

ДИНАМИКА, ДОХОДНОСТ И ВЪЗВРЪЩАЕМОСТ НА ЖИЛИЩНИТЕ НЕДВИЖИМИ ИМОТИ В ЮЖЕН-ЦЕНТРАЛЕН РАЙОН ЗА ПЛАНИРАНЕ (NUTS 2) В БЪЛГАРИЯ

Димитър Благоев

DYNAMICS, PROFITABILITY AND RETURN OF RESIDENTIAL REAL ESTATE IN THE SOUTH-CENTRAL PLANNING REGION (NUTS 2) IN BULGARIA

Dimitar Blagoev

Abstract: *The residential real estate market in Bulgaria continues to be among the most preferred investment areas for individual and institutional investors. However, the data from the first quarter shows a certain rate of cooling. Following the methodological approach applied in the studies for the North-East and South-East regions in issues of the magazine Real Estate and Business, this article analyzes the dynamics of residential property prices in the South-Central Planning Region (with the clear awareness that changes in zoning were introduced in Bulgaria) for the period 2004–2024. The study uses a set of key macroeconomic indicators – population, GDP, foreign direct investment, housing price index and real market prices – structured in continuous statistical series, as was done in the previous regional analyses.*

The main objective is to assess the logicity of the movement of housing prices in relation to the economic development of the region, as well as to determine the potential long-term return (ROI) from investments in a typical residential property. The analysis tracks the influence of urbanization, demographic trends, regional economic structure and investment activity on price dynamics, drawing parallels with the observed patterns in other regions of the country.

The results obtained allow for the formulation of conclusions regarding the attractiveness of individual regional centers in the South-Central region, the degree of correspondence between economic growth and price changes, as well as the potential of the region to generate long-term investment returns. The article does not constitute investment advice, but an analytical basis for informed decisions.

Keywords: investments; residential real estate; prices; region; NUTS2; South-Central Planning Region

Теоретични и методически аспекти на доходността и възвръщаемостта от жилищни недвижими имоти

Доходността и възвръщаемостта на жилищните недвижими имоти представляват ключов фокус в икономическите и финансовите изследвания, тъй като жилищният сектор е едновременно потребителски и инвестиционен актив. Научната литература подчертава, че дългосрочната доходност на жилищните имоти се формира от взаимодействието между капиталовия ръст, дохода от наем и структурните характеристики на пазара, включително еластичността на предлагането, регулациите и макроикономическите шокове.

Едно от най-значимите съвременни изследвания е работата на Bäckér-Peral, Hazell и Mian (2026), които използват данни за британския пазар на дългосрочни лизингови имоти, за да оценят очакваната дългосрочна доходност на жилищните активи. Авторите установяват, че доходността остава стабилна около 5% до начало-

то на Голямата рецесия, след което започва да намалява, достигайки нива около 2.7–2.8% през 2023–2024 г. Това изследване е важно, защото предоставя методологично надежден начин за отделяне на краткосрочните пазарни колебания от дългосрочните фундаментални очаквания.

Друг значим принос е направен от Chambers, Spaenjers и Steiner (2021), които анализират доходността на недвижимите имоти на база микроданни от институционални портфейли за периода 1901–1983 г. Авторите установяват, че реалната годишна възвръщаемост на жилищните имоти е по-ниска от често приеманите стойности, като варира около 2.3% нетно (т.е. изчислена от всички направени разходи по притежание на недвижимия актив). Техните резултати показват, че макар недвижимите имоти да се възприемат като стабилен актив, реалната им доходност в дълъг хоризонт е умерена и силно зависима от типа имот и икономическата среда.

В допълнение, литературата подчертава ролята на пазарната еластичност и регионалните

различия. Според B  cker-Peral и съавтори (2024) спадът в доходността е по-изразен в региони с нееластично предлагане, докато в райони с по-висок жилищен риск доходността остава относително по-висока. Това подчертава значението на локалните пазарни характеристики при оценката на възвръщаемостта.

Краткият преглед на публикациите по темата показва и доказва, че доходността на жилищните недвижими имоти е резултат от комплексни фактори – макроикономически условия, регулации, пазарна структура и дългосрочни демографски тенденции. Въпреки че жилищните имоти често се възприемат като нискорисков актив, емпиричните данни показват, че реалната им доходност е умерена към ниска, и е подложена на значителни циклични и структурни влияния.

Пазарът на жилищни недвижими имоти традиционно се разглежда като функция от макроикономическата среда, демографските процеси и структурните характеристики на регионалното развитие. В научната литература жилищните цени се определят като резултат от взаимодействието между търсенето, предлагането, достъпа до финансиране и инвестиционната активност (Glaeser and Gyourko, 2018). В контекста на България тези зависимости се проявяват особено отчетливо на регионално ниво, където различията в икономическата структура, урбанизацията и демографските тенденции формират специфични пазарни профили.

