Annual of Konstantin Preslavsky University of Shumen
Faculty of Mathematics and Informatics
vol. XXVII C, 2026, pp. 197 – 210, https://doi.org/10.46687/USMT6222

THE BULGARIAN REAL ESTATE MARKET (2019–2025) – PRICE TRENDS, KEY FACTORS AND PROSPECTS AFTER THE EUROZONE

ANTON I. SIMEONOV, RALITSA V. YANEVA

ABSTRACT: *This study examines Bulgarian housing price dynamics in 2019–2025 and discusses market conditions after euro adoption. It combines descriptive statistics, price-index comparisons, exploratory correlations between housing prices and sales indicators, and international price-to-rent comparisons. The working dataset suggests a substantial nominal increase in housing prices and a weakening association between price and transaction changes in the latest subperiod. These patterns are descriptive and do not, by themselves, establish price inelasticity or a speculative bubble. Three conditional scenarios for 2026–2028 are discussed. The paper identifies data comparability and the short post-accession observation window as major limitations; numerical estimates require reconciliation with the original official statistical series before publication.*

KEYWORDS: *Real Estate Market, Price Trends, Bulgaria, Eurozone, Inflation, Mortgage Rates, Price-to-Rent Ratio, Consumer Behavior*

2010 Math. Subject Classification: *91B60, 62P20*

БЪЛГАРСКИЯТ ИМОТЕН ПАЗАР (2019–2025) – ЦЕНОВИ ТЕНДЕНЦИИ, КЛЮЧОВИ ФАКТОРИ И ПЕРСПЕКТИВИ СЛЕД ЕВРОЗОНАТА

АНТОН И. СИМЕОНОВ, РАЛИЦА В. ЯНЕВА

1 Въведение

Пазарът на недвижими имоти в Република България за периода 2019–2025 г. преминава през етапи на безпрецедентна

динамика, които променят фундаментално икономическата среда в страната. Началото на този времеви интервал се характеризира със сравнително предвидим растеж, който бива подложен на сериозно изпитание от глобалната пандемия от COVID-19. Този здравен и икономически шок не само не забавя пазара в дългосрочен план, но се превръща в катализатор за нови потребителски нагласи и засилено търсене на жизнено пространство [10].

Впоследствие пазарът реагира на рекордната инфлация, обхванала Европа и България, както и на последвалите промени в лихвената политика на централните банки [1]. Войната между Русия и Украйна също оказва влияние върху факторите, определящи търсенето на имоти [2]. В края на изследвания период излиза конвергентният доклад и новината, че от 01.01.2026 г. България ще бъде приета в еврозоната [7].

Целта на настоящата статия е да анализира динамиката на жилищните цени и пазарната активност в България през 2019–2025 г., да обсъди ролята на макроикономическите и демографските фактори и да очертае условни сценарии след присъединяването към еврозоната. Изследователските задачи включват:

1) съпоставяне на номинални и реални ценови изменения;
2) оценка на връзката между измененията в цените и продажбите;
3) анализ на кредитните условия, инфлацията, доходите и предлагането;
4) международно сравнение на съотношението цена/наем;
5) формулиране на сценарии и ограничения.

Работната хипотеза е, че изменението на жилищните цени не може да бъде обяснено само с броя на сделките, а е свързано със съвместното действие на финансови, демографски и поведенчески фактори.

Изследването използва вторични данни от НСИ, БНБ и международни сравнителни източници. Приложени са описателна статистика, индексен анализ, коефициент на корелация на Пирсън и сценарен анализ. Изменението на цените трябва да се изчислява

при единна база и идентични периоди; реалният индекс се получава чрез дефлиране на номиналния индекс с подходящ индекс на потребителските цени. При корелациите следва да се посочват конкретните тримесечни редове, дефиницията на продажбите, броят наблюдения и статистическата значимост. Международните сравнения се тълкуват предпазливо поради различия в площта, местоположението, качеството на жилищата и брутните спрямо нетните наеми. Анализът е описателен; причинно-следствени изводи не могат да се правят без допълнителна идентификационна стратегия.[3,4,5,6]

2 Динамика на цените и сделките (2019–2025)

2.1 Ценова динамика на национално ниво

За да бъдат данните в Таблица 1 „Индекси на цените на жилищата (ИЦЖ) в България (2019–2025 г.)“, е необходимо всички тримесечни стойности да се приведат към единна действителна база – средногодишното равнище на индекса през 2019 г. = 100.

