

СТАНОВИЩЕ

от доц. Едуард Василев Маринов, д.н.

на дисертационен труд за присъждане на научна степен „доктор на науките“
в Област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки
Професионално направление 3.8. Икономика

Автор: проф. д-р Андрей Боянов Захариев

Тема: „Ревалоризация на жилищата в България: фактори, модели, тенденции“

1. Общо описание на представените материали

Със заповед № 322 / 24.07.2026 г. на Ректора на Университета по застраховане и финанси съм определен за член на научното жури за осигуряване на процедура за защита на дисертационен труд на тема „Ревалоризация на жилищата в България: фактори, модели, тенденции“ за придобиване на научна степен „доктор на науките“ в Област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки, Професионално направление 3.8. Икономика. Автор на дисертационния труд е проф. д-р Андрей Боянов Захариев, професор в катедра „Финанси и застраховане“ при Университета по застраховане и финанси.

Представените материали включват дисертационен труд, автореферат, справка за изпълнение на минималните национални изисквания, авторска справка за научните и научно-приложните приноси, списък на публикациите по темата на дисертационния труд и останалите документи, изискуеми съгласно действащата нормативна и вътрешноуниверситетска уредба.

Дисертационният труд е в обем от 390 страници, от които 328 страници основен текст и 30 страници приложения. В основния текст са включени 42 фигури и 47 таблици, а използваната литература обхваща 316 източника, от които 47 на кирилица и 269 на латиница. Дисертационният труд е структуриран във въведение, три основни глави, заключение и приложения. Изследването е допълнено с подробна система от таблици, фигури, иконометрични резултати, диагностични тестове и приложения с използваните променливи и източници на данни.

Представената документация показва, че кандидатът изпълнява формално и с многократно превъзходение минималните национални изисквания. Съгласно представената справка кандидатът има общо 1134,87 точки при изискуеми минимум 350 точки. В група Г са отчетени 234,87 точки при минимум 100, а по група Д са отчетени 750 точки при минимум 100. По процедурата са представени общо 32 публикации, от които 6 са в издания, индексирани в Scopus и/или Web of Science.

В документите не установявам липса на документи, която да пречат за оценяването на научните резултати и провеждането на процедурата.

2. Кратки биографични данни за кандидата

Проф. д-р Андрей Боянов Захариев е професор в катедра „Финанси и застраховане“ при Университета по застраховане и финанси. Кандидатът притежава образователна и научна степен „доктор“ в областта на икономиката, придобита през 2000 г. Дисертационният му труд за придобиване на ОНС „доктор“ е на тема „Финансово управление на човешките ресурси“.

Представената научна продукция показва продължителна изследователска активност в областта на финансите, макроикономиката, икономическата политика, иконометричното моделиране и икономическите процеси в България и Европейския съюз. Настоящият дисертационен труд представлява логично развитие на тази научноизследователска дейност, като я концентрира върху един конкретен и особено актуален проблем – динамиката и факторите на ревалоризацията на жилищния фонд в България.

3. Характеристика и оценка на дисертационния труд

3.1. Актуалност и значимост на изследователския проблем

Дисертационният труд е посветен на актуален и значим проблем както за икономическата теория, така и за икономическата и финансовата политика – факторите, механизмите и тенденциите, определящи динамиката на жилищните цени в България. Актуалността на темата се определя от особеното място на жилищата в структурата на богатството на домакинствата, както и от тяхната едновременно роля на потребителско благо, инвестиционен актив и обезпечение по кредитни операции. Именно тази многопластова роля прави динамиката на жилищните цени важна не само за домакинствата

и инвеститорите, но и за финансовата стабилност и макропруденциалната политика. Допълнителна актуалност на изследването придава институционалната трансформация на България – преходът от продължителен режим на валутен борд към пълноправно членство в еврозоната. Авторът правилно разглежда периода 2015–2025 г. като специфична среда, в която могат да се изследват процесите на конвергенция и очакванията за промяна на валутния режим.

Изследователският проблем е формулиран ясно – да бъдат идентифицирани онези детерминанти, които запазват обяснителната си сила за динамиката на жилищните цени в България в условията на продължителна валутна конвергенция.

3.2. Обхват, структура и методология

Дисертационният труд се отличава с широк изследователски обхват и последователна логика на изложението.

Първа глава е посветена на критичния анализ на съществуващите теоретични и емпирични изследвания върху факторите за динамиката на жилищните цени. Положително оценявам факта, че авторът не се ограничава до библиографско представяне, а разработва многокритериална аналитична рамка и систематизира научните резултати както в международен контекст, така и по отношение на българските изследвания. Особено ценно е проследяването на методологичната еволюция на изследванията – от ранните макроикономически модели, през интегрирането на паричната политика и кредитните ефекти, до съвременните подходи, включващи поведенчески, регионални и макропруденциални аспекти.

