

РАЗВИТИЕ НА ИПОТЕЧНИЯ ПАЗАР В БЪЛГАРИЯ

Гл. ас. д-р Ваня Антонова

Въведение

Достъпът до финансови ресурси под формата на ипотечни кредити е основна предпоставка за развитие на пазара на недвижими имоти както по отношение на търсенето, така и по отношение на предлагането. Това произтича от една основна характеристика на инвестициите в недвижима собственост, а именно – тяхната капиталоемкост. Инвеститорите в недвижима собственост често не разполагат с необходимия финансов ресурс или желаят да диверсифицират инвестициите и да намалят риска. Достъпът до финансови ресурси стимулира също така строително-инвестиционния процес и реализирането на нови обекти. Така потребностите от финансови ресурси и необходимостта от финансово осигуряване на строително-инвестиционния процес и сделките с недвижима собственост се проявяват както на входа, така и на изхода на системата. В този аспект ипотечното кредитиране се утвърждава като основен източник за финансиране на домакинства, индивиди, бизнес и други организации.

Обект на изследване в статията е ипотечният пазар в България. Предмет на изследване е развитието на пазара в периода 2005 – 2024 г.

Целта на автора е да се изследва ипотечният пазар в България по основни показатели и на тази основа да се очертаят тенденциите в неговото развитие. Така дефинираната цел предполага изпълнението на следните научни задачи: да се прецизират понятията „ипотека“, „ипотечно кредитиране“ и „ипотечен пазар“, както и да се систематизират резултатите от други подобни изследвания по темата; да се изследва развитието на ипотечния пазар в България по основни показатели, на силата и посоката на връзката между тях, където това е приложимо; да се обобщят основни изводи и да се очертаят тенденциите в развитието на пазара.

Обектът на изследване се ограничава до първичния ипотечен пазар, а значителна част от анализа – до жилищното банково кредитиране на домакинствата.

Основни методи, които намират приложение, са: методите на анализ и синтез, индукция и дедукция, описание и сравнение.

Изследването обхваща периода 2005 – 2024 г., като се представят и анализират данни, съобразно наличните (набрани и официално оповестени) към момента на извършване на изследването. Основни информационни източници са: Националният статистически институт (НСИ), Българската народна банка (БНБ), Агенцията по вписванията (АВ), Европейската централна банка (ЕЦБ), Евростат.

Избраният период на изследване е наситен с национални и наднационални събития, сред които: присъединяването на България към ЕС, Световната финансово-икономическа криза (2007 – 2008 г.), пандемията от Covid-19, политическата криза от април 2021 г., високата инфлация през 2022 г., достигаща 15,3% в България (НСИ, 2025), 8,4% в еврозоната (ЕЦБ, 2023) и 8,0 % в САЩ (FRED, 2025), и пр., които неминуемо оказват влияние върху социално-икономическия живот на всички нива. В допълнение, настоящата 2025 г. протича в контекста на подготовката за присъединяване на България към еврозоната.

Глава първа

Ипотека, ипотечно кредитиране и ипотечен пазар – основни теоретични аспекти

1.1. Същност и видове ипотеки

Съгласно юридическия речник (АК „Митов и партньори“ 2019), **ипотеката е вещно неделимо право, което обременява недвижим имот на длъжник или на трето лице и обезпечава определено вземане**. При неизпълнение на задължението кредиторът може да го възбрани и да се удовлетвори предпочтително от цената му, независимо в чии ръце се намира имотът. Ипотеката е акцесорно право – не може да възникне преди да е възникнало вземането. Веднъж породено, ипотечното право следва „съдбата“ на вземането, което обезпечава, и се погасява с неговото погасяване (МВБУ 2012). То е неделимо право – остава да обезпечава вземането до пълното му погасяване.

Понятието „ипотека“ се определя още и като кредит, получен срещу

залагане на недвижим имот (OnlineRechnik.com 2025; Речник на българския език 2025). В този аспект обаче С. Стоянов изрично посочва, че „понятието „ипотека“ не е синоним на понятието „ипотечно кредитиране“ (респ. на „ипотечен кредит“ – бел. авт.). Сам по себе си терминът „ипотека“ означава само залог на недвижим имот като начин за обезпечаване на задължения“ (Стоянов и др. 2013). Ипотеката създава „тежест“ върху недвижимия имот, което дава право на кредитора на възбрана.

Подобни (може да ги определим до известна степен като) „несъответствия“ в тълкуването на понятието откриваме и в редица англезични и руски източници – в дефинициите, представени от тях. Така например според Кеймбриджкия речник понятието „ипотека“ (mortgage) се определя като „споразумение, което ви позволява да заемете пари от банка или подобна организация, като предложите нещо ценно, напр. за закупуване на къща или апартамент, или самата сума пари“, „да заемете пари, като използвате имущество като обезпечение“, както и „правно споразумение за заемане на пари от банка или друга финансова организация, специално за закупуване на къща или друг имот, или сумата заети пари“ (Cambridge Dictionary 2025). Т.е. разбиранията според цитирания източник се свеждат или до ипотечното кредитиране, или до договорите за ипотечен кредит, но не и до „тежестта“, която създава ипотечното право върху недвижимия имот. По-прецизна дефиниция е налице на сайта на Бюрото за финансова защита на потребителите (американска правителствена агенция): „Ипотеката е споразумение между вас и кредитор, което дава на кредитора правото да отнеме вашия имот, ако не върнете парите, които сте взели назаем, плюс лихвата.“ И както е изрично допълнено: „Ипотечните заеми се използват за закупуване на жилище или за заемане на пари срещу стойността на дом, който вече притежавате“ (CFPB 2024).

Според руски специализиран сайт за ипотеки (За ипотеки по руски), „ипотеката е залог, който има публичен характер. Когато даден имот е ипотекиран, органите, регистриращи сделката, правят съответни вписвания, които показват, че имотът е обременен със залог.“ (ipotek.ru 2025; вж. също Горский, Исмаилов, Ржеутская 2020). Тук терминът ипотека се отъждествява със залог (макар и да се прави разграничение между двете понятия), както и със „заем, отпуснат срещу имуществото на длъжника“ (ipotek.ru 2025). Кредитополучателят, макар да запазва собствеността си, е

ограничен да извършва разпоредителни сделки с имота без одобрението на банката, но е задължен по закон да поддържа ипотекирания имот в добро състояние (Frank Media 2024).

Ипотеката като правен институт в България е регламентирана в Закона за задълженията и договорите (чл. 166 – 179: Ипотека, както и в предходните чл. 149 – 155: Залог и ипотека – общи разпореждания), където изрично е записано: за обезпечение на едно вземане може да се учреди ... ипотека върху недвижим имот. **Ипотеката се учредява чрез вписване в имотния регистър, което се извършва въз основа на договор или на закона.** Ипотека може да се учреди само върху имоти, които при сключването на договора принадлежат на лицето, което я учредява.

Основанието за възникване, респ. учредяване, определя и вида ипотека. Законът разграничава **два вида ипотеки – законна и договорна** (АВ 2025).

Законна ипотека се учредява при сделки за покупко-продажба на недвижими имоти, както и при делба. Когато купувачът не е изплатил напълно продажната цена на имота, продавачът има право да изисква в нотариалния акт за покупко-продажба да се впише, че остатъкът от дължимата цена ще бъде заплатена в определен срок. Към нотариалния акт за покупко-продажба се изготвя писмена молба до съдията по вписванията при Агенцията по вписванията за вписване на законната ипотека, в която молба се посочват имотът, за който се вписва ипотека, дължимата сума и срокът за плащане.

Договорна ипотека се сключва под формата на нотариален акт и служи като обезпечение по договор за заем/кредит. В нотариалния акт се посочват: трите имена, местожителството и занятието на кредитора и на длъжника, имотът, върху който се учредява ипотека; обезпеченото вземане, падежът му и размерът на лихвите, ако такива са уговорени, както и сумата, за която се учредява ипотека, ако вземането не е парично.

Ипотеката се вписва и има действие за срок от 10 години, като то може да бъде подновено преди изтичане на срока.

Вписването на ипотека е част от фактическия състав на нейното учредяване, което ѝ дава публичност. Ипотечното право възниква от момента на вписване на ипотека в имотния регистър (МВБУ 2012).

Изложеното в параграфа ни дава основание да обобщим следните

по-важни изводи относно същността на ипотеката и ипотечното право:

- Ипотеката е вещно право, което обременява недвижим имот на длъжник (или на трето лице) за обезпечаване на определено вземане. Подлежи на вписване в имотния регистър, което ѝ дава публичност.
- Понятието „ипотека“ не е еднозначно на „ипотечен кредит“, макар в редица източници да се приема и подобно тълкувание.
- Най-съществената особеност на ипотеката е, че тя следва имота, а не лицето, което я е учредило или за чийто дълг е учредена. Независимо от последващи прехвърляния ипотеката продължава да „тежи“ върху имота, без значение кой е неговият собственик (Петкова 2023).

1.2. Характеристика на ипотечното кредитиране

Изхождайки от дефиницията за ипотека, посочена по-горе, **ипотечният кредит** може най-общо да бъде определен като **вид дългосрочен кредит, гарантиран (обезпечен) с недвижим имот**. Това е доста широко разбиране, значително надхвърлящо други разпространени мнения. Така например според С. Стоянов „Ипотечният кредит е дългосрочен кредит за покупка или създаване (обновяване) на недвижим имот от физически или юридически лица“ (Стоянов 2013). Тук се открояват целевият характер на кредита, дългосрочният му характер и потенциалният контингент от целева аудитория. Авторът допълва, че „в нашата страна, понастоящем, ипотечни кредити се разрешават само на физически лица и по изключение на юридически, от ограничен брой банкови институции“, което твърдение във времето губи актуалност. Така например към 25.02.2025 г. от общо 23 кредитни продукта за бизнес клиенти, предлагани от ОББ АД (изборът на банкова институция е на случаен принцип):

- 1 кредит (4%) е дългосрочен и целеви по своя характер, предназначен е за придобиване на недвижим имот и поставя изрично условие за обезпечение – ипотека върху недвижим имот;
- 6 кредита (26%) са дългосрочни, но с различен целеви характер, като за обезпечение допускат ипотека върху недвижим имот;
- 3 (други) кредитни продукта (13 %), макар с краткосрочен характер, също допускат обезпечение – ипотека върху недвижим имот.

Тоест приблизително 43% от предлаганите от банката кредитни продукти (в т.ч. банкови лимити и гаранции и специализирани кредитни про-

грами) изискват или допускат за обезпечение – ипотека върху недвижим имот. Като ипотечни кредити изрично се определят само тези, които се отпускат на физически лица (индивидуални клиенти) за покупка на недвижим имот и/или ремонт, рефинансиране и др. цели, имат дългосрочен характер и са обезпечени с ипотека върху недвижим имот (вж. таблица 1).

Таблица 1

Кредитни продукти, предлагани от ОББ АД, с изискуемо или допустимо обезпечение – ипотека върху недвижим имот към 25.02.2025 г.

Кредитен продукт	Кредитополучател Цел на кредита	Допустимо обезпечение	Срок
Кредитиране на бизнес клиенти (дългосрочни кредити)			
Жилищен кредит за собственици на микрофирми	Физически лица, собственици на микро предприятие <i>Жилищен кредит за лични нужди на собственик на микропредприятие</i>	ипотека върху недвижим имот	до 180 / 240 / 300 месеца
Инвестиционен кредит	Юридически лица, лица, упражняващи свободни професии и земеделски производители <i>Закупуване на недвижим имот, строителство, ремонтни дейности</i>	ипотека върху недвижим имот; други	до 180 месеца
Стандартен инвестиционен кредит	Местни или чуждестранни компании, земеделски производители, хора със свободни професии, публични финансови институции <i>Закупуване на дълготрайни активи, предприятия или обособени части от тях, строителство, разширения и т.н.; закупуване на земеделска земя</i>	ипотека върху недвижим имот; други	до 10 години
Инвестиционен кредит за изграждане на фотоволтаични инсталации	МСП и корпоративни клиенти, земеделски производители <i>Инвестиции за изграждане на фотоволтаици до 2 MW мощност за производство на електроенергия за собствени нужди</i>	ипотека върху недвижим имот; други	до 120 месеца след изтичане на гратисния период
Инвестиционен кредит за изграждане/покупка на фотоволтаични инсталации	Юридически лица, лица, упражняващи свободни професии, и земеделски производители <i>Инвестиции за изграждане/покупка на фотоволтаична инсталация – до 500 kW мощност за производство на електроенергия за собствено потребление и/или продажба</i>	ипотека върху недвижим имот; други	до 120 месеца

Инвестиционен кредит за изпълнение на европроекти	Юридически лица, лица, упражняващи свободни професии, и земеделски производители <i>Финансиране на инвестиции, свързани с изпълнението на одобрени проекти по оперативни програми на ЕС</i>	ипотека върху недвижим имот; други	до 60 / 84 / 120 месеца
Оборотен кредит на равни вноски по главница	Юридически лица, лица, упражняващи свободни професии, и земеделски производители <i>Финансиране на текущи нужди на бизнеса</i>	ипотека върху недвижим имот; други	до 60 месеца
Кредитиране на бизнес клиенти (краткосрочни кредити)			
Овърдрафт	Юридически лица, лица, упражняващи свободни професии и земеделски производители <i>Кредитен лимит за покриване на текущи нужди</i>	ипотека върху недвижим имот; други	12 месеца с възможност за подновяване
Кредитна линия	Юридически лица, земеделски производители <i>Покриване на оперативни нужди от средства</i>	ипотека върху недвижим имот; други	12 месеца с опция за револвиране
Оборотен кредит и овърдрафт	Юридически лица, земеделски производители <i>Обезпечаване на текущи финансови нужди от оборотни средства</i>	ипотека върху недвижим имот; други	12 месеца с опция за револвиране
Кредитиране на индивидуални клиенти (ипотечни кредити)			
Ипотечен кредит за покупка на недвижим имот	<i>Покупка на основно жилище</i>	ипотека върху недвижим имот	до 30 години
Ипотечен кредит за рефинансиране	<i>Рефинансиране на задължения от други банки</i>	ипотека върху жилищен недвижим имот	до 30 години
Ипотечен кредит за текущи нужди		ипотека върху жилищен недвижим имот	до 20 години
Ипотечен кредит с фиксирана лихва		ипотека върху жилищен недвижим имот	до 30 години

Източник: Разработена от автора по данни от ОББ АД, 2025.

Изискванията за предоставяне на кредити за недвижими имоти на потребители са уредени със **Закона за кредитите за недвижими имоти на потребители (ЗКНИП)**, приет през 2016 г. По смисъла на закона **кредити за недвижими имоти** са кредити, обезпечени с ипотека или друго сравнимо обезпечение върху недвижим имот, и кредити, чиято цел е придобиване или запазване на вещно право върху недвижим имот (вж. чл. 1, ал. 2). Извън приложното поле на закона остава бизнес кредитирането.

Прецизна **класификация на видовете ипотечни кредити** е представена от С. Вачков, Д. Петров и А. Камеларов (2011). Без да навлизаме в детайлизация и с оглед на целите на настоящото изследване, можем да класифицираме видовете ипотечни кредити по няколко основни признака.

В зависимост от предназначението на кредита и статута на кредитополучателя се различават: **за бизнес цели и за лично ползване**. Тук кредитните продукти се диференцират (предимно) на база статута на кредитополучателя – за бизнес клиенти и индивидуални клиенти, както се вижда и от примера по-горе.

В зависимост от предназначението на кредита и проследяването от страна на финансиращата институция на целевото разходване на средствата: **целеви и нецелеви**.

Целеви ипотечни кредити се използват обикновено за: придобиване на имот чрез покупка или строителство, извършване на ремонт, покриване на други задължения или рефинансиране. Нецелеви ипотечни кредити са потребителски кредити (кредити за текущи нужди), при които като обезпечение се използва недвижим имот. При този вид кредити банката не проследява начина на разходване на средствата. Лихвените нива и условията за погасяване обикновено са по-неблагоприятни от тези на целевите ипотечни кредити, но условията за кредитиране като цяло са по-благоприятни от тези по необезпечените потребителски кредити (вж. таблица 2).

Таблица 2

Сравнителна характеристика в условията за кредитиране по целеви, нецелеви и потребителски кредити на примера на кредитни продукти, предлагани от ОББ АД към 22.07.2025 г.

Кредитен продукт Условия	Целеви ипотечен кредит (за покупка на недвижим имот)	Нецелеви ипотечен кредит (за текущи нужди)	Потребителски кредит (за големи суми)
Лихвен процент	2,80%	3,95%	4,75%
Срок на кредита	30 години	20 години	7 – 10 години
Максимален размер	1 000 000 лв.	300 000 лв.	30 000 – 120 000 лв.
Финансиране	85 %	-	-

Източник: Разработена от автора по данни от ОББ АД, 2025.

*В зависимост от характера на предлаганото обезпечение – съществуващ имот или имот, който се придобива, биват: **ипотечни и жилищни**.*

Ипотечен кредит се отпуска при ипотекване на вече съществуващ имот, който от своя страна може да бъде както с жилищно, така и с не-жилищно предназначение. Подходящ е за финансиране на ремонтни или довършителни работи, за преустройство, обзавеждане, за придобиване на друг актив или за финансиране на определено бизнес начинание. Този вид кредити се среща още и с наименованията „потребителски кредит с ипотека“, „универсален ипотечен кредит“, „ипотечен кредит за текущи нужди“. При жилищния кредит за обезпечение служи имотът, който се закупува. Отпуска се с определена цел – за финансиране на закупуването на конкретен имот. И двата вида кредити могат да се използват за покупка на недвижим имот с лек превес в полза на жилищния кредит по отношение на срок и размер на кредита, лихвени нива, процент на финансиране, както и възможността за ползване на данъчни облекчения за млади семейства. Съществена разлика в изискванията за получаване на ипотечен или жилищен кредит няма. От водещо значение са най-вече доходите на кредитоискателите, както видът и пазарната стойност на имота (Сега 2022).

В обобщение на разгледаните по-горе две класификации – на видовете ипотекки и видовете ипотечни кредити, може да отбележим, че законна ипотека се учредява за обезпечаване на целеви кредити за покупка на недвижим имот, при които обезпечението е имотът, който се закупува.

Договорна ипотека се учредява за обезпечаване на целеви кредити за покупка и ремонт или довършителни работи, целеви кредити за покупка на имот, обезпечени с друг имот, и нецелеви кредити, както и при наличието на определени специфики по сделката (Вандева 2022).

Като основни **предимства** на кредитирането, респ. ипотечното кредитиране, могат да бъдат посочени:

- осигурява необходимия финансов ресурс при липса или наличие на недостатъчен такъв;
- дава възможност за придобиване на по-голям обем собственост с по-малко налични лични парични средства;
- дава възможност за диверсифициране на инвестициите и намаляване на риска;
- системата на данъчното облагане позволява лихвата (цялата или определена част от нея), изплащана по кредитите, да се приспада от облагаемия доход (напр. данъчни облекчения за млади семейства, вж. чл. 22а от ЗДДФЛ);
- ипотечното кредитиране обикновено предлага по-добри условия (по-ниска лихва и по-дълъг период за погасяване) в сравнение с ползването на потребителски кредити;
- ипотекирането на друг, по-скъпоструващ имот дава възможност за финансиране на 100% от сделката;
- ипотечни кредити се предоставят от различни кредитни институции, което дава възможност да се сравняват различни оферти (на основата на европейски стандартизиран информационен формуляр (ЕСИФ) и да се избере най-подходящата от тях.

