности на F -критерия по-малки от равнището на значимост (Таблица 3).

Таблица 3

Регресионен модел на показателите „Лихвени проценти по кредити, различни от овъдрафт, за сектор нефинансови предприятия“ и „Брой сделки с недвижими имоти“ по тримесечни данни за периода 2012-2021 г.

Regression Statistics					
Multiple R	0.333237716				
R Square	0.111047375				
Adjusted R Square	0.087653885				
Standard Error	19274.72832				
Observations	40				
ANOVA	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	1763558247	1763558247	4.74693492	0.035621266
Residual	38	14117575771	371515151.9		
Total	39	15881134018			

Източник: Таблицата е съставена от автора

И двата случая, представената корелационна зависимост може да бъде тълкувана като слаба до умерена с оглед на факта, че стойности на коефициента на корелация $r < 0,3$ я определят като незначителна. Зависимостта е права, поради положителните стойности на коефициента r , което предполага, че при намаляване на лихвения процент следва спад в броя сделки с недвижими имоти.

Друг ключов макроикономически показател, чието изследване е значимо за нашето проучване, е индексът на потребителските цени. Поради отчетливата взаимовръзка между инфлацията и нейното потенциално отражение върху цените на недвижимите имоти, е използван показателят „Индекс на цените на жилища (ИЦЖ)“. С цел идентифициране и анализиране на отношението между двата фактора е приложен регресионен модел, при който ИПЦ е независима променлива (x), а зависимата променлива (y) е ИЦЖ.

Регресионен анализ между двата показателя за периода 2016-2022 г. показва корелационен коефициент $r=0,810$. Коефициентът на детерминация *R Square* приема стойности равни на 0,655, което показва, че 66% от промените в показателя „Индекс на цените на жилищата“ се дължат на измененията в показателя „Индекс на потребителските цени“ (Таблица 4).

Таблица 4

Регресионен модел на показателите „Индекс на потребителските цени“ и „Индекс на цените на жилищата“ по тримесечни данни за периода 2016-2022 г.

Regression Statistics					
Multiple R	0.80958017				
R Square	0.65542005				
Adjusted R Square	0.64216698				
Standard Error	12.0806081				
Observations	28				
ANOVA	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	7217.4	7217.4	49.4542	1.81535E-07
Residual	26	3794.47	145.941		
Total	27	11011.9			

Източник: Таблицата е съставена от автора

Представената корелационна зависимост може да бъде тълкувана като значителна с оглед на факта, че стойности на коефициента на корелация $r > 0,7$ я определят като силна. Зависимостта е права, поради положителните стойности на коефициента r , което предполага, че при увеличаване на индекса на потребителските цени следва нарастване на цените на жилищата. Наблюдаваната тенденция може да се тълкува със значимостта на индекса на потребителските цени като макроикономически фактор и влиянието му върху сектора „Операции с недвижими имоти“.

В допълнение към анализа на взаимовръзките между избрани макроикономически агрегати и показателите на жилищния пазар, във третия параграф на глава втора са разгледани и други фактори, които имат по-специфичен характер и тяхната роля донякъде обхваща обясняването на тенденциите на пазара в по-краткосрочен план, фокусирайки се върху динамиката на развитие на сектора. Значителна част от измененията на тези фактори се засилват вследствие на ефектите от глобалната пандемия.

В края на параграфа са засегнати допирните точки между кризата, породена от *COVID-19*, и финансовата такава от 2008 г. Основен акцент на сравнението е

влиянието върху пазара на жилищни недвижими имоти и идентифицирането на една от основните разлики – нивата на лихвените проценти в световен мащаб.

На база на обработката и анализа на данните в третия параграф на втора глава могат да бъдат направени следните изводи:

1. Налице е тенденция на ръст при цените на жилищните недвижими имоти в България със забелезващ се лек спад през първото и второто тримесечие на 2020 г., който се припокрива с периода на настъпване на пандемията от *COVID-19*.
2. Съществува слаба до умерена корелационна зависимост между показателите „Лихвени проценти по кредити, различни от овърдрафт, за сектор нефинансови предприятия“ и „Брой сделки с недвижими имоти“ за периода 2012-2021 г.
3. Съществува силна корелационна зависимост между показателите „Индекс на потребителските цени“ и „Индекс на цените на жилищата“ за периода 2016-2022 г.
4. Анализът на пазара на жилищни недвижими имоти показва обвързаността му с водещите макроикономически фактори. От една страна може да се твърди, че пътят на развитие на пазара е предвидим с оглед на разгледаните агрегати . От друга, са налице фактори като нарушенията в логистичните вериги, гъстотата на населението и цените на строителните материали, които са обвързани строго с ефектите от пандемията.
5. Основна предпоставка за бързото справяне с последствията от кризата, породена от *COVID-19*, в сравнение с тази от 2008 г., се явява сигурността на някои основни пазари като този на недвижимите имоти, както и стабилността на финансовия сектор. В допълнение, ниските лихвени проценти спомагат за по-овладян и относително незначителен ръст на нивата на инфлация.

