

ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО ЗАСТРАХОВАНЕ И ФИНАНСИ – СОФИЯ

Банките за развитие в Европейския съюз

Дисертация
на

Иван Кирилов Христов

Докторска програма: Финанси, застраховане и осигуряване

Научен ръководител:
доц.д-р Даниела Бобева

2018

Съдържание

Съдържание на фигурите и таблиците.....	3
Списък на използваните съкращения.....	5
Въведение	7
Първа глава: Теоретични основи на банките за развитие	12
1. Степен на научна и практическа разработка на темата, обхват, предмет и цел на и методология на изследването	12
2. Теорията за банките за развитие.....	26
2.1. Проектен подход (техническа помощ за конкретен проект)	27
2.2. Макроикономическа теория за развитието (теория за несъответствията - Gap Theory)	29
2.3. Теория за разпределение на доходите (ортодоксална/консервативна теория)	35
2.4. Изводи	40
3. История и същност на банките за развитие	42
3.1. История на банките за развитие.....	42
3.2. Същност на банките за развитие	52
4. Функции, големина, собственост и финансиране на държавните банки за развитие в ЕС	58
4.1. Дейност на банките за развитие в ЕС.....	58
4.2. Публичните финансови институции между държавата и пазара	63
4.3. Големина на банките за развитие	65
4.4. Собственост и организация.....	69
4.5. Финансиране.....	70
5. Мандати, бизнес модели, операции и продукти на държавните банки за развитие в ЕС	73
5.1. Мандати	73
5.2. Целеви сектори и клиенти	75
5.3. Бизнес модели	79
5.4. Банките за развитие в ЕС и кризата.....	88
6. Насърчаване и просперитет или трудни времена напред?.....	92
6.1. Управление на рисковете и насърчителната роля на банките за развитие	93
6.2. Рентабилност и представяне	95
6.3. Качество на активите и възвръщаемост	97
6.4. Корпоративно управление.....	107
7. Банките за развитие и инвестициите в инфраструктура	112
7.1. Секторни предизвикателства - Marguerite II	112
8. Изводи	114
Втора глава: Ролята на националните банки за развитието.....	118
1. Ретроспективен преглед на аналитичната и теоретичната литература.....	118
2. Ключови характеристики на националните банки за развитие	120
3. Структура на кредитиране и финансиране на националните банки за развитие от сравнителна гледна точка	125
4. Ролята на националните банки за развитието	128
4.1. Антициклично кредитиране.....	134
4.2. Насърчаване на иновациите и структурната трансформация.....	138
4.3. Подобряване на финансовото приобщаване.....	141

4.4. Инфраструктурно финансиране.....	144
4.5. Финансиране на предоставянето на глобални обществени блага – участието на ДБР в борбата с изменението на климата	148
5. Българската банка за развитие, мандати, обхват, продукти и репоръки.....	151
Трета глава: Регулаторна рамка, управление на риска и финансово регулиране на банките за развитие	156
1. Финансов регламент - теоретична обосновка: трябва ли банките за развитие да бъдат регулирани?.....	156
2. Еволюцията на базелските споразумения. Базелската регулаторна рамка и БР	161
3. Оптимизиране на функционалностите за различен риск от БР	167
4. Базел III и новите предизвикателства за БР	172
5. Стабилизация и растеж – необходимият компромис	176
5.1. Дългосрочен устойчив растеж	177
5.2. Финансова стабилизация и растеж	180
5.3. Изводи – отговори на четирите въпроса	185
6. Потенциални въздействия от регулацията на ДБР	188
6.1. Разработване на регулаторна рамка	189
6.2. Капиталови изисквания	192
7. Перспективи пред БР.....	198
Заключение.....	202
Приложения.....	205
Приложение 1.....	205
Приложение 2.....	212
Библиография.....	220

Съдържание на фигурите и таблиците

Съдържание на фигурите

Фигура 1. Дял на банките за развитие, учредени в съответния период (%).....	51
Фигура 2. БР в ЕС според годината на създаване (%).....	51
Фигура 3. Банките за развитие в ЕС: между държавата и пазара - определяне на спектъра от задачи и прилагането им.....	51
Фигура 4. Модели на кредитиране на БР.....	
Фигура 5. Дял на активите на държавните банки във финансовата система (%).....	59
Фигура 6. Дял на БР по страни от общата сума на активите им, 2016 г. (%).....	66
Фигура 7. Структуриране на БР въз основа на активите им, дял в % на институциите от съответната категория.....	67
Фигура 8. Структуриране на банките за развитие в света въз основа на собствеността.....	69
Фигура 9. Дял на държавна собственост в банковата система на страните в ЕС, 2005 г.69.....	69
Фигура 10. Диверсифицирано рефинансиране.	70
Фигура 11. Целеви клиенти за банките	71
Фигура 12. Банкови активи в Испания: ICO срещу тенденцията.....	79
Фигура 13. Кредитна дейност "ново индиректно кредитиране" (third-floor), дял на международната в общата кредитна дейност (%)	79
Фигура 14. Насърчителни инструменти	80
Фигура 15. Банкови активи в Испания	89
Фигура 16. Насърчителна активност, насочена към корпорации от специални кредитни институции в Германия	89
Фигура 17. Ключови предизвикателства на банките за развитие в ЕС (% според важността им)....	90
Фигура 18. Оперативна печалба/усреднена стойност на капитала за избрани БР в ЕС (2008-2016).92	
Фигура 19. Насърчителни банки в Германия, средно за KfW и 9 поднационални банки.....	96
Фигура 20. Коефициенти за възвръщаемост на капитала и капиталова адекватност на БР в ЕС.....	99
Фигура 21. Съотношение между активи и общ капитал	99
Фигура 22. Възвръщаемост на активите на БР в ЕС	101
Фигура 23. Корелация между банковите кредити и БВП по години, %.....	103
Фигура 24. Ръст на размера на общите кредити на БР в държавите-членки на ЕС (2008-2016 г.), млн. евро	104
Фигура 25. Съотношение на общите активи на БР спрямо БВП, в ЕС (2008-2016 г.), %.....	105
Фигура 26. Динамика активи/БВП на БР за 2008, 2012 и 2016 г., %	106
Фигура 27. Общо активи на ДБР, % от ДБР.....	107
Фигура 28. Кредитно портфолио и представителност на банките за развитие – 2013 г., %.....	124
Фигура 29. Избрани НБР: Общо активи и общи кредити, 2016 г., млн.евро.....	130
Фигура 30. Средно нарастване на кредитния портфейл на някои БР от извадката, %.....	134

Фигура 31. Динамика на кредити на БР в ЕС към банки и клиенти и провизии през 2008-2016 г.	136
Фигура 32.Ръст на кредитите	134
Фигура 33. Финансиране на недостига на инвестиции за инфраструктура до 2020 г. в развиващите се страни, млрд. дол.	135
Фигура 34. ББР Активи спрямо БВП в % за периода 2008-2016 г.	148
Фигура 35. Регулиращ четириъгълник	190
Фигура 36. Развитие на капиталовите изисквания	192
Фигура 37. Предизвикателствата на Базел III	198

Съдържание на таблиците

Таблица 1. Пример за финансиране на испанската ICO за 2016 г.....	72
Таблица 2. Специфичните мандати на националните и регионалните БР в 28-те страни членки на ЕС	74
Таблица 3. Кредитна дейност на ICO, 2016 г.	80
Таблица 4. Финансови показатели на избрани НБР, 2016 г., млрд. евро.....	96
Таблица 5. Съотношение дълг/дялов капитал в БР в ЕС	99
Таблица 6. Възвръщаемост на активите	102
Таблица 7. Водещи инвеститори	112
Таблица 8. Падеж на кредитите, предлагани от ДБР.....	122
Таблица 9. Структура и икономическо и финансово изпълнение на избрани БР,2013 г.	125
Таблица 10.Основни финансови показатели на ББР за периода 2008-2016 г.....	192
Таблица 11. Комбинирани капиталови изисквания.....	193

Списък на използваните съкращения

БКБН – Базелски комитет за банков надзор

БНП – брутен национален продукт

БР – банки за развитие

БКБН – Базелски комитет за банков надзор

ДБР – държавни банки за развитие

ДФИ – държавни финансови институции

ДЦК – държавни ценни книжа

ЕБВР – Европейска банка за възстановяване и развитие

ЕИБ – Европейска инвестиционна банка

ЕИФ – Европейски инвестиционен фонд

ЕС – Европейския съюз

ЕК – Европейска комисия

ЕФСИ – Европейски фонд за стратегически инвестиции

ИБ – инфраструктурна банка

МБР – международните банки за развитие

МВФ – Международен валутен фонд

ММСП – микро-, малки и средни предприятия

НБР – национална банка за развитие

ТБ – търговски банки

ФИР – финансови институции за развитие

ЦИЕ – Централна и Източна Европа

BIS – Банка за международни разплащания

BRRD – Директива за възстановяване и разрешаване на банки

CRD – Директива за капиталовите изисквания

CRR – Регламент за капиталовите изисквания

DFI – Мрежа от банки за развитие в ЕС

DGSD – Директива относно схемите за гарантиране на депозитите

EFSI – Европейски фонд за стратегически инвестиции

LCR – коефициент на покритие на ликвидността

LR – съотношение на ливъридж

LTIs – дългосрочни инвестиции

NSFR – нетно стабилно финансиране

SSM – Единен надзорен механизъм

SRM – Единен механизъм за реструктуриране

SRMR – Регламент за механизма за единна резолюция

Въведение

По време на дългата си история банките за развитие (БР) са доказали съществения си принос за напредъка на икономиката и обществото. Макар първоначалните очаквания да са, че тези банки ще имат по-голямо значение най-вече за развиващите се и по-слабо развитите страни, най-ярките примери за успешни и значими банки за развитие се наблюдават в напредналите държави.

Независимо от протеклата в края на 90-те години на миналото и началото на сегашното столетие вълна на раздържавяване финансовите институции – собственост на държавата и правителството, остават важна част и продължават да играят активна роля във финансовата система. На световно равнище държавните финансови институции (ДФИ) притежават средно 25% от общите активи на банковата система, а конкретно в Европейския съюз (ЕС) те съставляват 30% от цялата финансова система.

Доколкото в такива институции са инвестирани публични средства, винаги е съществувал интерес от тяхното ефективно използване, но в резултат от последната финансово-икономическа криза (2008-2014 г.) се засилва вниманието към банките за развитие и ролята им за насърчаване на икономическия растеж и увеличаване на инвестициите. Тази тема е особено актуална в ЕС, където кризата засяга по-дълбоко финансовата и икономическата система, а следкризисното възстановяване протича по-бавно. В такава среда очакванията за активна роля на банките за развитие засилват политическия и теоретичния интерес към тях. Същевременно обаче се разкриват и огромните дефицити в областта на теорията и методологическия инструментариум, който е от фундаментално значение за управлението на дейността на тези институции и за по-ефективното използване на вложените публични средства.

Практиката показва както успехи, така и провали на ДФИ, поради което по-задълбоченото изследване и анализ на успешните банки за развитие би било полезно за идентифициране на факторите, от които зависи тяхната ефективност. Разработването на методологии за оценка на ефекта от дейността на банките за развитие ще допринесе за засилване на обществената подкрепа и доверие в тях и за подобряване на резултатите им. В продължение на много години отношението към такива институции е двойко – те имат както поддръжници, така и противници. От една страна, се смята, че когато финансовата система е напреднала, ресурсите за развитието на икономиката трябва да се предоставят от търговските банки (ТБ) и в тази среда няма място за държавни банки, които да финансират субсидирани проекти или стопански субекти с нисък капацитет и кредитоспособност. От друга страна, поддръжниците на банките за развитие защитават тяхното съществуване с

довода, че те са необходими в области и сектори, които не носят добавена стойност на частните финансови институции, но са важни за икономическия растеж и за цялостното социално-икономическо развитие. Тази допълваща функция на банките за развитие - като партньор на търговските банки, се налага през последните десетилетия. Въпреки това обаче в общественения дебат тяхната роля и операции са постоянен обект на критики, причина за което е до голяма степен слабо развитата теоретична и концептуална основа, аргументираща съществуването и развитието им. Липсват ясни методологически подходи за оценка на тяхната дейност и роля през различните етапи на икономическия цикъл, в отделните сектори, региони и т.н.

Обект на изследване в дисертацията са държавните банки за развитие (ДБР) в ЕС, тъй като в Съюза има натрупан богат опит в създаването и функционирането на такива институции, а това дава солидна емпирична основа, върху която може да се изгради цялостна теоретична и методологическа конструкция за техния анализ и оценка. Тези банки са допълнение към инструментариума на финансовите системи, като спомагат за по-доброто им функциониране и укрепват икономическата им устойчивост. Те са важен инструмент на правителствата за постигане на икономически растеж чрез осигуряване на ресурси за кредитиране както на малките и средните предприятия (МСП), така и на стратегически проекти със силен допълнителен ефект върху други участници в обществено-икономическите системи, чиито финансови нужди не могат да бъдат задоволени от търговските банки или от местните пазари на финансови средства. Извън обхвата на дисертацията остават незначителните като брой частни банки за развитие.

Особено големи основания за изследване на банките за развитие дава последната безпрецедентна по своята дълбочина и обхват финансово-икономическа криза от 2008 г. С началото на кризата балансите на частните търговски банки са подложени на постоянно напрежение. Стагнацията на паричния пазар, значителното намаляване на активите и свързаният с това спад на банковия капитал водят до ликвидни проблеми и проблеми с платежоспособността във финансовите системи, особено в ЕС и САЩ.

Докато много от частните банки се оказват финансово затруднени да кредитират частния сектор, именно в този момент (на финансова криза) БР предприемат антициклични мерки чрез директно и индиректно увеличаване на кредитните си операции. Те действат не само като кредитор от последна инстанция, но и интервенират на паричните пазари като дилър от последна инстанция, изкупувайки широк кръг токсични активи ("кредитиране за освобождаване на активи") в полза на избрани банки, и така се подобряват техните коефициенти на платежоспособност и се подкрепя достъпът им до финансиране от

капиталовия пазар¹. В допълнение финансовите органи прилагат спасителни програми, включващи целево насочени капиталови интервенции, дългови гаранции, както и общи интервенции като разширяване на депозитното застраховане. В някои крайни, но не и изолирани случаи са национализирани частни банки, например в Исландия, Обединеното кралство, Ирландия, Холандия и др. Доводът, с който се обосновават подобни държавни намеси, е не само да се гарантират депозитите на вложителите, но жизнеспособният бизнес да продължи да функционира. В резултат от процесите на одържавяване се увеличава дялът на активите на банките – собственост на държавата, спрямо банковите активи на цялата финансова система, като в силно развитите страни този дял достига приблизително 10%².

Икономическата среда в Европа, стимулираща растежа, се развива вследствие на взаимодействието на различните по вид институции, които оперират между държавата и пазара. Въпреки съществените разлики между тях те преследват сходни цели. Имайки предвид състоянието на икономиката след кризата, промените в банковия сектор и във финансовите пазари в Европа, през следващите години банките за развитие ще продължават да играят важна роля, като се фокусират върху подкрепата на структурните промени в икономиката. Полезна допълваща функция би могъл да бъде акцентът върху области на пазарна неефективност (market failure)³ и съответното намаляване на информационната асиметрия (information asymmetries)⁴. Прекомерната активност обаче крие рискове, които могат да доведат до "прегряване" на банките за развитие, ако те бъдат натоварени с твърде високи очаквания във връзка с това, което могат да постигнат. Ето защо от системна гледна точка за отделни банки предизвикателството ще бъде да се намери точният баланс между конкуренция и насърчаване на икономическия растеж.

В дисертацията е изследвано как действат банките за развитие, какви са техните политически мандати, какви финансови услуги предлагат и кои са целевите им клиенти, как са регулирани и на какви надзорни функции се подчиняват, какъв е бизнес моделът им, какви ограничения спазват (наложени от принципала в лицето на държавата и правителството) и пред какви предизвикателства са изправени. Търсят се отговори на въпроси като:

- дали БР насърчават икономическото развитие по-успешно в сравнение с частните

¹ Трифонова, С., Трифонова, В., 2016, Икономически и социални алтернативи, кн.4.

² Journal of Banking & Finance, 2015.

³ Пазарната неефективност се дефинира като ситуация, при която пазарът осигурява по-малко от оптималното ниво на определени стоки и услуги.

⁴ Например кредитиране на ММСП в отдалечени и слабо развити региони за решаване на проблемите с географската и демографската асиметрии.

банки в случаите, когато трябва да се решат проблеми с пазарните несъвършенства;

- доколко ефективно помагат да се кредитират фирмите от средния и малкия спектър, справяйки се с информационната асиметрия;
- дали кредитирането чрез държавните банки е антициклично и по-малко проциклично в сравнение с това на частните банки, особено в страните с добро управление, каквито са тези в ЕС;
- дали ДБР се представят по-успешно при дългосрочното финансиране и финансирането на рискови иновативни проекти с по-широки допълнителни ефекти за развитието на икономиката и обществото.

Банковият сектор в ЕС претърпява сериозни регулаторни и институционални промени. Освен въвеждането на новите правила на Базел III е създаден Банковият съюз, провеждат се регулярни стрес-тестове, въвежда се механизмът за реструктуриране на банки и т.н. Във връзка с това особен интерес представлява въпросът доколко банките за развитие са повлияни от тези реформи и необходимо ли е те да спазват общите правила за капитала, ликвидността, риска и т.н.

Дисертацията е структурирана в четири глави.

Първата глава въвежда основните концепции, свързани с финансовите институции за развитие (ФИР). Проучени са основните теории за развитие през призмата на дискуссионните моменти и критичното отношение към всяка една от тях. Важна част от тази глава е прегледът на историята на възникване на банките за развитие. Глава Представеноа своеобразно „картографиране“ на европейските банки за развитие във финансовите системи на ЕС. Анализирани са дейността и начините на работа, които отличават тези банки от конвенционалните търговски банки, а също и мисиите и ролята на финансовите институции за развитие. Изследвано е финансовото състояние на банките за развитие на основата на финансовите им отчети и годишните доклади. Проучени са различните бизнес модели, взаимовръзката между собствеността и контрола върху дейността им.