Втора глава преминава от теоретичния и библиографския анализ към емпирично изследване на факторите за ревалоризация на жилищата в България. Използвана е широка база от променливи, обхващащи макроикономически показатели, пазара на труда, строителството, разходите за жилищни услуги и комунални услуги, жилищното кредитиране и алтернативните инвестиции. В приложение са систематизирани 54 независими променливи, както и трите зависими променливи – общият индекс на цените на жилищата, индексът на цените на новите жилища и индексът на цените на съществуващите жилища. Втора глава включва дескриптивна статистика, корелационен анализ и параметрична оценка на единични регресионни зависимости. Този подход позволява първоначално да бъде установена структурата на зависимостите и да бъдат селектирани факторите, които подлежат на последващо включване в динамичните модели.

Трета глава представлява същинското емпирично ядро на дисертацията. В нея е разработена и приложена процедура за ARIMAX моделиране на динамиката и ускорението на жилищните цени. Методологичното решение е особено амбициозно, доколкото се работи с 57 времеви реда – три зависими променливи и 54 потенциални предиктора – за периода 2015Q4–2025Q4, при общо 41 тримесечни наблюдения. Извършени са ADF, PP и KPSS тестове за стационарност, тестове за сезонност, итеративен подбор на предиктори и комплексна диагностична проверка на моделите. Изборът на ARIMAX е аргументиран с ограничения брой наблюдения и необходимостта да се избегне прекомерното усложняване на лаговата структура при използване на VAR/VECM подходи. В методологично отношение това решение е обосновано и съответства на поставената цел да се изследва не само равнището или темпът на изменение, а именно ускоряването на ценовата динамика.

3.3. Основни резултати

Получените резултати са съществени и надхвърлят рамките на чисто описателния анализ.

На първо място, чрез сравнителния анализ на жилищните цени в 27-те държави членки на ЕС е установено, че ръстът на жилищните цени в България през периода 2015–2024 г. е 2,2 пъти по-висок от средния за ЕС27, а средногодишният темп на растеж е 1,82 пъти по-висок от европейската средна стойност.

На второ място, разработеният алфа-бета сравнителен анализ представлява интересен методологичен елемент. Двата алтернативни модела – с и без свободен член – са приложени паралелно към трите индекса и 54 предиктора, което позволява да се оцени както статистическата значимост, така и устойчивостта на зависимостите и разликите в обяснителната способност на моделите.

На трето място, изградена е систематизирана регресионно-корелационна рамка, чрез която 54 предиктора са обединени в пет тематични групи. Сред водещите фактори са доходите на домакинствата, жилищното кредитиране и разходите за труд в строителството. Установена е и проциклична динамика на предлагането на ново строителство.

Особено съществен е резултатът, че при окончателния подбор традиционните агрегирани макроикономически показатели не се оказват статистически значими преки предиктори на ценовото

ускорение. Авторът интерпретира това като доказателство за действието на по-специфични секторни канали, посредством които макроикономическите процеси се трансформират в жилищната ценова динамика.

На четвърто място, разработени и верифицирани са три секторно-специфични ARIMAX модела – за общия индекс на жилищните цени (GHPI), за съществуващите жилища (HPIED) и за новите жилища (HPIND). Получените модели показват различна структура на факторите и различна динамика на отделните сегменти на жилищния пазар.

При общия индекс моделът идентифицира като значими разходите за комунални услуги, доходите на домакинствата и разходите за труд в строителството. При съществуващите жилища се открояват доходите, разходите за труд, новопостроените сгради и SOFIX, а при новите жилища – действителните наеми, доходите на домакинствата, водоснабдителните услуги и SOFIX.

Моделите са подложени на комплексни диагностични проверки, като резултатите показват липса на автокорелация, нормално разпределение на остатъците и липса на ARCH ефекти. Това повишава достоверността на получените оценки.

В обобщение, дисертационният труд предлага убедително емпирично обяснение на ускорената ревалоризация на жилищата в България чрез три основни канала – разходен, доходен и канал на арбитраж между жилищните наеми и алтернативните инвестиционни възможности.

4. Приноси и значимост на разработката за науката и практиката

Представените в авторската справка приноси са в значителна степен подкрепени от съдържанието на дисертационния труд и могат да бъдат обобщени в няколко основни групи.