Южен-централният район за планиране (NUTS 2) представлява хетерогенна територия, включваща както силно урбанизирани центрове, така и периферни общини с ограничена икономическа активност. Това предопределя различна динамика на жилищните цени и различна степен на инвестиционна атрактивност. Анализът в статията се базира на набор от ключови макроикономически индикатори – население, БВП, преки чуждестранни инвестиции, индекс на цените на жилищата и реални пазарни цени – структурирани в непрекъснати статистически редове. Този подход съответства на утвърдените методологични практики в регионалните пазарни изследвания.

Едни от важните макроикономически фактори влияещи върху жилищните цени (без да претендираме, че те са изчерпателно разгледани) могат да бъдат следните:

- Брутен вътрешен продукт (БВП)

Икономическият растеж е сред най-силните детерминанти на движението на жилищните це-

ни. В регионите с устойчиво нарастване на БВП се наблюдава повишено търсене на жилища, обусловено от растящи доходи, разширяване на трудовия пазар и увеличена инвестиционна активност (European Commission, 2023). В Южен-централния район икономическата структура е доминирана от индустриални производства, селско стопанство и услуги, което води до различни темпове на растеж между отделните области. Тези различия се отразяват пряко върху ценовата динамика на жилищните имоти.

- Преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ)

ПЧИ са индикатор за доверие в регионалната икономика и често водят до разширяване на заестостта и повишено търсене на жилища. В научната литература се подчертава, че регионите, привличащи значителни инвестиции, демонстрират по-висока ценова устойчивост и по-силен ръст на имотните пазари (Hudson and Lewis, 2020). В контекста на Южен-централния район ПЧИ са концентрирани предимно в индустриалните зони около Пловдив, което обяснява по-динамичния пазар в областния център спрямо периферните общини. Без съмнение Тракия икономическа зона е един от основните двигатели както за привличане на ПЧИ в регион Пловдив, така и е силен фактор за динамиката в цените в град Пловдив и околността.

- Демографски процеси и урбанизация

Демографските тенденции са ключов фактор за оценка на дългосрочната устойчивост на жилищния пазар. Намаляващото население и миграционните процеси към големите градове водят до концентрация на търсенето в урбанизирани центрове и до стагнация в периферните райони (National Statistical Institute, 2024). Урбанизацията е пряко свързана с икономическата активност, инфраструктурното развитие и достъпа до услуги, което я превръща в основен двигател на ценовата динамика.

Анализът трябва да отчете и влиянието на урбанизацията, демографските тенденции, регионалната икономическа структура и инвестиционната активност върху ценовата динамика. Този подход позволява да се оцени логичността на движението на жилищните цени спрямо реалните социално-икономически процеси.

- Индекс на цените на жилищата и реални пазарни стойности

Индексът на цените на жилищата (ИЦЖ) е основен инструмент за измерване на динамиката на имотния пазар. Той позволява сравнение

между периоди и региони, като елиминира влиянието на различните типове имоти и техните характеристики. Реалните пазарни цени допълват анализа, предоставяйки информация за действителните сделки и за поведението на участниците на пазара.

В периода 2004–2024 г. жилищният пазар в България преминава през няколко фази: предкризисен растеж, спад след 2009 г., стабилизация и нов цикъл на ръст след 2015 г. Южен-централният район следва тези национални тенденции, но с регионални специфики, обусловени от икономическата структура и демографските процеси.

Когато говорим за жилищния пазар и динамиката на цените от гледна точка на потенциални инвестиционни възможности трябва да отчетем не само динамиката на цените, но и потенциала за възвръщане на инвестицията в определен (приемлив за инвеститора) период. В този контекст един от основните показатели, които може да бъде използван е „Възвръщаемостта от инвестицията (ROI)“.

Възвръщаемостта от инвестиции (ROI) в жилищни имоти се определя от комбинация между капиталов ръст и доход от наем. Според класическите модели на инвестиционен анализ ROI зависи от:

- темпа на растеж на цените;
- ликвидността на пазара;
- риска, свързан с регионалната икономическа среда;
- демографската устойчивост;
- алтернативните инвестиционни възможности (Fisher, 2021).

Ключов момент когато се говори за инвестиция е определянето на потенциалната дългосрочна възвръщаемост (ROI) от инвестиции в типов жилищен имот. Това предполага оценка на съответствието между икономически растеж и ценови промени, както и анализ на атрактивността на отделните областни центрове.

В предходните две статии от поредицата видяхме, че различните региони на страната се отличават с различна динамика на цените и тази динамика не винаги е в съответствие с обичайната логика, на която се придържа обикновения не професионален инвеститор в недвижими имоти (в частност в жилищни такива). Регионалната атрактивност се формира от комбинация между икономически показатели, инфраструктура, демография и качество на живот. В научните изследвания се подчертава, че регионите

с диверсифицирана икономика, висока заетост и стабилни демографски показатели генерират по-висока дългосрочна доходност от жилищни инвестиции (World Bank, 2024).