От гледна точка на кредитополучателя кредитите, респ. ипотечните кредити, имат следните **недостатъци**:

- необходимо е доказването на кредитен рейтинг, на кредитна история без просрочия, на липсата на задължения (към НАП и МДТ), както и редица изисквания, на които кредитоискателят трябва да отговаря (по-подробно за изискванията вж. Денева, 2022);
- наличие на ограничения по отношение на имотите, които се приемат като обезпечения (напр. при закупуване на имот в строеж; имот, обявен за публична продажба; ваканционен имот; парцел и др.);
- за ползването на кредити следва да се заплащат различни такси,

застраховки и лихва, както и такива, свързани с поддържането на банкова сметка във финансиращата институция;

- необходимо е време и изпълнението на точно определена процедура, свързана със събиране на документи, извършване на определени дейности, разрешаване на кредита, извършване на трансферни плащания;

- инвеститорите следва да осигурят със собствени средства не по-малко от 15% от цената на имота с цел реалното финансиране да бъде не повече от 85%;

- предоставянето и целевото разходване на средствата следва да бъде доказано със съответни документи (при целеви ипотечни кредити);

- неспазването на кое да е от задълженията по договор за кредит може да доведе до загуба на права по откупуване на ипотеката, загуба на собствен капитал и предявяване на иск (към длъжника), ако заложената собственост не покрие неизплатената част от дълга;

- **ипотеката създава тежест върху недвижимия имот**, което дава право на кредитора на възбрана;

- кредитор, чието вземане е обезпечено с ипотека, има право да се удовлетвори предпочтително от цената на ипотекирания имот, в чиято собственост и да се намира той; правото на предпочтително удовлетворение се простира и върху доходите от имота (вж. чл. 173 от ЗЗД) (повече за правата на ипотекарния кредитор вж. Бечева, 2017).

Към така посочените следва да добавим наличието на риск от обезценка на актива (намаляване на стойността на имота), лихвен риск (покачване на лихвените проценти), валутен риск (промени в обменните курсове при кредити в чуждестранна валута) и др.

Изложеното в параграфа ни дава основание да обобщим следните по-важни изводи относно характеристиките на ипотечното кредитиране:

- Ипотечните кредити са дългосрочни кредити, обезпечени с ипотека върху недвижим имот. Предоставят дългосрочно финансиране за придобиване (покупка или строителство) на недвижими имоти и/или други цели на физически или юридически лица.

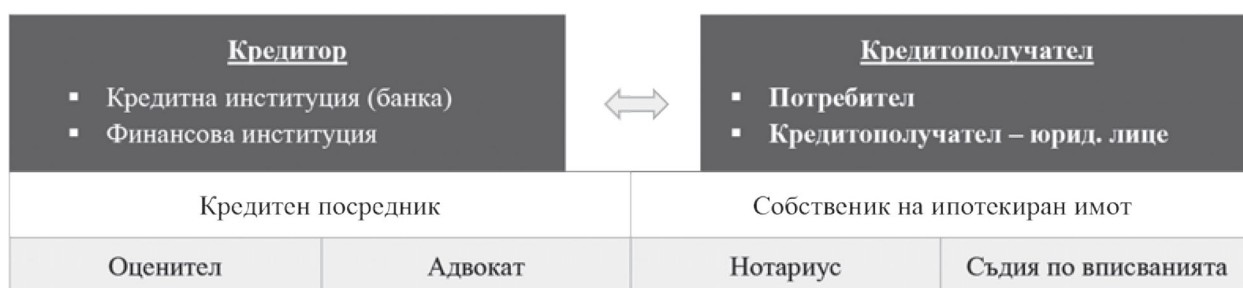
- Могат да бъдат разграничени по различни признаци (за бизнес цели и за лично ползване, целеви и нецелеви, ипотечни и жилищни) и се характеризират с редица предимства и недостатъци.

1.3. Фактори, оказващи влияние върху развитието на ипотечния пазар

Ипотечният пазар е част от финансовия пазар, на който кредитни и финансови институции предлагат ипотечни продукти – дългосрочни кредити, гарантирани (обезпечени) с ипотека върху недвижим имот на физически и юридически лица за придобиване на недвижими имоти (чрез покупка или строителство), за ремонт или довършителни работи, за покриване на други текущи разходи или за рефинансиране на задължения. Тук разбиранията ни за ипотечен пазар се ограничават изключително до първичния пазар. Вторичният се определя като финансов пазар, на който правата за обслужване и жилищните кредити се продават от кредиторите на инвеститори, с оглед намаляване на риска и освобождаване/осигуряване на финансов ресурс (вж. напр. NAR, 2025; Royal, 2025).

Макар че „ипотечен пазар“ е понятие с широка приложимост, съжденията и анализите на авторите често се ограничават само до жилищното кредитиране, като на практика се пропуска и дори пренебрегва фактът, че с ипотечни кредити се финансират, респ. покриват и редица други разходи и задължения (Стефанов 2018; Иванов 2019; Флагман 2024; ЕК 2017). Това естествено има своите основания, особено в контекста на изследване на развитието на жилищния пазар.

Непосредствените **участници на ипотечния пазар** могат да бъдат диференцирани по посочения на фиг. 1 начин.



Фиг. 1. Участници на ипотечния пазар

Източник: Разработена от автора.

Правна регламентацията относно субектите на ипотечния пазар – потребител, кредитор, банка (кредитна институция), финансова институция и кредитен посредник се съдържа основно в Закона за кредитите за недвижими имоти на потребители (ЗКНИП), Закона за кредитните институ-

ции (ЗКИ), както и в релевантните актове на Европейското законодателство: Директива 2014/17/ЕС, Директива 2008/48/ЕО и Регламент (ЕС) № 575/2013. Забелязват се някои, макар и незначителни по своя характер, различия между българското и европейското законодателство, като например: в българското законодателство са приети понятията „банка (кредитна институция)“ и „финансова институция“, в практиката приложение намира (все още) понятието „небанкова финансова институция“, регламентирано в чл. 1, ал. 5 на отменения през 2006 г. Закон за банките, а в европейското законодателство изрично са регламентирани: кредитна институция, некредитна институция и финансова институция.

Функциите на оценителя, адвоката, нотариуса и съдията по вписванията, като субекти на ипотечния пазар, са в съответствие с разпоредбите на нормативните актове, регламентиращи тяхната дейност – Закона за независимите оценители (ЗНО), Закона за адвокатурата (ЗА), Закона за нотариусите и нотариалната дейност (ЗННД), Закона за съдебната власт (ЗСВ).

Освен по-горе изброените основни участници на ипотечния пазар, могат да бъдат посочени и други, упражняващи надзор или създаващи нормативната рамка за функционирането на пазара, като БНБ, КФН, МФ, ЕЦБ и др.

За развитието на ипотечния пазар от решаващо значение са: цената и достъпът до финансиране, условията за кредитиране, доходите на населението, тяхната сигурност и стабилност, както и стабилността на финансовата система. Непосредствено влияние оказват и: състоянието на националната икономика, инвестиционната активност на граждани и фирми, развитието на пазара на недвижими имоти и др. На тази основа могат да бъдат открити следните **фактори**:

- *Политика на ЕЦБ и състояние на ипотечните пазари в други страни от Европа и САЩ* – предопределят общия курс на развитие на националния (ипотечен) пазар.

Това ясно се откроява по отношение на лихвените нива. Предпоставките за проявената устойчивост на българския ипотечен пазар и забавения ръст на лихвените нива в страната (за разлика от други страни) в периода 2022 – 2023 г. са основно три: стабилен валутен борд, свръхликвидност на банките и прилаганата от повечето банки методология за определяне на плаващия компонент на лихвите (на основата на средни лихви по депозити в банковата

система от статистиката на БНБ) (Василев 2022). Към посочените можем да добавим и високата конкуренция на пазара, която има ясно изразен задържащ ефект.

- *Макропруденциални политики* – (пруденциалност – предпазливост, съчетана с предвидливост) (ЕЦБ 2017) – имат за цел да подпомогнат финансовата стабилност, например чрез осигуряване на капиталови буфери от страна на кредитните институции (банките) или ограничаване на тяхната дейност чрез поставяне на условия, свързани с ипотечното кредитиране.

Подобен характер имат въведените от БНБ рестрикции в сила от 01.10.2024 г. (максимален срок на ипотечния кредит – до 30 г., максимален процент на финансиране – до 85 % от оценката на имота и максималното съотношение „дълг/доход“ – до 50%), основанията за които е придвижването в по-висока рискова категория на определени индикатори, като: кредитен растеж, задлъжнялост, цени на жилища и надцененост, среден размер на кредитите и др. (БНБ 2024).

- *Политика по доходите* – има за цел повишаване на реалните доходи на населението и тяхната защита при инфлация, безработица и други неблагоприятни фактори.

От представени доклади на онлайн дискусия, проведена през 2021 г., става ясно, че съгласно статистиката на Световната банка България попада в групата на т.нар. „страни с по-висок среден доход“. Позитивното в тази статистика е, че възнагражденията в България растат с изпреварващ темп, както спрямо средното за ЕС-27, така и в сравнение с останалите държави членки от Централна и Източна Европа. Същевременно изключително ниската изходна база води до запазване на перманентното състояние, в което страната ни се нарежда на „опашката“ по равнище на доходи, и в частност на трудовите възнаграждения в целия Европейски съюз (Кръстев и др. 2021).

- *Данъчна политика* – политиката в областта на данъците може да благоприятства ползването на кредити и придобиването, респ. притежаването на недвижими имоти, и по-конкретно – жилища.

Конкретни мерки и стимули в този аспект могат да бъдат: субсидиране на финансирането на ипотечни дългове чрез приспадане на лихвите по ипотечните заеми; имплицитно субсидиране на притежаването на жилище чрез ниски данъци върху недвижимото имущество; необлагаем имплицитен доход от наеми от инвестиции в жилищни недвижими имоти; слаба

връзка между стойността на недвижимите имоти, определена за данъчни цели и тяхната пазарна стойност; по-тясна връзка между данъците върху сделките с пазарната стойност на имота, което благоприятства дългосрочното притежаване на жилищни недвижими имоти и ограничава спекулативните балони (ЕК 2017).

- *Развитие на пазара на недвижими имоти* – оказва пряко влияние върху развитието на ипотечния пазар, като наличието на дисбаланси и флуктуации на пазара на недвижими имоти се отразява върху нивата на кредитен риск.

Връзката между двата пазара е изследвана от Д. Стефанов (2018). Авторът заключава, че „ипотечното кредитиране е в силна пряка корелация с активността на пазара на жилищни недвижими имоти“. Активността на пазара на недвижими имоти е предпоставка за търсене на кредитен ресурс, а „по-ниските лихвени проценти по ипотечните кредити и подобряването на достъпността до кредитно финансиране (по-благоприятните условия на финансиране – бел. авт.) стимулират, както търсенето на жилища, така и строителството на нови жилищни сгради“ (Стефанов 2018).

Основните показатели, характеризиращи развитието на ипотечния пазар, могат да бъдат диференцирани в следните три групи:

- показатели, характеризиращи инвестиционната активност;
- показатели, характеризиращи цената на финансирането;
- показатели, характеризиращи достъпността и задлъжнялостта.

Интерес представляват и условията за финансиране от небанкови финансови институции (НБФИ), които авторът си запазва правото да изследва в последващи свои публикации.

На база на анализ на посочените три групи показатели е построено изложението по глава втора.

Изложеното в параграфа ни дава основание да обобщим следните по-важни изводи относно същността, характеристиката и факторите, оказващи влияние върху ипотечния пазар:

- Ипотечният пазар е част от финансовия пазар, на който кредитни и финансови институции предлагат ипотечни кредити на физически и юридически лица.

- Върху развитието на пазара влияние оказват редица фактори, сред които: политика на ЕЦБ, макропруденциални политики, политика по до-

ходите, данъчна политика, развитие на пазара на недвижими имоти и др.

- Показателите, характеризиращи развитието на пазара, могат да бъдат диференцирани в три основни групи.

1.4. Преглед на литературата и методика на изследване

Неотменна част от всяко научно изследване е прегледът на литературата по темата. Макар по-горе да са визирани някои български автори, тук в систематизиран вид ще бъдат представени основни резултати от извършени изследвания. Прави впечатление техния по-скоро откъслечен характер като част от по-мощни изследвания.

Така например С. Стоянов (Стоянов и др. 2013) в „Икономика на недвижимата собственост“ представя теоретична рамка на ипотечното кредитиране в контекста на изясняване същността на финансирането и кредитирането на недвижимите имоти. Теоретичен по своя характер е и трудът на С. Вачков, Д. Петров и А. Камеларов (2011), представящ базови теоретични и приложни знания за банковите сделки и съвременното банково обслужване. Авторите обръщат внимание на *цикличността в пазарното търсене и предлагане на жилищна собственост, което от своя страна се отразява върху търсенето и предлагането на жилищно-ипотечни кредити*. Авторите също така отбелязват, че *в периоди на икономическо оживление и „бум“ в строителството цените на жилищните имоти се повишават, а паралелно с това нарастват и средните размери на банковите експозиции в този сегмент*. При рецесия и стагнация на жилищния пазар обикновено се наблюдава рязък спад в цените на имотите. В такава пазарна конюнктура експозициите на банките по предоставени ипотечни заеми нерядко превишават обезценената текуща пазарна стойност на ипотеките имоти, което е реална предпоставка за повишен кредитен риск. Авторите обръщат особено внимание на многообразието на продуктивния асортимент, систематизирайки предлаганите от банките по-специфични видове и разновидности жилищно-ипотечни инструменти.

Друг български автор в свой изследователски материал (К. Бобчев, б.г.) анализира новите моменти, свързани с приемането на ЗКНИП през 2016 г., и тяхното значение за пазара на недвижими имоти, отчитайки изключително голямата социална роля на ипотечното кредитиране и засилващата се европейска тенденция за защита на потребителите, изискващи

от своя страна нови форми на нормативна регламентация. Авторът също така, позовавайки се на изследване на Г. Чукалев (АИАП 2007), обръща внимание на съществуващата *обратна зависимост между реалните лихвени проценти по дългосрочните кредити и потреблението на домакинствата*, като нарастването на реалния лихвен процент с един процент, както посочват авторите, предизвиква намаление на потреблението на домакинствата с 0,68% в дългосрочен период. Намаляването му съответно стимулира потреблението, както и покупките на недвижими имоти.

През 2019 г. Й. Йовкова изследва значението на сектора на недвижимата собственост за икономическия растеж. В контекста на изследването авторът изяснява *влиянието на лихвените проценти*. При очаквания за понижаване, при понижаващи се и при текущи ниски лихвени проценти нарастват инвестициите в строителството и покупката на жилища, нараства броят на сключваните договори за кредитиране. Ниските лихвени проценти стимулират инвеститорската активност, водят до увеличаване на богатството на обществото, което в по-голямата си част се материализира в недвижими имоти. При очаквания за повишаване, при покачващи се и при текущи високи лихвени проценти протичат обратните процеси, реализират се противоположни зависимости и влияния. Авторът отбелязва, че ипотечната система на България е вече добре развита и е най-важният източник за финансиране на строителството и придобиването на недвижим имот.

В свое изследване Д. Стефанов (2018) прави опит да установи силата на корелационната зависимост между пазара на ипотечни кредити и този на жилищни имоти у нас. Авторът отбелязва, че финансовите пазари, чрез лихвените проценти и достъпността до кредитно финансиране, влияят едновременно (и често еднопосочно) както върху търсенето, така и върху предлагането на жилищни имоти. Банковото кредитиране, и по-конкретно ипотечното, се превръща в ключов фактор за пазара на жилищни недвижими имоти както у нас, така и по света. За извеждане на тенденциите в развитието на ипотечното кредитиране у нас авторът изследва показатели като ефективен годишен лихвен процент по жилищни кредити, обем на отпуснатите жилищни кредити и обем на новоотпуснатите жилищни кредити на домакинствата за периода 2007 – 2018 г. Направеното изследване потвърждава авторската хипотеза, че *ипотечното кредитиране е в силна*

пряка корелация с активността на пазара на жилищни недвижими имоти и е ключов фактор на този пазар.

П. Иванов (2019) изследва проникването на ипотечното кредитиране в България спрямо другите страни – членки на ЕС, от ЦИЕ. Оценката на ипотечното проникване се извършва на база данни за население и брутен вътрешен продукт към декември 2018 г. Анализът на резултатите показва, че *проникването на ипотечното кредитиране в България е все още относително слабо* и пазарът тепърва предстои да се развива. В сравнение с новите страни – членки на ЕС, България се намира на опашката. Спрямо по-старите страни членки показателите на България са дори в пъти по-ниски. Положителна за конвергенцията е наблюдаваната тенденция на догонване.

М. Горский, М. Исмаилов и В. Ржеутская (2020) изследват ипотечното кредитиране в практиката на руски и чуждестранни търговски банки, обхващайки редица теоретични и приложни аспекти, като: теоретични основи на ипотечното кредитиране, историята на възникването и развитието на ипотечното кредитиране в САЩ и Русия, организация на процесите на ипотечно кредитиране в посочените страни и Германия. През последните години, както отбелязват авторите, ипотеките се превръщат в ключово решение на жилищния проблем в руското общество. В Русия най-често срещаното използване на ипотека е за закупуване на апартамент. На държавно ниво ипотеките се подкрепят от добре развито ипотечно законодателство, както и от специално създадената Агенция за жилищно ипотечно кредитиране. Сравнението на американската и руската системи за ипотечно кредитиране разкрива очевидното предимство на втората, характеризираща се с висока стабилност и по-нисък риск както за банката, така и за кредитополучателя, но не и по отношение на гъвкавост, икономичност и удобство на използване.

В своя статия Е. Ибадлаева (2019) представя основни резултати от изследване развитието на ипотечното кредитиране в Русия за периода 2014 – 2016 г. Авторът анализира текущото състояние на пазара на ипотечно кредитиране. Прави обзор на ключови пазарни показатели (лихвени ставки, обем на предоставените ипотечни жилищни кредити, кредитна задлъжнялост) и представя ипотечните програми с най-благоприятни условия и преференциално ипотечно кредитиране. Авторът заключава, че ипотечни-

те отношения в Русия не са достигнали необходимите мащаб и зрялост. По мнение на експерти, проблемът не е в самата система за ипотечно кредитиране, а в общите икономически показатели. Международният опит показва, че *ипотеките са перспективни там, където годишната инфлация не надвишава 6%*. Докато разликата между доходите на домакинствата и цените на имотите остава голяма, ипотеките няма да са широко разпространени.

В документ на Световната банка колектив автори А. Бадев, Т. Бек, Л. Вадо и С. Уоли (Badev et al. 2014) представят изследване на дълбочината и проникването на ипотечните пазари в над 148 страни. Установени са големи вариации в развитието на ипотечните пазари както между страните, така и в рамките на самите страни. Ипотечните пазари изглежда се развиват само при *относително високи нива на брутен вътрешен продукт на глава от населението*. В непосредствена връзка с тях и тяхното развитие са: политиките, свързани с развитието на финансовата система, включително ценова стабилност и ефективност на договорните и информационните рамки; развитието на застрахователния сектор и фондовия пазар, източници на дългосрочно финансиране; но не и държавните субсидии и подкрепа.