Във втората глава на базата на емпирично изследване е направен анализ на участието на банките за развитие в овладяването на финансови и икономически кризи; ролята им на посредник между държавата и пазара за преодоляване на пазарната неефективност; дългосрочното финансиране в инфраструктура и в кредитирането на микро-, малки и средни предприятия (ММСП). Разгледани са политиките и операциите на ДБР в областта на развитието на „зелената енергия“ и при превъзможването на последиците от климатичните промени. Анализирана е съвместната дейност с международните финансови институции в реализирането на финансови инвестиции в инфраструктура в дългосрочен

план по начин, по който другите частни финансови институции не биха могли да направят. Изследвана е и ролята на банките за развитие за подпомагане на образованието и за решаването на социални проблеми, породени от урбанизацията и от незаинтересуваността на другите финансови участници от този сегмент на пазара.

Последната глава включва преглед на най-новите тенденции и перспективи в икономическата сфера и тяхното отражение върху банките за развитие, както и върху финансовите пазари и икономическата политика в Европейския съюз. Изследвано е отражението на пруденциалния надзор на европейските финансови органи върху всички банки и конкретно върху БР. Основната цел е да се докаже, че с оглед на мисиите, мандатите и ролята им част от високите изисквания на банковия надзор биха могли да бъдат смекчени или да не се отнасят за банките за развитие като ФИР, подкрепящи развитието.

Първа глава: Теоретични основи на банките за развитие

През 20 век възгледите относно съществуването на банките за развитие претърпяват значителни промени – от ясното осъзнаване на нуждата от тях през 50-те години, се стига до схващането, че те създават повече неефективност и изкривявания на пазара. Често БР се превръщат в агенции за развитие, чиято дейност в немалко случаи е посветена на насърчаването, а не на финансирането. В края на 80-те и началото на 90-те години в много нововъзникващи икономики настъпва вълна от приватизации и ликвидации на държавните финансови институции вследствие на лошото им представяне, характеризиращо се с неустойчиви неефективни кредити и непрекъснат процес на капитализация за преодоляване на загубите. Във връзка с това са наложени ограничения върху наличните ресурси на БР, които отразяват загрижеността по отношение на тяхното представяне и съществуване, имайки предвид развиващия се жизнеспособен частен финансов сектор. Следва етап на реструктуриране и засилване на управлението на този вид банки, за да се гарантира жизнеспособността на институцията.

От началото на финансовата криза от 2008 г. концепцията за банките за развитие се завръща във фокуса на вниманието. Това е породено от високите очаквания към тях заради способността им да повишат устойчивостта на икономиката. Тези банки помагат, от една страна, да се смекчи недостигът на финансиране, а от друга - да се улесни достъпът до финансиране в области, където има такъв дефицит. В днешно време банките за развитие се разглеждат като част от инструментариума на икономическата политика за насърчаване на икономическия растеж, на приоритетните сектори и проекти.

В усилията да се преодолеят последствията от финансовата и дълговата криза в ЕС се възраздат дебатите относно ролята на банките за развитие⁵. Реорганизацията на финансовия сектор и намаляването на публичните финанси водят до ситуация, при която БР се разглеждат като средство не само за подобряване на достъпа до финансиране, особено за малките и средните предприятия, но и за подпомагане на финансирането на инфраструктурата в дългосрочен план.

1. Степен на научна и практическа разработка на темата, обхват, предмет и цел на изследването

⁵ В определена степен в различен контекст банките за развитие, подкрепящи финансирането на инфраструктурата, в последно време придобиват голяма популярност не само в Европа, но и извън нея. Примери за това са дебатите в САЩ за създаване на инфраструктурна банка, учредената в Китай Азиатска банка за инфраструктура и развитие, банката за развитие на страните от БРИКС и др.

През последните години на европейско равнище се отчита повишаване на активността на много банки за развитие. Няколко държави-членки на ЕС вече са реорганизирали финансовите си институции за развитие или са създали нови, други планират да направят това – целта на всички е да използват техния потенциал за стимулиране на инвестициите и на растежа. В резултат от активизирането на дейността на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) през 2016 г. е създаден Европейски фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ) за насърчаване на инвестициите и икономическия растеж в ЕС (също и чрез банките за развитие).

Дебатът относно ролята на собствеността в банковото дело се развива от позицията **трите алтернативни разбирания за държавната собственост** – социални, политически и т.нар. агентски възгледи. Социалният поглед (Atkinson and Stiglitz, 1980), основан върху институционалната икономика, предполага, че държавните предприятия са създадени, за да се справят с пазарната неефективност, когато социалните ползи от тях превишат разходите. Според тази гледна точка банките, притежавани от държавата, допринасят за икономическото развитие и подобряват общото благосъстояние (Stiglitz, 1993).

За разлика от социалните по-новите теории за политиката на държавна собственост (Shleifer and Vishny, 1994) твърдят, че държавните предприятия са механизъм за преследване на индивидуалните цели на политиците като максимизиране на заетостта или финансиране на благодетелствани предприятия. Според тези теории държавните предприятия са неефективни поради тактиката на политиците умишлено да прехвърлят ресурси на своите поддръжници (Shleifer, 1998).

Агентският модел споделя социалния (т.е. идеята, че държавните предприятия могат да бъдат създадени за максимизиране на социалното благосъстояние), но привържениците му смятат, че това може да доведе до корупция и лошо разпределение (Banerjee, 1997; Hart, Shleifer and Vishny, 1997), а разходите на агенцията в рамките на правителствената бюрокрация могат да отслабят мениджърските стимули. Според тази гледна точка крайната ефективност на държавните предприятия зависи от компромиса между вътрешната и разпределителната ефективност (Tirole, 1994). В същия контекст агентската теория разглежда взаимоотношенията на БР с агенциите. Според някои изследователи в държавните банки също могат да се породят конфликти в отношенията "принципал-агент" - от една страна, между акционерите (политиците) и мениджърите на банката, а от друга, между обществото (данъкоплатците) и акционерите (вж. Körner and Schnabel, 2010). Първият тип конфликти, който се ускорява от гъвкава фискална политика, може да доведе до нелоялно поведение на мениджърите и до ограничаване на тяхната мотивация за ефективно разпределяне на средства. докато вторият засяга противоречията между

обществените и политическите интереси.⁶

Въпреки че в световен план и особено в ЕС банките за развитие са дългогодишна характеристика на финансовите и банковите пазари, разбирането за тяхната дейност и роля за финансовите пазари и икономическата политика остава доста ограничено. Редица анализи в тази област засягат преди всичко развиващите се икономики (вж. Griffith-Jones, Ocampo, Rezende, 2017). Изследванията преди кризата показват, че държавните банки за развитие не се представят особено добре, неефективно разпределят ресурсите и като резултат не стимулират в достатъчна степен икономическия растеж.⁷ Слабо е проучен въпросът как държавните банки противодействат на колебанията през целия бизнес цикъл и в частност по време на криза. За да се запълни тази празнота, трябва да се анализират поведението и факторите за кредитиране от държавните банки през целия бизнес цикъл, както и колебанията в основния тип банково финансиране, което прави кредитирането възможно. Някои изследвания на банките за развитие се фокусират върху причините за фалита на определени държавни банки, а други са насочени към индивидуални институции и към специфични региони, страни и т.н. (вж. например Hanson, 2004; Fitch, 2015).

Недостатъчно изследвани са и държавните банки за развитие, независимо от това колко са големи или каква е важността им за икономиката – немалка част от досегашните разработки са насочени единствено към сравняване на тяхното представяне спрямо частните финансови институции.

Именно липсата на достатъчно проучвания, отнасящи се до банките за развитие, както и тяхната важност във финансовата архитектура на национално и глобално равнище мотивират интереса ни към тази тема.

Обект на изследване в дисертационния труд са държавните банки за развитие (ДБР) в 28-

⁶ Изследването на втория вид конфликти е важно за нашите цели, тъй като ефективните БР отпускат средства в съответствие с техните мисии, свързани най-вече с интересите на обществото, които често са в противоречие с тези на собствениците. Решаването на подобни конфликти в полза на акционерите (политиците) може да доведе до ниска ефективност на дейностите на БР от гледна точка на обществото, което по същество е аргументът на представителите на политическата теория "срещу" наличието на БР.

⁷ Според много автори (и институции, например Международният валутен фонд) държавните банки се характеризират с ниска печалба и слаба ефективност, понякога водеща до намаляване на достъпа до кредити (вж. например La Porta et al., 2002; Barth et al., 1999; Beck et al. (2003, 2006). Твърди се също, че държавната собственост на банките е свързана с по-голяма вероятност от финансова криза (вж. Carpio, Martinez-Peria, 2000, цит. в Rudolph, 2009). Негативно отношение относно взаимоспомагателни и публични банки е изразено и от Iannotta et al. (2008) в проучване на 181-те най-големи банки в 15 европейски държави за периода 1999-2004 г. Резултатите от сходни изследвания, съсредоточени върху конкретни европейски страни, съвпадат напълно с тези констатации (вж. например Nau and Thum, 2009; Farabulini, Hester, 2005), поради което повечето от авторите им препоръчват банкова приватизация, за да се увеличи оперативната ефективност.

те държави-членки на ЕС. Въпреки че в Съюза са създадени и функционират много финансови институции, които финансират различни аспекти на финансово-икономическото развитие с публични средства, тук сме разгледали конкретно един вид – банките за развитие. Изборът ни е обусловен от тяхната специфика – те не са агенции за разпределяне на финансови средства, а функционират на базата на разумните банкови принципи, т.е. предоставят финансови ресурси само за икономически и финансово жизнеспособни проекти.

Предмет на изследване са мандатите, дейността и ефектът от дейността на 21 банки за развитие в ЕС. В анализа на финансовите показатели за периода 2008-2016 г. не са включени БР от следните държави-членки (вж. Приложение 1):

1. Белгия – има децентрализирана насърчителна система, отразяваща федералната й структура, но няма БР с национално представителство.
2. Гърция – все още няма създадена институция за растеж.
3. Холандия – няма представителство на типична банка за развитие.
4. Малта – Банката за развитие на Малта е учредена през 2016 г.
5. Португалия – Португалската финансова институция за развитие е създадена през 2014 г.
6. Румъния – няма типична банка за развитие.
7. Швеция – няма представителство на типична банка за развитие.

Анализираните банки са законово учредени и разполагат с финансова и статистическа информация, която да послужи за доказване на тезите в дисертацията. В някои от държавите-членки на ЕС финансовите институции за развитие са със статут на кредитно-експортни агенции, осигуряващи кредити или гаранции за износ на стоки и услуги. В този случай основание за изследване е тяхната мисия, а именно да подкрепят развитието. Европейската комисия (ЕК) приема като „специални кредитни институции“ три типа агенции за финансиране: национални и регионални агенции за възстановяване и развитие, агенции за експортно кредитиране и гаранции и общински кредитни агенции. Те могат да бъдат класифицирани като банки или като финансови агенции в зависимост от това дали се подчиняват на финансов надзор, или не.

За целите на нашето изследване държавните банки за развитие се разглеждат като финансови институции, в които държавата разполага с контрол чрез значимо участие в капитала (най-често над 50%); те функционират на основата на разумните банкови принципи и въпреки че не работят за печалба, финансират финансово и икономически

жизнеспособни проекти. Най-съществената характеристика на този вид банки е, че имат определен мандат за достигане на социално-икономически цели в дадени региони, сектори на икономиката и пазарни сегменти.

Целта на дисертация е, обсъждайки ролята и механизма на банките за развитие, да се докаже, че те по същество обслужват ясни намерения, управляват се ефективно и не създават пазарни изкривявания. Особен акцент е поставен върху това как се съчетават правомощията на БР, свързани с дългосрочното развитие, с антицикличната им функция. Във връзка с това споделяме разбирането, че оперирайки на квазипазарна основа, запълвайки както дългосрочни структурни, така и краткосрочни циклични празнини/несъответствия в икономика, ориентирана към свободния пазар, банките за развитие са ефективен и ефикасен инструмент на държавата.

Изводите за ролята на БР се базират върху определени критерии – стойност и обем на активите, пазарен дял, финансово състояние и представяне, което предполага, че изследваните банки имат сходни характеристики и са законно инкорпорирани в една от 28-те страни-членки на ЕС (които съставляват географския обхват на изследването).

Независимо от последните промени в структурата на европейските финансови пазари в исторически план съвместното съществуване на частни и публични финансови институции е важен елемент на финансовите пазари. Голяма част от финансовите институции в ЕС имат силни взаимовръзки с публичния сектор, които се осъществяват най-вече чрез собствеността им или структурата на контрол и са резултат от осигуряването на финансови услуги за публичния сектор. Банковите регулации и контрол се отнасят за всички банкови институции, дори и за изцяло частно контролираните.

Въпреки съществуващите определения и анализи за ролята и представянето на публичните финансови институции обаче редица въпроси все още не са намерили отговор, например: нужни ли са публични банки за развитие; дали те в действителност изпълняват функцията да насърчават икономическото развитие и други определени социално-икономически цели – и ако „да“, какво точно ги характеризира и как реализират своите мисии? Във връзка с изясняването на тези въпроси дисертационният труд се опитва да допринесе за по-доброто разбиране за това какви точно са банките за развитие, какъв е делът им като финансов „играч“ на европейския пазар, защо съществуват и как постигат целите си.

Изследването обхваща: банките (институции, подлежащи на банков надзор от съответния надзорен орган); институции, изпълняващи двойна роля – на специализирани кредитни институции и държавни финансови агенции (например испанската ICO, вж. Приложение 1); финансови компании (институции) с публично участие в собствеността, които не са

банкови институции, но изпълняват банкови функции, следвайки европейския модел на почти 100% публична собственост, т.е. попадащи в категорията за държавно участие, по-голямо от 50% (например финландската „Finnvera“, датската „Kommunekredit“ и др., вж. Приложение 1). Банките за развитие са изследвани в контекста на влиянието на последната финансово-икономическа криза и по-конкретно от гледна точка на това как отговарят на нейните предизвикателства.

Задачите на изследването са:

1. Да се проследи историята на възникване, формиране и същностно утвърждаване на банките за развитие.

Целта е да се покаже защо е важно да се проследи възникването и еволюцията на БР и как през различните периоди са се променяли мандатите, ролята и същността им съобразно интересите на държавите на съответния исторически етап; да се проучат причините за ускореното развитие на БР през миналия век – как се е формирала основната концепция за тяхното създаване и доколко множеството промени в исторически план са довели до съвременното разбиране за БР и позиционирането им в сектора на банките.

Тези институции са важен елемент на банковото развитие от 1800 г. досега. Те най-често имат политическа цел, тясно свързана с икономическото развитие на съответната страна или на определен сектор. Вместо да приемат депозити от гражданите, БР обикновено се финансират чрез други средства, включително чрез издаване на ценни книжа и кредити от международни банки. Някои БР, които имат за цел насърчаване на финансовото приобщаване, обаче приемат депозити.

Проследявайки еволюцията на ролята на БР, става ясно, че в исторически план тя многократно е била променяна, но винаги главната задача е била подкрепа на индустриализацията и дългосрочното финансиране. През годините обаче непрекъснато се е поставял въпросът дали БР са най-добрата политика за постигане на бърз растеж и индустриализация, поради което те често са били закривани, а впоследствие отново учредявани. Най-мощната комбинация от инструменти за целево кредитиране е осигуряването на кредити и създаването на фискални или квазифискални фондове. Тази комбинация, съчетана с формирането на ефективна институционална бюрокрация, която да ограничава нарушенията на пазара, са били предпочитаният начин за запълване на институционалната празнина, и така да се намали вероятността за финансиране на рискови големи инфраструктурни проекти в по-слабо развитите страни. С развитието на финансовите пазари основният инструмент на БР за кредитиране и предоставяне на средства отслабва и държавите променят насоките на тези институции, като използват

натрупания експертен опит, за да управляват непреки средства. Това е и пътят, който в днешно време са избрали много страни от ЕС.

От анализирания исторически факти се извеждат доказателства, че успоредно с препятствията, засягащи правилното заделяване на кредити за дългосрочни инфраструктурни проекти, пред създаването на успешна БР съществуват и някои други пречки, свързани преди всичко с институционалната среда, като: възможността да се одобри губещ проект; възможните разходи по субсидирани заеми; липсата на ефективност, дължаща се на малък мащаб; изтласкването на ефектите и др. Последното е характеристика на кредитния произход, мащабът се определя от размера на пазара, но останалите зависят от институционалната ефективност. За успешното попълване на дългосрочната кредитна празнота трябва да има достатъчно силни институции, които да могат да ограничават основните рискове при откриването на банка за развитие, но това не е единственият фактор за формирането на функционален дългосрочен кредитен пазар.

От направения исторически преглед стигаме до заключението, че страните от ЕС със сериозни проблеми на управлението не са подходящи за създаване на БР за разлика от тези, в които управлението се подобрява.

2. Да се изследва пазарното поведение на банките за развитие, свързано с концепцията за коригиране (изправяне) на несъвършенствата на пазара (пазарния недостиг), т.е. това, че при свободния пазар някои финансови услуги не са осигурени и в тези условия държавата може да създаде банка за развитие, която да допълни пазара и предостави необходими за икономиката ресурси.

В дисертационния труд пазарната неефективност се определя като ситуация, при която пазарът осигурява по-малко от оптималното ниво на определени стоки и услуги. Ролята на БР е да смекчи пазарните несъответствия, породени от различни фактори, например липсата на достатъчна информация за кредитирането на фирми от сегмента на ММСП при кандидатстването за първи път, както и при кредитирането на проекти с висока финансова стойност (нерентабилни), но със значими обществени ползи и допринасящи с допълнителните си странични ефекти.

3. Да се направи задълбочен теоретичен и емпиричен анализ на поведението на банките за развитие по време на кризи (капитал, пазарен дял, възвръщаемост, ликвидност, рисков профил, финансова устойчивост). Тук е потърсен отговор на въпросите: как се справят банките за развитие в криза в сравнение с търговските банки; дали кризата им се отразява така, както и на останалите; поемат ли повече рискове?

В дисертацията е анализирано развитието на специфичните функции на БР във връзка с

кризата в отделните държави (структура, мандат, капитал, продуктов микс, приоритети, политики). На базата на емпирични анализи се установява, че чрез кредитирането държавните банки за развитие влияят върху бизнес цикъла – по време на криза кредитирането от ДБР е антициклично . Още една положителна външна дейност на публичните банки е предоставянето на средства за други услуги. Банките за развитие са резервен източник на ликвидност за всички останали финансови институции в икономиката и в същото време те са едни от основните канали за прилагане на правителствената парична политика. Частната банкова система няма стимул да отпуска заеми по време на икономически спадове, което намалява ефектите от експанзивна парична политика. Във връзка с това достигаме до извода, че е от жизненоважно значение банките за развитие да са готови да насочват средства и по този начин да изпълняват антициклични финансови политики.