Обща и първоначална презумпция е, че Южен-централният район демонстрира значителни вътрешнорегионални различия. Пловдив е водещ център с устойчиво търсене и висока ликвидност, докато периферните области показват по-ниска динамика и по-висок риск. В част от предходните статии обаче видяхме, че тази общоприети презумпции понякога не се потвърждават и в някои области от регионите за планиране на страната инвестирането в типов жилищен обект за продължителен период от време и ситуиран в по-малък областен център носи по-висока доходност отколкото инвестирането в такъв в по-голям в индустриално развит областен център (Благоев, 2024 и Благоев, 2025). Разбира се това се отнася до процентното изменение (или т.нар. „спекулативно“) на цените на жилищните имоти отколкото до възвръщаемостта на инвестицията базирана на текущ доход за съответния период.

Методика на изследването

Методическата рамка на изследването за доходността и възвръщаемостта на жилищните недвижими имоти в регионален контекст се основава на вече утвърден подход, приложен в предходни публикации на автора, като се запазва съпоставимостта между отделните регионални анализи. И настоящото изследване следва същата методика използвана при изследването, чиито резултати бяха публикувани в Том VIII (1) от 2024 година“ и Том IX (1) от 2025 (Благоев, 2024 и Благоев, 2025). Това позволява да се поддържа единна аналитична линия, да се проверят повторно вече формулирани хипотези и да се осигури възможност за междурегионални сравнения.

Основни хипотези и концептуална рамка

Методиката стъпва върху четири ключови хипотези, които определят логиката на анализа. **Първата хипотеза** предполага, че големите градове генерират по-висока възвръщаемост, тъй като урбанизацията води до засилено търсене, по-добра инфраструктура и по-високо качество на живот. Тази хипотеза е в съответствие с утвърдените теоретични постановки, според които урбанизираните центрове концентрират икономическа активност и инвестиционни потоци (Glaeser and Gyourko, 2018).

Втората хипотеза се основава на класическия модел за взаимодействие между търсене и предлагане, като приема, че цените на жилищните имоти се движат от демографски, икономически и инфраструктурни фактори. Тук се включват миграционни процеси, прираст на населението, бизнес активност и обща среда за живот. **Третата хипотеза** разглежда жилищните имоти като актив за съхранение на богатство, а не само като източник на текуща доходност. Това е в съответствие с международната литература, която подчертава ролята на жилищните активи като дългосрочен защитен механизъм срещу инфлация (Chambers, Spaenjers and Steiner, 2021).

Четвъртата хипотеза предполага, че ръстът на цените на жилищните имоти трябва да превишава кумулативния темп на инфлация, за да може активът да изпълнява инвестиционна функция. Тази хипотеза е проверяема чрез съпоставяне на реалните пазарни цени с националния инфлационен индекс за съответния период.

Методологичен подход и аналитични техники

За да бъдат проверени хипотезите, изследването използва метода на техническия (сравнителен) анализ, комбиниран с анализ на трендовете за период от над 20 години (2004–2024). Този подход позволява да се проследят дългосрочни зависимости, да се идентифицират цикли и да се оцени устойчивостта на ценовите изменения.

Сравнителният анализ се прилага в две направления:

(а) между отделните областни центрове в изследвания регион;

(б) между регионалните и националните агрегирани стойности, което позволява да се оцени дали регионалната динамика следва или се отклонява от националните тенденции. Това в настоящата статия е направено за ИЦЖ.

Анализът на трендовете се използва за оценка на посоката и интензитета на измененията в ключовите макроикономически индикатори, като се търси корелация между тях и динамиката на жилищните цени. Подобен подход е широко използван в емпиричните изследвания на пазара на недвижими имоти (Bäcker-Peral, Hazell and Mian, 2024).

Използвани макроикономически индикатори

Методиката включва набор от пет основни индикатора, които са структурирани в непрекъснати статистически редове: население; бру-

тен вътрешен продукт (БВП); преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ); индекс на цените на жилищата (ИЦЖ); пазарни цени на жилищните имоти – реални продажни цени, набрани от статистическата база на imot.bg.

Структура на данните

Данните са набрани за всички областни центрове в изследвания регион, както и в агрегирана форма на ниво NUTS 2 и национално равнище. Това позволява да се потвърдят или опровергават първоначално формулираните хипотези, да се направи второ независимо потвърждение на констатации от предходни изследвания, и да се формулират заключения с констативен и в определени случаи прогностичен характер.

Връзките между индикаторите се анализират чрез съпоставяне на техните темпове на изменение, и съответствие между икономически растеж и ценови промени. Подобен подход е в съответствие с международните изследвания, които разглеждат жилищните имоти като функция от макроикономическата среда (Fisher, 2021).

Резултати и дискусия

На базата на представената по-горе методическа схема и събрана статистическа информация от Националния статистически институт (НСИ) и интернет сайта за обяви за покупко-продажба и отдаване под наем imot.bg е направен анализ в две основни направления: на базата на избраните макроикономически индикатори за развитието на ЮЦР за периода 2004–2024 (данните са до 2024г, т.к. няма публикувани официални данни за голяма част от макроикономическите индикатори в базата данни на НСИ) и на база динамиката в цените на типов двустаен жилищен имот ситуиран в централната част на всеки от областните градове в ЮЦР за същия период.