Авторите се фокусират главно върху два индикатора – непогасен ипотечен дълг спрямо БВП и дял на възрастното население с ипотечен кредит. Първият индикатор е показател за значението на ипотечния пазар за икономическа активност и е сравним със стандартния индикатор за финансова дълбочина, вторият индикатор показва достъпа до жилищно финансиране. Анализът показва, че *дълбочината на ипотеките и проникването на жилищните кредити се увеличават с нивото на доходите по изпъкнал начин* – бавно в страните с ниски и средни доходи и бързо в страните с високи доходи, което предполага, че жилищното финансиране е „люксов“ сегмент на финансовия сектор. Предвид дългосрочния характер на ипотечните договори, паричната стабилност може да се счита за ключово условие за изграждане на ипотечни пазари, като е налице *нелинейна отрицателна връзка между паричната (не)стабилност и дълбочината и проникването на ипотеките*. Докато високата инфлация е свързана с много плитки ипотечни пазари, има големи вариации в дълбочината на ипотеките и проникването на жилищните кредити сред страните с ниска инфлация,

което предполага, че *макроикономическата стабилност е необходимо, но не достатъчно условие за дълбоки и широки ипотечни пазари*. Предполага се, че по-високият дял на градското население увеличава както търсенето, така и предлагането, като е налице *нелинейна положителна връзка между урбанизацията и дълбочината и проникването на ипотеките*.

Развитието на ипотечните пазари в развиващите се икономики е изследвано от Т. Худ (Hood 2025). Авторът откроява няколко ключови фактора, допринасящи за растежа на ипотечния пазар в развиващите се икономики, а именно: икономически растеж, урбанизация, повишаване на нивата на доходите, подобрена финансова инфраструктура и правителствени политики, насочени към насърчаване на собствеността и на достъпните жилища. Основни предизвикателства, които възпрепятстват развитието на ипотечните пазари в развиващите се икономики, според автора са: ограничен достъп до кредитиране, високи лихвени проценти, неразвити правни и регулаторни рамки и проблеми с достъпността.

Д. Боле (Bohle 2017) изследва ипотечните пазари в периферни европейски държави. Авторът търси отговор на въпроса защо най-големите ипотечни и жилищни бумове, съответно сринове, преди Световната финансова криза се случват в държави с нисък дял на ипотечно проникване и по-слабо развит финансов пазар, а не в държави от ядрото. Търси се взаимовръзка между изменението на ипотечното кредитиране спрямо това на жилищните цени, задлъжнялостта на населението и БВП, като се проследява и динамиката в дела на населението, живеещо в собствено жилище, инвестициите в строителството на жилища, необслужваните кредити на домакинствата. Анализът обхваща данни от четири периферни пазара – Латвия, Унгария, Исландия и Ирландия. Отчитайки националните специфики, авторът формулира изводи за наблюдаваните различия в развитието на ипотечните пазари в разглежданите страни.

От представения неизчерпателен преглед става ясно, че са налице редица изследвания както в България, така и в международен план, които очертават теоретичната рамка и/или предлагат различни емпирични модели за анализ на ипотечните пазари и връзката им с макроикономическата динамика и стабилност, финансовата стабилност, пазара на недвижими имоти, процесите на урбанизация и др. Тези изследвания се различават по своята ширина и дълбочина, по териториалния си и времеви обхват, като

част от тях биха били особено полезни за провеждането на международни сравнения.

В настоящата статия се ограничаваме до изследване развитието на ипотечния пазар в България по посочените в пар. 1.3 показатели на база вторични статистически данни. За обработка и интерпретация на данните се прилагат *описателен статистически анализ* (за проследяване на динамика и тенденции в развитието на изследваните показатели), *сравнителен анализ* (за съпоставка на стойности по различни показатели и периоди) и *корелационен анализ* (за установяване на връзки между изследваните показатели, на тяхната посока и сила, където това е приложимо). За извършването на корелационен анализ се придържаме основно към методиката, представена от В. Хаджиев, В. Димитрова и Л. Любенов (2009).

Глава втора

Анализ на ипотечния пазар в България през периода 2005 – 2024 г. и тенденции за развитие

2.1. Показатели, характеризиращи инвестиционната активност

Ипотечният пазар е основен компонент на финансовата екосистема, който оказва влияние върху жилищната достъпност, икономическата стабилност и инвестиционните стратегии и активност на граждани и фирми (доп. авт.). Той обвързва кредитополучатели, кредитори и инвеститори в динамичен финансов пейзаж (StudySmarter 2025).

За изследване на **инвестиционната активност** на граждани и фирми през разглеждания период следва да обърнем внимание на показатели като: брой вписани сделки (покупко-продажби), брой вписани ипотeki (в т.ч. по видове), обем на новите жилищни кредити (по месеци и на годишна база), общ обем и брой на предоставените жилищни кредити (по салда към 31.12.). Данни за броя на вписаните продажби, ипотeki и предоставените жилищни кредити за разглеждания период са представени в таблица 3.

Таблица 3

Брой вписани продажби и ипотечи (годишни данни), общ обем и брой на предоставените жилищни кредити (по салда към 31.12.) за периода 2005 – 2024 г.

Година	Продаж- би	Темп на прираст	Ипотечи	Темп на при- раст	Брой ипо- теки / брой продажби	Жилищни кредити към 31.12.	Темп на прираст	Жилищни кредити към 31.12.	Темп на прираст
	брой	%	брой	%	%	млрд. лв.	%	брой	%
2005	239 235	-	64 287	-	26,87	1,967	-	60 471	-
2006	311 581	30,24	81 378	26,59	26,12	3,420	73,84	84 235	39,30
2007	325 385	4,43	96 151	18,15	29,55	5,610	64,04	113 874	35,19
2008	309 788	-4,79	79 473	-17,35	25,65	7,744	38,05	140 709	23,57
2009	200 678	-35,22	32 710	-58,84	16,30	8,394	8,38	151 938	7,98
2010	182 376	-9,12	32 114	-1,82	17,61	8,709	3,76	156 589	3,06
2011	222 733	22,13	33 477	4,24	15,03	8,873	1,88	159 669	1,97
2012	218 151	-2,06	27 527	-17,77	12,62	8,942	0,78	160 465	0,50
2013	224 644	2,98	27 738	0,77	12,35	8,831	-1,25	161 471	0,63
2014	217 915	-3,00	31 187	12,43	14,31	8,749	-0,92	163 766	1,42
2015	230 321	5,69	40 752	30,67	17,69	7,549	-13,72	143 355	-12,46
2016	228 586	-0,75	50 484	23,88	22,09	7,749	2,65	144 220	0,60
2017	214 385	-6,21	63 696	26,17	29,71	8,412	8,55	148 244	2,79
2018	212 586	-0,84	62 442	-1,97	29,37	9,405	11,81	155 980	5,22
2019	211 529	-0,50	45 968	-26,38	21,73	10,771	14,52	164 492	5,46
2020	193 566	-8,49	40 088	-12,79	20,71	12,016	11,57	172 021	4,58
2021	247 937	28,09	48 986	22,20	19,76	14,004	16,54	179 149	4,14
2022	242 624	-2,14	48 430	-1,14	19,96	16,511	17,90	187 276	4,54
2023	215 507	-11,18	48 774	0,71	22,63	20,337	23,17	203 665	8,75
2024	212 745	-1,28	57 849	18,61	27,19	25,692	26,33	218 365	7,22

*Източник: Разработена от автора по данни от (АВ, 2025; БНБ, 2025)
и собствени изчисления.*

Активността на пазара на недвижими имоти най-отчетливо се откроява с **броя вписани сделки** (покупко-продажби или само продажби). Договорите за покупко-продажба (прехвърляне на собственост) върху недвижими имоти се извършват с нотариален акт (чл. 18 от ЗЗД) и подлежат на вписване в имотния регистър (чл. 4., буква „а“ от Правилника за вписванията). Правомощия за водене на регистъра има Агенцията по вписванията. Вписването на нотариалните актове се извършва по писмена молба на нотариуса, който ги е извършил

(чл. 8, ал. 1 от Правилника), по разпореждане на съдията по вписванията незабавно след записване на акта в предназначения за това входящ регистър (чл. 9, ал. 1 от Правилника). Динамиката в броя на вписаните продажби на годишна база за периода 2005 – 2024 г. е представена на фиг. 2.



Фиг. 2. Брой вписани сделки (покупко-продажби) за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от (АВ, 2025).

Подобряването на инвестиционния климат в началото на изследвания период (характеристика на макроикономическата среда за периода 2005 – 2021 г. авторът е представил в друг свой труд, вж. Antonova 2023) е предпоставка за повишаване на инвестиционната активност в страната, в т.ч. и на пазара на недвижими имоти. Броят на вписаните продажби през 2007 г. достига 325 385, но още през следващата (2008) година показателят отчита макар и слаб отрицателен тренд. Световната финансово-икономическа криза и ограничаването на икономическата активност водят до драстичен спад в броя на вписаните продажби, които през 2010 г. достигат най-ниска стойност – 182 376 продажби. Известно възстановяване на показателя е налице година по-късно, но оставайки значително под стойностите от предкризисния период. Друга тенденция, която се очертава от тримесечните данни, регулярно публикувани от Агенцията по вписванията, е ясно изразената сезонност в броя на вписаните продажби за целия изследван период – отчита се по-слаба активност през първото и по-висока активност през четвъртото тримесечие на всяка от изследваните години.

За интензификация на ипотечния пазар можем да съдим по **броя на вписаните ипотeki**. Както беше посочено по-горе, за обезпечение на едно вземане може да се учреди ипотека върху недвижим имот (чл. 149 от ЗЗД). Ипотеката се учредява чрез вписване в имотния регистър, което се извършва въз основа на договор или на закона (чл. 166 от ЗЗД). Вписването на договорна ипотека (чл. 167 от ЗЗД) се извършва незабавно в рамките на работния ден, по разпореждане на съдията по вписванията (чл. 15, ал. 1 от Правилника за вписванията). Законна ипотека се вписва по молба на кредитора (чл. 168 от ЗЗД). При вписване на законна ипотека в полза на банка към молбата се прилага договорът за банков кредит (чл. 16, ал. 2 от Правилника за вписванията). Данни за броя на вписаните ипотeki през изследвания период са представени на фиг. 3.



Фиг. 3. Брой вписани ипотeki за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от (АВ, 2025).

Корелационната зависимост между ипотечния пазар и пазара на недвижими имоти предопределя сходното развитие на двата пазара през изследвания период, макар и с различна степен на динамика и интензивност. Най-голям брой ипотeki са учредени през 2007 г. – 96 151. През 2009 г., подобно на пазара на недвижими имоти, на ипотечния пазар също е отчетен драстичен спад в броя вписаните ипотeki – до 32 710, но отрицателният тренд на показателя продължава почти без прекъсване до 2012 г., когато е достигната и минималната му стойност за периода – 27 527 ипотeki, приблизително 3,5 пъти по-малко ипотeki спрямо 2007 г. В годините на възстановяване от кризата се

наблюдава възстановяване на ипотечната активност, което обаче не е съпроводено със съответен ръст на продажбите, а напротив – на пазара на недвижими имоти се наблюдава слабо изразен отрицателен тренд. В края на периода (2018 – 2020 г.) е отчетено ново свиване на ипотечния пазар, като Covid-19 пандемията и въведените рестрикции оказват тук значително по-силен ефект. Последвани са от период на възстановяване на ипотечната активност, но също оставайки значително под нивата от предкризисния период.

Причина за ненапълно идентичното развитие на двата пазара по изследваните показатели – пазара на недвижими имоти (чрез броя вписани продажби) и ипотечния пазар (чрез броя вписани ипотeki) – може да бъде търсена в съдържанието на двата показателя. Броят вписани продажби включва покупко-продажбата на различни видове недвижими имоти, а както беше посочено по-горе, ипотечни кредити се предоставят за финансиране не само на придобиването на недвижими имоти (чрез покупка или строителство), но така също за ремонт и довършителни работи, за покриване на други текущи разходи и рефинансиране на задължения. Следователно показателят брой ипотeki не може еднозначно да бъде отнесен към броя на вписаните продажби, но съпоставката между двата показателя (фиг. 4) дава представа за развитието на ипотечния пазар и размера на ипотечното кредитиране, макар и при известна условност.



Фиг. 4. Съпоставка между броя вписани сделки (покупко-продажби) и броя вписани ипотeki за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от АВ, 2025.

По-подробен анализ на данните за разглеждания период потвърждава наличието на статистически значима *силна положителна (права) линейна (според графичното си проявление) корелационна зависимост* между броя на вписаните ипотeki и броя на продажбите (коефициент на Пийърсън $r = 0,80$, $p = 0,000025$). Това предполага, че с нарастване на броя на продажбите се наблюдава тенденция на увеличаване на броя на вписаните ипотeki. Установената зависимост е статистически значима при ниво на значимост $\alpha = 0,001$ (Cave, 2023; Singh, 2013). Коефициентът на детерминация (R Square) допълнително потвърждава връзката между изследваните показатели, като показва, че приблизително 64 % от вариацията на зависимата променлива се обяснява с вариацията на независимата.

Наличието на екстремни стойности по отношение на броя на продажбите в началото на разглеждания период, както и значително разсейване на стойностите през следващите години, налага разделянето на периода най-малко на два подпериода (2005 – 2008 г. и 2009 – 2024 г.), като всеки от тях се анализира самостоятелно.

За периода 2005 – 2008 г. се установява *много силна положителна (права) корелационна зависимост* между броя на вписаните ипотeki и броя на продажбите ($r = 0,91$), но при по-слаба статистическа значимост ($p = 0,09$), което позволява приемането ѝ при ниво на значимост $\alpha = 0,10$. Коефициентът на детерминация (R Square) показва, че приблизително 83 % от вариацията на зависимата променлива се обяснява с вариацията на независимата, което потвърждава наличието на съществена зависимост между тях през този период.

За периода 2009 – 2024 г. се установява *слаба, практически несъществена зависимост* между изследваните показатели, която се формира в резултат от редуването на подпериоди със слаба до значителна положителна или отрицателна линейна зависимост. Това от своя страна предполага липса на устойчива систематична връзка между изследваните показатели и се откроява особено ясно в годините на разнопосочно развитие на пазарите.

Оттук можем да заключим, че връзката между двата пазара е устойчива в дългосрочен план, определяна от действието на общи фундаментални фактори, но е нестабилна и нееднозначна в краткосрочен план, като се влияе от множество фактори, сред които: фаза на икономическия цикъл, структура на сделките, вид и характер на ипотеките, условия за кредитиране и др. В ус-

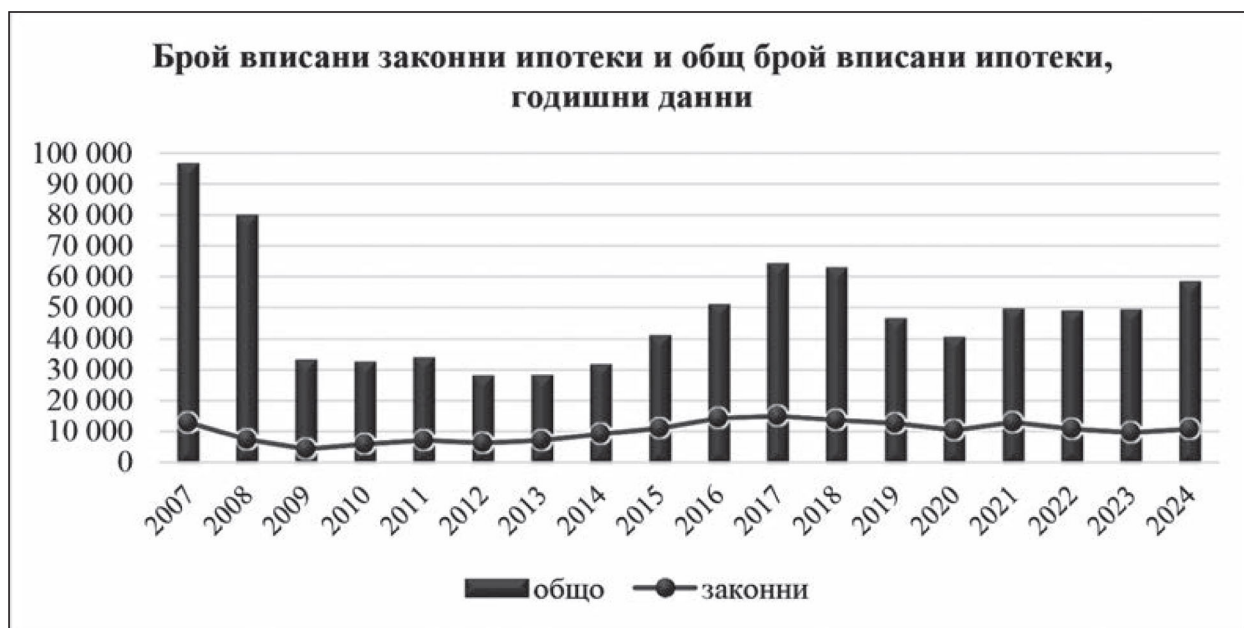
ловията на икономически подем се наблюдава силна синхронизация между пазарите, докато при икономически „шокове“ връзката между тях отслабва, дори изчезва. Следователно корелационната зависимост не следва да се приема като постоянна и универсална характеристика на двата пазара, а да се разглежда контекстуално, съобразно конкретните икономически условия.

Влиянието на фазата на икономическия цикъл върху развитието на пазарите се потвърждава и от наличието на *значителна положителна корелационна зависимост* между темповете на прираст на броя на вписаните сделки и на вписаните ипотeki, от една страна, и ръста на БВП – основен измерител на икономическия растеж, от друга. Установява се по-силна зависимост по отношение на продажбите ($r = 0,67$) и малко по-слаба – по отношение на ипотеките ($r = 0,56$), което предполага разлика в реакцията на двата пазара.

На следващо място следва да обърнем внимание на **отношението на броя вписани ипотeki и броя вписани продажби**, което варира през изследвания период между 12,35% (2013 г.) и 29,71 % (2017 г.), средно 21,36%, или не повече от 21% от сделките с недвижима собственост за периода са финансирани с ипотечен кредит, при отчитане на посочената по-горе условност, свързана с обхвата на двата показателя. Това се приема за изключително нисък дял на фона на страни като Германия, Великобритания и САЩ, където стойностите достигат 80 – 90% по данни от проведени проучвания на специалисти (Аякс имоти 2024).

Причина за наблюдаваните значителни флуктуации в съотношението „ипотеки – продажби“ може да бъде търсена, от една страна, в зависимостта на пазарите от фазите на икономическия цикъл, а от друга – във влиянието на редица други фактори (политика на банките, ниво и сигурност на доходите, промяна в профила на купувачите, психологически фактор, доверие и др.), които предизвикват значително по-силни колебания на ипотечния пазар в сравнение с пазара на недвижими имоти и темповете на икономически растеж.

Еднозначен по отношение на обхвата е показателят за **броя на вписаните законни ипотeki** (фиг. 5). Както беше посочено по-горе, законна ипотека се учредява за обезпечаване на целеви кредит за покупка на недвижим имот, при който обезпечението е имотът, който се закупува.