Това означава, че четирите тримесечия на 2019 г. не трябва автоматично да имат стойност 100. Те трябва да отразяват реалните различия в ценовите равнища през съответните тримесечия.

Формулата за преизчисляване е:

$$I_t^{(2019=100)} = \frac{HPI_t}{\overline{HPI}_{2019}} x100 \qquad (1)$$

където HPI_t е официалният индекс за съответното тримесечие, а $\overline{HPI}_{2019}$ е средноаритметичната стойност на четирите тримесечни индекса за 2019 г.

Таблица 1

Индекси на цените на жилищата (ИЦЖ) в България (2019–2025 г.), базис 2019 = 100

Година	Q1	Q2	Q3	Q4	Натрупано изменение спрямо 2019 г.*
2019	98,51	99,11	100,42	101,96	База
2020	103,13	102,03	105,64	107,48	4,57%
2021	110,89	111,27	114,84	117,55	13,64%
2022	123,67	127,52	132,74	133,27	29,30%
2023	135,39	141,16	144,95	146,7	42,05%
2024	157,09	162,5	168,87	173,5	65,49%
2025	180,76	187,68	194,81	195,34	89,65%

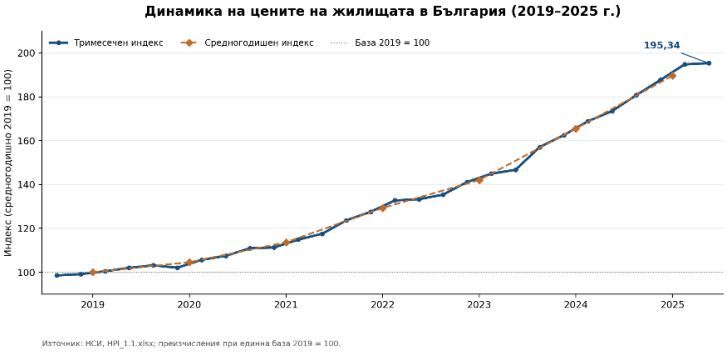
**Изменението е изчислено въз основа на средногодишния индекс за съответната година спрямо средногодишния индекс за 2019 г. Източник: НСИ, собствени изчисления.*

За проследяване на ценовата динамика на жилищния пазар в България през периода 2019–2025 г. са използвани официалните тримесечни индекси на цените на жилищата, публикувани от Националния статистически институт. С цел осигуряване на съпоставимост на данните е извършено преизчисляване на динамичния ред при единна база, съответстваща на средногодишното равнище на индекса през 2019 г. (2019 = 100).

Резултатите показват устойчива възходяща тенденция в номиналните цени на жилищата през разглеждания период. Средногодишният индекс нараства от 100 през 2019 г. до 189,65 през 2025 г., което представлява кумулативно увеличение от 89,65%. Особено интензивно е поскъпването през последните две години на изследвания период, когато средногодишният индекс достига 165,49 през 2024 г. и 189,65 през 2025 г.

Тримесечната динамика също показва ясно изразена тенденция на повишаване на ценовото равнище. През четвъртото тримесечие на 2025 г. индексът достига 195,34 пункта спрямо средногодишната база за 2019 г. Получените резултати свидетелстват за значително номинално поскъпване на

жилищните имоти, като оценката на реалното увеличение изисква допълнително отчитане на инфлацията през същия период.