Анализ на базата на макроикономически индикатори Население, БВП, ПЧИ

Южен-централен регион (по подобие и на повечето от останалите региони за планиране в страната) се характеризира с небалансирано развитие от демографско и икономическо естество. Ясно изразена и очертана е тенденцията за един водещ икономически център какъвто е гр. Пловдив и региона и значително изоставящи след него останала част от областни центрове – Кърджали, Хасково, Смолян и Пазарджик (вж. фигури 1, 2, 3, 4 и таблица 1)

В демографско отношение всички области

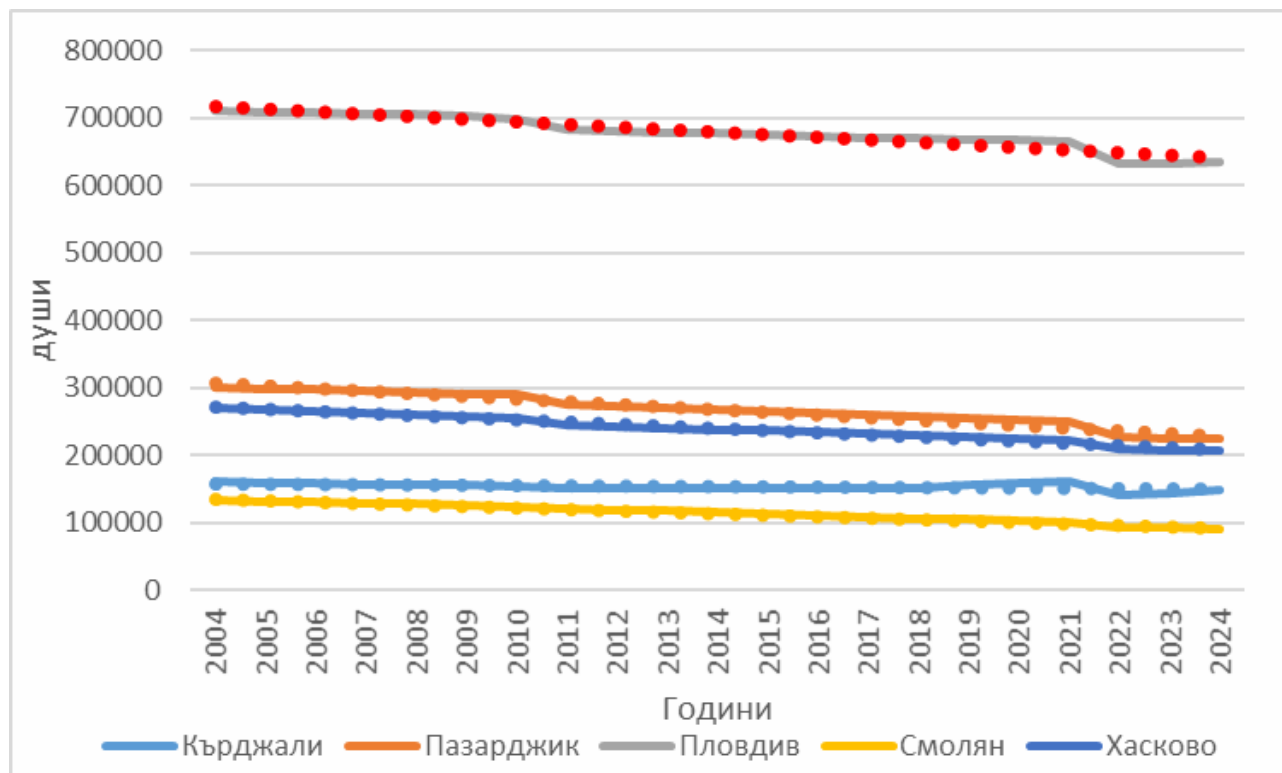
имат тренд на намаляване на населението като най-отчетлив е той в областите Смолян и Пазарджик съответно с -32% и -26% за 2024г. спрямо базовата 2004г., и по-малко значим за областите Пловдив и Кърджали с -11% и -8%. За област Пловдив трябва да се отбележи, че отлива в областта е за сметка на по-силната концентрация на населението в гр. Пловдив, като

град с втората по развитие икономика в страната (след София). Почти половината от населението на ЮЦР е концентрирано в област Пловдив по обективни причини. В същото време населението на Пловдив също намалява предвид относителната му близост до столицата и най-силно развит икономически в страната – София-град.

Табл. 1. Процентно изменение на основните индикатори за 2024 г. спрямо базисна 2004 г.