Фиг. 5. Съпоставка между общия брой вписани ипотекы и вписаните законни ипотекы за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от АВ, 2025.

Делът на вписаните законни ипотекы от общия брой вписани ипотекы през изследвания период варира между 9,26% (2008 г.) и 29,63% (2014 г.), средно 21,80%, или една на всеки пет ипотекы за периода се учредява за обезпечаване на кредит за покупка на имот, при който обезпечението е имотът, който се придобива.

За целите на паричната и на лихвената статистика БНБ събира от банките информация за предоставените от тях „жилищни кредити“ на сектор „Домакинства“ със съответната валутна и матуритетна структура (БНБ 2025). „Жилищните кредити“ са кредити, предоставени на домакинствата с цел инвестиране в жилища за собствено ползване или за отдаване под наем, включително за строителство и за подобрения на жилища (БНБ 2025). Посоченото се явява основно ограничение на анализа, а именно – изследване на жилищното банково кредитиране, а не на ипотечното кредитиране като цяло. Извън обхвата на изследването остават кредитите за потребление, обезпечени с ипотека. Отчетният период е един календарен месец. Размерът на кредитите в чуждестранна валута (евро и щатски долари) се представя с тяхната легова равностойност. За целите на лихвената статистика по салда (всички вземания на отчетните единици по кредити) се предоставя информация към последния календарен ден на отчетния ме-

сец. Лихвената статистика по нов бизнес обхваща всички нови споразумения, договорени през отчетния месец (БНБ 2024).

Данни за **новите жилищни кредити на домакинствата в млн. лв.** за изследвания период са представени на фиг. 6.



Фиг. 6. Нови жилищни кредити в млн. лв. за периода 2007 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025.

През 2007 г. обемите по нови жилищни кредити в лева достигат годишен размер от 1946,6 млн. лв. (вж. таблица 4). След отчетен спад, продължил макар и със забавени темпове до 2011 г. вкл., достигайки 259,3 млн. лв. на годишна база, или близо 7,5 пъти по-малко спрямо 2007 г., показателят започва устойчиво да нараства с известни месечни колебания. В края на периода обемите по нови жилищни кредити в лева достигат 10 177,9 млн. лв. на годишна база и въпреки очакваното „охлаждане“ на ипотечния пазар в резултат на въведените от БНБ рестрикции (в сила от 01.10.2024 г.), през последното тримесечие на 2024 г. се наблюдава ръст в размер на 14 % общо.

Таблица 4

Обем на новите жилищни кредити в млн. лв. на годишна база

Година	Кре- дити в лева	Темп на при- раст	Кре- дити в евро	Темп на при- раст	Кре- дити в щ.д.
	млн. лв.	%	млн. лв.	%	млн. лв.
2007	1946,6	-	1538,6	-	2,5
2008	1106,3	-43,2	2113,8	37,4	2,8
2009	358,5	-67,6	847,1	-59,9	0,9
2010	305,2	-14,8	1001,9	18,3	1,1
2011	259,3	-15,0	1022,3	2,0	0,7
2012	479,2	84,8	691,7	-32,3	0,7
2013	805,5	68,1	436,5	-36,9	0,1
2014	1000,5	24,2	361,4	-17,2	0,4
2015	1407,4	40,7	467,4	29,3	0,0
2016	1713,8	21,8	287,1	-38,6	0,0
2017	2447,7	42,8	307,9	7,2	0,2
2018	2738,8	11,9	214,0	-30,5	0,0
2019	3331,9	21,7	174,2	-18,6	0,1
2020	3718,3	11,6	218,9	25,7	0,0
2021	5186,6	39,5	224,6	2,6	0,0
2022	6477,0	24,9	206,0	-8,3	0,0
2023	7567,3	16,8	253,9	23,3	0,0
2024	10177,9	34,5	359,0	41,4	0,0

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025.

Новите жилищни кредити в чуждестранна валута (евро и щатски долари) постепенно губят позиции през изследвания период, особено тези в щатски долари, които от март 2020 г. са с нулева стойност. Интересът към кредити в евро след 2011 г. (при годишен размер от 1022,3 млн. лв.) и особено от 2013 г. отстъпва в полза на кредитите в национална валута, като годишният им размер варира между 174,2 млн. лв. (2019 г.) и 467,4 млн. лв. (2015 г.), или 292,6 млн. лв. средно за периода (2013 – 2024 г.).

От графичното изследване на връзката между обема на новите жилищни кредити и броя на вписаните ипотекы за периода ясно се откроява наличие на *значителна нелинейна корелационна зависимост*, измерена чрез коефициента на Спийрман ($\rho = 0,63$), както и наличие на определени структурни промени във времето. Това налага разделянето на периода на подпериоди и анализ на всеки един от тях.

За периода 2007 – 2018 г. е налице *много силна положителна линейна корелационна зависимост* между показателите (коефициент на Пийрсън $r = 0,98$) с много висока степен на статистическа значимост при ниво $\alpha = 0,001$ ($p = 0,00000001$). Коефициентът на детерминация (R Square) показва, че приблизително 95 % от вариацията на зависимата променлива се обяснява с вариаци-

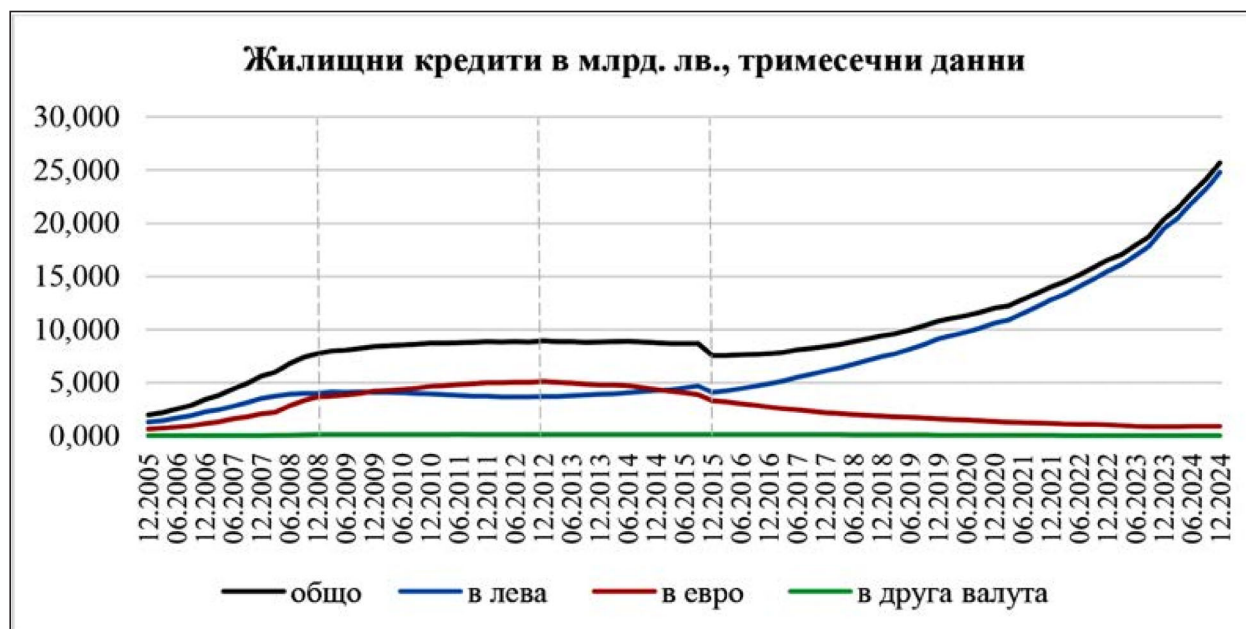
ята на независимата променлива.

За периода 2019 – 2024 г. също се установява *силна положителна линейна корелационна зависимост* ($r = 0,88$), но при по-ниска степен на статистическа значимост $\alpha = 0,05$ ($p = 0,02$). Коефициентът на детерминация (R Square) показва, че приблизително 78% от вариацията на зависимата променлива се обяснява с вариацията на независимата.

Линейната зависимост през втория период е много по-стръмна (по отношение на обема), което означава, че от 2019 г. обемът на новите жилищни кредити нараства значително по-бързо от броя на учредените ипотeki. Това от своя страна предполага увеличаване на средния размер на предоставените жилищни кредити, като основни предпоставки за това могат да бъдат: ръст на цените на жилищните имоти, подобрени условия за кредитиране, промяна в профила на кредитополучателите и др.

Статистиката на кредитите по количествени категории и икономически дейности представя информация за броя и размера на предоставените от банките кредити на сектор „Домакинства“ и НТООД (нетърговски организации, обслужващи домакинствата) към последния календарен ден на съответното тримесечие. Отчетният период е едно календарно тримесечие (БНБ 2025).

Информация за **обема на предоставените жилищни кредити по салда** за периода 2005 – 2024 г. е представена на фиг. 7.



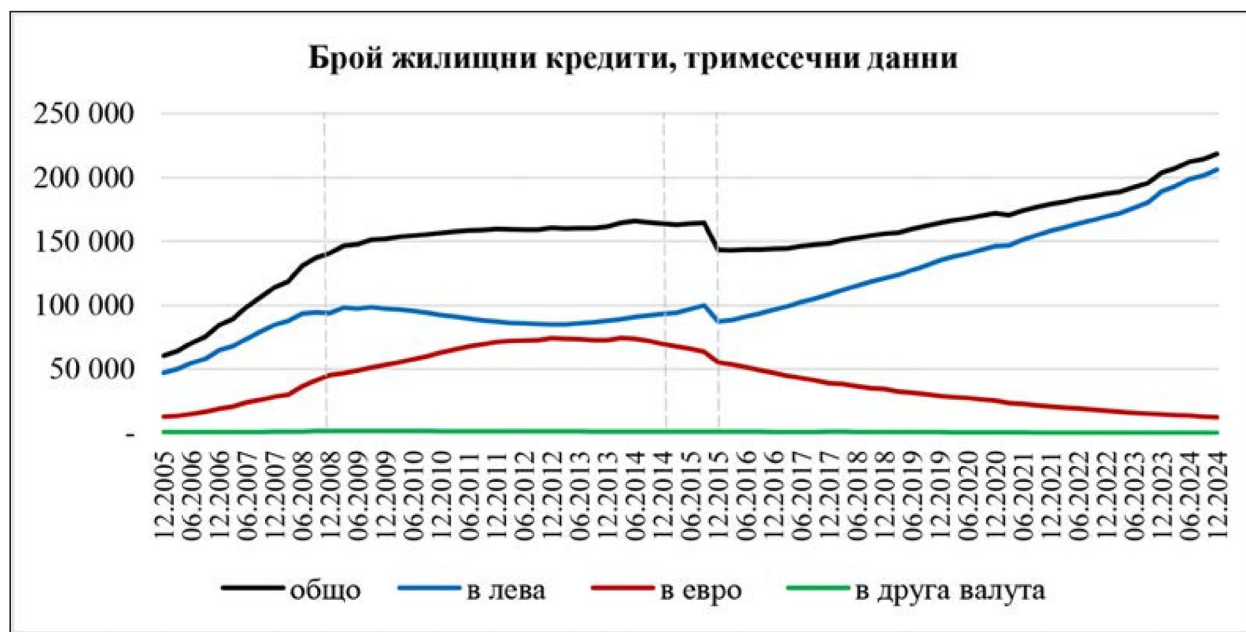
Фиг. 7. Предоставени жилищни кредити в млрд. лв. за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025.

По отношение на динамиката в обема на предоставените жилищни кредити се очертават четири основни етапа: ускорен ръст, макар и със забавящи се темпове, в периода 2005 – 2008 г. – общият обем на предоставените кредити нараства близо четири пъти до 7,744 млрд. лв.; незначителен ръст, макар запазвайки положителния си тренд, в периода 2009 – 2012 г., кореспондирайки пряко с тенденциите на ограничаване на икономическата активност на макро ниво; отрицателен ръст в периода 2013 – 2015 г., което анализатори свързват главно с намаляване на доверието в банковата система в резултат на фалита на КТБ през 2014 г., което мнение не споделяме напълно с оглед на отчетените стойности за периода, особено по отношение на обемите нови жилищни кредити. Според нас факторите, които оказват влияние имат комплексен характер, в т.ч. забавен ръст на доходите и на икономическия растеж, консерватизъм на банките по отношение на някои от условията за кредитиране, регулаторни промени в банковата система (БНБ 2016), политическа нестабилност и др. В допълнение, намалява обемът на лошите и реструктурирани кредити, като през 2015 г. те намаляват с 0,519 млрд. лв., което е и най-голямото годишно намаление, отчетено през периода. Също така, съгласно годишния отчет на БНБ, през 2015 г. за две кредитни институции е установено, че са формирали големи експозиции към групи свързани клиенти, при което размерът на експозициите надвишава максимално допустимото съгласно Регламент (ЕС) № 575/2013 съотношение за такива експозиции спрямо собствения капитал на банката, във връзка с което по реда на чл. 103, ал. 2 от ЗКИ е разпоредено отстраняване на нарушенията в определен срок. Не става ясно обаче дали и до каква степен това засяга жилищното ипотечно кредитиране на домакинствата. Възстановяване на положителния тренд в обема на предоставените жилищни кредити и то с ускоряващи се темпове е налице в периода 2016 – 2024 г. В края на изследвания период вземанията на кредитните институции от домакинствата по жилищни кредити достигат 25,692 млрд. лв. общо. С най-голям дял са кредитите в национална валута – 96,4%, следвани от кредитите в евро – 3,5%.

Подобни тенденции се очертават и по отношение на **броя на предоставените жилищни кредити** на домакинствата, но с по-ниска степен на интензивност (фиг. 8). Тук отрицателен тренд на показателя се наблюда-

дава само през 2015 г. и по-конкретно – през четвъртото тримесечие на 2015 г. и първото тримесечие на 2016 г.



Фиг. 8. Брой жилищни кредити за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025.

Основен дял в броя на кредитите в края на изследвания период заемат отново кредитите в национална валута – 94,3%, следвани от кредитите в евро – 5,6%.

Корелационният анализ тук показва, че е налице *много силна експоненциално нарастваща (според графичното си проявяване) нелинейна зависимост* между променливите, измерена с коефициента на Спийрман ($\rho = 0,95$), характеризираща се с ускорено нарастване на обема на предоставените жилищни кредити при увеличаване на техния брой. Това от своя страна потвърждава констатираното по-горе нарастване на средния размер на кредитите, особено от 2019 г., което, както вече посочихме, се обуславя от редица фактори (ръст на цените на жилищните имоти, подобрени условия за кредитиране, промяна в профила на кредитополучателите, инфлация и др.).

Изложеното в параграфа ни дава основания да обобщим следните по-важни изводи относно показателите, характеризиращи инвестиционната активност, и тяхната динамика през разглеждания период:

- Икономическият растеж и подобряването на инвестиционния кли-

мат в страната в началото на изследвания период водят до повишаване на инвестиционната активност както на пазара на недвижими имоти, така и на ипотечния пазар. Броят на вписаните продажби през 2007 г. достига 325 385, а на вписаните ипотeki – 96 151.

- Световната финансово-икономическа криза ограничава силно тази активност, което се усеща още през 2008 г. Конкретни измерения на нейното влияние са рязко намаляване на броя на сключените сделки (до 182 376 през 2010 г.) и вписани ипотeki (до 27 527 г. през 2012 г.). По-слабата ипотечна активност от своя страна рефлектира върху обема на новите жилищни кредити, особено на тези в левове (7,5 пъти по-малко през 2011 г. спрямо 2007 г.), върху общия обем и броя на предоставените кредити. От 2013 г. интересът на българските потребители се насочва към кредити в левове.

- Периодът на възстановяване от кризата е период на възстановяване на ипотечната активност, но пазарът на недвижими имоти запазва по-скоро отрицателен тренд (по отношение на броя сключени сделки).

- Рестрикциите, въведени във връзка с Covid-19 кризата, оказват силен, но сравнително кратковременен ефект (върху ипотечната активност).

- Връзката между двата пазара – пазара на недвижими имоти и ипотечния пазар, макар устойчива в дългосрочен план, не е стабилна и еднозначна в краткосрочен план и се влияе от множество фактори. Следователно корелационната зависимост не следва да се приема като постоянна и универсална характеристика на двата пазара, а да се разглежда в контекста на конкретните икономически условия.

- Средният размер на предоставените ипотечни кредити показва устойчива тенденция на нарастване, особено след 2019 г.

2.2. Показатели, характеризиращи цената на ипотечното финансиране

За оценка на **цената на ипотечното финансиране**, в частност – **жилищното кредитиране**, следва да обърнем внимание на показатели като: ефективен лихвен процент, годишен процент на разходите, и свързаните с тях: референтен, основен, номинален и реален лихвени проценти, които ще бъдат представени в определена (по-скоро логическа) последователност.

Референтен лихвен процент (РЛП) е лихвеният процент, използван за изчисляване на приложимия към договора за кредит *променлив лихвен процент*. Той представлява бенчмарк за лихвен процент съгласно Регламент (ЕС) 2016/1011, или индекс и/или индикатори, публикувани от БНБ и/или от НСИ, или комбинация от тях (§1, т. 24 от ЗКНИП).

РЛП се прилага по определена методика. Методиката съдържа ясна и разписана изчислителна процедура (формула), в която се посочват видът, количествените изражения и относителната тежест на отделните компоненти (пазарни индекси и/или индикатори). Методиката се описва в договора за кредит и не може да бъде променяна едностранно от кредитора след сключването му (вж. чл. 25, ал. 1 – 3 от ЗКНИП).

Съобразно прилаганата методика за определяне на РЛП екипът на „Моите пари“ класифицира банките в четири основни групи (фиг. 9).

От какво зависи РЛП на банките у нас по левов ипотечен кредит?		
Условна група	От какво зависи РЛП на банката?	Банки
I група	6M Euribor или 1Y Euribor	Търговска Банка Д, Инвестбанк, Общинска банка, ПроКредит Банк
II група	Основен Лихвен Процент (ОЛП)	Българо-американска Кредитна Банка, Токуда Банк
III група	Средни лихви по различни видове депозити/влогове от статистика на БНБ за банковата система у нас	Алианц Банк България, Банка ДСК, Интернешънъл Асет Банк, Кей Би Си Банк България, Обединена Българска Банка, Първа Инвестиционна Банка, Тексим Банк, Уникредит Булбанк
IV група	Други	Пощенска Банка, Централна Кооперативна Банка

Фиг. 9. Групиране на банките по прилаганата методика за определяне на РЛП

Източник: MoitePari.bg, 2022.

Забележка: Към 07.07.2025 г. БАКБ прилага 6-месечен EURIBOR, а Токуда Банк – ОЛП или 3-месечен EURIBOR.

Следва да отбележим, че през изследвания период са осъществени две промени, касаещи начина за определяне на променливите лихвени проценти по отпуснати от банките кредити.

През 2014 г., считано от 23 юли, банките са задължени да формират

лихвите по отпуснатите кредити чрез прилагане на *референтен лихвен процент* по определена методика с оглед условията за формиране на лихвите да бъдат по-прозрачни от прилаганите преди това собствени методики (money.bg 2018). Това произтича от законов текст по чл. 33а от Закона за потребителския кредит (ЗПК), в сила от 23.07.2014 г. Значителна част от банките приемат СОФИБОР като пазарен индекс при определяне на РЛП (Стойков 2018).