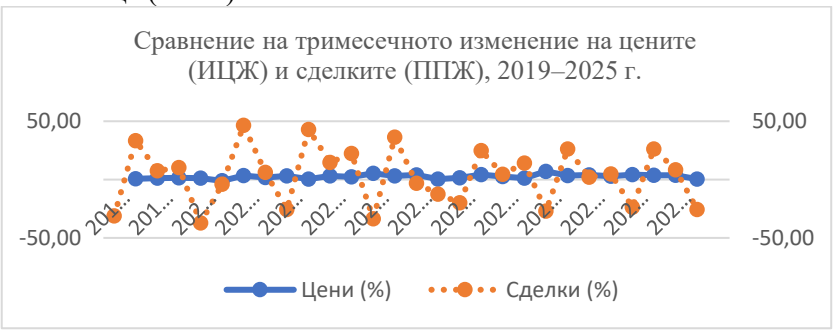


Фигура 1. Сравнение на ръста на цените на старо и ново строителство (2019–2025 г.)

2.2 Разминаване между цени и сделки (коефициент на корелация)

Фигура 1. Динамика на индексите на цените на жилищата в България през периода 2019–2025 г. (средногодишно 2019 = 100).

За да се анализира връзката между ценовата динамика и пазарната активност, е използван корелационен анализ между тримесечните изменения на ИЦЖ и Показателите за продажбите на жилища (ППЖ).



Фигура 2. Сравнение на тримесечното изменение на цените (ИЦЖ) и сделките (ППЖ) в България, 2019–2025 г.

Таблица 2

Коефициенти на корелация между тримесечното изменение на цените (ИЦЖ) и сделките (ППЖ)

Период	Коефициент на корелация (r)
2019–2021	+0.68
2022–2023	+0.21
2024–2025	–0.15
Целият период (2019–2025)	+0.32

Коефициентите в таблица 2 предполагат отслабване на линейната връзка между разглежданите показатели, но не доказват ценова нееластичност. При 2024–2025 г. са налице най-много осем тримесечни наблюдения; отрицателната стойност r = –0,15 е слаба и без проверка за статистическа значимост не позволява устойчив извод за структурна промяна. За установяване на еластичност е необходимо да се специфицира модел на търсенето, а за спекулативен балон – да се сравнят цените с фундаменталните им определители [9]. Данните за последното тримесечие и използваните темпове на изменение следва да се сверят с оригиналните статистически серии.

3 Факторен анализ на пазара

3.1 Икономически фактори: лихви, кредити и инфлация

Ипотечни лихви. През 2025 г. средният лихвен процент по ипотечните кредити достига исторически минимум от 2.43% (Таблица 3). Това стимулира кредитирането и поддържа високо търсене. Представените средногодишни стойности са непретеглени средни от 12 месечни наблюдения, а не средни лихви, претеглени с обемите на отпуснатите кредити.

Таблица 3

Средногодишен лихвен процент за новоотпуснатите жилищни кредити за домакинства в левове (2019–2025 г.)

Година	Лихвен процент (%)
2019	3,1
2020	2,88
2021	2,71
2022	2,55
2023	2,59
2024	2,53
2025	2,46

Източник: Българска народна банка, Лихвена статистика, исторически данни до декември 2025 г., собствени изчисления.

Анализът на лихвената статистика на Българската народна банка показва тенденция към намаляване на средногодишните лихвени проценти по новоотпуснатите жилищни кредити в левове през периода 2019–2025 г. Средната стойност се понижава от 3,10% през 2019 г. до 2,46% през 2025 г., което представлява намаление с 0,64 процентни пункта.

Най-същественото понижение се наблюдава през първите години на изследвания период, когато лихвеният процент достига 2,55% през 2022 г. През 2023 г. се отчита слабо увеличение до 2,59%, последвано от постепенно намаляване до 2,53% през 2024 г. и 2,46% през 2025 г.

Относително ниските лихвени проценти създават благоприятни условия за ипотечно кредитиране и могат да стимулират търсенето на жилищни имоти. Тяхното влияние върху ценовата динамика обаче следва да се разглежда съвместно с изменението на доходите на домакинствата, инфлацията, кредитните обеми и ограниченията в предлагането.