Област	% изменение на населението 2024 спрямо 2004	% изменение на БВП 2024 спрямо 2004	% изменение на БВП на човек в € 2024 спрямо 2004	% изменение на ПЧИ 2024 спрямо 2004	% изменение на цените на жилищата 2024 спрямо 2004 (ROI)
Кърджали	-7,74%	289,55%	322,24%	663,91%	274,43%
Пазарджик	-25,62%	265,99%	392,06%	2184,20%	365,54%
Пловдив	-10,67%	416,63%	478,34%	653,63%	294,51%
Смолян	-31,86%	211,37%	356,97%	487,58%	57,58%
Хасково	-23,02%	184,71%	269,86%	135,89%	225,32%

Източник: НСИ и собствени изчисления и обобщения

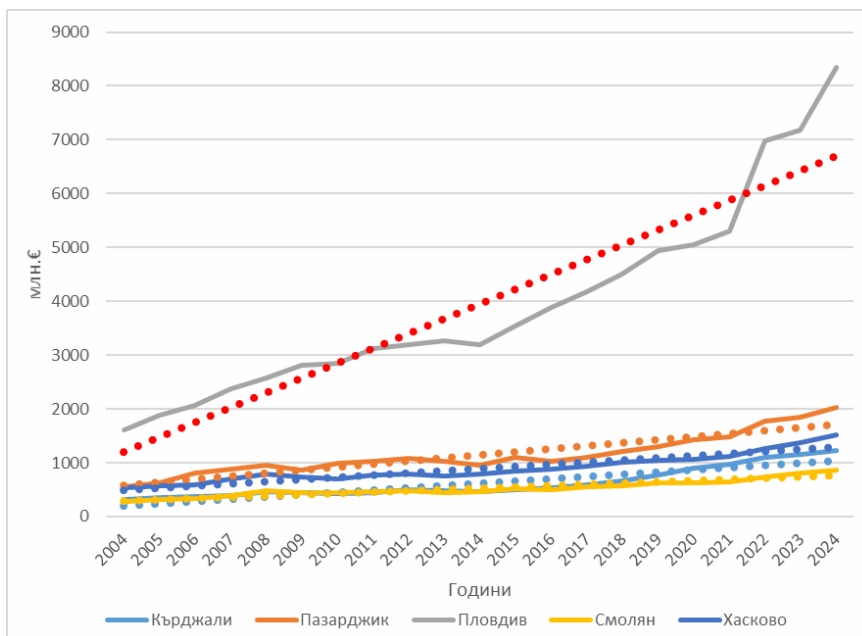


Фиг. 1. Динамика на населението по области в Южен-централен район

Източник: НСИ

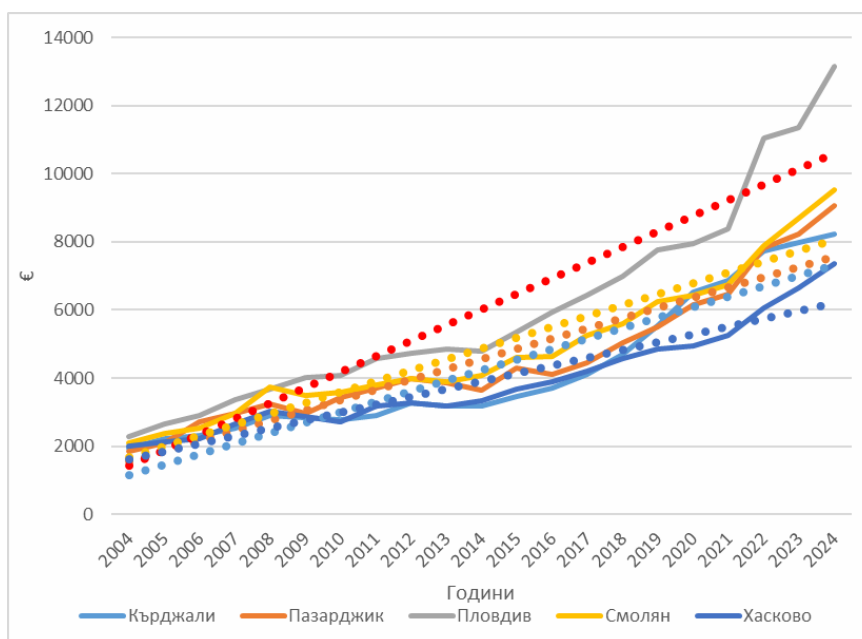
БВП е със сериозен темп на растеж само в област Пловдив и той значително изпреварва генерирания БВП в останалите области в региона. Изпреварването е както в абсолютно така и в относителни стойности. В Южен-централен регион най-слабо развити в икономическо отно-

шение и по отношение на генерирания БВП са Смолян и Кърджали (фигура 2). Сравнявайки обаче %-то изменение на генерирания БВП (таблица 1) се вижда, че Кърджали има ръст от 3 пъти на генерирания БВП за периода 2004-2024г.