Индексът се определя на база котировки „купува/продава“ на необезпечени депозити в български левове на българския междубанков пазар на представителна група банки. Първите стойности на индекса са публикувани на 17.02.2003 г., а последните – на 29.06.2018 г. (БНБ 2017).

През 2018 г., считано от 01 юли, БНБ преустановява изчисляването и публикуването на справочния индекс СОФИБОР във връзка с прилагането на изискванията на Регламент (ЕС) 2016/1011. Съгласно Регламента, след 1 януари 2018 г. бенчмарковете следва да се изготвят от лицензирани или регистрирани администратори от Европейския съюз или от трета държава, включени в регистър, поддържан от Европейския орган за ценни книжа и пазари (Прессъобщение на БНБ 2017).

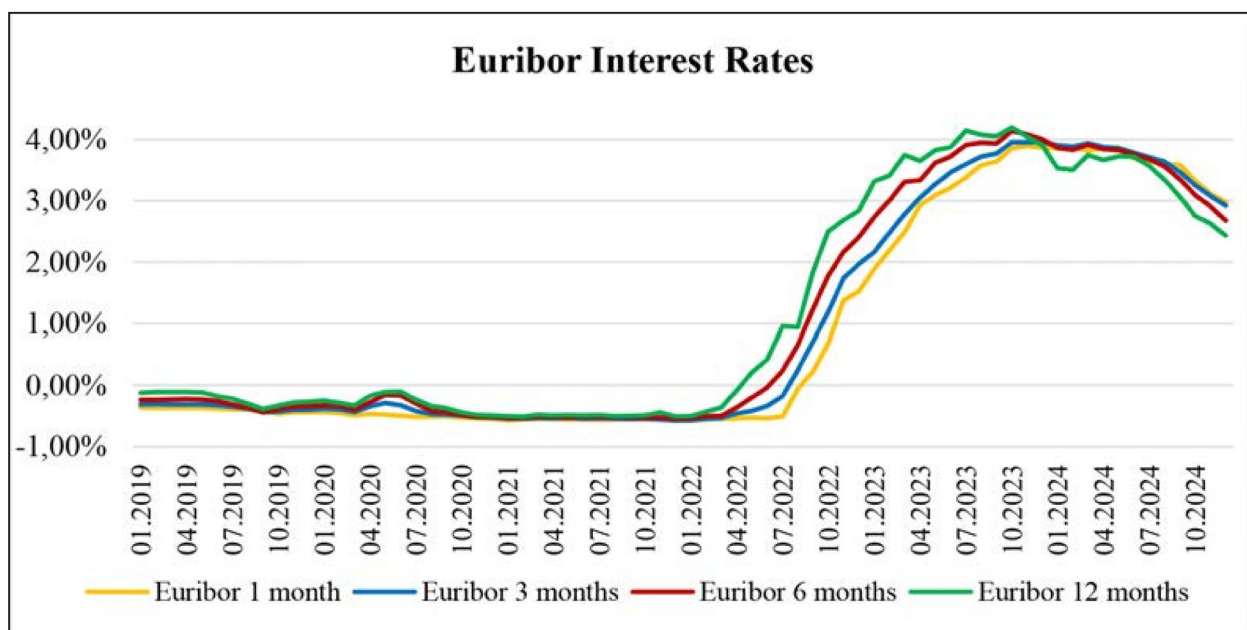
След 2018 г., както се вижда и от представените на фиг. 9 данни, преобладаваща част от търговските банки избират да образуват лихвите си въз основа на цената на привлечения ресурс в банковата система – среден размер на ефективния лихвен процент по депозити по нов бизнес (новооткрити депозити) или среден лихвен процент по депозити по салда (по вече открити депозити).

За определяне на РЛП за кредити в евро, а и за някои кредити в национална валута, приложение намират EURIBOR лихвени проценти.

EURIBOR е съкращение от Euro Interbank Offer Rate (Евро междубанков лихвен процент) и представлява набор от краткосрочни референтни лихвени проценти, които се определят въз основа на средния размер на лихвените проценти, по които голям брой европейски банки предлагат краткосрочно необезпечено финансиране помежду си. EURIBOR включва пет референтни лихвени процента в зависимост от падежа по междубанковия кредит, както следва: седмичен (1W), месечен (1M), тримесечен (3M), шестмесечен (6M) и годишен (1Y). До ноември 2018 г. техният брой е осем (вкл. двуседмичен, двумесечен и деветмесечен), а преди октомври 2013 г. –

15. Като референтен лихвен процент EURIBOR се прилага като бенчмарк, спрямо който се индексират различни видове кредитиране (CreDirect 2025; Euribor 2025).

Най-високи лихвени нива на EURIBOR за изследвания период са отчетени през ноември 2008 г., надхвърляйки 5%. От средата на 2015 г. до средата на 2022 г. референтните лихвени проценти EURIBOR са с отрицателна стойност. Това е предпоставка за последвалия положителен тренд, достигайки максимална стойност през четвъртото тримесечие на 2023 г., след което отново намаляват (фиг. 10).



Фиг. 10. Лихвени проценти Euribor за периода 2019 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от Euribor, 2025.

Посоченото кореспондира с цикъла на увеличение на основния лихвен процент на ЕЦБ, като мярка за преодоляване на инфлацията, който стартира през юли 2022 г. с 0,00%, слагайки край на периода на отрицателни лихвени проценти, и приключва през септември 2023 г. – 4,00% (депозитна ставка) (фиг. 11). През юни 2024 г. се наблюдава и първото от серията очаквани плавни намаления на основния лихвен процент на ЕЦБ с 0,25 пр. п. (ЕСВ 2025; Илиев 2024).



Фиг. 11. Основни лихвени проценти на ЕЦБ по депозити за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от ЕСВ, 2025.

Съгл. чл. 35. от Закона за Българската народна банка (ЗБНБ), БНБ обявява **основния лихвен процент** за съответния период съгласно определена от управителния съвет методика и го обнародва в Държавен вестник. ОЛП е в сила за периода от първия до последния ден на календарния месец, за който се отнася.

ОЛП има предимно информативен характер. Използва се при определянето на т.нар. „законова лихва” (ОЛП + 10%) или в случаите на т.нар. „лихви за забава” (по данъчни задължения и задължения към осигурителни институти) (Прессъобщение на БНБ, 2004). По отношение на ипотечното кредитиране значението на ОЛП намалява – понастоящем само Токуда Банк предвижда в методиката си определяне на РЛП на база ОЛП (вж. фиг. 9). Месечни данни за размера на ОЛП са представени на фиг. 12.

Размерът на ОЛП, в сила от първо число на всеки календарен месец, е равен на средната аритметична величина от стойностите на индекса ЛЕОНИЯ Плюс (LEONIA: LEv OverNight Interest Average Plus) за работните дни на предходния календарен месец. Индексът ЛЕОНИЯ Плюс е среднопретеглена стойност на лихвените проценти по всички сделки за предоставяне на необезпечени депозити овърнайт в български левове на междубанковия пазар в България. Индексът се изчислява и публикува от БНБ всеки работен ден (БНБ 2025).



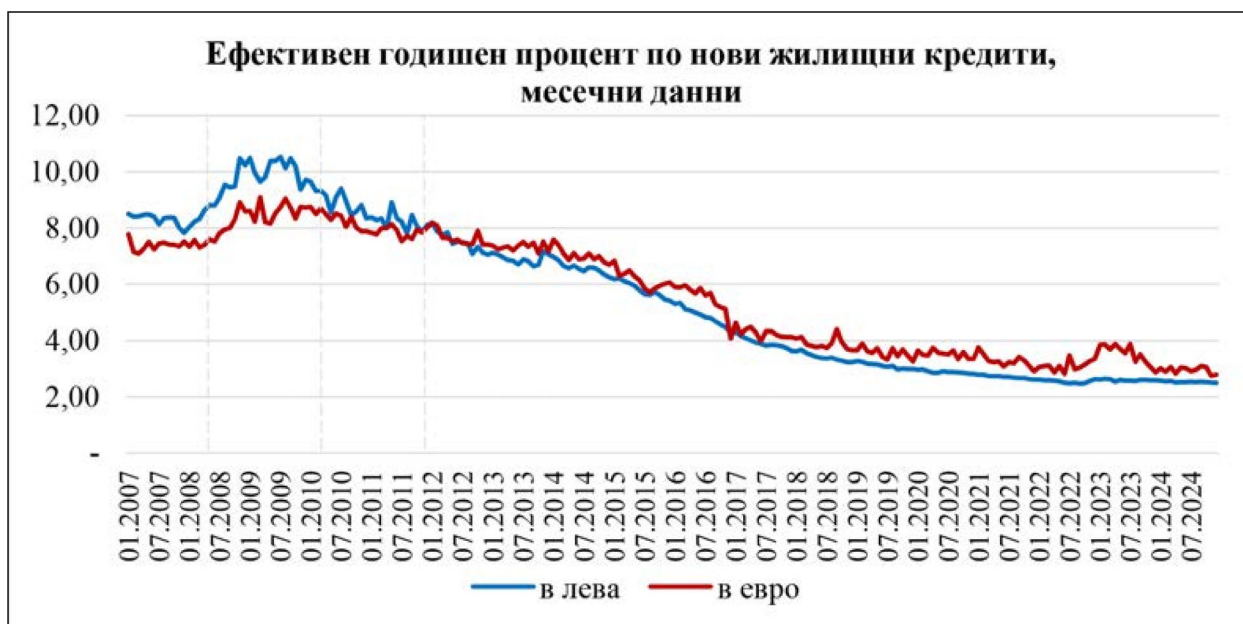
Фиг. 12. Основен лихвен процент за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025.

За периода от февруари 2016 г. до септември 2022 г. ОЛП е с нулева стойност. В съответния период (януари 2016 г. – август 2022 г.) индексът ЛЕОНИА, респ. ЛЕОНИА Плюс (промяна от 01.07.2017 г.) е отрицателна величина. Налице са и месеци, през които индексът не е наличен, т.е. през отчетния период на междубанковия пазар няма сключени сделки за предоставяне на необезпечени овърнайт депозити в лева. Това от своя страна индикира слаба активност на междубанковия пазар в периода 2016 – 2022 г. От октомври 2022 г. ОЛП започва да нараства, достигайки и задържайки максимални нива (3,79 – 3,80 %) в края на 2023 г. и началото на 2024 г., след което отново намалява.

Забелязва се определено сходство в динамиката на референтните лихвени проценти EURIBOR, ОЛП на ЕЦБ и БНБ, което индикира сходното развитие на междубанковите пазари на национално и европейско ниво.

Лихвените проценти са **ефективни годишни лихвени проценти (ЕЛП)**, среднопретеглени съответно с обемите по нов бизнес (нови споразумения) през отчетния период или със салдата към края на отчетния период. Обхващат всички лихвени плащания по кредитите, без да включват другите разходи, свързани с тях (БНБ 2024). Ефективните лихвени проценти по нови жилищни кредити по месеци са представени на фиг. 13.



Фиг. 13. Ефективен годишен процент по нови жилищни кредити за периода 2007 – 2024 г.

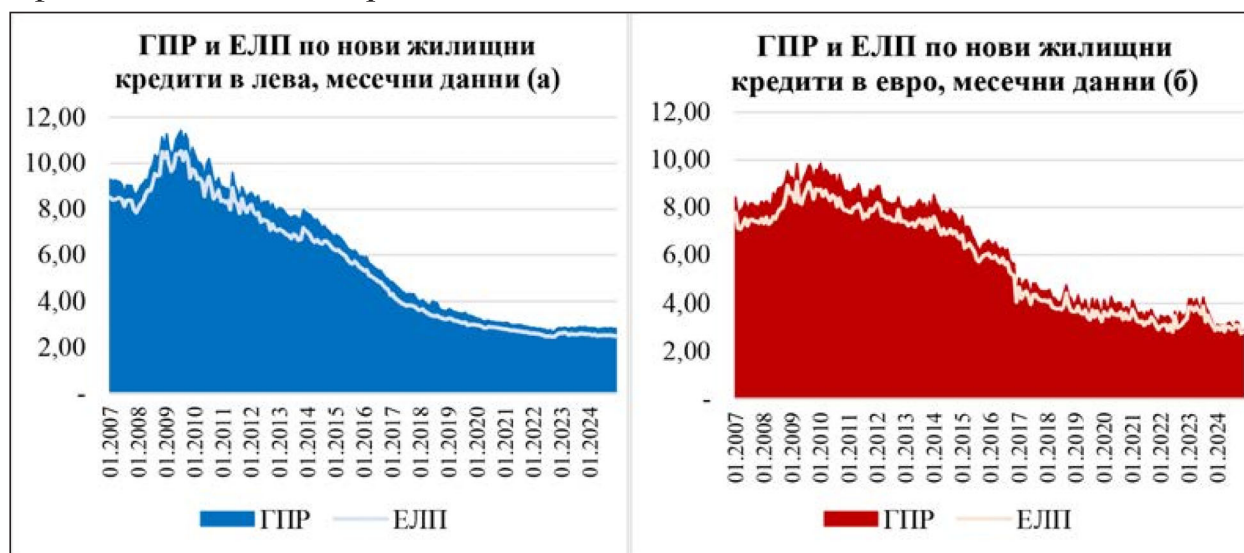
Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025.

В началото на изследвания период и особено през 2008 г. се наблюдава ръст на лихвените проценти, както по кредити в лева, така и на тези в евро. Пикът се достига през 2009 г. – 10,52% за кредити в лева (през м. юли) и 9,08% за кредити в евро (през м. март). В края на същата (2009) година стартира устойчиво намаляване на лихвените проценти, което се запазва до края на изследвания период с известни месечни колебания. До януари 2012 г. по-конкурентни са кредитите в евро, а след това – предимство имат кредитите в лева, което също се запазва (почти без промяна) до края на изследвания период. По-значителни колебания на месечна база са налице при кредитите в евро. При тях се наблюдава и временен ръст на лихвените нива през 2023 г. Най-ниски лихвени проценти са отчетени през септември 2022 г. за кредити в лева (2,47 %) и през ноември 2024 г. за кредити в евро (2,75 %).

Ефективните лихвени проценти оказват непосредствено влияние върху инвестиционната, респ. ипотечната активност. Проведеният графичен анализ на зависимостта между обема на новоотпуснатите жилищни кредити в лева (годишни данни) и средногодишния ефективен лихвен процент очертава наличието на *отрицателна (обратна) нелинейна зависимост* за разглеждания период, съпроводена със структурни промени и промяна на посоката във времето. Това налага разделянето на периода на подпериоди (2007 – 2009,

2010 – 2020 и 2021 – 2024 г.) и изследване на всеки един от тях. В рамките на отделните (под)периоди се установява *много силна до силна отрицателна линейна зависимост* между променливите (съответно: $r = -0,995$, $p = 0,07$, $R \text{ Square} = 0,99$; $r = -0,971$, $p = 0,000001$, $R \text{ Square} = 0,94$ и $r = -0,754$, $p = 0,25$, $R \text{ Square} = 0,57$). През първия (под)период се наблюдава нарастване на лихвените проценти, а през следващите два те намаляват, като изменението им (с малки изключения) е съпроводено с противоположно по посока изменение в обема на новоотпуснатите жилищни кредити. За периода 2010 – 2020 г. се наблюдава и определен *лагов ефект* – обемът на новите жилищни кредити започва да нараства приблизително две години след началото на понижаването на лихвените проценти, което може да се обясни с действието на определени макроикономически фактори и по-бавното възстановяване на икономическата активност.

Годишен процент на разходите (ГПР) се определя и изчислява съгласно разпоредбите чл. 29 от ЗКНИП. Представлява общата стойност на кредита за кредитополучателя, изразена като годишен процент от сумата на предоставения кредит. ГПР включва всички лихвени плащания по кредита, както и всички такси, комисиони и други разходи за сметка на клиента, извършването на които е условие за отпускане на кредита (БНБ 2024). ГПР по нови жилищни кредити по месеци е представен на фиг. 14, като за съпоставка е включен и ефективният лихвен процент.



Фиг. 14. Съпоставка между ГПР и ЕЛП по нови жилищни кредити в лева (а) и евро (б) за периода 2007 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025.

Естествено е съотношението между ГПР на кредитите в лева и евро да е идентично с това на ЕЛП. Тук по-скоро обръщаме внимание на съотношението на ГПР и ЕЛП, т.е. на размера на допълнителните разходи, свързани с ползването на финансовия ресурс. Размерът на допълнителните разходи на кредитите в лева варира между 4,63 % и 15,95 %, средно 9,19 %, а на тези в евро – между 1,17 % и 17,44 %, средно 8,74 %. Следователно, макар че варират в по-голям диапазон, кредитите в евро са „по-евтини“ през изследвания период от гледна точка на допълнителните разходи, свързани с тяхното ползване.

В своя публикация ЕЦБ обръща внимание на разликата между **номинален и реален лихвен процент**. Номинален лихвен процент е процентът, който фактически се договаря и заплаща. А неговото коригиране с равнището на инфлацията показва реалната цена на финансирането: $\text{реален лихвен процент} = \text{номинален лихвен процент} - \text{инфлация}$ (ЕЦБ 2016). Това се явява опростен модел на уравнението на И. Фишер, намиращ приложение при по-ниски стойности на инфлацията (Златинов 2022).

Следователно не номиналните лихвени проценти определят нивата на икономическа активност, а реалните. Очакванията на потребителите относно реалните лихвени проценти оказват влияние върху решенията им за спестяване и/или инвестиране, вкл. за ползването на кредити. По-ниските лихвени проценти насърчават инвестиционната активност, вкл. чрез ипотечно кредитиране. По-високите лихвени проценти, от друга страна, са причина за отлагане на подобни решения. Коригирането на ефективните лихвени проценти по нови жилищни кредити в лева с индекса на потребителските цени е представено на фиг. 15.



Фиг. 15. Коригиране на ефективните лихвени проценти по нови жилищни кредити в лева с индекса на потребителските цени за периода 2007 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025; НСИ, 2025.

Наблюдават се значителни флуктуации на реалния спрямо номиналния лихвен процент съобразно темпа на инфлацията. За да се поддържа реалният лихвен процент относително постоянен във времето, е необходимо номиналният лихвен процент да се изменя пропорционално на очакваната инфлация.

Изложеното в параграфа ни дава основание да обобщим следните по-важни изводи относно показателите, характеризиращи цената на ипотечното финансиране, и тяхното изменение през изследвания период:

- През периода 2005 – 2024 г. са осъществени две промени, касаещи методиките за определяне на променливите лихвени проценти по предоставени кредити (през 2014 и 2018 г.), които не оказват влияние върху цената на финансирането, респ. лихвения процент, а само върху начина, по който той се изчислява.
- По-значителни флуктуации на лихвените нива се наблюдават в началото на изследвания период – през 2008 и 2009 г., когато световната финансово-икономическа криза провокира значителни колебания в редица макроикономически показатели, водещи до влошаване на техните стойности. В периода 2022 – 2023 г., въпреки отчетените високи нива на инфла-

ция и повишаване на основните лихвени проценти на ЕЦБ и БНБ, ефективните лихвени проценти по предоставени жилищни кредити в България демонстрират устойчивост, запазвайки отрицателния си тренд.