Глава Трета

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА РАЗВИТИЕ НА ПАЗАРА НА ЖИЛИЩНИ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ В ПОСТПАНДЕМИЧНА СРЕДА

Глава трета на дисертационния труд е посветена на разглеждането на перспективите за развитие на пазара на жилищни недвижими имоти в периода след пандемията от *COVID-19*.

В първи параграф на глава трета се проучват водещите световни практики за оценка състоянието на жилищния пазар. Фокусът е периодът след настъпване на пандемията и очертаването на тенденциите в краткосрочен и средносрочен план.

Погледнат през времевата призма на последното десетилетие, пазарът на жилищни недвижими имоти бележи ръст, въпреки появата на здравната криза и настъпилите промени в обкръжаващата среда. В периода след овладяването на първите вълни от пандемията, който съвпада с второто тримесечие на 2021 г., цените на жилищата отбелязват рекорден връх, а лихвите по ипотечните кредити достигат исторически дъна. Пазарът на жилищни недвижими имоти е един от малкото относително стабилно разрастващи се сектори в период, който донякъде наподобява финансовата криза от 2008 г.

Въпреки това, жилищният пазар се променя константно, а тенденциите в недвижимите имоти често подлежат на въздействие от странични фактори. Индустрията е силно локализирана с различни условия във всяка страна, област, град и дори район.

Поради високата комплексност и корелационна зависимост с множество макроикономически променливи, анализирането на перспективите пред пазара на жилищни недвижими имоти представлява предизвикателство с оглед на динамичността, предизвикана от пандемията от *COVID-19*, както и настъпилите вътрешносекторни изменения. Идентифицирането на тенденциите на пазара на жилищни недвижими след пандемията представлява интерес от гледна точка на

същественото значение и влияние, което сектора има върху останалите области на икономиката. Разгледаните във втора глава фактори са най-често на общинско, областно и национално ниво и са разработени от Националния статистически институт в Република България.

Друга перспектива, от която следва да бъде наблюдаван секторът „Операции с недвижими имоти“, е обвързана с броя сделки, които се сключват на територията на страната в съответното тримесечие (Агенция по Вписванията, 2023). В комбинация двата показателя изобразяват състоянието на сектора и техните стойности дават възможност то да бъде анализирано.

Недостатъците относно данните, които разглежданите показатели илюстрират, касаят ограничения към пазара поглед, както и неспособността да бъдат отчетени други фактори, които биха оказали влияние върху ситуацията в сектора. Може да се твърди, че ръст в цените и броя сделки би се тълкувал като положително явление за жилищния пазар, но би било предизвикателство идентифицирането на предпоставките и причините за наблюдаваните явления, когато показателите са разглеждани изолирано.

Към момента, в контекста на разглеждането на състоянието на пазара в България, липсва консолидиран показател, който да показва позицията на сектора на фона на идентични сектори в други държави не само в Европа, но и по целия свят. Нещо повече, би представлявало интерес от гледна точка на анализа на пазара на жилищни недвижими имоти да бъде разгледано как тенденциите се открояват на фона на промени в други ключови икономически агрегати.

Един от тях са доходите на домакинствата. Те имат ключово въздействие на жилищния пазар, а тяхното влияние се измерва чрез коефициент на достъпност, който представлява съотношението на средната работна заплата към цената на един квадратен метър жилищна площ. Това е показател, който се следи от ООН за всяко населено място и спомага за идентифицирането на покупателната способност на домакинствата в контекста на закупуването на жилищен недвижим имот.

Чрез коефициента на достъпност се взема предвид покупателната способност на населението на една държава на фона на цените на жилищните

имоти, като по този начин секторът „Операции с недвижими имоти“ не се разглежда изолирано в контекста на процесите, случващи се единствено и само в него. Поради характера на икономическите отношения излиза наяве необходимостта от изследване на подобен показател, с цел отчитането цялостното въздействие на икономиката при анализа на пазара на жилищни недвижими имоти.

Разглеждането на концепцията за достъпността на жилищата е обвързано с казуса „финансиализация на жилищния пазар“, който е обект на анализ на Европейския парламент и други афилирани институции. Финансиализацията е термин, който се използва, за да се опише как жилищата се третират като стока – средство за богатство и инвестиции – а не като човешко право и социално благо за хората и общностите.