Обем на ипотечното кредитиране. Новоотпуснатите жилищни кредити нарастват от 3.8 млрд. лв. (2021 г.) до 9.1 млрд. лв. (2024 г.), което представлява ръст от 139% за три години. Това обяснява защо цените продължават да растат въпреки по-малкото сделки – купувачите теглят по-големи кредити.

Инфлация. През 2022 г. инфлацията достига пик от 13.0% (средногодишна). При отрицателна реална доходност на депозитите, недвижимият имот се утвърждава като средство за запазване на капитала. В реално изражение (коригирано с инфлацията), цените на имотите през 2022 г. бележат спад от –3.00%, което означава, че номиналният ръст от 13.37% е напълно неутрализиран [11].

3.2 Социални и демографски фактори

Въпреки тежката демографска криза (населението намалява от 6 951 482 през 2019 г. до 6 423 207 през 2025 г.), в големите градове се наблюдава силен ценови натиск, дължащ се на:

- Вътрешна миграция – концентрация на населението в София, Пловдив, Варна и Бургас;
- Положителна нетна миграция от чужбина – +35 085 души през 2025 г. (предимно от Турция, Украйна и Германия), които създават допълнително търсене на жилища.

3.3 Предлагане (ново строителство)

Таблица 4

Новопостроени жилища в България (2019–2025 г.)

Година	Брой жилища	Изменение спрямо предходната година
2019	12 069*	—
2020	15 446*	28,00%
2021	17 889*	15,80%
2022	19 645*	9,80%
2023	22 649	15,30%
2024	20 998	−7,3%
2025	37 571	78,90%

Стойностите за 2019 и 2020 г. са от първоначалната таблица и все още не са независимо потвърдени. Стойностите за 2021–2024 г. са от Статистически справочник 2025 на НСИ, а за 2025 г. – от годишното съобщение на НСИ.

Анализът на въведените в експлоатация новопостроени жилища в България през периода 2019–2025 г. показва преобладаваща тенденция към увеличаване на жилищното строителство. Въз основа на публикуваните тримесечни данни на Националния статистически институт през 2019 г. са отчетени 12 069 новопостроени жилища, докато през 2020 г. броят им достига 15 446. През следващите години нарастването продължава, като през 2023 г. са въведени в експлоатация 22 649 жилища.

През 2024 г. се наблюдава временно понижение до 20 998 жилища, или със 7,3% спрямо предходната година. През 2025 г. официалните годишни данни на НСИ отчитат 37 571 новопостроени жилища, което представлява увеличение със 78,9% на годишна база.

Получените резултати показват разширяване на реализираното жилищно предлагане, но неговото въздействие върху ценовата динамика не може да се оценява единствено въз основа на общия брой новопостроени жилища. Необходимо е да се отчетат териториалната концентрация на строителството, структурата на жилищата по площ и предназначение, както и времевото разминаване между инвестиционните решения, строителния процес и въвеждането на обектите в експлоатация.

3.4 Моделиране на факторите, определящи ценовата динамика

За бъдеща количествена проверка на факторите може да се специфицира модел:

$$\Delta \ln(HPI_t) = \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln(INC_t) + \beta_2 IR_t + \beta_3 INF_t + \varepsilon_t \ , \qquad (2)$$

където HPI е индексът на жилищните цени,

INC – доходът на домакинствата,

IR – лихвата по новите жилищни кредити,

INF – инфлацията.

Моделът е предложена аналитична спецификация, а не оценена регресия: в наличния материал няма пълни съпоставими редове за всички променливи. Преди оценяване са необходими

синхронизиране на честотата и дефинициите, избор на лагове, проверки за стационарност, мултиколинеарност и автокорелация. Не се представят фиктивни коефициенти или статистически значимости. Подходът следва теоретичните постановки за фундаменталните детерминанти на жилищните цени [3,4,5,6].

4 Сравнителен анализ с Европа (Италия, Испания, Гърция)

София остава сред най-евтините европейски столици с цена на кв. м около 2 500 евро. За сравнение, Мадрид е 2.3 пъти по-скъп, а Цюрих – 7.3 пъти [12].

Таблица 5

Съотношение цена/наем за 1-стайни апартаменти – международно сравнение (2025 г.)