- Интересът на българския потребител трайно се насочва към кредити в лева, подкрепен и от по-ниските лихвени нива, особено след август 2012 г. По отношение на допълнителните разходи, свързани с ползването на кредитния ресурс, предимството е в полза на кредитите в евро.

- Лихвените проценти оказват непосредствено влияние върху ипотечната активност. Установена е много силна до силна отрицателна линейна зависимост между обема на новоотпуснатите жилищни кредити в лева (годишни данни) и средногодишния ефективен лихвен процент, измерена по подпериоди. Налице е и определен лагов ефект – забавяне в реакцията на пазара в резултат на световната икономическа криза и по-бавното възстановяване на пазара.

2.3. Показатели, характеризиращи достъпността и задлъжнялостта

Достъпността на ипотечното финансиране, респ. жилищното кредитиране, и произтичащата от това **задлъжнялост** на населението могат да се характеризират с редица показатели като: дял на общия обем жилищни кредити спрямо БВП, жилищни кредити на 1 възрастен, дял на икономически активното население с жилищен кредит, динамика на обемите жилищни кредити спрямо тези на жилищните цени, съотношение „цена/доход“, съотношение „дълг/доход“, обем на лошите и реструктурирани кредити и др.

Делът на общия обем жилищни кредити спрямо БВП показва т. нар. „ипотечно проникване“, т.е. значението на ипотечния пазар за икономическата активност, но е индикатор и за степента на задлъжнялост на гражданите към кредитните институции. Определя се като съотношение на общия обем жилищни кредити спрямо БВП към края на съответната година (таблица 5).

Таблица 5

Обем на предоставените жилищни кредити спрямо БВП

Година	Жи- лищни кредити към 31.12.	Темп на при- раст	БВП по тек. цени	Ръст на БВП	Дял на жил. кр. / БВП
	млн. лв.	%	млн. лв.	%	%
2005	1 967	-	47 017		4,18
2006	3 420	73,84	53 608	6,80	6,38
2007	5 610	64,04	63 494	6,65	8,84
2008	7 744	38,05	72 847	6,13	10,63
2009	8 394	8,38	73 181	-3,35	11,47
2010	8 709	3,76	74 888	1,56	11,63
2011	8 873	1,88	81 126	2,09	10,94
2012	8 942	0,78	82 643	0,75	10,82
2013	8 831	-1,25	82 253	-0,54	10,74
2014	8 749	-0,92	84 148	0,95	10,40
2015	7 549	-13,72	89 571	3,40	8,43
2016	7 749	2,65	95 349	3,03	8,13
2017	8 412	8,55	102 683	2,75	8,19
2018	9 405	11,81	109 782	2,55	8,57
2019	10 771	14,52	119 906	3,79	8,98
2020	12 016	11,57	121 088	-3,22	9,92
2021	14 004	16,54	139 602	7,78	10,03
2022	16 511	17,90	168 360	4,04	9,81
2023	19 901	20,53	185 233	1,89	10,74
2024	25 692	29,10	202 861	2,81	12,66

Източник: Разработена от автора по данни от НСИ, 2025; БНБ, 2025
и собствени изчисления.

Делът на общия обем жилищни кредити спрямо БВП варира между 4,18% и 12,66%, като средно за периода е 9,57 %. Отчита се по-висока степен на динамиката на общия обем жилищни кредити спрямо този на БВП. В периода 2011 – 2016 г. ръста на кредитите се забавя и е под този на БВП, като най-ниска стойност е отчетена през 2015 г. (-13,72 %). Установява се *много силна положителна линейна зависимост* между показателите ($r = 0,96$), вкл. по подпериоди, с промяна на посоката в периода 2013 – 2015 г.

За по-прецизен анализ на изследвания показател (дял на общия обем жилищни кредити спрямо БВП) е необходимо получените резултати да бъдат съпоставени с тези на други страни. Подобно изследване за 2018 г. е представено от П. Иванов (2019), включвайки общо 13 държави и ЕС-28. Както авторът заключава: „България е изпреварена от по-малки от нея държави, които имат по-малък абсолютен размер на БВП, но по-голям по обем ипотечен пазар. След България са Унгария и Румъния. Така *по отношение на дълбочината на ипотечното проникване, измерена спрямо икономическото развитие, България изостава от средното за региона (41,4 %)*“.

Показателят „жилищни кредити на 1 възрастен“ отразява средния обем жилищни кредити, който се пада на един възрастен. Определя се като съотношение на обема жилищни кредити спрямо броя на икономически-активното население на възраст 15 – 64 г. (таблица 6).

Таблица 6

Жилищни кредити на един възрастен от населението

Година	Жи- лищни кредити към 31.12.	Темп на при- раст	Иконом. активно насе- ле-ние (15-64 г.)	Темп на при- раст	Жил. кр. / 1 въз- растен	Година	Жи- лищни кредити към 31.12.	Темп на при- раст	Иконом. активно насе- ле-ние (15-64 г.)	Темп на при- раст	Жил. кр. / 1 въз- растен
	млн. лв.	%	брой	%	лв.		млн. лв.	%	брой	%	лв.
2005	1 967	-	5 343 220	-	368,18	2015	7 549	-13,72	4 693 792	-1,47	1 608,32
2006	3 420	73,84	5 322 628	-0,39	642,51	2016	7 749	2,65	4 628 724	-1,39	1 674,16
2007	5 610	64,04	5 293 641	-0,54	1 059,74	2017	8 412	8,55	4 563 750	-1,40	1 843,15
2008	7 744	38,05	5 261 118	-0,61	1 471,99	2018	9 405	11,81	4 502 075	-1,35	2 089,03
2009	8 394	8,38	5 211 619	-0,94	1 610,55	2019	10 771	14,52	4 445 136	-1,26	2 423,01
2010	8 709	3,76	5 141 057	-1,35	1 694,08	2020	12 016	11,57	4 413 486	-0,71	2 722,64
2011	8 873	1,88	4 966 189	-3,40	1 786,65	2021	14 004	16,54	4 363 695	-1,13	3 209,21
2012	8 942	0,78	4 899 092	-1,35	1 825,21	2022	16 511	17,90	4 018 908	-7,90	4 108,31
2013	8 831	-1,25	4 831 866	-1,37	1 827,56	2023	20 337	23,17	4 003 547	-0,38	5 079,69
2014	8 749	-0,92	4 763 673	-1,41	1 836,66	2024	25 692	26,33	3 991 272	-0,31	6 437,04

Източник: Разработена от автора по данни от НСИ, 2025; БНБ, 2025
и собствени изчисления.

Средният обем жилищни кредити на един възрастен от населението нараства от 368,18 лв. до 6 437,04 лв. с известно забавяне през 2015 г. Ръстът се дължи както на нарастване на общия обем на кредитите, така и на непрекъснатото намаляване на населението, като между показателите е налице *нелинейна зависимост*, формирана от подпериоди с много силна отрицателна линейна зависимост, но със структурни промени и промяна на посоката във времето.

Въпреки посоченото, съгласно цитираното по-горе изследване (Иванов 2019), *България е с най-нисък среден обем жилищни кредити, който се пада на един възрастен, от всички разглеждани държави, изоставайки с малко от предпоследната държава Румъния и значително от средното равнище за ЕС-28 (19 793 евро).*

Делът на икономически активното население с жилищен кредит показва достъпността на ипотечното финансиране. Определя се като съотношение на броя жилищни кредити спрямо броя на икономически активното население на възраст 15 – 64 г. (таблица 7).

Таблица 7

Икономически активно население с жилищен кредит

Година	Жилищни кредити към 31.12.	Темп на прираст	Иконом. активно население (15-64 г.)	Темп на прираст	Бр. жил. кр. / 1 възрастен	Година	Жилищни кредити към 31.12.	Темп на прираст	Иконом. активно население (15-64 г.)	Темп на прираст	Бр. жил. кр. / 1 възрастен
	брой	%	брой	%	%		брой	%	брой	%	%
2005	60 471	-	5 343 220	-	1,13	2015	143 355	-12,46	4 693 792	-1,47	3,05
2006	84 235	39,30	5 322 628	-0,39	1,58	2016	144 220	0,60	4 628 724	-1,39	3,12
2007	113 874	35,19	5 293 641	-0,54	2,15	2017	148 244	2,79	4 563 750	-1,40	3,25
2008	140 709	23,57	5 261 118	-0,61	2,67	2018	155 980	5,22	4 502 075	-1,35	3,46
2009	151 938	7,98	5 211 619	-0,94	2,92	2019	164 492	5,46	4 445 136	-1,26	3,70
2010	156 589	3,06	5 141 057	-1,35	3,05	2020	172 021	4,58	4 413 486	-0,71	3,90
2011	159 669	1,97	4 966 189	-3,40	3,22	2021	179 149	4,14	4 363 695	-1,13	4,11
2012	160 465	0,50	4 899 092	-1,35	3,28	2022	187 276	4,54	4 018 908	-7,90	4,66
2013	161 471	0,63	4 831 866	-1,37	3,34	2023	203 665	8,75	4 003 547	-0,38	5,09
2014	163 766	1,42	4 763 673	-1,41	3,44	2024	218 365	7,22	3 991 272	-0,31	5,47

Източник: Разработена от автора по данни от НСИ, 2025; БНБ, 2025 и собствени изчисления.

Делът на икономически активното население с ипотечен кредит нараства от 1,13 % до 5,47 % през изследвания период, отново с известно забавяне през 2015 г. Корелационната зависимост между променливите тук също има *нелинеен характер*, формирана от отделни подпериоди с много силна отрицателна линейна зависимост, но с различна чувствителност между показателите. С по-висока степен на динамика обаче нараства обемът жилищни кредити на един възрастен, особено в периода 2005 – 2008 г. (средно 59,45 %) и след 2016 г. (средно 18,51 % за периода). Последното се потвърждава графично и от зависимостта между променливите (обем жилищни кредити на един възрастен и дял на икономически активното население с ипотечен кредит, между които е налице *много силна положителна линейна зависимост*, $r = 0,93$), която става по-полегата спрямо втората променлива (дела) след 2016 г.

Динамика на обемите жилищни кредити спрямо тези на жилищните цени – съпоставя динамиката на ипотечния пазар с изменението на жилищните цени чрез индекса на цените на жилищата (House Price Index) (таблица 8).

Индексът на цените на жилищата (ИЦЖ) измерва инфлацията на пазара на жилищни имоти. ИЦЖ отчита промените в цените на всички видове жилища (нови и съществуващи), закупени от домакинствата (апартаменти, самостоятелни къщи и др.) (Eurostat 2024).

Таблица 8

**Динамика в изменението на обема жилищни кредити
и индекса на цените на жилищата**

Година	Жилищни кредити към 31.12.	Темп на прираст	ИЦЖ – ср.-год. темп на изменение	Година	Жилищни кредити към 31.12.	Темп на прираст	ИЦЖ – ср.-год. темп на изменение
	млн. лв.	%	%		млн. лв.	%	%
2005	1 967	-		2015	7 549	-13,72	2,8
2006	3 420	73,84	14,7	2016	7 749	2,65	7,0
2007	5 610	64,04	28,9	2017	8 412	8,55	8,7
2008	7 744	38,05	25,0	2018	9 405	11,81	6,6
2009	8 394	8,38	-20,4	2019	10 771	14,52	6,0
2010	8 709	3,76	-10,2	2020	12 016	11,57	4,6
2011	8 873	1,88	-5,5	2021	14 004	16,54	8,7
2012	8 942	0,78	-1,9	2022	16 511	17,90	13,8
2013	8 831	-1,25	-2,2	2023	20 337	23,17	9,9
2014	8 749	-0,92	1,4	2024	25 692	26,33	16,5

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025; Евростат, 2025 и собствени изчисления.

Показателят отчита ускорено развитие на българския ипотечен пазар в периода до 2013 г. и след 2017 г. В периода 2014 – 2017 г. е налице отрицателен реален прираст, най-силно изразен през 2015 г.

Съотношението „цена/доход“ показва усилията, които средното домакинство (или индивид) трябва да положи, за да закупи жилище. Стойност, която е много над дългосрочната средна, сочи, че достъпността намалява. Данни и допълнителни изчисления са представени в таблица 9.

Таблица 9

Продажби, доходи и съотношение „цена/доход“

Година	Продажби на жилища	Продажби на жилища	Средна стойност на сделка (продажба)	Брутен общ доход средно на домакинство	Брутен общ доход средно на лице	Средна ст-ст / доход на домакинство	Средна ст-ст / доход на 1 лице	Съотношение „цена/доход“ спрямо дългосрочната средна стойност
	лева	брой	лева	лева	лева	абс.ст.	абс.ст.	%
2005	n/a	n/a	-	6 158,0	2 415,0	-	-	139,69
2006	3 953 100 000	n/a	-	6 657,0	2 659,0	-	-	140,77
2007	3 342 465 000	n/a	-	7 818,0	3 105,0	-	-	161,81
2008	4 517 125 000	n/a	-	8 136,0	3 280,0	-	-	164,79
2009	3 864 753 000	n/a	-	8 733,0	3 536,0	-	-	127,09
2010	2 315 748 000	n/a	-	8 593,0	3 474,0	-	-	112,15
2011	3 013 548 000	n/a	-	8 866,0	3 625,0	-	-	96,61
2012	2 463 610 000	n/a	-	9 755,0	4 121,0	-	-	93,00
2013	2 443 948 000	n/a	-	10 773,0	4 541,0	-	-	87,77
2014	3 254 565 000	n/a	-	11 255,0	4 643,0	-	-	87,06
2015	3 304 485 346	n/a	-	11 487,0	4 788,0	-	-	85,46
2016	3 719 348 010	n/a	-	11 694,0	4 989,0	-	-	86,74
2017	4 085 569 710	65 187	62 674,61	12 262,0	5 336,0	5,11	11,75	86,87
2018	4 449 100 112	67 588	65 826,78	12 853,0	5 747,0	5,12	11,45	82,33
2019	5 079 144 300	70 237	72 314,37	13 781,0	6 325,0	5,25	11,43	81,86
2020	4 799 848 938	63 485	75 606,03	14 543,0	6 749,0	5,20	11,20	83,91
2021	7 274 234 884	88 247	82 430,39	15 549,0	7 434,0	5,30	11,09	81,48
2022	8 488 947 860	93 416	90 872,53	17 964,0	8 720,0	5,06	10,42	77,76
2023	8 795 615 799	89 880	97 859,54	21 023,0	10 499,0	4,65	9,32	74,01
2024	11 441 340 367	94 844	120 633,25	24 884,0	12 488,0	4,85	9,66	69,41

Източник: Разработена от автора по данни от НСИ, 2025; Евростат, 2025 и собствени изчисления.

Броят и стойността на продажбите на жилища, по данни от Евростат, обхващат сделки, сключени на национално ниво, при които купувачът е домакинство. Публикуваните данни се отнасят за всички видове жилища – новопостроени и съществуващи, закупени по пазарни цени от домакинства, независимо от целта. Продажната стойност отразява цените, платени от купувачите, без други разходи, свързани с придобиването на жилището. Броят

жилища обхваща жилищата, по които е сключена сделка.

Наличните данни ни позволяват да изчислим средна стойност на сделка (осъществена продажба) на годишна база и да я отнесем към brutния общ доход средно на домакинство и на лице за съответната година. Получените резултати показват, че на едно домакинство са необходими средно пет годишни дохода, за да придобие недвижим имот, а на едно лице – 10,8, като **тенденцията е към подобряване на достъпността**.

Посоченото се потвърждава и от съотношението „цена/доход“ спрямо дългосрочната средна стойност на Евростат, изчислено за периода от 2000 г. до най-актуалните налични данни. Доходът, използван в спомагателния индикатор „стандартизирано съотношение цена/доход“, се определя като коригиран брутен разполагаем доход на домакинствата на глава от населението (Eurostat 2025).

Все пак следва да отбележим, че използваните източници на данни за цените са предимно административни (кадастър, база данни на данъчната администрация). В някои случаи се използват банкови данни, строителни компании и данни на брокери на недвижими имоти (Eurostat 2024).

Съотношението „дълг/доход“ е индикатор за задлъжнялостта. Показва каква част от дохода средно на едно лице съставляват задълженията към кредитните институции (фиг. 16).



Фиг. 16. Динамика в съотношението „дълг/доход“ за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от НСИ, 2025; БНБ, 2025.

През периода 2005 – 2008 г. се наблюдава ускорен ръст на кредитите на един възрастен (средно 59,4% на година), значително изпреварвайки този на доходите средно на лице (10,8%). През следващите три години (2009 – 2011 г.) размерът на кредитите продължава да нараства, но вече със забавени темпове (средно 6,7% на година). През периода 2012 – 2016 г. brutните доходи средно на лице нарастват, но съпроводени с по-скоро незначителен ръст на кредитите, като през 2015 г. дори е отчетен отрицателен прираст. През последните години от изследвания период (2017 – 2024 г.) нарастват както brutните доходи средно на лице, така и размерът на кредитите на един възрастен, като вторите надделяват. Между променливите е налице *много силна положителна линейна зависимост* ($r = 0,98$), както за целия период, така и по отделни подпериоди, характеризираща се с промяна в чувствителността между променливите във времето.

Съотношението „дълг/доход“ през изследвания период нараства от 15,25% до 51,55%, като в периода 2012 – 2016 г. е отчетен отрицателен тренд. В края на изследвания период вземанията на кредитните институции (банките) по жилищни кредити се равняват на малко повече от 50% от brutните доходи на икономически активното население. Това подсказва сравнително висока задлъжнялост.

Друг показател, на който следва да обърнем внимание в контекста на настоящото изследване, е **делът на лошите и преструктурирани кредити**. В съответствие с изискванията за статистическа отчетност на ЕЦБ, БНБ събира агрегирана информация за общия размер на балансово отчитаните кредити, които са необслужвани или преструктурирани. **Необслужвани** са кредитите, които отговарят на поне едно от условията по член 178 от Регламент (ЕС) №575/2013 (институцията счита, че е малко вероятно длъжникът да изплати изцяло своите кредитни задължения към нея или длъжникът е в просрочие от повече от 90 дни по съществена част от кредитното си задължение към институцията – доп. авт.), а **преструктурирани** кредити са тези, които са определени като преструктурирани експозиции съгласно Регламент за изпълнение (ЕС) №680/2014 с приложени мерки, в резултат на които нивото на лихвения процент по кредита е под пазарните условия за съответния пазарен сегмент (валута, срок, цел на използване и др.) (БНБ 2022). Данни за абсолютния размер на лошите и преструктурирани кредити в съпоставителен план с общия обем на жилищните кредити са представени на фиг. 17.



Фиг. 17. Съпоставка между обема на лошите и преструктурирани кредити и общия обем жилищни кредити към 31.12. в млрд. лв. за периода 2005 – 2024 г.

Източник: Разработена от автора по данни от БНБ, 2025.

Обемът на лошите и преструктурирани кредити като абсолютна стойност нараства без прекъсване до 2013 г., но с различна интензивност, достигайки 1,910 млрд. лв. Най-голям прираст на показателя е отчетен през 2006 г. (6 пъти повече спрямо 2005 г.) и 2009 г. (4,6 пъти повече спрямо 2008 г.). От 2014 г. до края на разглеждания период е налице отрицателен тренд, достигайки 0,218 млрд. лв. Като относителен дял от общия обем жилищни кредити лошите и преструктурираните кредити съставляват 0,599 % през 2005 г., нарастват последователно до 21,624 % през 2013 г., когато е отчетена максимална стойност, след което намаляват до 0,848 % през 2024 г.