4. Да се изследва ефектът от дейността на БР върху развитието на сектора на малките и средните предприятия, върху стартиращия бизнес и приоритетните сектори с акцент върху подобряване на бизнес климата.

Доказателствата за това, че БР подобряват достъпа до кредитиране, се крият в мандатите на почти всички банки за развитие в ЕС да подкрепят ММСП. През последните години използваният инструментариум е чрез предоставянето на финансов ресурс на търговските банки или чрез гаранционни схеми (специфични за експорта и за земеделието).

5. Да се изследва променящата се роля на НБР в някои ключови сфери на икономическото и социалното развитие: запълване на празнини в развитието на финансовия сектор най-вече чрез дългосрочно кредитиране, осигуряване на допълнителни финансови продукти за развитие и изграждане на всеобхватен финансов сектор.

Силен тласък на кредитирането на МСП дава международното сътрудничество с ЕИБ за алокиране на финансов ресурс за дългосрочно кредитиране, включително и в по-рискови проекти за иновации, „зелена“ енергия и други проекти, свързани с климатичните промени.

6. Да се формулират изводи, на основата на които да се набележат препоръки за устойчивост и ефективност на банките за развитие, за изграждане на капацитет за реализиране на потенциала на ДБР при финансиране на развитието.

В опита си да увеличат своя принос за подобряване на достъпа до финансиране БР проучват и използват различни подходи. В това отношение могат да бъдат отправени препоръки, свързани с:

●подобряване на корпоративното управление на БР. В много случаи при този вид банки политическата намеса, лошото управление и корупцията водят до слабо финансово представяне, неплатежоспособност и сериозни квазифискални загуби, произтичащи от държавните гаранции за техните задължения. В опит да изпълнят приоритети си някои правителства се изкушават да дадат мандат на държавните си финансови институции да финансират проекти, които са в правителствения дневен ред, без да обръщат достатъчно внимание на частната и социалната възвръщаемост на такива инвестиции и без да оценяват въздействието им върху банковия капитал и опасността от евентуално възникване на потенциални загуби. В това отношение много важно е да се формират висококвалифицирани отдели по риска;

●осигуряване на по-голяма видимост за частните инвеститори;

●по-активно участие в обществената дебат за политиките и мандатите, които да изпълняват БР;

●насърчаване на допълването на финансирането от публичния и частния сектор;

●актуализиране на регулаторните практики;

●повишаване на капиталовата база.

БР непрекъснато търсят начини и средства за актуализиране на работните си практики и инвестиционни стратегии за решаване на нови проблеми и възможности. Измерването на въздействието върху развитието и управлението на устойчивостта на инвестициите са две области, в които европейските институции за финансова информираност започват да прилагат свежи и новаторски подходи. Целта е съвместно с правителствата да помогнат на БР да актуализират своите мандати и регламенти, така че да станат възможно най-ефективни в политиката за развитие.

Историята на БР ги прави потенциално привлекателен алтернативен клас активи за институционалните инвеститори. Във връзка с това е важно БР в ЕС да обмислят как най-добре да използват този потенциал за разширяване на участието на частния сектор.

7. Да се изясни въпросът дали трябва банките за развитие да се подчиняват на цялостната регулаторна рамка за пруденциален надзор върху банките, или е по-добре към тях да се подходи, като се смекчат определени изисквания.

Отговор на този въпрос е даден в последната глава на дисертацията. Имайки предвид специфичните задачи, изпълнявани от БР, а именно финансирането на проекти с по-висок риск, дългосрочни проекти и инфраструктурни проекти, водещи до икономически растеж, БР се подчиняват на изискванията на пруденциалния надзор и на базелската регулаторната

рамка. За да се осъществи функцията им на двигател на растежа обаче, някои от регулаторните изисквания към тях биха могли да бъдат смекчени.

Основната теза в дисертацията е, че банките за развитие са важен елемент на съвременната финансова система с ясно изразена антициклична роля и силен ефект върху социално-икономическото развитие. Тяхната функция е най-вече да стимулират икономическия растеж и увеличаването на инвестициите с оглед на взаимовръзката и взаимообусловеността им като част от икономическата политика за преодоляване на циклични и структурни затруднения в икономиката. Въздействието на БР върху цялостния икономически процес зависи от намирането на точния баланс между конкуренция и насърчаване на икономическия растеж.

Основните хипотези, които ще бъдат проверени чрез приложените изследователски методи, са:

Хипотеза 1: Изпълнявайки своите специфични мандати в определени области на развитието, банките за развитие имат значителен ефект върху финансовия пазар на ЕС.

Хипотеза 2: За разлика от ТБ банките за развитие разширяват своята дейност в условията на кризи и по този начин играят антициклична роля.

Хипотеза 3: Въпреки финансирането на проекти с по-висок от обикновения пазарен риск банките за развитие запазват своята устойчивост, но последната финансово-икономическа криза предизвиква влошаване на тяхното финансово състояние.

Хипотеза 4: Най-силни аргументи за ефективността на банките за развитие дават:

- анализът на активите на изследваните банки за развитие в ЕС и проследяването на ръста на кредитния портфейл за периода от началото на глобалната криза през 2008 до 2016 г. (активи/БВП; възвръщаемост на активите - ROA; възвръщаемост на капитала - RoE) и
- анализът на нетната печалба на дела на просрочените и необслужваните кредити.

Методология и източници на информация

Дисертацията се базира върху анализа и концепциите за финансовите институции, които са използвани във водещи икономически разработки, посветени на теоретичните аспекти на финансовите институции, подпомагащи развитието:

- За концепциите и теориите за банкирането, подпомагащо развитието – De Luna-Martinez and Vicente (2012); Bruck (1998) и др.; изследвания на Дойче банк за националните банки за развитие и за ролята на банките за развитие в

ЕС от 2015.

- За анализа на антицикличната банкова регулация на Базел III – Repullo and Saurina (2011); Gerschenkron (1962); Stiglitz, Jaramillo-Vallejo, Park (1994); Andrianova, Demetriades and Shortland (2009).
- За взаимовръзката и отношенията между икономическия растеж и банкирането през държавните банки за развитие, от една страна, и включването на допълнителни показатели за икономически растеж като институционалното качество на анализите, от друга – La Porta et al.(2002).

Тъй като в специализираната литература няма установена методология за проучване на банките за развитие, част от нашето изследване се основава на приложимите теории. Стремехът е да се направи опит за създаване на методология за изследване и анализ на този специфичен институционален елемент на финансовия пазар, за да се повиши ефективността от неговото функциониране.

За целите на изследването в дисертационния труд е използван корелационен анализ. За изследване на динамиката са проследени темповете на растеж, като са съотнесени съответните икономически показатели. Освен теоретичните методи методологията включва и финансов и факторен анализ на базата на две самостоятелно направени емпирични проучвания:

- **Финансов анализ:** Извършено е емпирично проучване на финансовото състояние на банките за развитие и динамиката на показателите „печалба“ и „пазарен дял“ през различни фази на цикъла. Обхванати са общите активи на БР по разработен комплекс от индикатори. Използвана е финансова информация от публикуваните годишни отчети на разглежданите банки. Изследвани са общите активи, в т.ч. кредитиране – директно и индиректно. Анализирани са показателите за възвръщаемост, ликвидност, капиталова адекватност и ливъридж. Периодът на изследване включва девет последователни години – от 2008 до 2016 г., т.е. преди, по време и след последната дългова и финансова криза, като по този начин се тестват цикличните ефекти на кризата върху дейността на банките (доколко тя се разширява или свива по време на криза, доколко се пренасочва към други приоритети и т.н). Извършен е сравнителен анализ на финансовите резултати и са изведени общи тенденции и закономерности.
- **Контент анализ:** Второто специално направено за целите на дисертацията емпирично проучване е на базата на разработен общ въпросник (Приложение 2), изпратен на банките за развитие, отговарящи на посочените критерии, в страните от

ЕС-28. В допълнение са проведени интервюта с ЕИБ и малък брой национални банки за развитие (НБР), както и с техни важни финансови партньори („банки на домакинства“ -house banks) сред кредитните институции. Използваните методи за събиране на данни и информация са:

1. Дистанционни проучвания – преглед на съответната документация, свързана със съществуващите и неотдавна създадените в някои страни от ЕС НБР, и документи, които да помогнат за оценката на естеството на тяхната роля при прилагането на финансовите инструменти на ЕС за МСП.
2. Онлайн анкетно проучване – данните са събрани онлайн по въпросник, разработен от автора. Получени са общо 11 отговора, от които 9 от НБР и 2 от регионални банки за развитие с предмет на дейност местна власт и общинско финансиране.
3. Интервюта – проведени са интервюта по телефон и имейл с избран брой НБР и техните партньори по финансиране, а също и с представители на асоциации и международни организации, в които членуват НБР (NEFI и EAPB).

В допълнение за някои от изследваните показатели са използвани различни сайтове на анализирани банки като Bankscope's online database, Factiva, Banker's Almanac и др.

Разработената методология е базирана на критичен анализ, дообогатяване и интегриране на данни и факти, засягащи променящата се роля на националните банки за развитие в някои ключови области: запълване на празноти във финансовия сектор на развитие, особено чрез дългосрочни кредити; подобряване на бизнес климата, специално за малки и средни предприятия; повишаване на капацитета за реализиране на потенциала на НБР да финансират развитието и икономическия растеж. Приложен е комплексен и индивидуален подход към страните в ЕС, който позволява крос-анализ на изследваните банки за развитие.

Приносът на изследването се изразява както във факта, че не е правено подобно общо изследване на банките за развитие, така и в това, че предложената методология също не е прилагана досега. В дисертационния труд е разработена методология за оценка на финансовите стимули и ефекти от мобилизирането на публични финансови ресурси за развитие чрез БР, търговските и другите финансови институции, заедно или независимо една от друга, за да бъдат ефективни инструмент за подпомагане на достъпа до финансиране, особено на микрониво и за малките и средните предприятия.

В съответствие с основната цел въз основа на анализа на емпиричните проучвания на избраните БР в държавите-членки на ЕС през разглеждания период резултатите от

изследването дават отговор на въпросите:

- Какви са мултипликационните ефекти от засилването и динамиката на националния финансов сектор за насърчаване на развитието на финансовия пазар чрез стабилни банкови системи и други институционални механизми, насочени към справяне с нуждите от финансиране на развитието?
- Какви са ефектите от мобилизирането на ресурси за развитие и как подкрепата на нови финансиращи механизми за публичния или частния сектор – дълг или дялов капитал, подпомагат дребните и средните предприемачи?
- Какви са новите инициативи в страните от ЕС за преосмисляне на ролята на националните банки за развитие като подновен инструментариум за финансиране на развитието?
- Как собствеността на банките за развитие и кредитирането влияят върху бизнес цикъла? Дали кредитирането чрез държавните банки за развитие е антициклично?

Практическият принос на дисертационния труд е свързан със следното:

Първо, препотвърждава се ангажиментът на БР да подкрепят развитието и финансирането на инфраструктурни проекти и да подпомагат финансирането на МСП, като засилват сътрудничеството между НБР и международните банки за развитие (МБР), осигуряват консултации по съответните политики, споделят знания и насърчават изграждането на капацитет.

Доказва се, че банките за развитие в държавите-членки на ЕС могат да допринесат за създаване на стандарти и да осигурят лидерство, работейки в тясно сътрудничество със съответните банкови съюзи и асоциации, а също и че те притежават значителен кредитен капацитет, връзки с финансовия сектор и капиталовите пазари, опит и познания за местните институционални и регулаторни условия.

Прилагайки комплексен подход към оценката на ролята на НБР чрез предложената методология и след това чрез практическо тестване с исторически и прогнозни оценки, дисертацията допринася за теоретичното осмисляне на емпиричните проявления на финансовите ефекти от дейността на банките за развитие в сътрудничество с МБР през различните периоди на бизнес цикъла.

Второ, практическото значение на изследването е свързано и с изграждането на структурирана, хармонизирана база данни за банките за развитие в ЕС, в която степента на участие на публичния сектор е обобщена по отношение както на собствеността, така и на

контролните критерии (финансиране, активи, модели, операции и продукти). Получената категоризация на финансовите институции позволява диференциран анализ на съответната степен на публично участие в тях.

Оригиналността на подхода се състои в това, че се отчитат два различни фактора: (1) действителното ниво на контрол, упражнявано от публичния сектор, а не просто равнището му на собственост, и (2) непрекъснато разширяващият се спектър на обществено влияние.⁸

Трето, изследването доказва, че публично контролираните банки за развитие се стремят да изпълняват голямо разнообразие от мисии, които могат да бъдат организирани в четири големи категории: промоционални, мисии от общ интерес, мисии с географска насоченост и по-обща мисии, характерни за обществените финансови институции. Банките, които имат насърчителна мисия, се насочват предимно към пазарни несъвършенства (например недостига на финансиране за МСП), докато финансовите институции с мисии от общ интерес обхващат много области – от подпомагане на селскостопанския сектор до развитие на инфраструктурата и насърчаване на туризма. Целите на държавните банки с регионална насоченост са преди всичко да гарантират, че никой не е изключен от финансовите услуги, така че те в крайна сметка предоставят услуги за банкиране на дребно и преследват схеми, за които се смята, че са от общ интерес. Частно-публично контролираните финансови институции са склонни да извършват по-широки дейности и да бъдат по-ориентирани към международната сфера.

С помощта на емпиричния анализ на широкия спектър на мисиите в сектора на финансовите институции дисертационният труд допринася да се разбере по-ясно, че дискусиата, породена от разнообразието на сектора на публичните банки, е техният отговор на редица предизвикателства и пазарни несъвършенства, идентифицирани в академичната литература.

Свързването на общите категории на мисиите на публичните банки в една строга рамка от анализи дава възможност за по-точна оценка на обосновката за създаването на публични финансови институции.

Широкият набор от мисии и роли, изпълнявани от публичния банков сектор, води до появата на редица бизнес модели, като всеки от тях е насочен към ефективно изпълнение на конкретни мисии от обществен интерес. Във връзка с това *четвъртият основен принос на изследването* е в обстойното описание на обхвата на бизнес дейностите, засягащи

⁸ По собствени изчисления въз основа на данни от годишните отчети на анализирани банки оценените активи на 21 банки за развитие в страните от ЕС-28 възлизат на 1,152 млрд.евро.

финансовите институции за развитие в публичния банков сектор в ЕС. Извършен е изчерпателен преглед на тези типични бизнес модели, които помагат за разбирането на множеството хибридни форми и варианти, съществуващи на пазара.

В най-общ смисъл целта на дисертационния труд е да допринесе за по-ясен отговор на въпросите за това какво е публична финансова институция за развитие и какъв е нейният предмет на дейност.

2. Теорията за банките за развитие

Докато теорията, свързана с за националните банки за развитие, е недостатъчно разработена, то няколко теории се опитват да обяснят съществуването и необходимостта от международните банки за развитие (и най-вече от Бретън Уудските институции). Ето защо в анализа на литературата по темата ще бъдат разгледани приложимите теории и в национален, и в глобален план.

В теорията се очертават три подхода на изследване на тези институции: проектен, макроикономически (gap theory) и социалноориентиран (преразпределение на доходите). Сам по себе си всеки от тях има както предимства, така и недостатъци. Балансираното и внимателно използване и на трите подхода дават възможност банките за развитие да се разглеждат като многофункционални институции, подкрепящи развитието.

За да бъде оценена ролята и ефективността на банките за развитие, е необходимо най-напред да се анализират теориите за развитието, тъй като въз основа на това БР дефинират мандатите, целите и политиките, които използват в своите операции. По такъв начин за нуждите на анализа могат да се разберат силните и слабите страни на прилаганите политики, направляващи развитието на този тип банки ⁹.

Невинаги обаче БР очертават ясно концептуалната основа за своето развитие. В публикациите си обикновено те се занимават с текущи или общи проблеми в развитието (вж. Mason and Asher, 1973, p. 458). Както банките за развитие, така и заинтересуваните институции на изпълнителната власт рядко дискутират или изрично обсъждат стратегии и предположения, свързани с теорията за развитието. Ето защо банковите дейности трябва да

⁹ Сега има девет международни банки за развитие. Най-известната и най-голямата е Световната банка (СБ), следвана по размери и признание от Интерамериканската банка за развитие (IDB). Освен това в отделните региони на света има съответно и няколко по-малки институции за финансиране на дейностите за развитие: Азиатската банка за развитие (ADB), Африканската банка за развитие (AFDB), Карибската банка за развитие (CDB), Централноамериканската банка за икономическа интеграция (CABEI), Андската корпорация за развитие (ADC), Ислямската банка за развитие (ИБД) и Банката за развитие на Източна Африка (EADB). За целите на нашето изследване са използвани анализи и изводи от трите най-големи от тези институции: Световната банка, Интерамериканската банка за развитие и Азиатската банка за развитие.

се оценят от гледна точка на подходите, които банките прилагат.

2.1. Проектен подход (техническа помощ за конкретен проект)

В уставите на банките за развитие се посочва, че тяхната основна дейност е да отпускат кредити за финансиране на конкретни проекти за икономическо развитие и възстановяване. Най-често тези кредити включват и предоставянето на техническа помощ на проектите, която е предназначена за финансиране на разходите за изграждането на специфични съоръжения и предприятия, необходими за бъдещия напредък в областите на развитие. БР отпускат субсидирани заеми, свързани с лихвените проценти по кредитите и с техническата помощ, която ще допринесе за повишаване на шансовете за успех на подобни проекти.

Главното основание за предоставянето на техническа помощ на даден проект е, че кредитополучателите имат проблеми при изграждане на производствени съоръжения и инфраструктура, нужни за икономическия растеж. От една страна, те не разполагат с капитал и технически опит, а от друга, най-важните чуждестранни капиталови стоки не могат да бъдат закупени поради валутни ограничения. По този начин чрез външните заеми се финансират проекти, които:

- 1) укрепват националните институции и организации, увеличават обема на произведената продукция и допринасят за по-всеобхватно модернизиране на националните умения и методи или
- 2) осигуряват инфраструктурата, необходима за привличането на чуждестранни частни инвестиции и за появата на силен частен сектор, който да залегне в основата на бъдещия растеж и развитие.

Проектният подход се фокусира върху кредити за проекти с висок макроикономически принос към националната икономика и силни връзки със съществуващите икономически структури. Предполага се, че такова развитие ще помогне за разширяване на производството, спестяванията, богатството и заетостта в страната-кредитополучател.