Държава	Град	Цена (€)	Месечен наем (€)	Съотношение (години)
Италия	Рим	272 000	1 450	15.6
Испания	Мадрид	240 000	1 590	12.6
Испания	Барселона	245 000	1 500	13.6
Гърция	Атина (център)	129 000	650	16.5
България	София (Център)	232 000	715	27.0
България	Пловдив	113 000	460	20.5
България	Варна	125 000	400	26.0

Съотношението цена/наем в България (20–27 години) е два пъти по-високо от това в Испания (12–14 години). Това означава, че инвестицията в имот в България се изплаща от наем значително по-бавно, което доказва спекулативния характер на пазара – купувачите разчитат на капиталова печалба от препродажба, а не на текущ доход от наем [13].

5 Промени в пазарните нагласи след присъединяването към еврозоната

В началото на 2026 г., след реалното присъединяване на България към еврозоната, се наблюдава отрезвяване на пазара [8].

Психологическият ефект от еврото беше изконсумиран предварително в цените през 2024–2025 г. Основните тенденции включват:

- Спад на сделките: През Q1 на 2026 г. сделките намаляват с 15.5% на годишна база (за София спадът е 12%).
- Промяна в поведението на купувачите: Преход от „истерично купуване“ към рационално обмисляне. Купувачите оглеждат няколко имота и договарят намаления от поне 5–10%.
- Оттегляне на инвеститорите: Делът на сделките с инвестиционна цел спада от 25–40% (2025 г.) до прогнозни 10–15% (2026 г.).

6 Прогнозни сценарии (2026–2028)

Въз основа на синтеза от анализа се очертават три основни сценария:

Таблица 6

Прогнозни сценарии за развитието на пазара (2026–2028)

Сценарий	Условия	Очакване
1.Забавяне	Лихви 2.5–3.5%, ръст на доходите 5–8%, плавно навлизане на новото предлагане	Цени: +0–10% годишно; сделки: стабилизиране
2.Корекция	Геополитическа ескалация, ръст на лихвите, стагфлация	Спад на цените (особено панелни имоти)
3.Възобновен растеж	Нова вълна имиграция, нов прилив на чуждестранни инвестиции	Възстановяване на двуцифрения ръст

7 Препоръки за участниците на пазара

- Купувачи за собствено ползване: Да не чакат драматичен срив, да изискват отстъпки (поне 10%) и да предпочитат завършени имоти.

- Инвеститори: Да се насочат към градове с ниско съотношение цена/наем – Пловдив (20.5 години), Стара Загора (22.8 години), Студентски град (22.8 години).
- Продавачи: Да бъдат реалисти, да очакват по-дълъг престой на пазара и да са готови за отстъпки от 5–20%.
- Строителни предприемачи: Да се фокусират върху качеството и довършването на започнатите проекти, да избягват нови мащабни проекти в периферни райони [14].

8 Дискусия на резултатите

Жилището е едновременно потребителско благо и инвестиционен актив, поради което пазарната цена зависи както от платежоспособното търсене и разходите за финансиране, така и от очакванията за бъдеща капиталова доходност [3, 5]. Нарастването на съотношението цена/наем е сигнал за необходимост от оценка на фундаменталните фактори, но не е достатъчно доказателство за балон. Ограниченията на предлагането и кредитният цикъл могат да засилват ценовите колебания [4, 6]. Присъединяването към еврозоната може да влияе на очакванията и финансовите условия, но ефектът му не може да бъде отделен от останалите макроикономически изменения само чрез описателно сравнение преди и след датата на присъединяване.

9 Заключение

Изследването установява значителна номинална ценова динамика и различаващи се по подпериоди статистически зависимости между измененията на цените и продажбите. Отрицателната корелация в последния подпериод и високите съотношения цена/наем представляват основания за допълнителен анализ, но не са достатъчни за доказване на спекулативен балон. Числовите резултати подлежат на окончателна проверка спрямо съпоставими първични серии.