Финансиализацията е едно от определящите развитието на световната икономика явления през последните десетилетия. В основата на понятието е неговото влияние като фактор за нефинансовата икономика и по-широки социално-икономически цели за сметка на потенциална тежест върху инвестициите, разширяване на неравенството и увеличаване на икономическата и социална уязвимост. Тези вредни последици са особено тревожни за развиващите се икономики и пазари, където необходимостта от устойчиви структурни трансформации, които могат да генерират създаването на стойност, необходимо за стимулиране на човешкото развитие, е още по-наложително; задача, силно характерна за пазара на жилищните недвижими имоти, ставаща все по-трудно изпълнима с оглед на непропорционалното въздействие върху по-уязвимите групи от населението в света² (Bonizzi, Kaltenbrunner, & Powell, 2023, p. 129).

На база на изложеното могат да бъдат направени следните изводи:

² Bonizzi, B., Kaltenbrunner, A., & Powell, J. Financialization and the Challenges of Sustainable Structural. Background paper for the UN Financing for Sustainable Development Report, 2023. 128-145.

1. Основните водещи методи на анализ в световен мащаб са насочени към изследването на макроикономически показатели и тяхното влияние върху пазара на жилищни недвижими имоти.
2. Към момента, в контекста на разглеждането на състоянието на жилищния пазар, в България липсва консолидиран показател, който да илюстрира способността на групи от населението да закупят недвижим имот.
3. Чрез коефициента на достъпност се взема предвид покупателната способност на домакинствата на фона на цените на жилищните имоти и се осигурява възможността да бъдат изследвани на по-дълбоко ниво покупателните способности на конкретни групи от населението и въздействието им върху пазара на жилищни недвижими имоти.
4. В контекста на достъпността на жилищния пазар, концепцията за финансиализация е откроявана като застрашаваща икономиката тенденция с оглед на ефектите, които е в състояние да донесе - разширяване на неравенството и увеличаване на икономическата и социална уязвимост.

Във втория параграф на глава трета е представен авторов модел за определяне възможностите за развитие на пазара на жилищни недвижими имоти. Изграждането му е подтикнато от липсващия към момента коефициент на достъпност, който да следи за способността на домакинствата да закупят един квадратен метър жилищна площ.

Изчисляването на показателя в България би било полезно с оглед на открояването на връзката между средната работна заплата и цените на жилищата в страната. По този начин могат да се анализират не само тенденциите при наблюдаваните стойности, но да бъдат зададени и интервали, които да са индикатори за предприемането на конкретни действия с цел регулирането на пазара в случай на необходимост.

Предизвикателството в случая е, че НСИ не изследва цените на кв.м. жилищна площ. Единственият показател, обвързан с цените на недвижимите имоти, който Институтът произвежда, е Индексът на цените на жилищата. Данни за конкретните цени на кв. м. жилищна площ обикновено се генерират от проучвания на частни организации.

Поради презумпцията, че стойностите на ИЦЖ са обвързани с динамиката на реалните цени на кв. м., може да се твърди, че заместването на средната цена на кв. м. със стойностите на индекса биха дали логически близки резултати. Въпреки това, с цел достигането до по-екзактни стойности в контекста на интегрирането на модела използваме и проекция на показателя „средни пазарни цени на жилищата“. Разглеждаме два коефициента на достъпност – един спрямо индекса на цените на жилищата и втори според средните им пазарни цени

С цел адаптирането на методологиите на ООН и Европейската комисия с данните, налични в Националния статистически институт може да бъде предложен следният математически модел за илюстриране на връзката между доходите на домакинствата и цените на жилищните недвижими имоти. От формулата по-долу тримесечния коефициент на достъпност изчисляваме като отношение между Средната работна заплата и Индекса на цените на жилищата за текущото тримесечие.

$$K1 = \frac{CP3_Q}{ИЦЖ_Q}$$

където:

$K1$ – тримесечен коефициент на достъпност според Индекса на цените на жилищата;

$CP3_Q$ – средна работна заплата за текущото тримесечие

$ИЦЖ_Q$ – индекс на цените на жилища за текущото тримесечие

Що се отнася до $K2$, тримесечния коефициент на достъпност изчисляваме като отношение между Средната работна заплата и Средните пазарни цени на жилищата за текущото тримесечие.

$$K2 = \frac{CP3_Q}{СПЦЖ_Q}$$

където:

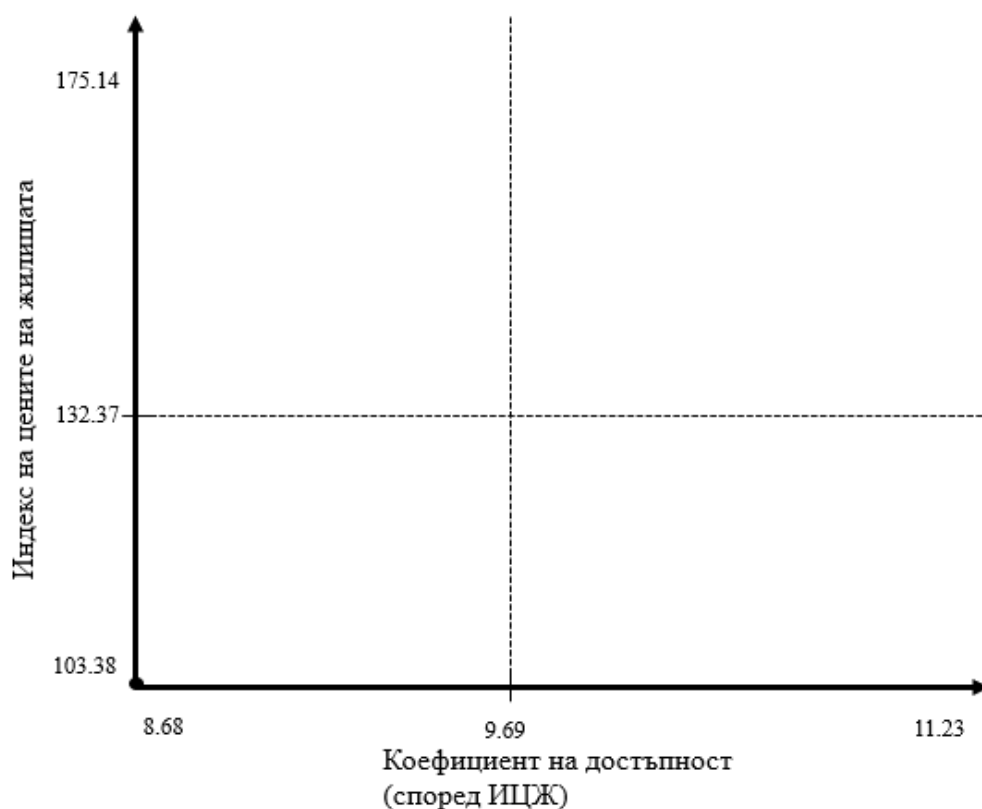
K_2 – тримесечен коефициент на достъпност според средните пазарни цени на жилищата;

CPZ_Q – средна работна заплата за текущото тримесечие

$СПЦЖ_Q$ – проекция на средните пазарни цени на жилищата за текущото тримесечие

За да бъдат резултатите от модела екзактни, с оглед на типовете икономически дейности, разграничени в показателя „Средна брутна месечна заплата на наетите лица по трудово и служебно правоотношение“, следва да бъде изчислен коефициент на достъпност за всяка една от посочените дейности. Чрез него се осъществява сравнителен анализ на секторно ниво, акцентиращ върху флукуиращите възможности на представителите на респективните сектори в разглеждания период. В допълнение, в зависимост от стойностите на коефициента на достъпност, поведението на представителите на различните пазарни сегменти води до различни резултати и посока на развитие за пазара на жилищни недвижими имоти.

Чрез изчисления коефициент на достъпност по абсцисната ос и индекса на цените на жилищата по ординатната е съставена матрица, способстваща за изграждането на модел, чрез който може да бъде интерпретирано състоянието на пазара на жилищни недвижими имоти в контекста на разглежданите променливи. Динамиката на средната работна заплата също е внедрена в матрицата, поради правата пропорционалност между показателя и коефициента на достъпност (фиг.5).