Привържениците на проектния подход към помощта за развитие (E. Mason, R.E.Asher, R.F Miksell, R.L.Gray) са убедени в жизнеспособността на метода, водещ до разширяване на производството и насърчаване на развитието по редица причини. Те разглеждат проектното кредитиране като ефективен начин да се гарантира изграждането на стабилни институции в развиващите се страни, което според тях е от основополагащо значение. Освен това на кредитора се гарантира, че средствата ще бъдат използвани целево, а не просто за рефинансиране на стари дългове и на вече съществуващи проекти (вж. Mikesell and Allen, 1964, p. 140).

Този подход дава на кредитора и по-голям контрол върху нетното икономическо въздействие на помощта, като му позволява да играе по-съществена роля в установяването на приоритетите за развитие в страната-кредитополучател (Clive, 1969, p. 179.). Това се възприема като "предимство, осигурено в резултат от кредитирането, както на съответния орган, предоставил възможността да се прави детайлен преглед на предложения проект във връзка с алтернативни усвоявания на капитал, така и на съответните служители да се включат дълбоко в плановете за развитие в определени сектори на икономиката" (Mikesell and Allen, 1964, p. 140). Освен това той е ефективен начин за осигуряване на техническа помощ, нужна за конкретни проекти, а също и средство за задълбочаване и разширяване на общите умения и способности в страните-кредитополучатели (Schelling, 1955, p. 160-161).

Основни критики

Повечето икономисти са на мнение, че страните се нуждаят от силни и продуктивни институции и че проектният подход може да допринесе за тяхното усъвършенстване, така че основните критики към него са относно принципите на самата помощ за проекта. Те са свързани с ограниченията във възможността за избор на алтернативни проекти за финансиране, както и за разглеждане на различни предложения.

Голяма част от критиките към проектния подход са от страна на онези финансисти, които смятат, че е по-добре към развиващите се страни да се трансферират еднократни капиталови заеми, вместо да се оценяват и измерват конкретни проекти, т.е. че по-ефективен и ефикасен е подходът с еднократни капиталови заеми. Съществуват и мнения, според които тезата, че ограниченията върху проектното финансиране гарантират финансирането точно за определен проект, тъй като се освобождава валутен ресурс за други цели, е илюзорна. По този начин с кредита наистина се финансира и алтернативен проект, а не само проектът, посочен в предложението пред международната институция за развитие (вж. Schlavo-Campo and Singer, 1970, p. 250-252).

Друг недостатък, който се изтъква, е, че кредитирането на проекти намалява общия поток на помощ към нуждаещите се държави, тъй като "предоставянето на помощта силно се ограничава от капацитета на развиващите се страни да подготвят и представят подходящи проекти в точно изискваната форма" (Schlavo-Campo and Singer, 1970, p. 248). Така тези държави получават по-малко капитал от чужбина в сравнение с действителните им нужди за финансиране на устойчиво развитие.

Поддръжниците на програмното кредитиране се противопоставят на проектния подход и с аргумента, че е възможно да се появят закъснения и колебания в нивата на годишното финансиране вследствие на технически трудности, което може да забави изпълнението на

съответния проект (Schlavo-Campo and Singer, 1970, p. 253, 255). Концентрирането върху конкретни проекти, вместо да се оказва подкрепа чрез програми за развитие в дългосрочен план, се обяснява с невъзможността на страните да се ангажират с планиране за дълъг период, освен ако не са информирани за последователността на финансирането на индивидуалните проекти в продължение на определено време. Това е довод в полза на тезата, че отделните институции (или консорциум от институции) за развитие биха могли да разработят кредитни линии за развитие с общо предназначение, за да се гарантира наличието на средства за период от няколко години (Mikesell and Allen, 1964, p. 141).

Обобщено, проектното финансиране е най-успешно, когато са налице дългосрочни планове и тясно координирани усилия, като закъсненията и колебанията в кредитирането нарушават плановете и „инхибират“ плавното развитие. Същевременно обаче едно по-задълбочено участие на кредиторите в плановете и приоритетите на кредитополучателите е нарушение на техния суверенитет и на националната им идентичност и може да се превърне в източник на ненужни противоречия между кредитор и кредитополучател. Програмното кредитиране избягва подобна дълбока ангажираност, ограничавайки се до предоставяне на капиталова подкрепа за балансиране на свободния ресурс (запълване на липсата на спестявания и на чуждестранна валута). Освен това програмното кредитиране се ангажира със съвети в данъчната система и инвестиционните политики, но избягвайки конкретни въпроси по конкретни проекти. Защитниците на програмното финансиране са на мнение, че развиващите се страни се нуждаят не от големи дълготрайни активи за изграждане на нови съоръжения, а от придобиването на специфични производствени компоненти (определен тип стоки), които не могат да бъдат внесени поради проблеми с платежния баланс или ограничения на валутния пазар.

2.2. Макроикономическа теория за развитието (теория за несъответствията - Gap Theory)

Международните (мултинационални) кредитори като Световната банка имат сериозен принос за използването на количествени теории за развитието. Изграждайки модерни иконометрични техники и макроикономически концепции, количественият подход на теорията за развитието оценява общите тенденции в рамките на развиващите се икономики и се опитва да определи характера на икономическите нужди и потенциалните ефекти от чуждестранната помощ, както и промените в политиките на националните икономики в областта на перспективите за развитие на страните.

Най-добре позната и разработена сред количествените теории за развитието е тази на Chenery и Strout (1966). Тя се основава на възгледа, че икономическият растеж в

развиващите се страни може да бъде сериозно ускорен чрез прилагането на значителна по обем чуждестранна помощ и че условията, които биха осутили или възпрепятствали растежа, могат да бъдат преодоляни до голяма степен чрез предоставяне на чуждестранни ресурси. Следователно успехът зависи от едновременното повишаване на уменията, вътрешните спестявания и приходите от износ, както и от разпределението на тези увеличени ресурси по такъв начин, че да отговарят на променящите се изисквания, произтичащи от нарастващите нива на доходите.

Опитът да се увеличи производството може да претърпи провал във всеки от посочените компоненти, дори когато останалите са били доста успешни. Когато растежът е ограничен от определени пречки, има вероятност други фактори (например труд, минерални ресурси или специфични елементи на производствения капацитет) да останат по-малко използвани. Облекчавайки тези ограничения, чуждестранната помощ може да спомогне за по-пълното използване на вътрешните ресурси и така да ускори растежа (вж. Chenery, Strout 1966, p. 680).

Известен под наименованието „Gap Theory“, подходът, подпомагащ развитието, се фокусира върху несъответствието (the gap) между необходимите (търсените) количества ресурси и тези, които са доставени (предложени) на дадена икономика в развитие. В случая се приема, че развитието ще продължава, докато несъответствието бъде заличено и съответно балансирано.

За да прогнозират икономическите условия и нужди, Шенери и сътрудниците му разработват иконометричен модел на типична развиваща се страна с помощта на комплекс от икономически променливи и поведенчески параметри¹⁰. Те твърдят, че развиващите се страни сами по себе си изпитват структурни дисбаланси, а не неокласическо равновесие и че растежът там се възпрепятства (инхибира) от слабостите в националните им икономически структури, а не само от лошото управление от страна на икономическите лидери. Съгласно тази теория за всяко желано ниво на растеж има определено изискване за умения, спестявания и по-голям вход.

¹⁰ Моделът използва статистически данни за следните променливи: (1) брутен национален продукт; (2) брутна инвестиция; (3) брутни вътрешни спестявания; (4) потенциални брутни вътрешни спестявания; (5) внос на стоки и услуги; (6) необходим внос на стоки и услуги; (7) износ на стоки и услуги; (8) нетен приток на чуждестранен капитал; (9) консумация. Използвани са поведенчески параметри за икономическите характеристики: целеви темп на растеж на brutния национален продукт (БНП); темп на растеж на БНП за всяка година; среден годишен размер на спестяванията; максимален темп на растеж на инвестициите; коефициент на брутна капиталова продукция; средно ниво на вноса за всяка година; съотношение на притока на чуждестранен капитал към БВП за всяка година; темп на растеж на износа (вж. Chenery and Strout, 1966, p. 683).

Всяка развиваща се страна обикновено преминава през три различни поредни стадия на растеж, като за всеки от тях е характерен специфичен набор от пречки и липса на ресурси. На дадено ниво помощта позволява да бъде постигната определена скорост на устойчив растеж, защото тя запълва или недостиг на спестявания, или празнина от валутни средства. Във фаза 1 растежът е възпрепятстван от липсата на умения, необходими за управление и организация, и от недостига на производство на средства за производство. В случая чуждестранната помощ би помогнала на страната в развитие да се измъкне от този икономически капан. Шенери предполага, че потенциалната маргинална (пределна) склонност към спестявания ще привлече това, което е над действителното им ниво, поради валутната обвързаност, т.е. той очаква ръстът на износа да предизвика повишаване на коефициента на спестявания и до нарастване на инвестициите. По този начин финансирането на дефицита през чуждестранната помощ позволява увеличените инвестиции и экспорт в крайна сметка да доведат до нова външна помощ, така че уменията да бъдат придобити, а реорганизацията да бъде финансирана.

Във фаза 2 растежът е възпрепятстван от неадекватното равнище на спестяванията, което ограничава инвестициите и натрупването на необходимите капиталови ресурси. Външната помощ запълва празнината между инвестиционните нужди и спестовните способности и позволява да се постигне по-голям икономически ръст.

Във фаза 3 основна пречка е дефицитът на валутни ресурси, породен от несъответствието между приходите от износ и разходите за внос, необходими за продължаване на растежа. Ако не използва достатъчно своя капацитет, една страна не би могла нито да увеличи износа си, нито да намали вноса, което възпрепятства растежа. В много случаи експортните цени в страната се определят от условията на външното търсене, а то е извън рамките на нейния контрол. Същевременно, ако търговският дисбаланс е по-голям от недостига в спестяванията и вътрешните стокови запаси са малки, потенциалните спестявания са "прахосани", тъй като не биха могли да се използват нито за увеличаване на експорта, нито за постигане на устойчив икономически ръст.

Шенери и Страут смятат, че недостигът в привлечения ресурс (спестяванията), в инвестициите и „дупката“ във външнотърговския баланс могат да бъдат определени съответно с помощта на три характеристики, демонстриращи отношението „темп на прогрес към устойчив растеж“:

- 1) Темпът на увеличение на инвестициите трябва да е по-висок от темпа на целеви икономически растеж и да е адекватен за поддържане на устойчив растеж.
- 2) За да се финансират инвестиции, трябва да се разполага със спестявания и респ. със

свободен привлечен ресурс, като маргиналният темп на спестяванията трябва да бъде по-висок, отколкото целевият темп на растеж на инвестициите (освен ако средният процент е вече над това ниво).

3) Или ръстът на износа трябва да надвишава целевия процент за растежа на БНП, или маргиналното съотношение на вноса трябва да бъде значително по-малко от средното първоначално съотношение (като се изключи зависимостта на валутния курс).

Следващ аргумент в полза на този подход е, че проектната помощ е желателна в ранните стадии на растеж, тъй като тя се съсредоточава върху повишаването на националния инвестиционен капацитет. След като темпът на растеж се увеличи обаче, необходимостта от такава помощ намалява и тогава значително по-ефективна става програмната помощ. Последната позволява на пазара на кредитополучателя да се разпределят ресурси в съответствие с пределните принципи и сравнителното предимство, освен ако на входа те не са разпределени административно, както при проектната помощ. Освен това в третата фаза на растеж най-важните икономически нужди са от суровини и внос и износ на материали и резервни части, които спомагат за ефикасно и ефективно използване на съществуващите икономически възможности, а не изискват да се изгражда допълнителен капацитет. В крайна сметка според Шенери и Страут фундаменталните потребности се задоволяват по-добре чрез програма, а не чрез кредитиране на проекти (проектно финансиране).

Дискусионни моменти

Макроикономическата теория (Gap Theory) като подход за развитие е критикувана от различни посоки. Според някои автори нито спестяванията, нито инвестиционните съотношения са независими детерминанти на растежа и към основните детерминанти на развитие трябва да се добавят още фактори като производителност и ефективност (вж. Bruton, 1968; Cairncross, 1963, цит. в Mikesell and Zinser, 1973). Други смятат, че подходът на макроикономическата теория е тавтологичен и не подлежи на проверка, както и че не съществува обективна причина всички страни да преминават през етапите по начина, по който Шенери и Страут предполагат. Те застъпват мнението, че не е необходимо да се подражава на такъв модел и дават за пример Пакистан. Според тези критици, ако се приеме, че са възможни алтернативни последователности, е невъзможно да се определят етапите и да се оценят резултатите на политиката по отношение на макроикономическата теория (вж. Fel and Renis, 1968).

Съществуват твърдения, че тежестта при Гар-теорията като подход за развитие пада основно върху статичните положения и игнорира динамичния елемент на процеса на растеж, а растежът е много повече от постигане на правилно съотношение „ниво на

инвестиции към на доходи“. Раймонд Микесел например смята, че "икономистите са били толкова обвързани с модели на растеж, включващи непрекъснати (математически и статистически) функции, че не са могли да ги обмислят по отношение на структурните промени, които трябва да се случат в икономиката, ако иска да се развива" (Mikesell, 1969, р. 93-94). Гар-моделът третира уменията за развитие и организационно изграждане единствено като специален случай – когато спестяванията са ограничени. Според Микесел истинският проблем е в икономическата организация, а не в спестяванията (пак там, с. 91-92). Хенри Бругън пък твърди, че макроикономическата теория помага на страните в развитие по-скоро да избягнат, отколкото да преодолеят проблемите си: „Това си е чисто и просто старият проблем за постигане на оптимална норма на спестяване и ред на инвестициите, който следва критерия за пределната социална производителност. Чрез облекчаване на натиска върху системата помощта може не само да намали стимулите да се правят болезнени промени, но и да скрие местоположението на правилните проблеми за разрешаване“ (Bruton, 1969, р. 435).

Политиките, които се основават на предположението, че развитието първоначално води до търговски дефицит, може да попречат и на разбирането, и на способността за насърчаването на процеса на развитие. Според Пол Стрийтън количествените модели се фокусират прекалено много върху капиталовите изисквания, без да обръщат внимание на други фактори и прекалено опростявайки, пресилвайки проблемите на развитието: „Грижата върху капитала прави решаването на проблема с развитието, от една страна, по-лесен, а от друга, много труден – по-лесен, защото предполага, че ако от чужбина се осигурят само допълнителни капитали, растежът ще се ускори; по-труден, защото пренебрегва многобройните начини, по които производството може да бъде увеличено без никакви или поне без съществени капиталови разходи“ (Streeten, 1972, р. 188).

Действителният принос на макроикономическата теория за развитие е начинът, по който тя дава на привържениците си нови основания за искане на средства, а не теоретичната стойност, която има за икономическата литература. Такова е и становището на Стрийтън: "Функцията на гар-проекциите е не да анализират, а да оказват натиск. Всяка уважаваща себе си страна трябва да изготви свой национален план, като за да запълни разликата, която се е появила, или недостига, да потърси или да поиска чуждестранен капитал" (Streeten, 1972, р. 193).

Въпреки че Гар-теорията предполага необходимостта от чуждестранна помощ, която да допълни капиталовата „дупка“ и дори да подтикне вътрешните спестявания и образуването на капитал, някои изследвания поставят под въпрос конкретните последици от такава помощ. Проучванията на Анишур Рахман например показват как увеличаването на

33

чуждестранните фондове предизвиква отпускане/намаляване на правителствените спестявания при страните в развитие, което води до понижаване на средното равнище на спестявания (Rahman, 1968, р. 137-138). Купта оспорва това, като отбелязва, че в изследванията си не е наблюдавал почти никакъв ефект от притока на чуждестранни капитали върху дела на вътрешните спестявания в развиващите се държави с изключение на описания от Рахман ефект в страни с доходи на човек от населението между 125 и 249 дол. (Gupta, 1970, р. 215).

На базата на нееднозначни данни Л. Ландау достига до извода, че в отговор на чуждестранните капиталови постъпления повечето правителства трябва да увеличат инвестиционните, а не потребителските разходи (Landau, 1971). Синх установява обаче, че чуждестранният капитал замества вътрешните спестявания, въпреки че степента на замяната варира в зависимост от поведението за спестяване на средностатистическия гражданин. Авторът стига до заключението, че външната помощ ще бъде от полза само ако едновременно с това са мобилизирани и вътрешните спестявания (Singh, 1972).

К. Б. Грифин и Д.Л. Енос също твърдят, че помощта измества вътрешните спестявания, изтласквайки инвестициите в по-малко продуктивни сектори и повишавайки потреблението, като по този начин се предотвратяват данъчни и структурни реформи, необходими за бъдещ растеж. Така помощта в крайна сметка потиска здравословния растеж и накърнява своите получатели (Griffin and Enos, 1970).

Арескоу стига до песимистичното заключение, че "е доста съмнително дали стабилният поток е дългосрочен, но подлежи на изплащане –капиталовият поток към по-слабо развитите страни в крайна сметка допринася за формирането на техния вътрешен капитал и потенциал за растеж." Според него тъй като някои от чуждестранните заеми водят до консумирането на финансите, бъдещите спестявания няма да могат да противодействат на амортизационните плащания по външния дълг и крайният резултат ще бъде малко или дори отрицателно нетно увеличение на спестяванията, инвестициите и растежа (Areskoug, 1968).

Някои автори смятат, че недостигът по баланса на плащанията, който Гар-теорията поддържа и който е характеристика на определени етапи на развитието, е всъщност последица от неразумната международна парична политика в развиващите се държави. Ан Крюгер твърди, че моделът на Гар-теорията "може да се разглежда като характеристика на една развиваща се страна с надценен валутен курс и валутен контрол, с видим резултат недостиг на чужда валута" (Krueger, 1969, р. 15-16). Различна парична политика би елиминирала тази разлика („дупка“).