Фиг. 2. Брутен вътрешен продукт по области в Южен-централен район

Източник: НСИ



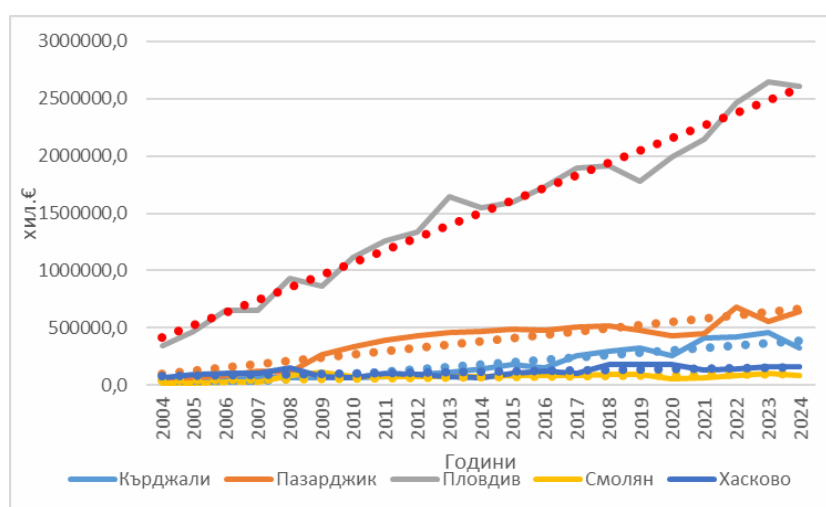
Фиг. 3. Брутен вътрешен продукт на човек от населението за областите в Южен-централен район

Източник: НСИ

Несъразмерността в разпределение на населението и обема на генерирания БВП предполага да използваме един значително по-точен индикатор, който приравнява генерирания БВП на човек от населението. По този показател се наблюдава значително по-нормално разпределение на областите от региона, въпреки, че отново област Пловдив се отличава като икономически лидер (фигура 3).

Прави впечатление, че Смолян е с втори по

стойност показатели след Пловдив по показателя БВП на човек от населението, докато в абсолютни стойности се явяваше абсолютен аутсайдер за региона. Друг извод, който се очертава от наличните данни е, че в началото на периода е имало значително по-малко разминаване в икономическото развитие на областните центрове в региона. С всяка година то се е засилвало и в момента е на едно от най-високите си нива.



Фиг. 4. Преки чуждестранни инвестиции по области в Южен-централен район

Източник: НСИ

В региона само и единствено Пловдив се отличава със способност за привличане на ПЧИ, докато останалите областни центрове правят спорадични и неустойчиви такива опити. В региона Пазарджик е на второ място по привличане на ПЧИ, но това донякъде е обективно предвид близостта до икономическия двигател на региона Пловдив. Пазарджик е и с най-сериозен темп на увеличение на привлечените ПЧИ спрямо 2004г. Там ПЧИ са нараснали цели 22 пъти, но това до голяма степен се дължи и на ниската база на привлечени ПЧИ от която тръгва градът.

Анализ на динамиката на цените на недвижимите жилищни имоти

Цените на недвижимите жилищни имоти се развиват бурно през по-голяма част от изследвания период. Ясно се очертават двата основни „бичи“ пазара – преди световната икономическа криза 2009г. и малко преди Ковид пандемията. Първият „бичи“ пазар е последван от „мечи“ такъв в периода 2008-2012 (фигура 5). Особено ясно си личат тези тенденции при графиката в

динамиката на цените за Пловдив, т.к. като този пазар е най-ликвиден предвид силното икономическо развитие очертано в по-горе направения макроикономически анализ.

Най-ниски са цените на недвижимите имоти в Смолян, тъй като от макро естество беше посочено, че там икономиката е най-слабо развита, но и предвид факта, че това е градът и областта с най-малко население в региона.

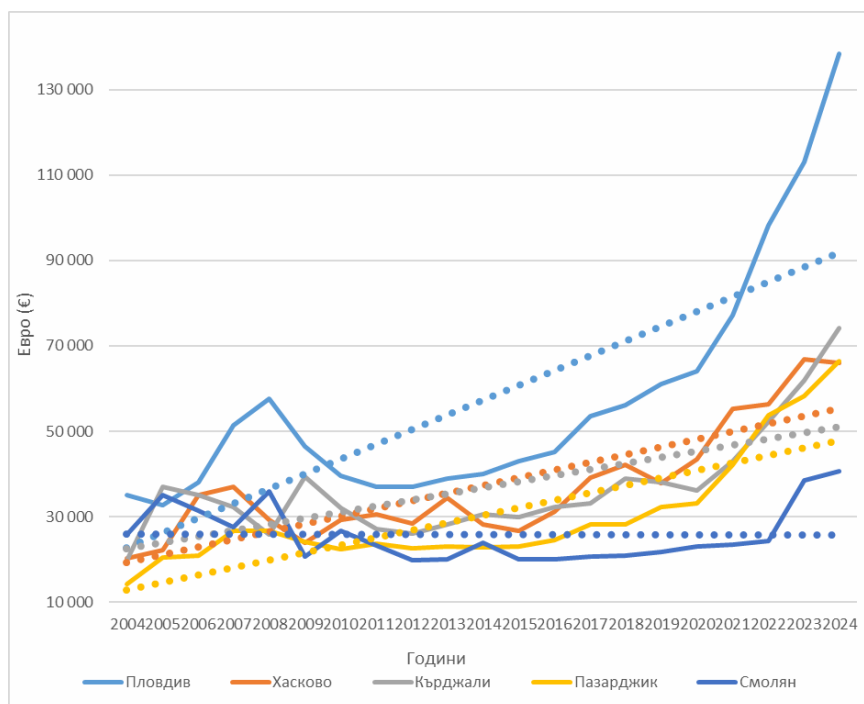
Може да се каже, че Смолян е и градът с най-ниска спекулативна възможност за постигане на доходност и възвръщаемост от инвестиция в недвижим имот. За периода 2004-2024 тя е едва 58%, докато за Пазарджик и Пловдив е съответно 366% и 295% (вж. таблица 1).