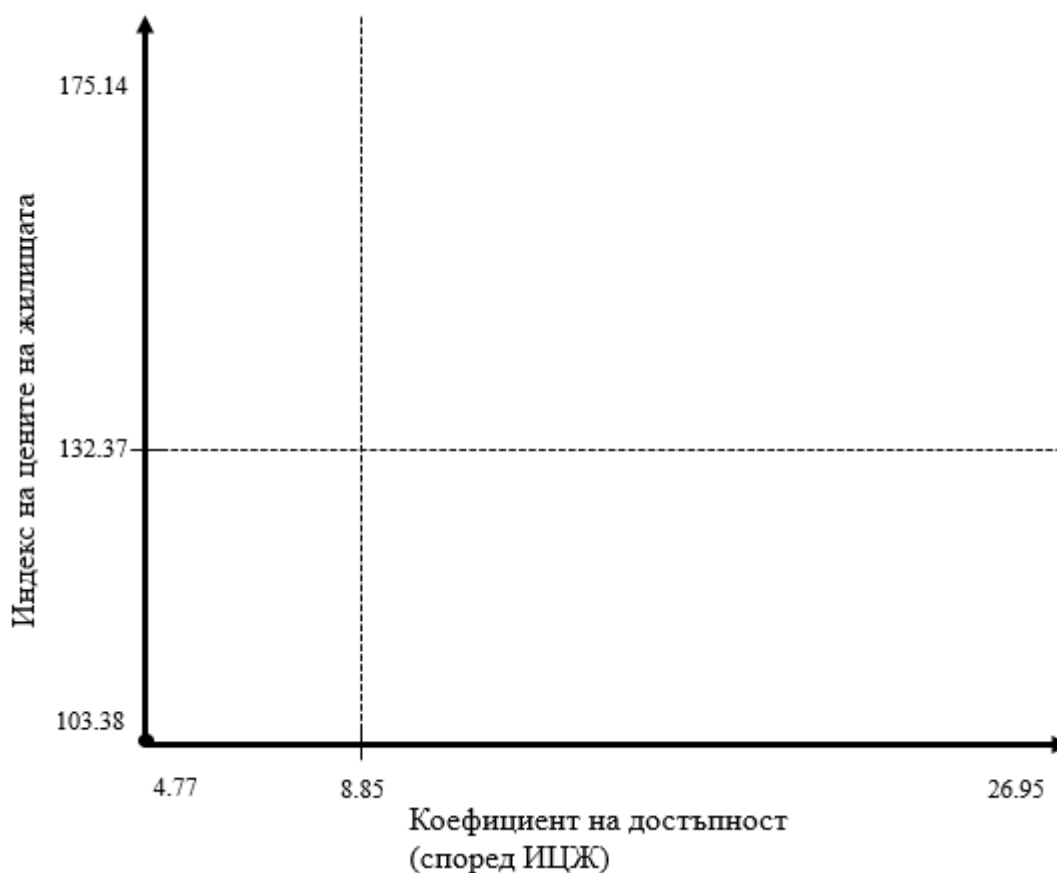


Фиг. 5. Модел на диагностика на пазара на жилищни недвижими имоти чрез коефициента на достъпност според ИЦЖ за периода 2016-2022 г. Поглед върху събирателните стойности от номенклатурата по дейности

Източник: Фигурата е съставена от автора

Като минимални и максимални стойности на коефициента са заложили респективно стойностите 8.68 и 11.23, обозначаващи интервала на общия коефициент на достъпност, изчислен в Приложение 3 от дисертационния труд. Отчитайки модата, средната и медианата, стигаме до осреднената стойност 9.69, означаваща граничната вертикална интервална линия, чрез която се обособяват четирите квадранта с различните ситуации, които следва да бъдат анализирани. По ординатната ос, минималните и максималните стойности на ИЦЖ са съответно 103.38 и 175.14. Аналогично, осреднената стойност, означаваща граничната хоризонтална интервална линия, е 132.37.

Аналогично е изградена втора матрица, като на абсцисната ос са посочени стойностите от всички сектори според номенклатурата по дейности (фиг. 6).