Според друг финансист – Ханс Шмит, програмните заеми, с които се попълват валутните

дисбаланси, са всъщност искане за подкрепа на баланс на плащанията поради надценена валута (Schmitt, 1973). В рамките на системата от Бретън Уудс този вид проблем и дейност като правило е отговорност на Международния валутен фонд (МВФ), а не на международните банки за развитие. Програмните заеми често финансират нискодоходни инвестиции, намалявайки националния ръст в кредитирането, като лихвата и главницата вече веднъж са удържани от брутните печалби. За да се избегне девалвация, докато продължава обслужването на дълга, е необходимо да се осигури непрекъснато увеличаване на брутното кредитиране с цел да се финансират обслужването на дълга и нетните капиталови изисквания. Това от своя страна води до прилагане на повече програмно, а не на проектно финансиране. Така според Шмит международните банки са спомогнали да се увековечи надцененият обменен курс, както и да се изкривят ценовите модели в развиващите се страни, като са насърчили неефективното използване на собствени средства за кредитиране. Авторът се застъпва за връщането на Бретън Уудското разграничение между кредитирането на развитието и подкрепата за балансиране на плащанията и призовава да се приключи с програмното кредитиране, основано на предположенията на Гар-теорията. Помощта трябва да продължи да бъде обосновавана проект по проект от гледна точка на нетния принос и трябва да се направи всичко за растежа на производствената заетост в приемащата икономика. Остатъчните неравенства в баланса на плащанията в държавите-членки трябва да бъдат коригирани от промени на валутните курсове, а не да се финансират от допълнителни трансфери (Schmitt, 1973). Шмит смята, че използването на Гар-теорията е предизвикало размиване на ролите на банките и на МВФ, като неуспехът да се поддържа разграничение между международното кредитиране на развитието и международната парична политика в кредитните операции на банките е довел до абсолютна загуба от заемите за страните.

2.3 Теория за разпределение на доходите (ортодоксална/консервативна теория)

Според общоприетите неокласически възгледи на икономическото развитие растежът се проявява най-бързо, когато условията на свободен пазар водят до ефективни цени на стоките и факторите на производство и когато всеки производител получава заплата, съответстваща на произвежданата от него пределна полезност, в противовес на набор от "изкуствени" усилия на правителството за подобряването на модели за хуманно отношение и разпределение на доходите. Най-разпространеното твърдение е, че опитите да се изравняват доходите чрез разпределението в развиващите се страни ще намалят спестяванията и формирането на капитал и ще попречат на икономическото развитие чрез

пренасочване на доходи от богатите към бедните – първите спестяват, а вторите не.

Тезата на ортодоксалната теория е, че по-голям дял от националния доход може да бъде разпределен на работниците и на бедните, без да се отразява върху растежа, само след като националният капитал се разшири и направи труда по-продуктивен. Според Саймън Кузнец (Simon Kuznets) изравняването на доходите еволюира през ранните етапи на индустриализация, преди изравнителните сили да са станали достатъчно големи, за да се постигне първото стабилизиране, и тогава да се намали интензитетът им.

Разпределение и развитие

Много съвременни икономисти не са съгласни с тези традиционни предположения и изводи, твърдейки, че такъв подход е едновременно несправедлив и вреден за постигане на реален растеж и развитие. Според защитниците на разпределението на доходите възможностите на развиващите се страни могат да се подобрят по няколко начина:

1. Потребление и състав на производство.

Редица автори смятат, че развиващите се страни могат да направят "социалната справедливост основен съюзник на растеж" (Grant, 1973, р. 48) и че разпределението на доходите може да стимулира съвкупното търсене и смяната на състава на производството (от по-малко към по-ефективно произведени стоки). Някои поддържат схващането, че разширеното търсене само ще насърчи бързия растеж и развитие. Селсо Фуртадо например изтъква, че промишлените работници са със сериозен потенциал на пазара на труда в развиващите се страни, но поради това, че голяма част от националния доход отива за богатите поради ниските съвкупни доходи на работниците, общото търсене и инвестициите, разширяването е ограничено и икономиката е в застой (Furtado, 1965). Според Пол Щрасман икономическият растеж зависи както от равенството на доходите ("равенство в консумацията"), така и от формирането на капитал и технологичния прогрес (Strassman, 1956, р. 427).

Мнозина автори смятат, че неравномерното разпределение насърчава производството на лукс, а не на основни стоки и позволява ресурсите да бъдат използвани в неефективни начинания. А. Шурие посочва, че разпределението на доходите и активите в дадено общество установява правомощията за определяне на характера на растежа. Според него едно изключително неравномерно разпределение води до развитието на индустрии за производство на стоки, които богатите искат, и до приемането на политики за внос, целящи преди всичко внос на такива стоки или оборудване, необходими за тяхното производство (Shourie, 1973, р. 342).

Нещо повече, някои изследователи твърдят, че луксозните стоки, консумирани от богатите, са относително по-капиталоемки и стимулиращи вноса (поставят на по-голям натиск платежния баланс, защото са внесени или произведени с чуждестранно изработени машини) за разлика от стоките за бедните, които са относително по-трудоемки и получени от местни източници (Grant, 1971, р. 119-120). При ефективното и масово производство на основни стоки ресурсите, които иначе биха били използвани в индустрии, произвеждащи по-чувствителни по отношение на доходите луксозни стоки, са насочвани към секторите, произвеждащи повече основни стоки, които зависят по-малко от доходите. Крайният резултат е повече от компенсиране на увеличение на производството, тъй като тези индустрии използват по-ефективни и мащабни процеси, отколкото производството на луксозни стоки (Cline, 1973, р. 32). Масовата консумация насърчава интензивната механизация на производството, необходима за ускоряване на растежа и за увеличаване на доходите на работниците, докато различията в консумацията стимулират производството и заетостта в професии с ниска пределна полезност и производство с по-малко ефикасна капитализация (вж. Strassman, 1969, р. 428, 443; Tecera Parte, 1970, р. iii-18, цит. в Cline, 1973, р. 32). Някои икономисти дори предупреждават, че продължаващото неравномерно разпределение е все по-голяма пречка за растежа и че колкото повече се забави преразпределението, толкова по-голям ще бъде делът на националните ресурси, безвъзвратно ангажирани с отрасли, които се грижат за нуждите на богатите. Така преподреждането на модела на промишленото производство би станало по-трудно. Привържениците на тази теория смятат, че в развиващите се страни не може да се случи реален устойчив растеж, докато не се променят основните институции и модели на разпределение на доходите (Shourie, 1973, р. 343).

2. Разпространение, заетост и основни цени.

Разпределението на доходите също може да насърчи растежа, тъй като промяната в цените на капитала и на труда в развиващите се страни може да разшири заетостта, като същевременно осигури по-справедливо разпределение на доходите. По същество това разбиране се основава на идеята, че присъщата слабост на недостатъчно използваните човешки ресурси забавя най-много развитието. Други автори смятат, че високата безработица в най-слабо развитите държави се дължи на лоши политики, които правят сравнително не толкова скъпо да се внася производствено оборудване, вместо да се използва предлаганото изобилие на местен труд, и да се прилагат капиталово интензивните производствени методи вместо повече по-трудоемки методи. Тарифните ставки и валутните ценности поощряват подобно поведение, което води до загуба на дефицитен капитал, като същевременно стимулира безработицата. Становището на поддръжниците на тази теория е,

че развиващите се страни трябва да спрат да внасят оборудване на изкуствено ниски цени и вместо това трябва да зададат по-реалистични цени на капитала, труда и чуждестранната валута. Единствено тогава пазарите ще освободят сили, които ще работят за, а не срещу националното икономическо развитие (Grant, 1973, p. 46). По този начин проблемите на безработицата и неравномерно разпределение на доходите ще намерят общо решение (Grant, 1971, p. 19).

Някои икономисти предполагат, че феноменът на двойните икономики в развиващите се страни – съвместното съществуване на модерен индустриален сектор, който плаща високи заплати, и ниските възнаграждения в селските и занаятчийските сектори, до голяма степен се дължи на приоритетното субсидиране на капиталово интензивни методи. Заради натиск от елити, които се възползват от тези програми, правителствата на развиващите се страни често пренебрегват икономическия принцип, че източниците, които са в изобилие, трябва да се използват широко, а оскъдните ресурси – много по-ефективно. В резултат в много случаи в тези държави лихвените проценти се поддържат ниски, което дава възможност на влиятелни предприемачи да градят индустрията със субсидирани кредити; чуждестранната валута е подценена, така че богатите могат да внасят средства за производство на изкуствено ниски спрямо местната валута цени; заплатите в модерния индустриален сектор се поддържат високи и се насърчава по-нататъшното използване на капитала, а не на труда. Тези икономисти стигат до заключението, че от такава система на изкуствено ценообразуване се възползват елитите за сметка на заетостта и растежа. Според тях пренастройването на цените ще доведе до по-ефективно използване на труда и капитала, до по-бърз растеж и по-широко разпределение на доходите (вж. Owens and Shaw, 1972, p. 56-57).

Има и автори, които твърдят, че новите ценови системи ще водят пазара към растеж. Според други решенията за относителната заслуга на капитала и трудоемките техники би трябвало да се основават върху по-комплексни изчисления, а не върху отражението на пазара, тъй като в развиващите се страни социалната цена на използване на труда е по-ниска от пазарната му цена (като се има предвид, че социалните разходи за капитал, особено експортното оборудване, са значително по-високи в сравнение с пазарната цена). Ако в развиващите се икономики продължат да се използват прекомерно капиталоемки техники, е необходимо да се намерят нови начини за оценка на съвкупните разходи и ползи (Gross, 1972, p. 586).

Повечето анализатори признават, че много от нарушенията, които насърчават прекомерното използване на капиталоемки технологии, се дължат на вътрешните данъчни тарифи в слабо развитите страни и на политиките им за обмяна. Някои предполагат, че

политиките на агенциите за чуждестранна помощ поощряват икономическите пристрастия. Според тях изискванията на програмите на тези агенции, както и субсидираните лихвени проценти, които чуждестранните кредитори предоставят за внос на капиталови стоки, несъзнателно правят разпределението на доходите по-неравностойно в страните-кредитополучатели и засилват сериозността на проблема с безработицата чрез стимулиране на методи за производство, които изместват труда. Във връзка с това са необходими нови политики от страна на кредиторите, насочени към възстановяване на акцента върху индустрията на малките предприятия и занаяти, както и върху други трудоемки техники за производство (Cohl and Eriksson, 1973, p. 15).

3. Популярни участия и намаление на напрежението.

Привържениците на теорията за разпределение на доходите смятат, че нейният основен принос за развитието не е в стимулирането на растежа, а е свързан по-скоро с включването на масите в него и с предотвратяването на потенциално разрушителни напрежения, породени от голямото неравенство в доходите и в потреблението. Според Робърт Макнамара например по-справедливо разпределение на доходите е абсолютно наложително, ако процесът на развитие означава да се процедира по някакъв смислен начин. Политики, чийто ефект е облагодетелстване на богатите за сметка на бедните, не са само явно несправедливи, но в края на краищата са икономически самоунищожителни. Те натискат отчаянието до точката на насилие и трансформират икономическото предимство в скъп срыв на социалната стабилност (McNamara, цит. в Nwaneri, 1973, p. 18).

Грант също твърди, че реформата е необходима не само за да отговори на изискванията за справедливост, но и за да се предотвратят разрушителният конфликт и хаосът, породени от нестабилността. Освен това реформите в развиващите се страни са наложителни за политическото оцеляване на нациите и за продължаването на международната икономическа система. Погледнато строго икономически, този общ довод в полза на разпределението на доходите може би не изглежда аргументиран, тъй като не предполага, че разпределението директно насърчава развитието. Той обаче помага да се разбере, че бъдещият растеж трябва да разчита на стабилност и социално сближаване, в противен случай икономическото развитие ще бъде неблагоприятно засегнато от вътрешно напрежение.

Критики на ортодоксалните спестявания и предположения за ефективност

В допълнение към представените аргументи за това как разпределението на доходите би повлияло за подобряване на перспективите за развитие на развиващите се страни, подходът на разпределение на доходите защитава няколко спорни основни допускания, които

ортодоксалните неокласически икономисти подкрепят. По-конкретно, те поставят под въпрос хипотезата, че само богатите спестяват, както и твърдението, че мащабните производствени съоръжения са задължително по-ефективни, отколкото са малките по размер производства.

В ортодоксалната литература обикновено се твърди, че предприемачите в модерните сектори на икономиката имат по-висока склонност да спестяват от всяка друга група и че разпределението на доходите, което ги облагодетелства, е най-ефективният метод на обществото за насърчаване на инвестициите и натрупването на производителен капитал (Lewis, 1954). Клайн изучава това предположение и го отхвърля с аргумента, че спестяванията се определят от нивото на доходите, а не от техния произход (Cline, 1973, p. 12). Други учени стигат още по-далече, за да оспорят основното твърдение, че богатите задължително имат значително по-висока пределна склонност да спестяват, отколкото бедните. Рао например защитава тезата, че в действителност богатите в развиващите се страни се отдават на много разточителна консумация и имат нисък процент на спестявания (Rao, 1964, p. 309). Анализатори от Икономическата комисия на Латинска Америка ECLA установяват, че доходите на богатите в най-слабо развитите страни наистина са ниски в сравнение с тези на същата прослойка в по-напредналите държави и че спестяванията им са значително намалени, защото те имитират моделите на потребление на по-богатите страни (ECLA, 1969, pp iii-20).

Гледната точка на Гунар Мюрдал е, че не би трябвало да бъдат правени големи изводи от конвенционалните данни за спестяванията, защото сериозна част от спестяванията на богатите са всъщност консуматорски – дълготрайни потребителски стоки, включително трупане на злато, докато голяма част от потреблението на бедните е наистина инвестиция в собственото здраве, благополучие и лична продуктивност (вж. Shoure, 1973, p. 431). Освен това според него, тъй като спестяванията на богатите до голяма степен са насочени към инвестиции, водещи до задоволяване на необходимостта от луксозни стоки, тези спестявания са неуспешен начин за обществото да акумулира производствени капиталови активи.

2.4. Изводи

Анализът на представените теории за развитието показва, че сред икономистите има широк дебат по отношение на приноса на отделните подходи за развитие. Открити са множество доказателства, че всеки от тях има както важни предимства, така и сериозни недостатъци и несъответствия. Всеки от трите разгледани подхода за развитие включва различни възприятия на процеса, подчертавайки важен аспект на развитието, но само като част от цялото. Един от изводите, които произтичат от това, е, че голяма част от дебатите в рамките

на банките и правителствата на държавите-членки на ЕС, свързани с политиките и програмите за развитие, се основават отчасти на разногласия по въпроса коя е най-ефикасната теория и кое е най-подходящото разбиране на процеса на развитие.

Второто заключение е, че не бива да се преувеличава преследването на целите за развитие въз основа на безкритични очаквания за резултатите от всяка една от тях. Възможно е някои високопоставени служители в управлението и техните висши икономически съветници в международните банки в даден момент да са по-убедени в ефикасността на някоя от теориите (особено Гар-теорията и подхода на разпределението на доходите), отколкото би било оправдано, като се вземе предвид уязвимостта на тези теории при критичен анализ.

Третият извод е, че банките за развитие са институции, които обслужват няколко цели и изпълняват няколко функции. От една страна, те са организирани като банкови институции, но от друга, преследват и публични цели, опитвайки се да насърчат икономическото развитие и социалната промяна на страната.

През последните години разпределителните аспекти на развитието и икономическата промяна не получават нужното внимание от страна на банките. Както е в случая с Американската агенция за международно развитие, банките са твърде здраво привързани към микро- и макроикономическите модели на растеж, които са склонни да сведат до минимум социалните и хуманните аспекти на развитието. Балансът между банковите и политико-социалните роли на тези институции предполага прилагането на понякога противоречиви, а в някои случаи –и допълващи се теории. Тъй като банките използват привлечен ресурс (зает капитал), те трябва да имат достатъчно предпазливо поведение, за да се поддържа увереността на инвеститора. Но все пак, банките са и институции за развитие, посветени на икономическия растеж и на подобряването на благосъстоянието на хората, поради което трябва да остават чувствителни към макроикономическите и разпределителните аспекти на политиката и да са готови да действат енергично, за да обслужат тези потребности.

Всяка от разгледаните теории е от полза за ориентиране на банковата политика по отношение на една или друга от посочените институционални функции. Теорията за международните банки за развитие е значително по-богата на подходи и начини за оценка на тяхната роля и ефективност, отколкото теорията за националните банки за развитие.

3. История и същност на банките за развитие

Банките за развитие в древността и Средновековието

В исторически план банките и банковите системи са имали силни и често противоречиви и неясни отношения със съответните държави или правителства.

В Древния Египет първите места за съхранение на ценности (предимно зърно и други селскостопански продукти) са били държавните житници. Най-безопасните места за съхранение на злато били кралските дворци и храмовете, тъй като те са били здраво построени и добре оборудвани. Тези хранилища обаче не могат да бъдат сравнявани с модерните банки, тъй като те не са отпусkali заеми срещу депозирани ценности.

След смъртта на Александър Велики по време на управлението на гръцката династия на Птоломеите разпръснатите държавни житници са обединени в една мрежа от "зърнени банки", централно управлявани от столицата Александрия, в която за първи път в историята като средство за плащане на стоки и услуги или за уреждане на дългове започват да се използват пари в писмена форма (кредитиране и дебитиране на сметки). Тази мрежа позволява плащанията да се извършват чрез кредитиране и дебитиране на сметки, без в действителност да се извършва физически обмен на зърното, на което са се основавали дотогавашните транзакции. Тези институции също не могат да се разглеждат като банки в тесния смисъл на думата, тъй като те все още не предоставят заеми, но могат да бъдат смятани за първите "клирингови къщи" (каквито съществуват и днес като специализирани банкови институции).

Първите институции, близки до "съвременните" банки, се появяват в Древния Рим, където начисляването на лихви по заеми и изплащането на лихви по депозитите се превръщат в практика. В рамките на Римската империя банковото дело е предимно с частен характер, но остава силно свързано с държавата чрез изсичането на монети, което е изключително право на императора. Някои от римските банкери дори са назначавани от Сената да събират данъци. Макар че банковата дейност по принцип не е била особено популярна поради широкото неодобрение, с което се посреща т.нар. лихварство (начисляването и събирането на лихва), дейността на събирачите на данъци прави изключение и е поставена сред най-уважаваните професии (някои от тях са били толкова високо ценени, че дори са избирани за консули).

Римляните основават първата публична банка, чиято финансова насоченост е към бедните прослойки – император Август превръща имуществото, конфискувано от престъпниците, в публичен фонд, за да отпусне заеми на малоимотните граждани, без да налага плащания на лихви. Тази политика се продължава и от неговия наследник Тиберий.

След падането на Римската империя интересът към публичния сектор (и в частност към банковия) намалява поради ограниченията върху начисляването на лихва, въведени от новосъздадената християнска църква, а след това и от ислямската религия. По-късно през Средновековието с развитието на търговските панаири, предимно в градове като Хамбург, Любек, Бремен и Росток (т.нар. Ханзейски съюз), местното банкиране се възобновява с цел да се даде възможност за финансиране на непрекъснато нарастващите търговски обеми. Въпреки че по онова време банковото дело все още е предимно частна дейност, е интересно да се отбележи, че някои градове предлагат гаранции на местните банки, за да насърчат търговията.