Изложеното в параграфа ни дава основание да обобщим следните по-важни изводи относно показателите, характеризиращи достъпността и задлъжнялостта, и тяхната динамика през периода:

- Нараства значението на ипотечния пазар за икономическата активност, измерено с показателя „дял на общия обем жилищни кредити спрямо БВП“, който през 2024 г. достига 12,66%. По отношение на дълбочината на ипотечно проникване обаче България изостава от средното за региона (41,4% през 2018 г.).
- Нараства достъпността и разпространението на ипотечното финанси-

ране, измерени с показателите „жилищни кредити на 1 възрастен“ и „дял на икономически активното население с жилищен кредит“, отчитайки отрицателен прираст само през 2015. През 2024 г. средният обем жилищните кредити на един възрастен от населението достига 6 437,04 лв. (значително изоставайки от средното равнище за ЕС-28 – 19 793 евро за 2018 г.), а дялът на икономически активното население с жилищен кредит – 5,47%.

- Подобрява се достъпността на жилищните имоти, измерена със съотношението „цена/доход“, или усилията, които средно домакинство (или индивид) трябва да положи, за да закупи жилище – средно пет (съответно десет) годишни дохода.

- Нараства задлъжнялостта, измерена със съотношението „дълг/доход“, като се отчита известно забавяне (отрицателен тренд) през периода 2012 – 2016 г., достигайки през 2024 г. 51,55%.

- Лошите и преструктурирани кредити устойчиво намаляват както абсолютно (брой), така и относително (дял) спрямо общия обем жилищни кредити – от 2014 г. до края на периода.

2.4. Тенденции за развитие на ипотечния пазар в България

Тук на първо място следва да обобщим основни изводи относно **състоянието и тенденциите в развитието на ипотечния пазар през първите шест месеца на 2025 г.** Анализът се основава на наличната и публично достъпна статистическа информация към 15.07.2025 г.:

- *През първата половина на 2025 г. пазарът на недвижими имоти започва да се възстановява след отчетен тригодишен спад.* В имотния регистър през първите две тримесечия на 2025 г. са вписани общо 101 154 продажби, 2 976 повече спрямо вписаните през 2024 г. за същия период. Отчетен е ръст от 3 %.

- *Ипотечният пазар запазва възходящия си тренд на развитие от последните две години, но с леко забавени темпове.* Броят на вписаните ипотeki за първите две тримесечия на 2025 г. е 30 943, 3 509 ипотeki повече от вписаните през 2024 г. за същия период. Реализиран е ръст от 12,8% спрямо същия период на 2024 г., но по-малко от реализирания годишен ръст за 2024 г. (18,6%).

- *Ипотечният пазар през 2025 г. продължава да се развива с по-висока интензивност в сравнение с пазара на недвижими имоти.* Съотношението

брой ипотечи към брой продажби нараства до 30,6 % (при 27,9 % за същия период на 2024 г.).

- *Делът на вписаните законни ипотечи остава почти без промяна.* Вписани са общо 5 801 законни ипотечи, които съставляват 18,7% от всички вписани ипотечи. Делът им намалява с 0,3 пр. п. спрямо вписаните през първите две тримесечия на 2024 г. (19,0%), но се запазва почти без промяна на годишна база (2024 г. – 18,66%).

- *Налице е известно забавяне в ръста на новите жилищни кредити в левове, дори намаление през първите три месеца на 2025 г.* Обемите по нови жилищни кредити в левове към 31.05.2025 достигат 4 355,2 млн. лв. – ръст от 12 % спрямо същия период на 2024 г., но по-малко от общия годишен ръст за 2024 г. (34,5 %). *Намаляват и новите кредити в евро* – към 31.05.2025 г. обемът им достига 127,4 млн. лв., при 158,1 млн. лв. за същия период на 2024 г., което представлява спад от 19,4 %.

- *Налице е известно забавяне и в ръста на предоставените жилищни кредити по салда.* Към 31.03.2025 г. общият обем на предоставените жилищни кредити достига 27,031 млрд. лв., отчетен е ръст от 5,2% спрямо предходно тримесечие, но е налице известно забавяне спрямо ръста от последното тримесечие на 2024 г. с 1,2 пр. п. (Q4/Q3 – 6,4%). Кредитите в левове достигат обем 26,118 млрд. лв. (+5,4%), кредитите в евро – 0,897 млрд. лв. (-0,9%), а кредитите в друга валута – 0,016 млрд. лв. (-8,8 %). Делът на кредитите в левове нараства с 0,2 пр. п. до 96,6 %, а на тези в евро намалява с 0,2 пр. п. до 3,3 %.

- *Нараства общият брой на предоставените жилищни кредити.* Към 31.03.2025 г. общият брой на предоставените жилищни кредити достига 222 445 кредита, отчетен е ръст от 1,9 % спрямо предходно тримесечие, който превишава ръста от последното тримесечие на 2024 г. с 0,1 пр. п. (Q4/Q3 – 1,8%). Кредитите в левове са общо 210 445 броя, ръст от 2,2 %, кредитите в евро – 11 889, а кредитите в друга валута – 111. Делът на кредитите в левове достига 94,6 % (+0,3 пр. п.), а на тези в евро – 5,3 % (-0,3 пр. п.).

- *През 2025 г. продължава тенденцията за намаляване на ефективните лихвени проценти (ЕЛП) по кредити в лева.* През май 2025 г. ЕЛП по нови жилищни кредити в лева спада до 2,43 % (-0,07 пр. п. спрямо декември 2024 г.). По кредитите в евро се наблюдават известни месечни колебания, като към май 2025 г. ЕЛП е в размер на 3,06 % (+0,26 пр. п. спрямо декември 2024 г.).

- *ГПР отчита известни месечни колебания както по кредити в левове, така и по кредити в евро.* Към май 2025 г. ГПР по жилищни кредити в левове спада до 2,77 % (-0,05 пр. п. спрямо декември 2024 г.), а по кредити в евро се покачва до 3,17 % (+0,30 пр. п. спрямо декември 2024 г.). Размерът на допълнителните разходи, свързани с ползването на кредити, варира между 10,10% и 12,33%, средно 11,57 % за кредити в левове и между 2,31% и 5,56%, средно 3,37% за кредити в евро. Кредитите в евро остават „по-евтини“ от гледна точка на допълнителните разходи, но не и по отношение на лихвените нива.

- *ОЛП на БНБ, лихвените проценти EURIBOR и ОЛП на ЕЦБ продължават устойчиво да намаляват през 2025 г.* ОЛП на БНБ към 31.05.2025 г. е в размер на 2,24% (-0,8 пр. п. спрямо декември 2024 г.), лихвените проценти EURIBOR намаляват между 0,36 и 1,26 пр. п. към 01.07.2025 г. (спрямо стойностите от декември 2024 г.), а ОЛП на ЕЦБ към 11.06.2025 г. е в размер на 2,00% (-1,0 пр. п. спрямо 18.12.2024 г.).

- *Обемът на лошите и реструктурирани кредити намалява както абсолютно, така и относително спрямо общия обем предоставени кредити.* Към 31.05.2025 г. обемът на лошите и реструктурирани е 0,217 млрд. лв., отчитайки отрицателен прираст от 0,60% спрямо декември 2024 г. Делът им също намалява с 0,08 пр. п. – до 0,768%.

На база на изложеното може да обобщим, че пазарът на недвижими имоти и ипотечният пазар се развиват интензивно през първата половина на 2025 г., като превесът е в полза на втория. Налице е известно забавяне в ръста на новите жилищни кредити в лева, а тези в евро – намаляват. Продължава тенденцията за намаляване на лихвените нива, като ефективният лихвен процент по нови жилищни кредити в левове достига 2,43%.

Единственият момент, който провокира интерес и повдига определени въпроси, е **отчетеният ръст на ефективния лихвен процент по нови жилищни кредити в евро към май 2025 г. – 3,06%, с 0,44 пр. п. по-висок спрямо предходния месец.**

Направеният анализ ни дава основания да очертаем **тенденциите за по-нататъшното развитие на пазара.**

Основните съждения в този аспект се правят в контекста на предстоящото приемане на еврото и отражението, което ще има върху лихвените нива (Илиев 2024). Възприемайки този подход, по-долу ще обобщим и допълним основните насоки в тези съждения.

Първо, както се вижда и от представения по-горе анализ, *лихвите по ипотечни кредити у нас продължават да са много ниски*, което провокира все повече домакинства да финансират покупката си на недвижим имот с ипотечен, респ. жилищен кредит. Според статистиката на БНБ средният лихвен процент по нови жилищни кредити в лева за месец май 2025 г. е едва 2,43%. Устойчив отрицателен тренд без колебания и прекъсвания се наблюдава от септември 2024 г. и продължава и през текущата година. Същевременно, на база пазарните индекси EURIBOR, този показател е дори с по-ниски стойности – средно 2,12 % към месец май и спада под 2% към 01.07.2025 г. (до 1,98%). ЕЦБ също снижава ОЛП до 2,0% през юни 2025 г.

Второ, *българският потребител от години демонстрира предпочитания към кредити в лева* (по-конкретно – от ноември 2012 г.) поради по-ниските им лихвени нива (между 0,17 и 0,63 пр. п. за последните дванадесет месеца, като разликата през изследвания период достига 1,33 пр. п. – през април 2023 г.) и удобството да ги изплаща във валутата на получавания доход. *Над 96% от обемите жилищни кредити на домакинства са деноминирани в лева.*

Трето, от 2014 г., както беше изяснено в текста, банките са задължени да определят РЛП на основата на променливи, които са публични и не се влияят пряко от самите тях. Повечето банки са избрали да обвържат лихвите по кредитите си с един или комбинация от няколко индикатора за средна лихва по депозити „салда“ или „нов бизнес“ от статистиката на БНБ. Следователно *значителна част от кредитите са обвързани с лихвите по депозитите в банковата система.*

Четвърто, според статистиката на БНБ, *лихвите по депозитите нарастват от ноември 2022 г., макар и с изключително бавни темпове.* След задържане на лихвените проценти на нива от 0,05 % в периода от февруари до октомври 2022 г. те започват плавно да нарастват, като към май 2025 г. достигат 0,35%, т.е. за период от около 30 месеца нарастват с 0,3 пр. п. Касае се за най-масовите срочни депозити с матуритет над 1 ден до 1 година.

Следователно лихвите по кредитите у нас постепенно ще нарастват, като основна предпоставка за това е увеличението на лихвите по депозитите. *Тази тенденция на поскъпване на депозитите не е изненадваща, а по-скоро очаквана* и предвид високата инфлация от последните години, достигаща през 2022 г. 15,3% в България, 8,4% в еврозоната и 8,0% в САЩ, дори идва с известно закъснение. *Потенциалното влизане в еврозоната нито ще ускори*

процеса на увеличение на лихвите, нито ще го обърне, прогнозираят специалисти (Илиев 2024).

Въпросът тук е какво и как ще се промени с жилищните кредити в лева след приемане на еврото. Първо, всички дължими суми ще се превалутират по фиксирания курс (1 евро = 1.95583 лева), като това по никакъв начин няма да се отрази върху размера на задълженията. Второ, РЛП на повечето банки ще трябва да се променят, тъй като са обвързани с лихви по левови депозити от статистиката на БНБ или с ОЛП.

Съгласно разпоредбите на чл. 25, ал. 7 от ЗКНИП „новият лихвен процент по договора за кредит не може да е по-висок от размера на лихвения процент по договора преди този момент“. Следователно, ако към момента на влизане в еврозоната новият РЛП, който банката е избрала, е с по-висока стойност от стария, то фиксираната надбавка ще се измени в обратна посока, така че общият лихвен процент по договора за кредит да бъде същия или по-нисък от този, който се е начислявал в деня преди приемането на еврото.

Наличието на подобна клауза има характер на защитен механизъм, който веднъж вече се активира – през 2018 г., когато, считано от 1 юли, БНБ спря да изчислява и публикува данни за СОФИБОР. Банките преминаха към други РЛП, но лихвите по договорите за кредит се запазиха без промяна.

Цикълът на увеличение на основните лихвени проценти на ЕЦБ приключи през септември 2023 г. От юни 2024 г. стартира серия от плавни намаления, които има вероятност и да продължат. Следователно, ако българските банки изберат новите РЛП да се обвържат с Euribor, те ще обвържат лихвите по вече отпуснати кредити с показател, който е с тенденция да намалява (Euribor), докато в момента те са обвързани с показател, който е с тенденция да нараства (лихви по депозити).

Друг особено важен фактор е ликвидността на банковата система и възможността на банките да се самофинансират. Към 30.06.2024 г. съотношението „кредити/депозити“ в банковата система е 75% (Илиев 2024), което показва относително висок свободен ресурс и то на ниска цена без необходимост от външно финансиране. Това е една от причините за задържане на лихвените нива в периода 2022 – 2023 г., в съчетание с условията на силна конкуренция.

Настоящата 2025 г. се очертава да бъде година на балансирано развитие за жилищното кредитиране. Въпреки че темповете на растеж вероятно ще се

забавят, пазарът ще продължи да бъде активен, подкрепян от силната конкуренция между банките и стабилните икономически показатели – е мнението на консултанти и анализатори (Moite Pari 2025).

Заключение

Ипотечният пазар обединява усилията на граждани и фирми, като подкрепя тяхната инвестиционна активност чрез осигуряване на достъп до необходимия финансов ресурс. Неговото развитие е в неразривна връзка с развитието на пазара на недвижими имоти.

На база на извършения анализ може да обобщим следните по-важни изводи относно развитието на ипотечния пазар в България за периода 2005 – 2024 г.:

- *Развитието на ипотечния пазар през разглеждания период следва измененията в макроикономическия контекст силно зависимо от фазите на икономическия цикъл, но с по-висока степен на динамика и интензивност.* Икономическият подъем в началото на периода стимулира инвестиционната и ипотечната активност. Световната финансово-икономическа криза ограничава силно тази активност, като конкретни измерения на нейното влияние са рязко намаляване на броя на сключените сделки и вписани ипотeki, на обема на новите жилищни кредити, забавен ръст на общия обем и броя на предоставените кредити. Периодът на възстановяване от кризата е период на възстановяване на ипотечната активност. Covid-19 кризата и въведените във връзка с нея ограничения оказват силен, но сравнително кратковременен ефект.

- *Между пазара на недвижими имоти и ипотечния пазар е налице много силна положителна корелационна зависимост в дългосрочен план, но при наличието на икономически „шокове“ връзката между тях отслабва, в отделни периоди дори изчезва.* Това налага зависимостта да се разглежда контекстуално съобразно конкретните икономически условия.

- *Лихвените проценти оказват непосредствено влияние върху ипотечната активност.* Установена е много силна до силна отрицателна линейна зависимост между обема на новоотпуснатите жилищни кредити в лева (годишни данни) и средногодишния ефективен лихвен процент, измерена по подпериоди. По-значителни флуктуации на лихвените нива се наблюдават в началото на изследвания период – през 2008 и 2009 г.

- *Интересът на българския потребител трайно се насочва към креди-*

ти в лева, особено след август 2012 г., подкрепен и от по-ниските лихвени нива.

- *Нараства значението на ипотечния пазар за икономическата активност, но по отношение на дълбочината на ипотечно проникване България изостава от средното за региона. Нараства достъпността и разпространението на ипотечното финансиране, съпроводени с подобряване на достъпността на жилищните имоти, но и с нарастване на задлъжнялостта на икономически активното население.*

През първата половина на 2025 г. пазарът на недвижими имоти и ипотечният пазар продължават да се развиват интензивно с превес в полза на втория и известно забавяне в ръста на новоотпуснатите жилищни кредити в лева. Очертава се 2025 г. да бъде *година на балансирано развитие за жилищното кредитиране*. Предстоящото приемане на еврото вероятно ще окаже известен задържащ ефект, но същевременно е предпоставка за по-нататъшното развитие на пазара, в т.ч. за привличане на чуждестранни инвеститори.

Използвана литература

1. Агенция по вписванията (2025). Имотен регистър, статистика (<https://www.registryagency.bg/bg/registri/imoten-registar/statistika/>, 07.07.2025).
(Agentsia po vpisvaniyata (2025). Imoten registrar, statistika.)
2. АК „Митов и Партньори“ (2019). Юридически речник (<https://kantora-mitov.com/термини/>, 03.07.2025).
(АК „Mitov i Partnyori“ (2019). Yuridicheski rechnik.)
3. Аякс имоти (2024). Сделките за недвижими имоти с ипотека са малко в България (<https://ajaximoti.bg/sdelkite-za-nedvizhimi-imoti-s-ipoteka-sa-malko-v-blgariya/>, 17.07.2025).
(Ayaks imoti (2024). Sdelkite za nedvizhimi imoti s ipoteka sa malko v Bulgaria.)
4. Бечева, А. (2017). Ипотекарен кредитор в производство по несъстоятелност. Адвокатска кантора „Бечева & партньори“ (<https://www.abecheva.com/bg/news/novina-8>, 03.07.2025).
(Becheva, A. (2017) Ipotekaren kreditor v proizvodstvo po nesastoyatelnost. Advokatska kantora „Becheva & partnyori“.)
5. БНБ (2016). Годишен отчет – 2015 (https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_publication/anual_report_2015_bg.pdf, 19.07.2025).
(BNB (2016). Godishen otchet – 2015.)
6. БНБ (2017). Информация за индексите СОФИБИД и СОФИБОР (<https://www.bnb.bg/Statistics/StBIRAndIndices/StBISofibidAndSofiborArchive/IndicesInformation/index.htm>, 08.07.2025).
(BNB (2017). Informatsia za indeksite SOFIBID i SOFIBOR.)
7. БНБ (2022). Методологически бележки. Парична статистика (https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/st_m_instr_ms_bg.pdf, 06.07.2025).
(BNB (2022). Metodologicheski belezhki. Parichna statistika.)
8. БНБ (2024). Изисквания за показателите за кредитните стандарти (<https://www.bnb.bg/BankSupervision/BSRequirementsOnLendingStandards/index.htm>, 03.07.2025).
(BNB (2024). Iziskvania za pokazatelite za kreditnite standarti.)
9. БНБ (2024). Методологически бележки. Лихвена статистика (https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/st_m_instr_irs_bg.pdf, 03.07.2025).

(BNB (2024) Metodologicheski belezhki. Lihvena statistika.)

10. БНБ (2025). Методологически бележки. Кредити и депозити по количествени категории и икономически дейности (https://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/st_m_instr_sdleact_bg.pdf, 03.07.2025).

(BNB (2025) Metodologicheski belezhki. Krediti i depoziti po kolichestveni kategorii i ikonomicheski deynosti.)

11. БНБ (2025). Регистри и услуги. Available at: <https://bnb.bg/RegistersAndServices/index.htm> (19.07.2025). (BNB (2025) Registri i uslugi.)

12. БНБ (2025). Статистика – парична и лихвена статистика, основен лихвен процент и индекси (<https://bnb.bg/Statistics/index.htm>, 07.07.2025).

(BNB (2025) Statistika – parichna i lihvena statistika, osnoven lihven protsent i indeksi.)