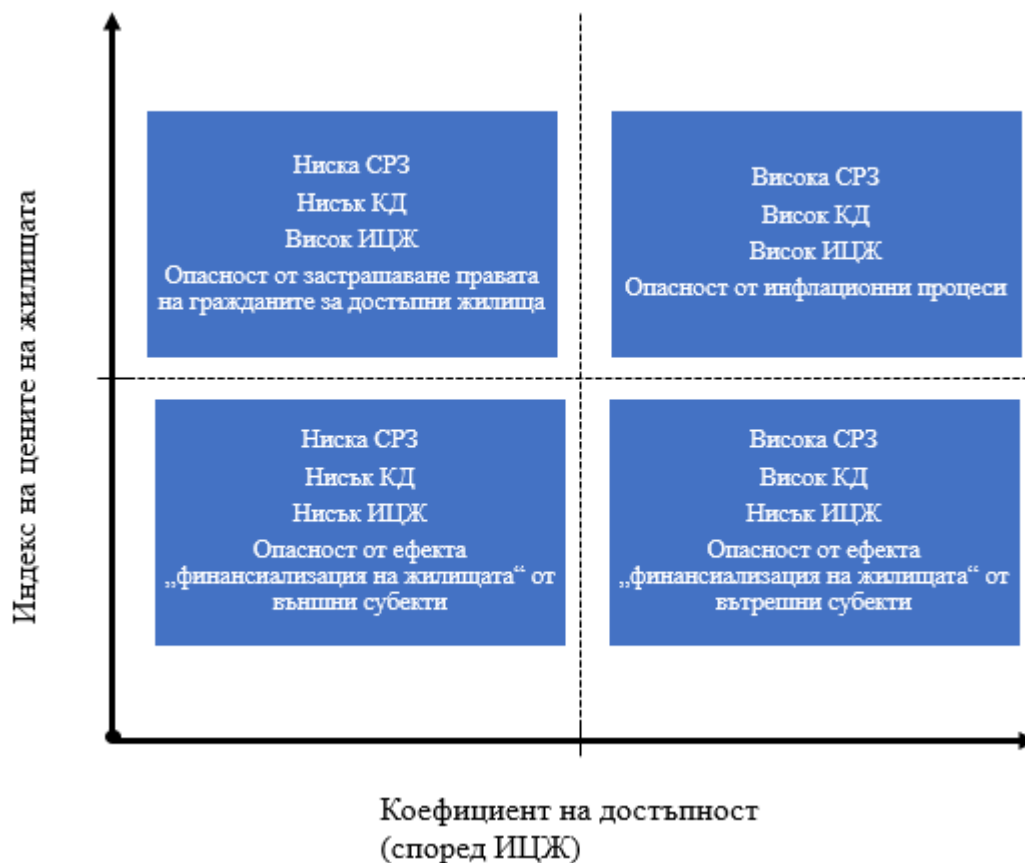


Фиг. 6. Модел на диагностика на пазара на жилищни недвижими имоти чрез коефициента на достъпност според ИЦЖ. Поглед върху стойностите от всички сектори според номенклатурата по дейности

Източник: Фигурата е съставена от автора

Чрез по-детайлен поглед върху матрицата следва да бъдат анализирани конкретни ситуации и различните перспективи, които се откриват пред пазарите във връзка с тях. Обособяващите се четири квадранта притежават различни характеристики и описват различни ситуации на пазара на жилищни недвижими имоти. Чрез тях може да бъде диагностицирано състоянието му в контекста на способността на представителите на търсенето да бъдат конкурентни на пазара.

С цел диагностициране на позицията, която конкретен сектор заема според изложената матрица, следва да бъдат разграничени особеностите на всеки един от четирите образувани квадранта (фиг. 7).



Фиг. 7. Характеристика на матричните квадранти според измеренията на коефициента на достъпност (според ИЦЖ) и индекса на цените на жилищата

Източник: Фигурата е съставена от автора

Стойностите на коефициента на достъпност и ИЦЖ, резултиращи в пресечни точки в Квадрант 1, сигнализират за високи нива на средната работна заплата в сектора, както и такива на ИЦЖ. Поради водещата значимост на средната работна заплата при изчисляването на стойностите на коефициента, той също е висок в случаите в Квадрант 1. Наглед подобен сценарий изглежда позитивен за развитието на пазара и икономиката, сигнализирайки висок стандарт на живот, но и също така крие рискове от инфлационни процеси, особено в

случаите, в които показателите на значителен брой конкретни сектори попадат в горния десен квадрант.

В Квадрант 2 характеристиките са относително ниски нива на средна работна заплата, но високи цени на кв. м. на недвижимото имущество, което е неблагоприятна ситуацията представителите на секторите, принадлежащи към него. В контраст с Квадрант 1, в случая са налице сигнали за нисък стандарт на живот и опасност от застрашаване на правата на гражданите за достъпни жилища. Рисковете в конкретната ситуация са продължаващо покачване на цените на недвижимото имущество в допълнение с недостатъчен темп на растеж на трудовите възнаграждения в засегнатите сектори.

Квадрант 3 и Квадрант 4 се характеризират с ниски стойности на ИЦЖ, което може да бъде интерпретирано по подобен начин от перспективата на пазара на жилищни недвижими имоти, но от различни по отношение на стойностите на коефициента на достъпност. Квадрант 3 се характеризира с ниски цени на кв. м., но и малък коефициент на достъпност. При преобладаваща концентрация на случаи в него е налице опасността от външни субекти със завишени финансови способности да се възползват от ниските нива на цените и закупят с инвестиционна цел. При поддържане на такава тенденция е налице опасността до сблъскване с рисковете в Квадрант 2 – застрашаване правата на гражданите за достъпни жилища.