Кръстоносните походи (11 - 13 век) и съпътстващите ги разходи налагат развитието на силна банкова индустрия, способна да насочва спестяванията във военните бюджети на западноевропейските монарси към битката за завладяването на Светите земи. Благодарение на собствеността си върху земята в цяла Европа като основни банкери на европейските кралства се очертават болниците и тамплиерите (последните дори са упълномощени от английския крал Хенри II да събират данъци и да използват приходите от тях в Свещената война в Палестина). Така се създава първата банка, насочена специално към обслужването на нуждите на публичния сектор. Въпреки това обаче отношението на монархията към банковия сектор е противоречиво.

Заложните къщи успяват да заобиколят църковната забрана за начисляване на лихви чрез предоставяне на безлихвени заеми – вместо да плащат лихви, длъжниците правят дарения на Църквата. Първата европейска заложна къща е създадена през 1450 г. в Перуджа (Италия) от францисканския монах Барнаба Манасей, за да се подпомогнат бедните жители на града. Най-успешната банкова институция в Западна Европа Monte di pietà обаче е развита от папските банкери. Формирана постепенно от институционални заложни къщи, Monte di pietà придобива почти изцяло монопол в отпускането на кредити в повечето европейски средновековни градове.

Въпреки опитите да се заобиколи забраната за събиране на лихви политическата и икономическата нестабилност, характерна за Средновековието, възпира развитието на финансовите пазари, което възпрепятства появата на сложен банков сектор и на модерни публични банки.

Ренесансът и модерните публични банки

Ренесансът е златната ера в развитието на европейското банкиране. Като водеща сила в сектора се очертават италианските банкери, особено във Флоренция, които умело избягват забраната на Църквата за лихварство чрез прикриване на заемите като редовни обменни

сделки (например налагане на високи такси за трансакции с книжни пари). Тези банкери обаче ограничават дейността си само до представителите на печелившите висши прослойки, а всички финансови нужди на останалата част от населението се обслужват от заложените къщи.

Първата публична банка в съвременния смисъл на думата е банката на Барселона, главно за обмяна и депозити, създадена през 1401 г. от магистратите на града. Основната ѝ характеристика е, че нейните услуги са достъпни при равни условия както за местните граждани, така и за чужденците. Подобно на Monte di pietà град Барселона предоставя публична гаранция за обезпечаване на операциите на банката.

Няколко години по-късно, през 1407 г., е създадена друга публична банка – банката на Генуа, чиято основна мисия е управлението на държавния дълг. За да се изплатят взетите назаем от гражданите суми, управниците поверяват на банката голяма част от приходите от данъци на града, с които ежегодно да се погасяват дългът и лихвите.

Най-старата банка в света, която е активна и до днес, е Монте деи Пачи ди Сиена (Monte dei pasci siena banka) – публична банка, основана през 1472 г. като зложна къща от магистратите в Сиена за подпомагане на непривилегированите групи от населението. През 1624 г. тя се видоизменя в банка на дребно, която предлага финансови услуги на местната общност в града и в по-широкия регион Тоскана. През същата година Фердинанд II предоставя на вложителите на банката държавна гаранция, която се финансира от приходи от пасищата (на италиански „pasci“) на региона. Много по-късно – през 1907 г., банката за пръв път става активна извън района на историческото си създаване, като отваря клонове в цяла Италия. Нейната международна експанзия започва през 1946 г., когато открива офиси във всички големи финансови центрове, включително Франкфурт, Ню Йорк, Лондон и Сингапур. През 1995 г. собствеността на банката е прехвърлена от изцяло публично дружество към фондация, изпълняваща конкретни социални цели.

Развитие преди Втората световна война

В исторически план банките за развитие съществуват още преди Втората световна война, но под друга форма и под друго наименование. Повече от столетие преди това – през 19 век, САЩ вече е индустриална страна, а още по-рано Великобритания и голяма част от централноевропейските държави са поставили основите на индустриализацията. Тези държави достигат нивото си на индустриализация благодарение на дългосрочното инвестиционно банково кредитиране, което по онова време изпълнява предприемачески функции, поемайки рисковете от навлизането в новото поле на производство. През 19 век тези институции се наричат по различни начини, но най-голяма популярност придобива

наименованието „индустриални банки”. Индустриалните банки осигуряват главно рисков или собствен капитал за проекти, при които се очаква висока норма на печалбата от експлоатацията на нови производствени дейности. Един от примерите за такъв тип финансиране е строителството на железопътни линии в САЩ, което води началото си още от 18 век.

В началото на миналото столетие публичните банки се превръщат в инструмент за възстановяване на икономиката. През първите няколко десетилетия на века са създадени множество обществени институции, които изпълняват различни роли. Сред тях са и първите общински кредитни институции (например Bank der Nederlandse Gemeenten, 1914 г. и Kommunalbanken, 1926 г.), банки за развитие (полската Bank Gospodarstwa Krajowego – BGK, 1924 г.) и експортни кредитни агенции (Националната служба Delcredere – OND/NDD, 1921 г.), учредени, за да се погрижат за зараждащите се нужди на общините и на износителите.

Корените на някои европейски ФИР могат да се проследят през 19 век, когато те изиграват важна роля за насърчаване на индустриализацията. При липсата на съвременни банкови структури на дребно тези институции са осигурявали безопасно място за депозитите. След това средствата са използвани за финансиране – например за публични инфраструктурни проекти. Някои от най-старите финансови институции, учредени във Франция, Италия или Испания, са останали и действат и досега. Такава е например създадената през 1816 г. след падането на империята на Наполеон Caisse des depots et consignations (CDC), която участва като собственик в днешните френски ФИР – BPI. От 1905 г. насам CDC финансира и развитието на социални жилища, в каквито днес живее около една шеста от френското население. Италианската Cassa Depositi e Prestiti (CDP) пък е основана през 1850 г. Формирането на ФИР обаче не се ограничава в рамките на Западна Европа – например през 1920 г. подобна институция се създава и в Полша.

Ранните ФИР включват също и специализирани банки за развитие, например Landwirtschaftliche Rentenbank (DE), водеща началото си от 1920 г., когато са учредени предшествениците на сегашната институция¹¹.

По време на Голямата депресия френската CDC и италианската CDP изпълняват ролята на основни агенции за икономическо развитие на страните си. Разрешаваните от тях заеми са

¹¹ Това се отнася за Deutsche Rentenbank и Deutsche Rentenbank Kreditanstalt. Landwirtschaftliche Rentenbank като техен наследник, който все още работи днес, е създадена през 1949 г. За допълнителна информация вж. Gothe (2014) и <https://www.rentenbank.de/dokumente/Historie.pdf>

предназначени за насърчаване на растежа и за подпомагане на финансирането на усилията за съживяване на икономиката. Тези институции са изиграли ключова роля по време на двете световни войни, насочвайки спестяванията към области и дейности, свързани с изпълнението на военните цели. В Италия фашистският режим дори поема пряк контрол върху CDP, интегрирайки я в Министерството на финансите. След Втората световна война CDC и CDP отново поемат функциите да финансират обновлението на националните икономики, като CDC дори става официална "банка за планиране", инвестирайки и координирайки всички големи усилия за възстановяване в рамките на Франция.

На практика осигуряването на дългосрочен капитал за иновативни производствени дейности от страна на индустриалните банки по същество съвпада с функциите, които изпълняват днешните банки за развитие. През първите няколко десетилетия на 20 век – до началото на икономическата криза през 1929 г., пазарът на акции и ценни книжа се развива бурно. Инвестиционните банки се превръщат в едни от най-големите финансови институции. Те продават акции и ценни книжа по целия свят и чрез тези финансови източници мобилизират финансов ресурс, жизненоважен за дългосрочното финансиране на разрастващите се промишлени дейности във водещите индустриални държави. Така чрез поемането на емисии от ценни книжа и благодарение на експертизата им за създаване на нови индустрии инвестиционните банки започват да изпълняват функциите на институции, насърчаващи развитието – функции, които днес се смятат за присъщи на банките за развитие.

По време на Голямата депресия от 1929-1932 г. този тип финансиране обаче е силно ограничен. Международната финансова криза, която става причина и за възникването на световната икономическа криза от 30-те години на миналия век, повлиява допълнително върху инвестирането в рисков капитал, надхвърлящ многократно нивото на риска, който банките са смятали за приемлив преди кризата. Голяма част от вложителите – индивидуални и институционални, губят спестяванията си и свободните парични средства и завинаги се отказват да купуват акции и ценни книжа от инвестиционните банки.

Веднага след кризата правителствата и държавните институции в развитите индустриални страни започват да използват публичен ресурс за попълване на острия недостиг от дългосрочни средства за инвестиционно финансиране. В резултат от това се появяват първите държавни банки за развитие.

Еволюция след Втората световна война

След Втората световна война се ражда новият икономически свят. Благодарение на плана „Маршал“ става възможно финансирането на възстановяването и реиндустриализацията на европейската икономика. В рамките на световната общност съотношението между т.нар.

индустриални държави и развиващите се страни е едно към четири. Най-важната задача в глобален план вече е как да се развие неиндустриалният свят. Основен проблем пред развиващите се държави е липсата на спестявания и свободни финансови ресурси за финансиране на развитието, а спирачка пред стремежа им към индустриализация е недостигът на вътрешен финансов ресурс. Така по естествен път започва да се поставя въпросът как да се намери ефективен начин свободният ресурс от страните с излишъци да се насочи към тези с недостиг. В отговор на този въпрос се появява идеята за създаването на подходящ механизъм за преливане на средства за финансиране на проекти, подпомагащи развитието, която се превръща в мощен фактор за възникването на банките за развитие по онова време.

Финансови институции за развитие

Концепцията за „финансова компания за развитие“ може да се илюстрира със следния пример: Ако частна компания за финансиране на развитието в дадена страна има възможността да получи парични средства от Световната банка под формата на кредит (кредитна линия) на стойност 50 млн. долара за финансиране на индустриални проекти, компанията трябва да може да финансира на проектен принцип индустрията и да предостави тези 50 млн. дол. като кредити примерно на 250 фирми (по 200 хил. дол.). Тоест на 250 фирми ще бъде осигурено кредитиране в съответствие с политиката и ориентацията за използване на средствата от СБ. Такъв подход предполага финансовата компания, кредитираща развитието, да функционира като получател на големи кредити от Световната банка и да действа като дистрибутор на дългосрочни финансови средства, които да се инвестират в индустриални проекти на частния сектор.

Световната банка започва да оперира през 1946 г. Главен поддръжник на концепцията за банкиране на развитието през 50-те години на миналия век е Уилям Даймънд, който по това време е начело на отдела за финансови компании за развитие (в днешно време тази функция се изпълнява от направление „Индустрия“ на СБ).

След края на Втората световна война в Западна Европа са създадени няколко национални и регионални банки и агенции за развитие, които да насочат помощта за реконструкция по линия на плана "Маршал". Един от най-подходящите примери в това отношение е кредитната институция на Германия за реконструкция Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), създадена през 1948 г. и запазила името си и досега. В средата на миналия век KfW, както и много други агенции за развитие, предоставят ценна подкрепа за строеж на жилища, тъй като по време на войната са унищожени до 90% от всички домове. KfW взима участие и във възстановяването на германската икономика след Втората световна война. Австрийската

Burgesbank (1954) също е създадена с помощта на плана "Маршал", за да насърчава съживяването на австрийската икономика. Испанската ICO е учредена през 1971 г., за да координира и контролира държавните банки на страната.

Икономическият бум, съпътстващ възстановяването на Западна Европа след войната, води до появата на втора вълна от публични дружества, насърчаващи износа (например Compagnie française d'assurance pour le commerce étranger - Coface във Франция, Oesterreichische Kontrollbank AG - OeKB в Австрия), а също и на проекти, предназначени да посрещнат нарастващите финансови нужди на общините (например Kommunalkredit Austria, създадено през 1958 г.).

Този подход отразява ранната концепция за финансова компания за развитието. В някои случаи създаването на нови финансови компании за развитие с подкрепата на Световната банка води до квазиместни подразделения на СБ в развиващите се страни като инкорпорирани местни лица. Подобни примери има и в индустриалните държави, които се нуждаят от мобилизиране на допълнителен капитал за развитие или от възстановяване на индустрията им, както се случва в Австрия, Финландия, Ирландия, Израел, Испания и др. – там също се създават банки за развитие. В днешно време тези институции са ангажирани в значителна степен с осъществяването на операции, свързани с експорта.

С натрупването на опит страните разбират, че финансова институция, която е само дистрибутор на кредити, не е жизнеспособна за дълъг период като финансов посредник. В институционален контекст критичен елемент при банките за развитие е наличието на собствен капитал за подкрепа на техните операции. За да съществува продължително време и да бъде неразделна част от финансовата система на страната, този тип банка трябва да може да мобилизира вътрешни ресурси. Ако не съумее да получи финансов ресурс, възникнал на местния финансов пазар, при прекратяване на финансирането от страна на Световната банка БР няма да може да продължи бизнеса си .

Вследствие на всичко това ранната концепция за финансова компания за развитие, която акцентира главно върху предоставянето на кредити от външен финансов ресурс, е трансформирана, така че да осъществява и други функции, които са от решаващо значение за независимостта на финансовите институции за развитие, както и за интегрирането им във вътрешния финансов сектор, за оценката на проектите и ефективността на управлението на техните инвестиционни портфейли.

Съвременните банки за развитие

След промяната на концепцията за банкиране на развитието се увеличават сходствата между финансовите институции за развитие и различните типове банки и финансови

посредници. Реалните (действително съществуващи) финансови посредници, които формират вътрешния финансов сектор и част от националната институционална рамка, започват да влияят пряко върху разширяването на дългосрочното финансиране на проекти за развитие чрез собствените си инициативи и политики. С приоритета си върху акумулирането на вътрешните ресурси банките за развитие имат съществен принос за националните икономики и финансовото им развитие, стимулирайки повишаването на нивото на парични спестявания.

Както вече беше посочено, като предшественик на БР ранните финансови компании за развитие са били финансовите институции, които дистрибутират външните кредитни линии на проекти за развитие в частния сектор. Причината е, че до 1967 г. осигуряването на тези финансови ресурси се извършва чрез политиката на Световната банка, съгласно която за такива глобални банкови кредити могат да се одобряват единствено частни финансови компании за развитие. В резултат от това страните, в които оперират само публични финансови компании за развитие, не могат да се възползват от този тип кредити на СБ, докато държавите с функциониращи частни финансови компании за развитие разполагат с възможност да осигурят финансирането на частната инициатива чрез допълнителни кредитни линии. Освен от Световната банка много национални и регионални ФИР получават финансови ресурси от външни източници по линия на двустранната финансова помощ¹², както и от други международни банки за развитие. Големият обем външни ресурси, подкрепящи развитието, идва от двустранни агенции, които също осъзнават, че насочвайки външни средства чрез финансови институции за развитие (частни или публично-частни), са намерили ефективен начин да достигнат до частния предприемачески сектор в развиващите се страни.

Такива са процесите до края на 60-те години на миналия век, когато Световната банка възприема нова концепция за банка за развитие, в която публичният сектор (т.е. банките за развитие, които са публична собственост, и държавните финансови институции, финансиращи частни или публични проекти за развитие) също се включва като допустим за финансиране. През 1968 г. СБ официално променя политиката си и разрешава кредитирането на институции – публична собственост. Малко преди това, в началото на 60-те години, Межамериканската банка за развитие пък започва да кредитира публични финансови институции за развитие в Латинска Америка.

¹² Например United States Agency for International Development (USAID); Canadian International Development Agency (CIDA); Swedish International Development Cooperation Agency (SIDA).

В Европа могат да се открият четири основни периода, свързани със създаването на банки за развитие: преди 1945 г., 1945-1989 г., след 1989 г. и след 2008 г.¹³

В началото на 90-те години в страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) започва повсеместно учредяване на банки за развитие, като фокусът е върху насърчаването на икономическата трансформация на икономиките в преход. Създадени са БР на Словакия, Словения, Румъния, Чехия и Унгария (съответно SK, SI, RO, CZ и HR).

След 2008 г. се наблюдава нова "основополагаща вълна" – учредени са институции в Португалия, Великобритания и Ирландия (съответно PT, GB и IE). Някои държави-членки на ЕС реорганизируют съществуващите БР (Франция - FR, Латвия - LV), а в редица страни се обмислят промени и/или създаване на нови банки за развитие (включително в Малта - MT¹⁴ и Гърция - GR). Основната цел е справяне с въздействието на кризата в икономиките на тези страни чрез дългосрочно финансиране на ключови области и на МСП.

Не всички държави-членки на ЕС имат специални национални банки за развитие с фокус върху финансирането на МСП или с дългосрочен инвестиционен акцент. Това обаче не означава, че там не се извършват насърчителни дейности в тези области – средства за такива цели могат да бъдат насочвани чрез търговските банки или чрез значими регионални институции. В Белгия например насърчителните задачи за МСП се прехвърлят на регионалните фондове, като се преустановява работата на националния фонд, а дистрибуцията на финансови средства се извършва чрез каналите на търговските банки.

Краткият исторически преглед показва, че банките за развитие са основани в отговор на необходимостта от справяне с кризата и на структурните икономически предизвикателства, като ключовата мотивация е да спомогнат за смекчаването на бюджетния недостиг и за подобряването на достъпа на фирмите до финансиране.

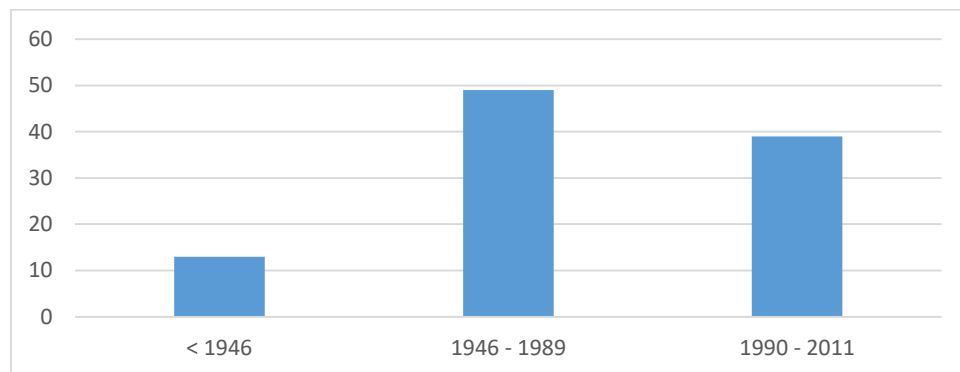
Формата и дейността на банките за развитие отразяват структурата и специфичните нужди на икономиките на държавите от ЕС, на финансовите пазари, както и приоритетите на следваната в определен момент политика. Следователно разнородността винаги е била висока. Така банките за развитие запазват значението си във времето, отразявайки промените в политическите и икономическите обстоятелства.