След приемането на еврото пазарните тенденции следва да се оценяват чрез действителни наблюдения, отделени от

очакванията преди присъединяването. Разработените сценарии са условни, а не статистически прогнози. Основните ограничения на изследването са кратките подпериоди, липсата на микроикономически данни за отделни сделки, различията в дефинициите на статистическите редове и невъзможността да се изолира ефектът на еврото без подходяща контролна група. Бъдещи изследвания могат да използват регионални панелни данни и модели с лагови ефекти.

ЛИТЕРАТУРА:

[1] Кенън, Е. Икономика на недвижимите имоти. София: Сиела, 2015, с. 145–148.

[2] Христов, Д. Как войната в Украйна и инфлацията повлияха на цените на имотите? БНР – Радио Хоризонт, 2023. [online] Available at: https://bnr.bg/horizont/post/101789414/kak-voinata-v-ukraina-i-inflaciata-povliaha-na-cenite-na-imotite [Accessed: 09.05.2026].

[3] Case, K. E., Shiller, R. J. Is There a Bubble in the Housing Market? Brookings Papers on Economic Activity, 2003, Vol. 2003, No. 2, pp. 299–362.

[4] Glaeser, E. L., Gyourko, J., Saiz, A. Housing Supply and Housing Bubbles. Journal of Urban Economics, 2008, Vol. 64, No. 2, pp. 198–217. DOI: https://doi.org/10.1016/j.jue.2008.07.007

[5] Himmelberg, C., Mayer, C., Sinai, T. Assessing High House Prices: Bubbles, Fundamentals and Misperceptions. Journal of Economic Perspectives, 2005, Vol. 19, No. 4, pp. 67–92. DOI: https://doi.org/10.1257/089533005775196769

[6] Jordà, Ò., Schularick, M., Taylor, A. M. Betting the House. Journal of International Economics, 2015, Vol. 96, Supplement 1, pp. S2–S18. DOI: https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2014.12.011

[7] Европейска комисия. Доклад за конвергенцията за 2025 г. относно България. Институционен документ 320. Брюксел: Европейска комисия, 2025.

[8] Капитал. Отрезвяване на пазара на имоти. Капитал, 11.05.2026. [online] Available at: https://www.capital.bg/biznes/imoti/2026/05/11/4910750_otrezviavane_na_pazara_na_imoti/ [Accessed: 19.05.2026].

[9] Национален статистически институт (НСИ). Индекси на цените на жилищата (ИЦЖ): методология и статистически данни за периода 2019–2025 г. [online] Available at: https://www.nsi.bg/ [Accessed: 01.05.2026].
[10] Световна банка. Коронавирусът и имотните пазари в Европа: първоначален анализ. Вашингтон: Световна банка, 2020.
[11] Global Property Guide. Bulgaria – House Price Change (Nominal and Real). 2025. [online] Available at: https://www.globalpropertyguide.com/europe/bulgaria/home-price-trends [Accessed: 02.05.2026].
[12] Global Property Guide. Bulgaria – Square Meter Prices (Sofia vs European Cities). 2025. [online] Available at: https://www.globalpropertyguide.com/europe/bulgaria/square-meter-prices [Accessed: 02.05.2026].
[13] Global Property Guide. Bulgaria / Italy / Spain / Greece – Price/Rent Ratio. 2025. [online] Available at: https://www.globalpropertyguide.com/europe/bulgaria/price-rent-ratio [Accessed: 02.05.2026].
[14] Realto Group. Национално проучване за нагласите към пазара на недвижими имоти. Юни 2025. Цитирано по Българска телеграфна агенция (БТА), 30.06.2025. [online] Available at: https://www.bta.bg/bg/news/economy/921014 [Accessed: 01.05.2026].

Имена на авторите
Антон Иванов Симеонов
Месторабота: „Трансконтинентал Холдинг“ ООД
e-mail: 2632471007@shu.bg

Ралица Вълчева Янева
ORCID ID: orcid.org/0000-0009-0008-3984-4434
Месторабота: Шуменски университет „Епископ Константин Преславски“
e-mail: r.yaneva@shu.bg