Първо, принос в развитието и систематизацията на научното познание. Дисертационният труд разработва многокритериална аналитична рамка за критичен синтез на научната литература по проблемите на жилищното ценообразуване. Извършена е систематизация на факторите и методологичните подходи и е предложена хронологична периодизация на развитието на научните изследвания. Този резултат има самостоятелна научна стойност, доколкото не представлява обикновен библиографски обзор, а структурира наличното научно знание и идентифицира противоречия и незапълнени изследователски ниши.

Второ, теоретичен принос. Предложена е теоретична рамка за позиционирането на жилищата в структурата на националното богатство и богатството на домакинствата. Особено съществено е разграничаването на жилището като потребително благо, инвестиционен актив и обезпечение по кредитни операции. Това позволява да бъдат интегрирани различни канали на въздействие – лихвен, кредитен, имуществен и свързан с очакванията на икономическите агенти – в обща концептуална рамка.

Трето, методологичен принос. Съществен принос представлява разработването и приложението на алфа-бета сравнителен подход за паралелна оценка на два алтернативни регресионни модела. Методологичната стойност на подхода е в това, че позволява едновременно да бъдат оценени статистическата значимост, икономическата интерпретация и устойчивостта на параметрите при различни спецификации.

Четвърто, емпиричен принос. Изградена е комплексна регресионно-корелационна рамка с 54 предиктора, групирани в пет основни направления, чрез която е установена йерархията на факторите, свързани с динамиката на жилищните цени в България.

Пето, сравнителен принос. Позиционирането на България спрямо останалите държави от ЕС позволява да се покаже специфичността на процеса на ревалоризация в страната. Особено значим е резултатът за значително по-високия темп на поскъпване на жилищата в България спрямо средните стойности за ЕС27.

Шесто, иконометричен принос. Най-същественият научен принос според мен е разработването, прилагането и диагностичната верификация на трите секторно-специфични ARIMAX модела. Авторът не се ограничава до механично използване на съществуващ иконометричен инструмент, а разработва последователна петстъпкова процедура за неговото приложение при малка извадка от тримесечни данни.

Научно-приложна значимост. Резултатите имат потенциална практическа приложимост за макропруденциалната политика, наблюдението на финансовата стабилност, анализа на ипотечния пазар, оценката на рисковете от прекомерна динамика на жилищните цени, инвестиционния анализ, разработването на политики в областта на жилищния пазар.

Особено ценен е изводът, че традиционните агрегирани макроикономически показатели не са достатъчни за непосредствено обяснение на ценовата динамика и че следва да се наблюдават специфични секторни и финансови канали. В този смисъл разработката има значение както за развитието на иконометричните изследвания на жилищните пазари, така и за практическото наблюдение на жилищния и ипотечния пазар.

5. Преценка на публикациите по дисертационния труд

Публикационната активност на кандидата е значителна. По процедурата са представени 32 публикации, от които 4 статии и доклади в реферирани и индексирани издания по показател Г6, 22 публикации по показател Г7, 2 студии по Г8 и 4 студии по Г9. Общият резултат по група Г е 234,87 точки, при изискуеми 100 точки. Сред публикациите се открояват и научни разработки, които са непосредствено свързани с темата на дисертацията, включително публикации от 2026 г., посветени на иконометричната оценка на факторите за цените на новите жилища, жилищното строителство, сделките с недвижими имоти и детерминантите на жилищните цени в България. Особено важно е наличието на публикация „House Price Determinants: Evidence from Bulgaria as a New Eurozone Member State“, индексирана в Scopus/Web of Science, която е пряко свързана с изследователския проблем на дисертацията. В същото време следва да се отбележи, че не всички включени в списъка 32 публикации имат еднаква степен на тематична близост до дисертационния труд. Част от тях са по-скоро свързани с общото научно направление на кандидата – финанси, макроикономика, енергийни пазари, инфраструктура и др. Това не намалява значението им за оценката на научната продукция и изпълнението на нормативните изисквания, но при строго съдържателна преценка на публикациите по дисертацията следва да се разграничи непосредственият от косвения принос към изследваната проблематика.

Налице е и значимо научно влияние на публикационната продукция на кандидата. По показател Д11 са представени 50 цитирания/рецензии, оценени с 750 точки при изискуеми 100 точки.

Като цяло публикационната активност на кандидата значително надхвърля нормативните изисквания и свидетелства за устойчива научна активност и разпространение на резултатите от научната му работа.

6. Преценка за изпълнение на минималните национални изисквания

Съгласно представената справка за изпълнение на минималните национални изисквания кандидатът покрива всички изискуеми показатели. При минимум 350 точки кандидатът е представил общо 1134,87 точки, или превишение от 784,87 точки. По отделните групи са отчетени: група А – 50 точки при изискуеми 50; група Б – 100 точки при изискуеми 100; група Г – 234,87 точки при изискуеми 100; група Д – 750 точки при изискуеми 100. Следователно кандидатът изпълнява минималните национални изисквания за придобиване на научната степен „доктор на науките“ в професионално направление 3.8. Икономика с многократно превишение на изискуемия общ брой точки.