¹³ Последните два периода не са толкова разнопосочни, което се дължи преди всичко на трансфера на знания.

¹⁴ От 2016 г. с решение на правителството и след одобрението на Европейската комисия в Малта започва да функционира Банка за развитие на Малта с капитал от 200 хил. евро и мандат за ливъридж 1000 К (1 млрд. евро).

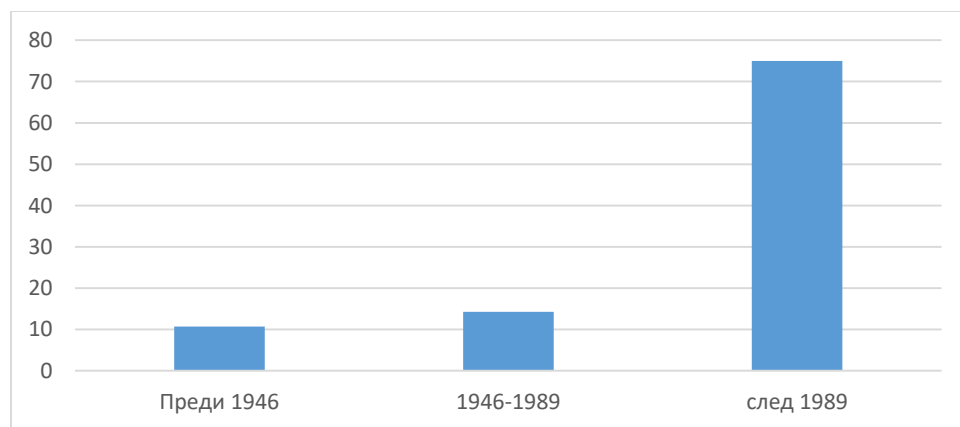
От направения преглед може да се обобщи, че онези банките за развитие, които от самото начало са създадени в съответствие с "европейската норма" (особено учредените след 2008 г.) си приличат, за разлика от вече установените структури, които трябва да се адаптират към общата рамка. Повечето от новосъздадените институции се фокусират върху подобряването на достъпа до финансиране за МСП.¹⁵

Разпространението на банките за развитие след Втората световна война (глобално изследване сред 90 институции в световен мащаб) е представено на Фигури 1 и 2.



Фигура 1. Дял на банките за развитие, учредени в съответния период (%)

Източник. Собствени изчисления по данни от De Luna-Martínez and Vicente (2012) и Deutsche Bank Research (2015).



Фигура 2. БР в ЕС според годината на създаване (%)

Източник. Собствени изчисления.

От Фигура 2 се вижда, че 74% от БР в ЕС са учредени след 1989 г., 14% - между 1946 и 1989

¹⁵ Едно от изключенията е Green Investment Bank (Великобритания), която е фокусирана върху насърчаването на инвестициите в „зелена“ инфраструктура и технологии, но много от новосъздадените БР също подкрепят „зелени“ проекти като част от тяхната нормална дейност.

г., и едва 11% преди 1946 г. От представените данни могат да се направят следните обобщения:

1. Голяма част от БР са основани след 1989 г. въпреки силния критицизъм спрямо тях през 80-те и 90-те години на миналия век и растящата роля на частните финансови институции. Това предполага, че повечето правителства виждат в банките за развитие силен инструмент за насърчаване на икономическия растеж.
2. Великобритания, Малта и Португалия учредяват своите БР след 2012 г., а в Гърция тази институция е в процес на създаване.

3.2. Същност на банките за развитие

Определението за банка за развитие в Енциклопедия „Британика“ е следното: „Банките за развитие са национални или регионални финансови институции, предназначени да осигуряват средносрочен и дългосрочен капитал за производствени инвестиции, често съпътствани от техническа помощ, за бедните страни“. Днес обаче изразът „бедни страни“ трябва да бъде ревизиран, защото съвременните БР имат специфични цели – да подпомагат страните в преход от планова към пазарна икономика, както и да съдействат в процеса на структурни промени. Еврозоната също преминава през големи структурни промени, с различна продължителност и интензивност в отделните държави-членки. Основната причина за това е, че през последните десетилетия на 20 и началото на 21 век Европейският съюз и Северна Америка губят монопола си върху техническия прогрес, който са имали от края на 18 век. Така че, макар и в различна степен, държавите от ЕС трябва да се приспособят към новата и бързо променяща се световна среда (Gros, Alcidi, 2013).

Банките за развитие са публични субекти, т.е. (значителна част от) собствения им капитал е притежание на държавата. Разбира се, не всички публични банки са банки за развитие (например пощенските и спестовните банки, а също и някои търговски банки, които са публична собственост). Това, което отличава БР като отделна подгрупа, е мисията им – да насърчават икономическото развитие, както и определени социално-икономически цели, които обикновено са предвидени в техните мандати.

Банките за развитие не са непременно банки в юридическия смисъл на думата. Те могат да бъдат създадени и да работят като специални публични агенции. Правната им форма и организация зависи от местните изисквания, тяхното историческо развитие, избора на политики, стратегии, вкл. рефинансиране и целеви клиенти. Например тези, чиито ресурси се осигуряват от специални сметки (Министерството на финансите или Централната банка), са създадени по-скоро като фондове, а не като банки (ООН, 2005.). В някои от страните в ЕС (Гърция, Дания, Румъния и др.) има примери за финансови институции, изпълняващи

функциите на банка за развитие, но с различна правна форма.

В литературата няма единодушно мнение за това какво представляват банките за развитие. Най-пълно определение дава Световната банка (2012): това е "банка или финансова институция с най-малко 30% държавно дялово участие, с изрични мандати за постигане на определени социално-икономически цели в даден регион, сектор или определен пазарен сегмент". ООН (2006) дефинира БР като "финансови институции, създадени, за да насърчават икономическото развитие, често като се вземат под внимание и се отчитат целите на социалното развитие и регионалната интеграция, главно чрез осигуряване на дългосрочно финансиране или за улесняване на финансирането на проекти, генериращи положителни странични или допълнителни ефекти".¹⁶

Основната мотивация за създаването на такива банки е да се избегне или значително да се намали неефективността на пазара, т.е. в условията на свободен пазар, където финансовите услуги не са гарантирани или осигурени, чрез банките за развитие да се коригират празнотите на пазара или да се смекчат неговите несъвършенства, тъй като пазарите не винаги дават оптимални резултати.

Теоретично концепцията за БР е свързана със схващането за пазарен неуспех (пазарна неефективност). Самото съществуване на пазарен неуспех означава, че пазарните сили сами по себе си не са достатъчни да осигурят обществено благосъстояние. И тъй като функционирането на даден финансов сектор е от съществено значение и играе ключова роля за растежа и икономическото развитие, създаването на банка за развитие може да бъде най-добрата стратегия за запълване и изправяне на празнотите на пазара. Типични индикатори за неефективност на пазара, които са залежали в основата на съществуването и дейността на БР, са например:

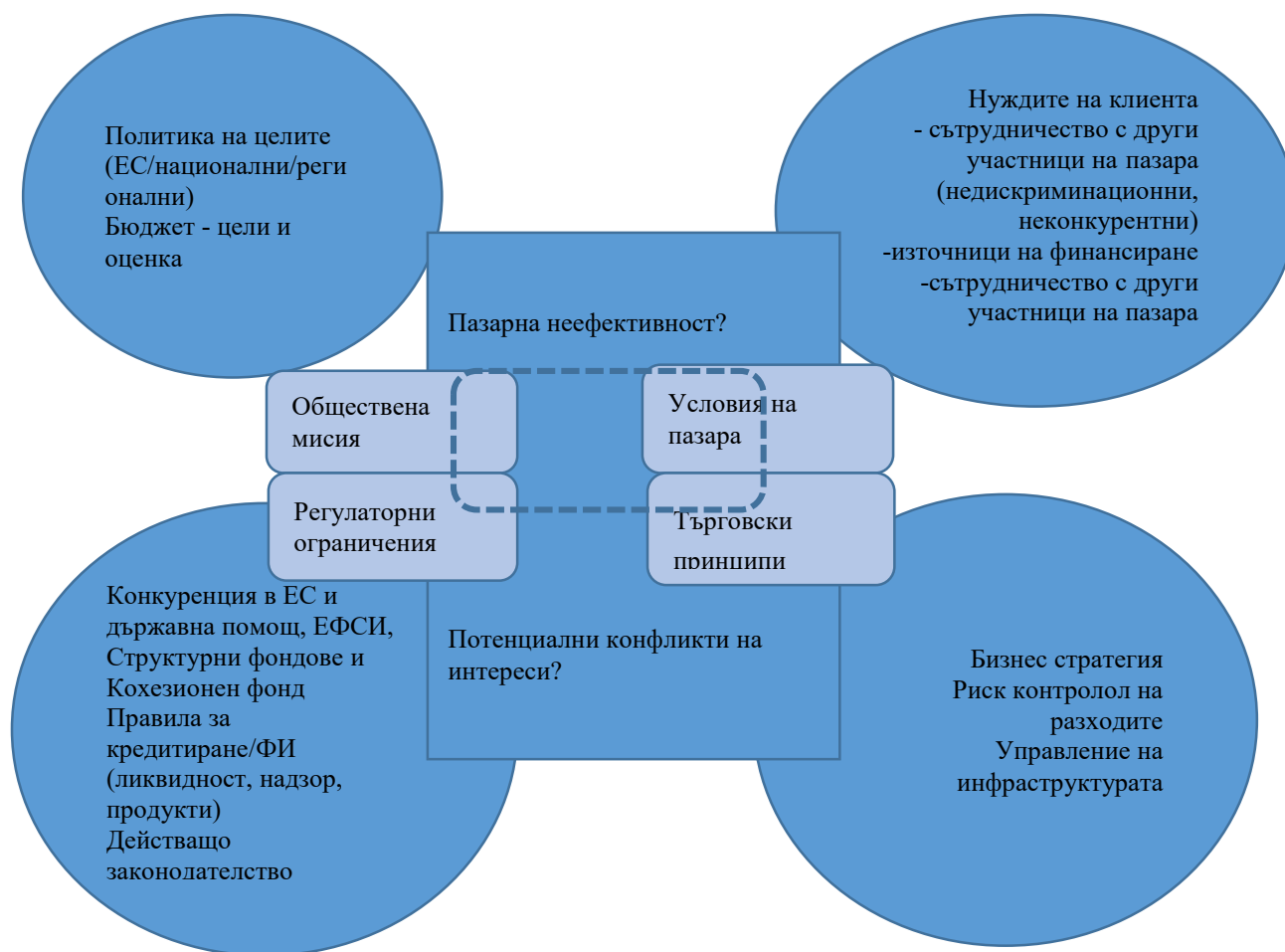
- цената на информацията и нейното асиметрично разпределение, което може да е основната причина за недостатъчно финансиране на малките и средните предприятия;
- допълнителни ефекти (positive externalities) – те включват дейности или проекти, които могат да бъдат важни и полезни за страната или обществото, но тъй като е трудно да се

¹⁶ НБР насърчават и финансират предприятията в частния сектор (Diamond, 1957), главно за средно- и дългосрочни проекти в промишлеността (Boskey, 1959). Кейн и Паница в дефинициите си наблягат върху ролята им в дългосрочното кредитиране. Според Kane (1977) това е "финансов посредник за предоставяне на дългосрочни средства за рентабилни (приемливи за банково финансиране) проекти за икономическо развитие и предоставяне на свързани услуги", докато съображенията на Panizza (2004) са свързани главно с допълнителните, вторични ефекти: НБР са "финансови институции, които се занимават основно с предлагането на дългосрочно капиталово финансиране за проекти, генериращи положителни допълнителни ефекти (positive externalities) и следователно недостатъчно финансирани от частни кредитори".

оцени директният им ефект, срещат спънки в привличането на достатъчно средства. Такива са например проектите, свързани с изменението на климата или с енергетиката.

Аргументът за пазарната неефективност е причина за съществуването на банките за развитие и определя важната, вкл. и допълваща роля, която те играят във финансовата система. В същото време много противоречия относно БР и тяхната работа произлизат от проблемите с дефинирането на пазарната неефективност, както и от липсата на съгласие за това дали най-добрият начин тя да бъде смекчена е чрез интервенция от страна на банките за развитие. Дали банките за развитие са най-подходящият отговор по време на криза, зависи, наред с другото, от видовете договори и от способността на правителството да въздейства върху пазарната неефективност чрез алтернативни способи като регулации, данъци или субсидии. Затова разбиранията за БР през последните десетилетия са преминавали от приемане и положително отношение (периода след Втората световна война) до остър критицизъм. Последният е свързан както с проблемите на политическата намеса и с неефективността, така и с по-прагматичния подход, който предполага да се ограничи ролята на тези банки, като вместо това се подчертае значението на доброто управление.

На Фигура 3 е представена цялостна концепция за това как БР спомагат да се смекчат или да се решат проблемите с неефективността на пазара, породени от конкуренцията и незаинтересуваността на частните търговски банки да финансират кредитоискатели на места с повишен риск и потенциално ниска ефективност.



Фигура 3. Банките за развитие в ЕС: между държавата и пазара - определяне на спектъра от задачи и прилагането им

Източник: Promoting investment and growth: The role of development bank in Europe, 2015.

Обхват на банкирането, осигуряващо развитие на икономиката

Смисълът на термина „банка за развитие“ би могъл да бъде по-прецизно ограничен по отношение на нейните функции и операции, докато понятието „банкиране за развитие“ е далеч по-широкообхватно. То включва не само функциите и операциите на една банка за развитие като институция, но и взаимоотношенията на БР с органите на държавната и местната власт, с националните агенции за планиране, връзките с националните програми за развитие, с индустрията, селското стопанство, инфраструктурата, социалните и други процеси на развитие. Една от важните функции на банкирането за развитие е и оценяването на проектите. Освен това банкирането за развитие изисква определени познания за финансовите пазари и международните финанси. За целите на изследването обаче тук понятието „банкиране на развитието“ ще бъде възприемано в смисъла на „банка за развитие“ или на по-общото и по-прецизно „финансова институция за развитие“ (ФИР) като

централно ядро, около което се групират другите субекти, принадлежащи към банкирането на развитието.

Терминът „финансова институция за развитие” е по-прецизен в сравнение с „банка за развитие” поради следното: В повечето случаи под „банка” се разбира институция с частна форма на собственост, лицензирана от централната банка или друг държавен финансов орган, за да осигурява банкови услуги на обществото. Въпреки това в много страни финансирането на проекти за развитие се осъществява от държавни финансови институции. Докато частните банки имат корпоративен облик, ДФИ могат да не бъдат инкорпорирани. Те биха могли да бъдат създадени с отделен закон или да съществуват под формата на специална сметка в централната банка, респективно в Министерството на финансите или държавния трезор. Когато законовата форма на съществуване и механизмът за финансиране на развитието са единствено във вид на специална сметка, обичайно се използва понятието „фонд за развитие”.

За да се обхванат всички финансови институции за развитие с различна законова форма и с частни, публични или смесени характеристики на собственост под общ знаменател, подходящ е терминът „финансова институция за развитие”. Но тъй като понятието „банка за развитие” е близък синоним на „финансова институция за развитие” и в публичното пространство е по-разбираемо и по-често употребявано, в дисертацията е използван основно терминът „банка за развитие”.

Концепция и функции на банките за развитие

Отговорът на въпроса какво представлява банката за развитие може да се намери, като се очертаят различията спрямо другите типове банки (например с какво е по-различна от една търговска или инвестиционна банка).

Известно е, че по-голяма част от кредитите, предлагани от търговските банки, са краткосрочни, които се издължават след 30 до 90 дни. Тези кредити нормално се определят като кредити със срок на издължаване до една година.

Инвестиционните банки (особено във Великобритания и въобще в англоезичните страни, където са по-известни като „merchants banks”) са специализирани в инвестирането на дългосрочни финансови инструменти чрез поемане на емисии и издаване на ценни книжа (акции, облигации и др.). Тези финансови инструменти са емитирани обикновено за вече създадени предприятия, за правителствата или за публични субекти. Инвестиционните банки оперират в областта на дългосрочното финансиране, но главно чрез удължаване на дългосрочните кредити за финансиране на проекти за развитие. В този смисъл те споделят определени общи характеристики с банките за развитие, но същевременно са доста по-

различни. Основната разлика е, че инвестиционната политика на тези банки не дава приоритет на мобилизирането на дългосрочен финансов ресурс за проекти за развитие, нито пък се опитват да оценят икономическите ползи, които даден проект се очаква да генерира.

Финансовите институции за развитие се отличават от търговските и инвестиционните банки по две основни политики, залегнали в дейността им, които са свързани със следните изисквания към одобрението на кредит за финансиране на даден проект:

1. Да се изготви икономическа оценка на проекта.
2. Да се спазва принципът банката да действа като кредитор от последна инстанция, което означава да осигурява финансиране само когато не се предлага такова от други източници при разумни условия.

Банката за развитие прави икономическа оценка на проекта преди всяко одобрение за финансиране в допълнение към изискването за приемлива норма на възвръщаемост. Икономическата норма на възвръщаемост се смята за важен критерий за определяне на това дали един проект допринася за развитието. Икономическият анализ и анализът разходи - ползи е относително ново поле в икономиката, което продължава да се развива с цел да се създадат общовалидни и универсално приемливи методологии за икономическа и социална оценка на проекта. По тази тема в литературата се срещат както публикации, които отчитат само икономическата оценка на проектите, така и такива с акцент върху оценката на социалните ползи от разпределянето на доходите (Gerschenkron, 1962; Atkinson and Stiglitz, 1980; Stiglitz et al., 1993; Beck et al., 2003; Berger et al., 2005; Andrianova et al., 2006; Haenes and Schabel, 2006).

Икономическият анализ разходи - ползи оценява дали проектът, одобрен за финансиране, ще допринесе значителни ползи за икономиката и за обществото. Той измерва стойността на икономическите ползи за цялата икономика, за специфични сектори, както и приносът за подобряване на благосъстоянието на отделния човек и на обществото. Анализът разходи - ползи може да оцени също и възможностите за откриване на нови работни места, увеличаването на личните доходи и подобряването на другите социални индикатори. Тези въпроси засягат икономическата и социалната оценка на проектите и ако не се очакват значителни положителни икономически ползи от тях, банката за развитие не би одобрила финансиране.