Може да се каже, че на фона на средните за страната показания на индикатора Индекс на цените на жилищата (ИЦЖ) Южен-централен район се представя над средните стойности (фигура 6). Това показва, че този регион е по-перспективен за инвестиране в недвижимо имущество отколкото други в България. А данните показват, че последните години се увеличи

чава разликата в стойностите на ИЦЖ в ЮЦР и средния за България. Разбира се и тук могат да бъдат ясно наблюдавани двата силни периода с растеж на цените. Като трябва да се отбележи, че ЮЦР преминава малко по-безболезнено в

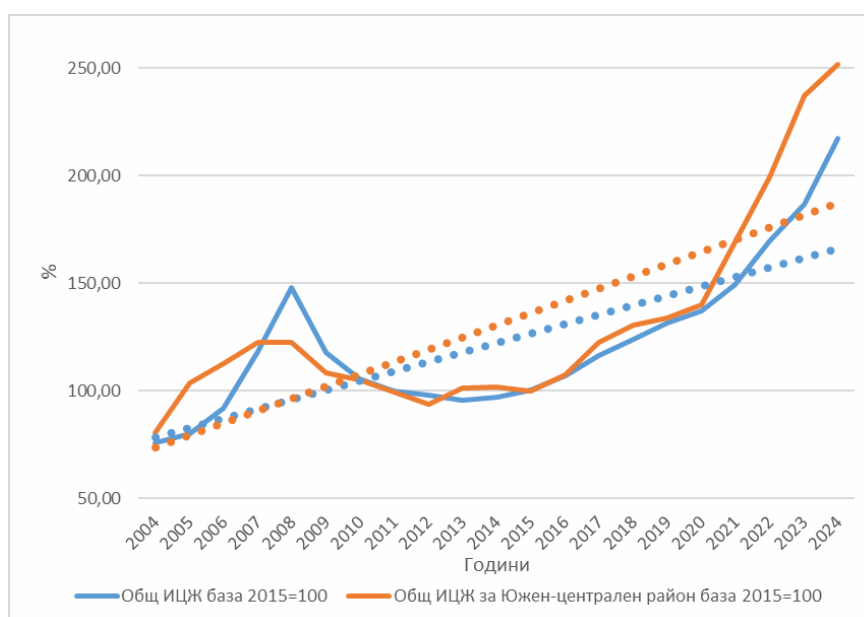
спада на цените на недвижимите имоти след кризата от 2009 година.

В последствие възстановяването е по-бързо и бурно водещо до изпреварване на средните нива за страната.



Фиг. 5. Динамика на цените на двустайните апартаменти в център за периода 2004-2024

Източник: imot.bg и собствени изчисления



Фиг. 6. Динамика на ИЦЖ в периода 2004-2024

Източник: imot.bg, НСИ и собствени изчисления

Пловдив е безспорен лидер в икономическо, демографско и ценово отношение на пазара на жилищни имоти, и който би донесъл спекулативна възвръщаемост от близо 300% за периода 2004-2024. При него всички направени по-горе в теоретичния преглед констатации и хипотези се потвърждават. Друг интересен случай е Пазарджик, който за периода би ни донесъл 365% спекулативна възвръщаемост. Това обективно е продиктувано от сериозния ръст на ПЧИ, увеличението на БВП на човек от населението (второ след Пловдив), но там се наблюдава и един от най-сериозните отливи на население (-26%). Може да се каже, че в Пазарджик ръста на цените на недвижимите имоти се дължи в много по-голяма степен на икономически фактори отколкото на демографски.

За периода 2004-2024 година кумулативния темп на инфлация по данни на НСИ е 128.2%. С изключение на Смолян всички други градове показват стойности на ROI по-високи от кумулативния темп на инфлация за периода. Или с други думи за над 20 годишния период инвестицията в недвижимо имущество запазва стойността на парите във времето и може да носи както спекулативна, така и текуща доходност на инвеститора (вж. таблица 1).

Заклучение

Анализът на динамиката, доходността и възвръщаемостта на жилищните недвижими имоти в Южен-централния район за планиране показва ясно изразени вътрешнорегионални различия, обусловени от демографски, икономически и структурни фактори. Изследването стъпва върху последователна методическа рамка, приложена и в предходните регионални проучвания (Благоев, 2024; Благоев, 2025), което позволява надеждно сравнение между отделните райони на страната и проследяване на устойчиви закономерности на един по-късен етап.

На първо място, резултатите потвърждават, че Пловдив е водещият икономически и демографски център в ЮЦР, като концентрира най-високи стойности на БВП, ПЧИ и урбанизационни процеси. Това се отразява в по-висока ликвидност на жилищния пазар и по-динамично изменение на цените. Наличието на Тракия икономическа зона и няколко университета в града допълнително засилва инвестиционната активност и формира устойчиво търсене, което подкрепя ръста на цените и потенциалната възвр-

щаемост. В този смисъл регионът следва логиката, описана в международната литература, според която урбанизираните центрове генерират по-висока доходност (Glaeser and Gyourko, 2018; Hudson and Lewis, 2020).