7. Автореферат

Представеният автореферат е с обем 50 страници и отразява структурата, целите, предмета, методологията, основните резултати, научните и научно-приложните приноси, публикациите и съответствието с нормативните изисквания. Авторефератът дава достатъчно пълна представа за съдържанието на дисертационния труд. Особено положително оценявам обстоятелството, че в него са представени конкретни количествени резултати от иконометричните модели, а не само общи формулировки за постигнатите резултати. Съществено достойнство е и отделянето на специален раздел за научните и научно-приложните приноси, както и на раздел за бъдещите изследвания. Авторефератът коректно представя и ограниченията на изследването, включително малкия брой наблюдения и ограниченията, произтичащи от използването на национално агрегирани данни. Считаю, че авторефератът отговаря на изискванията за съдържание и структура и адекватно отразява основните резултати на дисертационния труд.

8. Критични забележки и препоръки

Нямам критични бележки, но въпреки високата ми обща оценка на дисертационния труд, бих формулирал следните критични препоръки.

1. Ограниченият брой наблюдения спрямо броя на потенциалните предиктори представлява най-същественото методологично ограничение. Изследването работи с 41 тримесечни наблюдения и 54 потенциални предиктора. Авторът е предприел процедури за селекция и диагностична проверка, но съотношението между размер на извадката и първоначален брой променливи неизбежно поставя въпроса за риска от overfitting и за стабилността на резултатите извън наблюдавания период. Това е област, която заслужава допълнителна проверка при бъдещо натрупване на данни.

2. Тезата за влиянието на присъединяването към еврозоната следва да бъде интерпретирана внимателно. Изследваният период приключва през 2025 г., докато самото членство в еврозоната започва от 1 януари 2026 г. Поради това дисертационният труд може убедително да анализира ex ante очакванията и предварителната премия, свързана с очакваното членство, но не и да установи ex post ефекта от самото членство. Самият автор правилно идентифицира емпиричните ефекти от членството в еврозоната като важна бъдеща изследователска ниша.

3. Бих препоръчал в бъдещи разработки да бъде засилена регионалната измеримост на анализа. Национално агрегираното равнище е подходящо за поставените цели, но прикрива значителната териториална хетерогенност на българския жилищен пазар. Особено перспективни биха били пространствени иконометрични модели и хедонични модели, основани на характеристиките на отделните жилища.

4. Би било полезно бъдещите изследвания да включат по-пълно поведенческите фактори и очакванията. Авторът правилно идентифицира тази ниша, както и необходимостта от модели, отчитащи нелинейни и асиметрични реакции на пазара.

5. Положително оценявам, че дисертацията сама идентифицира значителен брой бъдещи изследователски направления. Сред тях особено перспективни са хедоничното ценообразуване, пространствената иконометрия, машинното обучение, анализът на енергийната ефективност, чуждестранното търсене и ex post оценката на ефекта от членството в еврозоната.

Посочените препоръки не променят положителната ми оценка на дисертационния труд. Те са насочени преди всичко към очертаване на възможностите за надграждане на разработената изследователска програма.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Представеният за оценяване дисертационен труд на проф. д-р Андрей Боянов Захариев на тема „Ревалоризация на жилищата в България: фактори, модели, тенденции“ представлява мащабно, самостоятелно и задълбочено научно изследване на актуален и значим икономически проблем.

Въз основа на цялостната ми оценка считам, че дисертационният труд **съдържа научни и научно-приложни резултати, които представляват оригинален принос в науката** и отговарят на изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България и Правилника за прилагането му. Представените материали и резултати съответстват и на специфичните изисквания за придобиване на научната степен „доктор на науките“ в професионално направление 3.8. Икономика.

Дисертационният труд показва, че кандидатът **проф. д-р Андрей Боянов Захариев притежава задълбочени теоретични знания и професионални умения в професионално направление 3.8. Икономика**, както и необходимите качества за самостоятелно провеждане на научни изследвания и формулиране на оригинални научни резултати.

Поради изложеното давам **положителна оценка** на представения дисертационен труд, автореферат, постигнати резултати и научни и научно-приложни приноси и **предлагам на почитаемото научно жури да присъди научната степен „доктор на науките“ на проф. д-р Андрей Боянов Захариев** в Област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки, Професионално направление 3.8. Икономика.

София
24.08.2026 г.

Рецензент:

доц. Е. Маринов, д.н.