Обобщените изводи в параграф втори на глава трета, които сме направили на база на изложеното, са следните:

1. Изложените два модела на коефициентите според ИЦЖ и СПЦЖ дават логически близки резултати и оформят близки по смисъл тенденции, поради което предложените матрични модели изглеждат подобно.
2. След изчисляване на коефициентите на достъпност, става ясно, че разликата между секторите в икономиката е значителна по отношение способността на групи от населението да закупят собствено жилище. Фактът, че осреднената стойност на показателя е по-близо до минимума, показва концентрация на сектори, представителите на които

биха изпитали значителни финансови затруднения при закупуването на жилищен имот.

3. Изложеният матричният модел дава възможност за определяне на перспективите и прогнозиране пътя на развитие пред жилищния пазар и в последствие предлагане на различни действия и решения в зависимост от разгледаните ситуации.

Във третия параграф на глава трета фокусът е поставен върху разглеждането на възможни регулиращи действия, чрез които държавата може да повлияе на развитието на жилищния пазар.

Разглеждайки предложените модели относно коефициента на достъпност при пазара на жилищни недвижими имоти в България, следва да обърнем внимание върху неговата приложимост по отношение на конкретни ситуации в условията на глобална пандемия и постпандемична среда, които могат да бъдат адресирани. Макар да притежава свойството да се саморегулира, пазарът следва да бъде анализиран и регулиран, когато държавата счете такива действия за необходими.

Предвид корелационната зависимост между лихвените проценти и индекса на потребителските цени, следва да бъде разгледана възможността за регулация на пазара на жилищни недвижими имоти. От перспективата на индекса на цените на жилищата е налице права зависимост спрямо индекса на потребителските цени. Когато налице е висока инфлация, се наблюдава покачване на цените на недвижимите имоти. В случаите, в които пазара на жилищни недвижими имоти е в своя пик, се наблюдава и нарастване на броя сделки. Следва да се отчете и неговият инвестиционен характер, който също допринася за доближаването до този пик. Забелязват се прилики между поведението при показателите за инфлация и ИЦЖ от гледна точка на трудното им овладяване. Относно индекса на потребителските цени, най-често използваният инструмент от централните банки е увеличаването на лихвения процент.

С оглед на необходимостта от регулиращи действия през 2022 г. Европейската централна банка интегрира парична политика по овладяване на индекса на потребителските цени, обвързан с повишаването на лихвения процент.

Целите на ЕЦБ са инфлацията да намалее плавно към своята средносрочна цел от 2%. Към 14.09.2023 управителният съвет на Европейската централна банка повишава отново основните си лихвени проценти, което се явява осма корекция в рамките на 14 месеца. Първите увеличения през 2022 г. са с 50, 75, 75 и 50 базисни пункта. В последствие се наблюдава забавяне на темпа на покачване на лихвите, като последните две изменения през 2023 г. са с по 0.25%.

По отношение на основния лихвен процент в Република България, Българската народна банка обявява основния лихвен процент (ОЛП) за съответния период на основание чл. 35 от Закона за БНБ. Българската народна банка изчислява основния лихвен процент съгласно "Методика за определяне на основен лихвен процент", приета с Решение № 149/16.12.2004, в сила от 1 февруари 2005 година³.

Въпреки корелационната зависимост между ИПЦ и ИЦЖ, са възможни и други действия, в случай на необходимост да се окаже влияние върху посоката на развитие на пазара на жилищни недвижими имоти. От глава втора стана ясно, че приблизително 56% от промените в цените на жилищните недвижими имоти се обясняват от измененията в инфлационния индекс. А тъй като секторът „Операции с недвижими имоти“ е един от основните, що се отнася до капиталовложенията от страна на предприятия и домакинства, следва да бъде разгледана ролята на държавата и потенциалните други решения, които тя може да предприеме с цел оказване на по-сериозен контрол в ситуациите, когато пазарът е в състояние на растеж или спад.

Изложеният модел в 3.2 разглежда коефициента на достъпност на база средната работна заплата по икономически дейности. С оглед на възможните нормативни регулиращи действия върху пазара на жилищни недвижими имоти е възможно да бъде отправен поглед върху географските региони в страната. Разглеждането на опцията за интегрирането на данъчна система, ориентирана към населените места в страната, представлява интерес с оглед на силно

³ изм. с Решения № 118/26.11.2015 г. и № 37/16.03.2017 г. на Управителния съвет на БНБ, в сила от 1 юли 2017 г.

различаващия се стандарт на живот. Нещо повече, в дългосрочен план подобна политика би могла да помогне на пазара да достигне точката на равновесие.

Нормативни регулиращи действия от страна на държавата са възможни при всички четири варианта на разгледаната матрица. В контекста на ситуацията от Квадрант 1 потенциална алтернатива е въвеждането на прогресивен данък за притежателите на повече от 1 жилище. Това би представлявало механизъм за справяне с прекомерен ръст при пазара на жилищни недвижими имоти, но и удачен инструмент за преборване с ефекта „финансизация“, характерен за Квадранти 3 и 4, с оглед на ограничаването на финансовите облаги, обвързани с покупката на имот с чисто инвестиционна цел.