13. Бобчев, К. (б.г.). 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. София: УНСС, Бизнес факултет ([https://www.unwe.bg/uploads/Conference/FormUploads/303856_Нови моменти в ипотечното кредитиране..docx](https://www.unwe.bg/uploads/Conference/FormUploads/303856_Нови_моменти_в_ипотечното_кредитиране..docx), 22.12.2025).

(Bobchev, K. (b.g.) Novi momenti v ipotechnoto kreditirane, vav vrazka sas Zakona za kreditite za nedvizhimimi imoti na potrebiteli, i vliyanieto im varhu pazara na nedvizhimimi imoti u nas. Sofia: UNSS, Biznes fakultet.)

14. Вандева, А. (2022). Договорна и законна ипотека – коя е по-скъпа? // Моите пари (https://www.moitepari.bg/spravochnik/art/advice/dogovorna_i_zakonna~1f843e90-5f3c-41f1-b249-d1757bdc62ad/, 03.07.2025).

(Vandeva, A. (2022). Dogovorna i zakonna ipoteka – koya e po-skapa? Moite pari.)

15. Василев, Д. (2022). От какво зависят и накъде ще вървят лихвите по ипотечни кредити (<https://www.moitepari.bg/CustomDocuments/МВ/От%20какво%20зависят%20и%20накъде%20ще%20вървят%20лихвите%20по%20ипотечни%20кредити.pdf>, 03.07.2025).

(Vasilev, D. (2022). Ot kakvo zavisyat i nakade shte varvyat lihvite po ipotechni krediti.)

16. Вачков, С., Д. Петров, А. Камеларов (2011). Банкови сделки. Варна: Наука и икономика.

(Vachkov, S., D. Petrov, A. Kamelarov (2011) Bankovi sdelki. Varna: Nauka i ikonomika.)

17. Горский, М., М. Исмаилов, В. Ржеутская (2020). Ипотечное кредитование в практике российских и зарубежных коммерческих банков. // Экономические науки. Вестник алтайской академии экономики и права, 12, с. 62-70 (<https://s.vaael.ru/pdf/2020/12-1/1476.pdf>, 13.07.2025).

(Gorskiy, M., M. Ismailov, V. Rzhetskaya (2020) Ipotechnoe kreditovanie v praktike rossiyskikh i zarubezhnih kommercheskih bankov. // Ikonomicheskije nauki. Vestnik altayskoy akademii ikonomiki i prava, 12, s. 62-70.)

18. Денева, Р. (2022) Ипотечен кредит? Първо разбери как банките оценяват кандидатите. // Моите пари (https://www.moitepari.bg/spravochnik/art/advice/ipotechen_kredit_pur~cdec37e-3fe1-412c-9596-822bb1baed2a/, 17.07.2025).

(Deneva, R. (2022) Ipotechen kredit? Parvo razberi kak bankite otsenyavat kandidatite. Moite pari.)

19. Директива 2008/48/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 23 април 2008 година относно договорите за потребителски кредити.

(Direktiva 2008/48/EО na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 23 april 2008 godina otosno dogovorite za potrebitelski krediti.)

20. Директива 2014/17/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 4 февруари 2014 година относно договорите за кредити за жилищни недвижими имоти за потребители.

(Direktiva 2014/17/ES na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 4 fevruari 2014 godina otosno dogovorite za krediti za zhlishtni nedvizhimi imoti za potrebiteli.)

21. Европейска комисия (2017). Развитие на жилищния пазар. Европейски семестър – тематичен информационен документ (https://commission.europa.eu/system/files/2021-01/european-semester_thematic-factsheet_housing-market-developments_bg.pdf, 03.07.2025).

(Evropeyska komisia (2017). Razvitie na zhlishtnia pazar. Evropeyski semestar – tematischen informatsionen dokument.)

22. ЕЦБ (2016). Какво представляват лихвените проценти и каква е разликата между номиналните и реалните? (https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me/html/nominal_and_real_interest_rates.bg.html, 09.07.2025).

(ECB (2016) Kakvo predstavlyavat lihvenite protsenti i kakva e razlikata mezhdu nominalnite i realnite?)

23. ЕЦБ (2017). Накратко за макропруденциалната политика (<https://www.ecb.europa.eu/ecb-and-you/explainers/tell-me-more/html/macprudentialpolicies.bg.html>, 03.07.2025).

(ECB (2017) *Nakratko za makroprudentsialnata politika.*)

24. ЕЦБ (2023). Годишен доклад на ЕЦБ, 2022 г. (<https://www.ecb.europa.eu/press/annual-reports-financial-statements/annual/html/ecb.ar2022~8ae51d163b.bg.html>, 14.07.2025).

(ECB (2023) *Godishen doklad na ECB, 2022 g.*)

25. Златинов, Д. (2022). *Макроикономическа теория и политика*. София: Св. Климент Охридски.

(Zlatinov, D. (2022) *Makroikonomicheska teoria i politika*. Sofia: Sv. Kliment Ohridski.)

26. Ибадлаева, Э. (2019). Состояние и перспективы развития рынка ипотечного кредитования в России. *Journal of Economics. // Entrepreneurship and Law*, №9 (1): 67-77 (https://www.researchgate.net/publication/333806717_Sostovanie_i_perspektivy_razvitiya_rynka_ipotecnogo_kreditovania_v_Rossii, 22.12.2025).

(Ibadlaeva, E. (2019). *Sostoyanie i perspektivy razvitiya rynka ipotechnogo kreditovaniya v Rossii*. // *Journal of Economics, Entrepreneurship and Law*, №9 (1): 67-77.)

27. Иванов, П. (2019). Проникване на ипотечното кредитиране в България спрямо другите страни-членки на ЕС от ЦИЕ. // *Сборник с доклади от петнадесета международна научна конференция на младите учени*. София: УНСС, с. 200-208.

(Ivanov, P. (2019). *Pronikvane na ipotechnoto kreditirane v Bulgaria spryamo drugite strani-chlenki na ES ot TsIE. Sbornik s dokladi ot petnadeseta mezhdunarodna nauchna konferentsia na mladite ucheni*. Sofia: UNSS, s. 200-208.)

28. Илиев, П. (2024). Лихви по ипотечен кредит – какво ще стане с тях, след приемане на еврото. *Creditland* (<https://www.creditland.bg/lihvi-po-ipotechnen-kredit-kakvo-sche-stance/>, 16.07.2025).

(Iliev, P. (2024). *Lihvi po ipotechnen kredit – kakvo shte stane s tyah, sled priemane na evroto*. Creditland.)

29. Кръстев, И. и др. (2021). *Политиката по доходите в България в контекста на принципите на Европейския стълб на социалните права*. София: Фондация „Фридрих Еберт“ (https://bulgaria.fes.de/fileadmin/user_upload/documents/publications/2021/Politika_po_dohodite_v_Bulgaria_WEB_BG.pdf, 03.07.2025).

(Krastev, I. i dr. (2021). *Politikata po dohodite v Bulgaria v konteksta na*

printsipite na Evropeyskia stalb na sotsialnite prava. Sofia: Fondatsia „Fridrih Ebert“)

30. МВБУ (2012). Въведение в правото и основни институти на частното право. Учебник (<https://eulawcentre.org/wp-content/uploads/2016/01/Въведение-в-правото-и-основни-институти-на-частното-право-1.pdf>, 03.07.2025).

(MVBU (2012). Vavedenie v pravoto i osnovni instituti na chastното право. Uchebnik.)

31. НСИ (2025). ИС Инфостат – база от данни (<https://infostat.nsi.bg/infostat/pages/external/login.jsf>, 10.07.2025). (NSI (2025) IS Infostat – baza ot dannii.)

32. ОББ АД (2025). Официален сайт (<https://www.ubb.bg/>, 25.02.2025).

(OBB AD (2025). Ofitsialen sayt.)

33. Петкова, С. (2023). Покупка на ипотekiран имот 2022. Плюсове и минуси. Еднолично адвокатско дружество „Силвия Петкова“ (<https://petkovalegal.com/покупка-на-ипотекиран-имот-плюсове/>, 03.07.2025).

(Petkova, S. (2023). Pokupka na ipotekiran imot 2022. Plyusove i minusi. Ednolichno advokatsko druzhestvo „Silvia Petkova“.)

34. Регламент (ЕС) 2016/1011 на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2016 година относно индекси, използвани като бенчмаркове за целите на финансови инструменти и финансови договори или за измерване на резултатите на инвестиционни фондове.

(Reglament (ES) 2016/1011 na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 8 yuni 2016 godina otносno indeksi, izpolzvani kato benchmarkove za tselite na finansovi instrumenti i finansovi dogovori ili za izmervane na rezultatite na investitsionni fondove.)

35. Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 година относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници.

(Reglament (ES) № 575/2013 na Evropeyskia parlament i na Saveta ot 26 yuni 2013 godina otносno prudentsialnite iziskvania za kreditnite institutsii i investitsionnite posrednitsi.)

36. Речник на българския език (2025). Значение на: ипотека (<https://rechnik.chitanka.info/w/ипотека>, 03.07.2025).

(Rechnik na balgarskia ezik (2025) Znachenie na: ipoteka.)

37. Сега (2022). Ипотечен или жилищен кредит – кой е по-изгоден? (<https://www.segabg.com/category-consult/ipotechnen-ili-zhilishten-kredit-koy-e-po-izgoden>, 03.07.2025).

(Sega (2022). Ipotechnen ili zhilishten kredit – koy e po-izgoden?)

38. Стефанов, Д. (2018). Ипотечното кредитиране – ключов фактор на пазара на жилищни недвижими имоти. // Научни трудове на УНСС, 4 (57). София: УНСС, с. 61-74.

(Stefanov, D. (2018). Ipotechnoto kreditirane - klyuchov faktor na pazara na zhilishtni nedvizhimi imoti. Nauchni trudove na UNSS, 4 (57). Sofia: UNSS, s. 61-74.)

39. Стойков, И. (2018). Отпадането на СОФИБОР не доведе до сътресения (<https://www.moitepari.bg/spravochnik/art/advice/finansoviyat-analizat~57b657115cf84c63b6b8fe82e6a0e292/>, 10.07.2025).

(Stoykov, I. (2018). Otpadaneto na SOFIBOR ne dovede do satresenia.)

40. Стоянов, С. и др. (2013). Икономика на недвижимата собственост. Варна: Наука и икономика. (Stoyanov, S. i dr. (2013). Ikonomika na nedvizhimata sobstvenost. Varna: Nauka i ikonomika.)

41. Флагман (2024). Нажеженият ипотечен пазар у нас не показва признаци на успокоение в началото на годината (<https://www.flagman.bg/article/318206>, 03.07.2025).

(Flagman (2024). Nazhezheniyat ipotechnen pazar u nas ne pokazva priznatsi na uspokoenie v nachaloto na godinata.)

42. Хаджиев, В., В. Димитрова, Л. Любенов (2009). Статистически и иконометричен софтуер. Варна: Наука и икономика.

(Hadzhiev, V., V. Dimitrova, L. Lyubenov (2009) Statisticheski i ikonometrighen softuer. Varna: Nauka i ikonomika.)

43. CreDirect (2025). Финансов речник: EURIBOR (<https://credirect.bg/finansov-rechnik/euribor>, 08.07.2025).

(CreDirect (2025) Finansov rechnik: EURIBOR.)

44. Frank Media (2024). Что такое ипотека и как ее получить (<https://frankmedia.ru/151386>, 03.07.2025).

(Frank Media (2024). Chto takoe ipoteka i kak ee poluchity.)

45. ipotek.ru (2025). Что такое ипотека? (<https://www.ipotek.ru/ipoteka.php>, 03.07.2025).

(ipotek.ru (2025). Chto takoe ipoteka?)

46. MoitePari(2022). Лихвите по депозити определят тези по кредити (https://www.moitepari.bg/spravochnik/art/advice/lihvite_po_depoziti~d299a706-a695-43ab-9d0d-e1157e11d607/?itm_medium=link-statia&itm_source=advice&itm_campaign=kredit-sravnenie&itm_content=n/a&itm_term=n/a, 07.07.2025).

(Moite Pari (2022). Lihvite po depoziti opredelyat tezi po krediti.)

47. Moite Pari (2025). Високите цени на жилищата, а не броят сделки са в основата на ипотечния бум (https://www.moitepari.bg/spravochnik/art/advice/visokite_ceni_na_jil~4484da71-d8a7-49ea-b518-6171a7b6fe5f/, 17.07.2025).

(Moite Pari (2025). Visokite tseni na zhlishtata, a ne broyat sdelki sa v osnovata na ipotechnia bum.)

48. money.bg (2018). Банките вече ще изчисляват по нов начин лихвите върху кредитите в лева (<https://money.bg/finance/bankite-veche-shte-izchislyavat-po-nov-nachin-lihvite-varhu-kreditite-v-leva.html>, 08.07.2025).

(money.bg (2018). Bankite veche shte izchislyavat po nov nachin lihvite varhu kreditite v leva.)

49. OnlineRechnik.com (2025). Тълковен речник (<http://talkoven.onlinerechnik.com/duma/ипотека> 03.07.2025).

(OnlineRechnik.com (2025) Talkoven rechnik.)

50. Antonova, V. (2023). Dynamics of Human Resources and Labor Productivity in the Construction and Real Estate Operations Sectors for the Period 2005-2021. // Economics and Computer Science (Икономика и компютърни науки) : (Електронно) научно списание, Varna : Knowledge and Business, 9, 1, 15-30 (https://eknigibg.net/Volume9/Issue1/spisanie-br51-2023_pp.15-30.pdf).

51. Badev, A. et al. (2014). Housing Finance Across Countries: New Data and Analysis. Policy Research Working Paper 6756. The World Bank, Global Capital Markets Department (<https://documents1.worldbank.org/curated/en/697351468165251669/pdf/WPS6756.pdf> (22.12.2025).

52. Bohle, D. (2017) Mortgaging Europe's Periphery. LEQS Paper No. 124/2017 (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3042205, 22.12.2025).

53. Cambridge Dictionary (2025). Meaning of mortgage in English. Cambridge University Press & Assessment (<https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/mortgage>, 10.03.2025).

54. Cave, V. (2023). Demystifying the p-value: Understanding its meaning and application. VSNi (<https://vsni.co.uk/demystifying-the-p-value-understanding-its-meaning-and-application/>, 22.12.2025).

55. Consumer Financial Protection Bureau (2024). What is a mortgage? (<https://www.consumerfinance.gov/ask-cfpb/what-is-a-mortgage-en-99/>, 10.03.2025).
56. ECB (2025). Key ECB interest rates (https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/key_ecb_interest_rates/html/index.bg.html, 13.07.2025).
57. Euribor (2025). Euribor (<https://www.euribor-rates.eu/en/>, 08.07.2025).
58. Eurostat (2024). Reference metadata. House price and sales index. Data description (https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/prc_hpi_inx_esms.htm, 11.07.2025).
59. Eurostat (2025). Housing price and sales statistics (https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/explore/all/economy?lang=en&subtheme=prc.prc_hpi&display=list&sort=category, 12.07.2025).
60. Eurostat (2025). Reference metadata. House price index. Data description (https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/tipsho20_esms.htm, 12.07.2025).
61. FRED (2025). Inflation, consumer prices for the United States (<https://fred.stlouisfed.org/series/FPCPITOTLZGUSA>, 14.07.2025).
62. Hood, T. (2025). The development of the mortgage market in emerging economies. IWCNE (<https://www.iwcne.net/banking-partnerships/the-development-of-the-mortgage-market/>, 22.12.2025).
63. National Association of Realtors (2025). What is the Secondary Mortgage Market? (<https://www.nar.realtor/fannie-mae-freddie-mac-gses/secondary-mortgage-market>, 13.03.2025).
64. Royal, J. (2025). Secondary mortgage market: What it is and how it works (<https://www.bankrate.com/mortgages/secondary-mortgage-market/>, 13.03.2025).
65. Singh, P. (2013). P value, statistical significance and clinical significance. // Journal of Clinical and Preventive Cardiology, 2 (4), 202–204 (<https://www.jcpcarchives.org/full/p-value-statistical-significance-and-clinical-significance-121.php>, 22.12.2025).
66. StudySmarter (2025). Mortgage markets (<https://www.studysmarter.co.uk/explanations/architecture/land-and-property-management/mortgage-markets/>, 09.03.2025).

РАЗВИТИЕ НА ИПОТЕЧНИЯ ПАЗАР В БЪЛГАРИЯ

Гл. ас. д-р Ваня Антонова

Резюме

В статията се изследва развитието на ипотечния пазар в България по три групи показатели. Въз основа на направения анализ са обобщени основни изводи за развитието на пазара за периода 2005 – 2024 г. и първата половина на 2025 г. и са очертани тенденциите за по-нататъшното му развитие в контекста на предстоящото приемане на еврото. Резултатите показват, че развитието на ипотечния пазар през разглеждания период следва измененията в макроикономическия контекст, силно зависимо от фазите на икономическия цикъл. Връзката между пазара на недвижими имоти и ипотечния пазар, макар устойчива в дългосрочен план, се оказва недостатъчно стабилна и еднозначна в краткосрочен под влияние на множество фактори. Лихвените проценти оказват непосредствено влияние върху ипотечната активност, като е установена силна отрицателна линейна зависимост между обема на новоотпуснатите жилищни кредити в левове и средногодишния ефективен лихвен процент. Нараства значението на ипотечния пазар за икономическата активност, достъпността и разпространението на ипотечното финансиране, но и задлъжнялостта на населението.

Ключови думи: ипотека, ипотечно кредитиране, ипотечен пазар.

DEVELOPMENT OF THE MORTGAGE MARKET IN BULGARIA

Chief Assist. Prof. Vanya Antonova, PhD

Abstract

The article studies the development of the mortgage market in Bulgaria by three groups of indicators. Based on the analysis, main conclusions about the development of the market for the period 2005 - 2024 and the first half of 2025 have been summarized and trends for its further development in the context of the upcoming adoption of the euro have been outlined. The results show that the development of the mortgage market during the studied period follows the changes in the macroeconomic context, strongly dependent on the phases of the economic cycle. The relationship between the real estate market and the mortgage market, although stable in the long term, turns out to be not sufficiently stable and unambiguous in the short term, under the influence of numerous factors. Interest rates have a direct impact on mortgage activity, with a strong negative linear relationship established between the volume of new housing loans in leva and the average annual effective interest rate. The importance of the mortgage market is growing for the economic activity, the accessibility and spread of mortgage financing, but also for the indebtedness of the population.

Key words: *mortgage, mortgage lending, mortgage market.*

Съдържание

Въведение	71
 Глава първа. Ипотека, ипотечно кредитиране и ипотечен пазар – основни теоретични аспекти	 72
1.1. Същност и видове ипотeki	72
1.2. Характеристика на ипотечното кредитиране	75
1.3. Фактори, оказващи влияние върху развитието на ипотечния пазар.....	82
1.4. Преглед на литературата и методика на изследване	86
 Глава втора. Анализ на ипотечния пазар в България през периода 2005 – 2024 г. и тенденции за развитие	 91
2.1. Показатели, характеризиращи инвестиционната активност.....	91
2.2. Показатели, характеризиращи цената на ипотечното финансиране	104
2.3. Показатели, характеризиращи достъпността и задлъжнялостта	114
2.4. Тенденции за развитие на ипотечния пазар в България	124
 Заклучение	 128
Използвана литература	130
Резюме на български език	138
Резюме на английски език	139