В същото време обаче анализът показва, че част от периферните областни центрове демонстрират по-висок процентен ръст на цените в определени периоди, което поставя под въпрос широко разпространената презумпция, че големите градове винаги осигуряват най-добра възвръщаемост. Подобни резултати са наблюдавани и в предходните статии от поредицата, където по-малки градове в други райони са показали по-висока спекулативна доходност спрямо големите центрове (Благоев, 2024; Благоев, 2025). Това подчертава необходимостта от регионално диференциран подход при оценка на инвестиционния потенциал.

Макроикономическите индикатори – население, БВП, ПЧИ и ИЦЖ – показват ясно изразена небалансираност в развитието на региона, като Пловдив доминира по всички ключови показатели, а останалите областни центрове изостават значително. Демографските тенденции, включително намаляващо население и миграция към големите градове, допринасят за стагнация в периферните райони и ограничават техния дългосрочен инвестиционен потенциал. Въпреки това, в отделни случаи по-ниската база на цените в тези градове води до по-високи темпове на процентно изменение, което е важно за инвеститори, търсещи спекулативна възвръщаемост.

От гледна точка на дългосрочната доходност (ROI), изследването потвърждава, че жилищните имоти в региона функционират както като инвестиционен актив, така и като средство за съхранение на стойност. Съпоставянето между ръста на цените и кумулативната инфлация показва, че в повечето случаи жилищните имоти успяват да запазят или надвишат реалната стойност на вложения капитал, което е в съответствие с международните емпирични изследвания (Chambers, Spaenjers and Steiner, 2021; Fisher, 2021).

Обобщено, Южен-централният район демонстрира комбинация от силни и слаби инвестиционни характеристики, като Пловдив се откроява като най-атрактивен център, докато останалите градове показват по-умерена, но в отделни случаи по-висока спекулативна доходност. Регионът следва националните тенденции, но със специфични вътрешни различия, които трябва

да бъдат внимателно отчетени при вземане на инвестиционни решения. Изследването предоставя надеждна аналитична основа за оценка на логиката на движението на жилищните цени и за определяне на потенциалната възвръщаемост, като подчертава значението на макроикономическите фактори, демографията и регионалната структура за формирането на инвестиционния профил на жилищните имоти.

Литература

Благоев, Д. (2024) „Динамика и потенциал на пазара на жилищни имоти в Североизточен регион за планиране (NUTS 2) в България“, *Недвижими имоти & Бизнес*, VIII (1), стр. 15-23.

(Blagoev, D. (2024) „Dinamika i potentsial na pazara na zhlishtni imoti v Severoiztochen region za planirane (NUTS 2) v Balgaria“, *Nedvizhimi imoti & Biznes*, VIII (1), pp. 15-23)

Благоев, Д. (2025) „Дългосрочна доходност от недвижими жилищни имоти в областните градове в Югоизточен район за планиране (NUTS2) в България“, *Недвижими имоти & Бизнес*, IX (1), стр. 18-28.

(Blagoev, D. (2025). „Dalgosrochna dohodnost ot nedvizhimi zhlishtni imoti v oblastnite gradove v Yugoiztochen rayon za planirane (NUTS2) v Bulgaria“, *Nedvizhimi imoti & Biznes*, IX (1), pp. 18-28)

Bäcker-Peral, V., Hazell, J. and Mian, A. (2024) “Dynamics of the long-term housing yield: Evidence from natural experiments (NBER Working Paper No. 31760)”, *National Bureau of Economic Research*. Available at: https://www.nber.org/system/files/working_papers/w31760/w31760.pdf?utm_source=copilot.com

Bäcker-Peral, V., Hazell, J. and Mian, A. (2026) “Dynamics of the long-term housing yield: Evidence from natural experiments”, *American Economic Review*, 116 (3), 1014–1051.

Chambers, D., Spaenjers, C. and Steiner, E. (2021) “The rate of return on real estate: Long-run micro-level evidence”, *The Review of Financial Studies*, pp. 1–36.

European Commission (2023) *Regional economic developments in the EU*. Brussels: EC Publications.

Fisher, I. (2021) *Investment dynamics in real estate markets*. Cambridge University Press.

Glaeser, E. and Gyourko, J. (2018) “The economic drivers of housing markets”, *Journal of Economic Perspectives*, 32 (1), pp. 3–30.

Hudson, R. and Lewis, P. (2020) “Foreign investment and regional housing markets”, *Regional Studies*, 54 (7), pp. 945–960.

National Statistical Institute (2024) *Demographic and economic indicators by planning regions*. Sofia: NSI.

World Bank (2024) *Urbanization, regional development and housing affordability*. Washington, DC: World Bank.

Assoc. Prof. Dimitar Blagoev, PhD
University of National and World Economy,
Industrial Business Department
1700 Sofia, Studentski grad, 8th of December str.
E-mail: blagoev@unwe.bg