Предвид изложеното в параграф трети на глава трета сме извели следните обобщения:

1. Понастоящем институциите на общинско и държавно ниво не интегрират регулиращи действия, вземащи предвид достъпността на жилищния пазар в България. Налице е необходимост от по-детайлен мониторинг на развитието на жилищния пазар в страната и достъпността до него на конкретни рисков секторни групи, в случай че по премерен и хармонизиран начин е установена нуждата от прилагане на нормативни действия, които да го регулират.
2. Предложените възможни регулиращи действия касаят изменения и допълнения по Закона за местните данъци и такси, Закона за данъка върху добавената стойност, Закона за данъците върху доходите на физическите лица и Закона за управление на територията.
3. Съществени проблеми, които следва да бъдат разрешени, са обвързани с плътността на населението в гъстонаселените места. Потенциално решение, което би резултирало в ограничаване на ускорения пазарен ръст, е измерване на гъстотата на населението в конкретни урбанизирани региони и ако резултатите надвишават законово установена норма, да бъдат намалени и ограничени издадените разрешения за строеж. Аналогично, строителството в конкретни

региони, в които гъстотата на населението е значително под средните стойности, следва да бъде стимулирано.

Заклучение

На база на изложените изследвания в дисертационния труд ние считаме, че поставените в него цел и задачи, свързани с нея, са решени.

Беше потвърдено, че глобалната пандемия от *COVID-19* оказва краткосрочно влияние на пазара на жилищни недвижими имоти и конкретно върху динамиката на вътрешносекторните изменения. Предвид установената корелационна зависимост между избрани макроикономически агрегати и показатели, обвързани с развитието на жилищния пазар в страната, става ясно, че той е фундаментален сектор, отразяващ социално-икономическото развитие на държавата. С оглед на изложените взаимовръзки е от ключово значение разбирането и осведомеността по изследвания проблем за развитието на пазара в условията на глобална пандемия да бъде на високо ниво с цел обезпечаване на неговото благоденствие и предотвратяването на потенциални проблеми за икономиката, до които процеси, произтичащи от жилищния пазар, могат да доведат.

III. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Теоретичните изследвания и извършените на база тях анализи позволяват да бъдат обобщени следните теоретични и практически приноси:

1. Въз основа на извършени теоретични проучвания и критичен анализ на литературни източници е прецизирано понятието „пазар на жилищни недвижими имоти“ и е предложена усъвършенствана класификация на типовете недвижими имоти.
2. На база на проучените ефекти от здравната криза и нейното отражение върху икономическата обстановка, в частност върху сектор „Операции

с недвижими имоти‘, са изследвани корелационните зависимости на жилищния пазар с избрани макроикономически агрегати.

3. Предложен е адаптиран модел, който акцентира върху концепцията за коефициента на достъпност, с оглед чрез него да бъдат диагностицирани възможностите за развитие на пазара в условията на глобална пандемия и в постпандемична среда.
4. На основание на разработения и апробиран модел за анализ на състоянието на жилищния пазар в условията на глобална пандемия и постпандемична среда, се предлагат прагматични изменения и допълнения по действащата нормативна уредба, подпомагащи урегулирането на жилищния пазар в Република България.

IV. ПУБЛИКАЦИИ ПО ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Статии

1. Йорданов, А. Изследване на взаимовръзката между индекса на потребителските цени и индекса на цените на жилищата в периода 2016-2021 г., Том 7 (3) на списание „НЕДВИЖИМИ ИМОТИ & БИЗНЕС“, Номер в националния референтен списък – 2619

Доклади

2. Йорданов, А. Въздействие на избрани макроикономически агрегати върху пазара на недвижими имоти в условията на глобална пандемия, сборник с доклади от 36-та международна научно-практическа конференция - ноември 2021 г, изд. „Наука и икономика“ ИУ-Варна, 2021 г.

3. Йорданов, А. Жилищните недвижими имоти като опция за инвестиции в контекста на глобална икономическа несигурност, Том 3 на Сборник доклади на Национална школа за докторанти и млади изследователи в социалните науки, 2022г., Номер в националния референтен списък – 3900, 220-228.

4. Йорданов, А. Достъпност на жилищния пазар в България след пандемията от COVID-19, Сборник с научни трудове от Научна конференция „Знание, наука, иновации, технологии“, организирана от Институт за знание, наука и иновации, 2023 г., Номер в националния референтен списък – 4626, 281-290