Втората важна отличителна черта на банките за развитие е, че в политиките им е залегнал принципът да действат от позицията на кредитор от последна инстанция. Както беше посочено, БР използват ресурсите си за дългосрочно финансиране на определен проект само ако друг частен или публичен кредитор не е в състояние да го направи. На практика

частта от привлечения ресурс, чийто източник е капиталът на банката за развитие, е безсрочен. В този смисъл функцията на кредитор от последна инстанция е да обслужва необходимостта от насърчаване на нов бизнес, обикновено поемайки риск над средното за инвестиционна банка ниво. Частният банков сектор, който не е специализиран във финансиране на проекти за развитие, очаквано не би кредитирал такива проекти поради присъщия относително висок риск в дългосрочен план. Рискът на дългосрочните проекти с икономическа норма на възвръщаемост, по-голяма от десет години, включва освен пазарен, и трансформиран риск, произтичащ от по-дългия срок на възвръщаемост на проекта.

Като се има предвид наличието на политически, социални и икономически цели за растеж, заедно с комбинация от методи, необходими за ефективна помощ за развитие, то вероятно е уместно банките да използват комбинация от подходи за развитие. Например производствените проекти са от основно значение за здравословен растеж (подхода на проекта); приложение намират и макроикономическите взаимоотношения между проекти, сектори и икономически сили (програмен подход). Не трябва да се забравя също, че развитието е повече от просто количествено нарастване, поради което в основата на всяка обосновка за икономическа промяна изрично трябва да се обърне внимание на разпределението на благосъстоянието.

Във връзка с това по естествен път възниква въпросът през какви исторически етапи преминава развитието на публичните банки за насърчаване на растежа. Ето защо е важно да се изследва тяхната динамика и да се проучи как са се променяли мандатите, ролята и същността им съобразно интересите на държавите на съответния исторически етап. Съвременната концепция за съществуването на банките за развитие се формира основно през миналия век и се променя динамично преди, по време и след последната икономическа криза. За да изведем особеното, характерното за банките за развитие в ЕС, по-нататък ще изследваме формирането на концепцията за банка за развитие, от една страна, в световен, а от друга, в исторически аспект.

4. Функции, големина, собственост и финансиране на държавните банки за развитие в ЕС

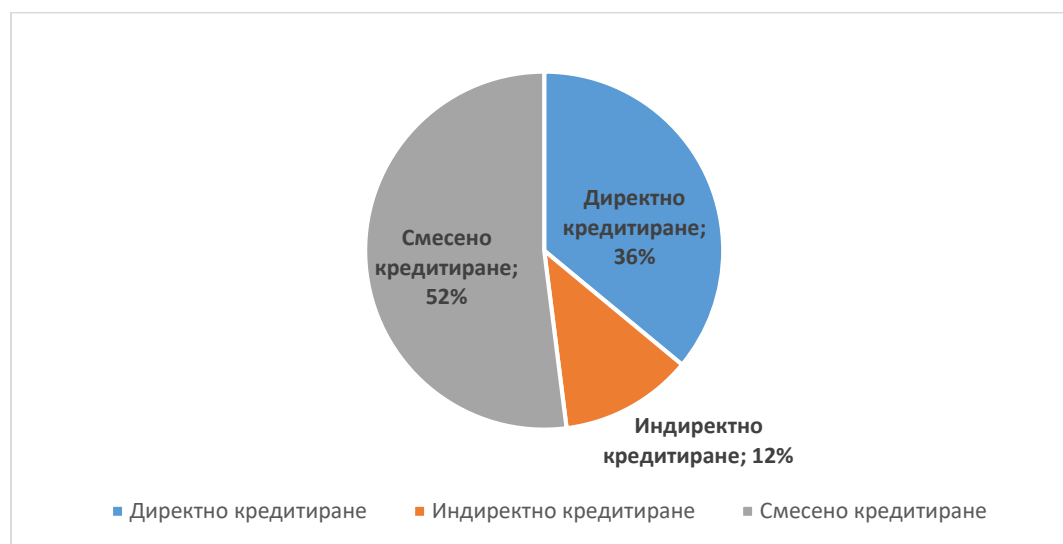
4.1. Дейност на банките за развитие в ЕС

Дейностите, които извършват финансовите институции за развитие, и начинът, по който те изпълняват ролята си, се отразяват както върху икономическите, така и върху политическите условия в дадена страна. Типичните дейности включват финансиране на селското стопанство, на МСП, международната търговия, жилища, инфраструктура и

кредити на местните власти. Когато финансовите пазари са по-слабо развити, по-голям акцент се поставя върху насърчаването на достъпа до финансови услуги, най-вече като се предлагат микрокредити или се привличат финансови ресурси от домакинствата (в този случай дейността на БР е много близка до тази на „обикновените“ банки).

Банките за развитие могат да отпускат заеми директно на клиенти (I стълб – банкиране на дребно) или да предоставят индиректно кредит чрез други (частни) банки (II стълб – банкиране на едро). Тези два кредитни модела в значителна степен отразяват местните условия. Например директното кредитиране може да бъде единственият начин да се достигне до клиентите на места, където няма други финансови институции или те са малко. Моделът с II стълб пък разчита на сътрудничество с други банки, които редовно боравят с искания за кредити от страна на крайните клиенти. В световен мащаб много банки за развитие работят с микс от двата модела (вж. Фигура 4).

Освен това БР често предоставят услуги извън кредитите и гаранциите, които включват рисков капитал, лизинг и факторинг, секюритизация, както и консултантски услуги. Някои банки са активни като дългосрочни (стратегически) инвеститори.



Фигура 4. Модели на кредитиране на БР

Забележка. Дяловете се базират на изследване на 90 институции за развитие от целия свят.

Източник. De Luna-Martínez and Vicente (2012).

"Трети стълб" в международната политика за развитие на ЕС

Заедно с традиционните инструменти за помощ и основните банки, свързани с публичния сектор, ключова роля в международните политики за развитие на европейските държави играе мрежата от банки за развитие в ЕС (DFI). Това е т.нар. *трети стълб*, който включва

инвестициите на БР и на частните структури на международните банки за развитие в проекти от частния сектор, оказващи положително въздействие върху развитието и свързани обикновено със сектори, които не могат да получат достъп до финансиране от частни инвеститори по друг начин – най-вече в областта на финансовите услуги, инфраструктурата, енергийните услуги, телекомуникациите и др.

Финансовите институции за развитие са често срещано явление както в развиващите се, така и в развитите икономики със сравнително сложни и дълбоки финансови пазари. В действителност някои от най-големите и най-старите НБР функционират и се намират в развитите страни. Традиционно те са част от инструментариума на икономическата политика и ландшафта на финансовия пазар, чиято цел е да се намали недостигът в конкретни области, например дългосрочно финансиране на инфраструктурата, но също и предоставянето на кредити на фирми.

Световната финансова криза се отрази отрицателно върху чуждестранните инвестиции в развиващите се държави, създавайки натиск за намаляване на публичните разходи в страните-донори, включително на помощта за развитие в чужбина. Това доведе до "съживяване" на концепцията за банките за развитие в напредналите икономики. Причините са няколко: първо, както вече посочихме, БР могат да играят антициклични роля, помагайки да се смекчи въздействието на икономическите шокове в качеството си на стабилизатор. На второ място, те служат като катализатор, насърчават структурни промени в икономиката и могат да допринесат за справяне с по-дългосрочни предизвикателства¹⁷, каквито са последиците от кризата, например преодоляването на недостига на финансиране за дългосрочни инвестиции. Трето, в някои икономики банките за развитие се разглеждат като допълващи и спомагащи за подобряване на конкуренцията на банковите пазари.

Въпреки нарастващото значение на БР обаче изследванията за тяхната роля и функционалност в развитите икономики са доста ограничени. Голяма част от научната литература се фокусира върху сравняване на публични и частни банки, обсъждат се плюсовете и минусите на държавните финансови институции или се оценява ролята на БР за развиващите се страни¹⁸. Във връзка с това по-нататък ще направим опит да съставим „карта“ на банките за развитие в държавите от ЕС.

¹⁷ За ролята на ФИР за дългосрочно финансиране и растеж вж. Commission's Green Paper (2013) и дискусиата за създаване на Инфраструктурна банка в САЩ в New America Foundation. June 9, 2008 (Retrieved 2011-08-07); Financing America's Infrastructure. *The Washington Times*. September 6, 2010 (Retrieved 2011-08-07).

¹⁸ Проучване на СБ върху 9 от общо 61 банки в Европа описва характеристиките и функциите на ФИР – фокусът е Европа, но се имат предвид ФИР в целия свят (вж. Schmit et al., 2011).

В ЕС потенциалът на банките за развитие привлича особено внимание, защото подобреният опит на държавите-членки за справяне с кризата успешно се съчетава с продължаващия процес на реструктуриране на финансовия сектор.

В 13 държави-членки на ЕС (България, Чешката република, Германия, Испания, Естония, Франция, Хърватия, Италия, Латвия, Люксембург, Унгария, Австрия, Полша) са създадени специализирани финансови институции, насочени към улесняване на достъпа на МСП до финансиране (вж. Приложение 1).¹⁹ Някои от тях са основани след войната и в официалното им наименование все още се съдържат определенията "реконструкция" (например KfW, създаден през 1948 г. за канализиране на фондовете на плана „Маршал“ или Хърватската банка за възстановяване и развитие, основана през 1992 г.). Тези институции са организирани в Мрежата на европейски финансови институции за малки и средни предприятия и според последните отчети балансите им възлизат на 1152 млрд. евро, от които 503 млрд. се падат на KfW (KfW, 2016: Geschäftsbericht 2015).

През 2013 г. в края на програмата²⁰ португалските власти също обявяват намерението си да създадат банка за развитие, която впоследствие да бъде преименувана на финансова институция за развитие²¹, но до средата на 2016 г. все още не е започнало никакво финансиране. Сходна е ситуацията в Гърция – властите обсъждат с различни заемодатели как да създадат банка за развитие с помощта и на други държави-членки, но до есента на 2016 г. нейното учредяване все още е в концептуална фаза.

Тъй като банките за развитие в ЕС представляват изключително разнородна и многопластова система, е важно да бъдат изследвани както във вертикалното, така и в хоризонталното им измерение.

По вертикала БР са на европейско²², национално и поднационално равнище, като различните нива и субекти често са свързани. Например KfW като национална банка за развитие осигурява финансиране за поднационалните институции в Германия, а в същото време германските провинции притежават части от KfW. Банките за развитие на национално и поднационално ниво често играят активна роля в прилагането на политиките

¹⁹ NEFI 2016, <http://www.nefi.eu/our-members/>; https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Finanzpublikationen/PDF-Dokumente-Berichte-etc/_1_Gesch%C3%A4ftsberichte/Gesch%C3%A4ftsbericht-2015.pdf

²⁰ European Commission adopts 'Partnership Agreement' with Portugal on using EU Structural and Investment Funds for growth and jobs in 2014-2020, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-885_en.htm

²¹ Вж. Европейска комисия. Меморандум за разбирателство, § 2.20 по време на 10-тия и 11-тия преглед, http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-1214_en.htm

²² Отнася се за общоевропейски институции, както и за ФИР, фокусирани върху специфични региони в ЕС.

на ЕС, например да подпомагат достъпа до Структурните или Кохезионния фондове. Различията на субектите по вертикала зависят от мащаба на пазара, характеристиките на политическия и финансовия сектор на съответната страна и нейното историческо развитие.

В хоризонтално измерение (т.е. сравнявайки БР в държавите-членки) хетерогенността е висока. Различията са не толкова в целите или в областите на дейност, а по-скоро в това как са организирани ФИР и как се прилагат насърчителните функции. Трябва да се подчертае, че в ЕС има европейска финансова институция за развитие – Европейската инвестиционна банка (ЕИБ), но няма общ модел на ФИР на ниво държава-членка. В част от държавите-членки дейностите по насърчаване на развитието са групирани в един национален субект. В други, например Великобритания и Германия, функционират няколко БР. Някои страни (все още) не разполагат със своя банка за развитие, действаща на национално ниво, което обаче не означава, че там не се провеждат действия за насърчаване на сходни цели на икономическата политика, например подобряване на достъпа до финансиране за МСП. В този смисъл създаването на национална банка за развитие е само един от възможните начини за стимулиране на дейностите в определени области. Същевременно не се изключва и възможността регионални институции да подкрепят развитието.

В ЕС няма общоприето определение на банка за развитие, нито указания, посочващи как трябва да действа. Понятието "банка за развитие" остава само концепция, а не фиксирана категория, която да се използва за обозначаване на публични финансови институции със специфичен мандат за насърчаване на икономическото развитие. Доколкото термините "развитие" и "насърчаване" понякога се употребяват като синоними, в европейското законодателство по-скоро се използва второто. Различни части от законодателството например съдържат определения като насърчителни банки, насърчителни кредитори и т.н.

Неотдавнашно съобщение на Европейската комисия²³ относно ролята на националните банки за развитие в подкрепата им на плана на ЕС за инвестиции ги дефинира като "юридически лица, извършващи финансови дейности на професионална основа, които са получили мандат от държава-членка или от субект на държава-членка на централно, регионално или местно равнище да извършват дейности, свързани с развитието или насърчаването на икономиката..." (вж. по-подробно COM 2015(361/2), р. 3; EFSI регулация, чл. 2).

Субектите, които попадат в обхвата на това определение са много различни – те могат да

²³ <http://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/3/2015/EN/3-2015-361-EN-F1-1.PDF>;
https://www.cep.eu/Analysen/COM_2015_10_EFSI/cepPolicyBrief_COM_2015-10_EFSI.pdf

приемат различни форми, да предлагат различни продукти и да работят по различни начини, вариращи от специализирани (в подкрепа на един сектор или задача) до интегрирани, насърчаващи множество цели и обслужващи различни функции. Причината за това е, че традициите на икономическата политика, финансовите пазари, банковото дело в публичния сектор (и финансовите институции за развитие като част от това) са се развили по характерен начин в различните държави (Schmit et al., 2011)²⁴. Въпреки посочените различия обаче ключовите насърчителни цели, които банките за развитие в ЕС преследват, са сходни – насърчаване на МСП, улесняване на дългосрочните инвестиции в инфраструктура и подкрепата на екологично чисти проекти (те също са отразени във вертикално измерение).

Рамката, в която се осъществяват насърчителните дейности, са европейските правила. Страните-членки могат да създават структури, за да придвижат напред изпълнението на целите на обществената политика и да осигуряват средства за тези структури, но за да се предотвратят евентуални вреди за единния пазар, предоставената подкрепа и дейностите на БР трябва да са съвместими с правилата на ЕС за държавните помощи. Във връзка с това Европейската комисия обсъжда създаването на нови банки за развитие, чиято дейност да отговарят на тези правила (например БР на Португалия, Бизнес банк и Зелената инвестиционна банка в Англия, латвийската БР), и същевременно изследва структурата, финансирането и дейността на националните финансови институции за развитие в миналото, за да могат да се задействат промени в организацията им (това се случва например в германските насърчителни банки).

4.2. Публичните финансови институции между държавата и пазара

Да се измери ефективността на банките за развитие не е лесно, защото те не са създадени да работят за печалба – съсредоточават се върху области, които не са търговски жизнеспособни, а играят насърчаваща роля в икономиката. Традиционните показатели, използвани за оценка на частните банкови институции, могат да бъдат прилагани само частично и трябва да се подбират в зависимост от бизнес моделите на институциите. В досегашната практика на държавните банки, които включват и финансовите институции за развитие, оценката от позицията на общия икономически растеж е по-скоро разнородна. Повечето изследвания свързват тази оценка с липсата на ефективност, с потенциалната политическа намеса, както и с липсата на ясно определен мандат.²⁵ От такава гледна точка

²⁵ Някои автори смятат, че по-високият дял на държавните банки за развитие във финансовата система по-скоро се свързва с по-бавно финансово развитие и с по-нисък растеж (вж. La Porta et al., 2002).

може да се твърди, че институционалните условия, в които оперират банките за развитие, са важни за тяхното функциониране и успех.

Банките за развитие в ЕС оперират между държавата и пазара. Те играят политическа роля, изпълнявайки стратегически приоритети на правителствата. Като участници на финансовия пазар БР често имат специален статут в областта на финансовите системи, което е отразено в тяхното управление и надзорните им структури.

И тук разнородността е ясно изразена. Някои субекти са много сходни с обикновените банки, доколкото работят с лиценз за банкова дейност и са обхванати от банковия надзор. За повечето обаче се прилагат специални правила. Надзорните и управленските им структури отразяват тяхната хибридна роля между държавата и пазара.

Финансовата институция за развитие може да се определи като специален вид предприятие, част от публичния финансов сектор (вж. Schmit et.al., 2011). Теоретично може да се направи следното разграничение между различните видове публични финансови институции:

1. Публични спестовни банки
2. Публични финансови посредници, например Landesbanken (DE)
3. Дългосрочни инвеститори, например Caisse des depots et consignations (FR)
4. Специални кредитни институции
 - общински кредитни институции
 - експортни кредитни агенции
 - национални и поднационални БР

На практика обаче границите между тях са по-размити. Някои от банките за развитие са активни и като дългосрочни инвеститори или предлагат програми за подпомагане на експортните дейности на фирмите. Например във финландската Finnvera и хърватската HVBOR част от групата е насочена към насърчаване на МСП, а друга работи като агенция за експортно кредитиране²⁶, докато в някои държави-членки за второто е създадена отделна единица. Много банки предлагат и кредити за общините в отделна (национална) институция

²⁶ Европейското право за конкуренцията изисква конкурентната дейност да е в отделно дружество, а насърчителният бизнес не трябва да е на печалба.

като част от дейността на държавна и/или на регионални БР.

С други думи, насърчителните финансови институции в ЕС могат да се дефинират обобщено като разнородна (хетерогенна) група от институции, които следват определена икономическа политика и цели на развитие. Общите характеристиките, които ги обединяват, са, че всички те трябва да са със специален мандат за развитие, определен от закона, да имат държавна собственост и да спазват конкурентен неутралитет.

От гледна точка на емпиричното проучване на националните банки за развитие трябва да се открие разликата между анализа на насърчителните дейности и начина, по който са организирани, и сравняването на самите БР като организации. В същото време сравнението на институции, без да се вземе под внимание оперативният им контекст, лесно може да доведе до погрешни изводи, например, когато се съпоставя размерът на дружеството или тяхната роля при финансирането на даден сектор. Тъй като в ЕС банките за развитие не са стандартизирани (НБР отразяват местните закони и пазарни условия), за да се идентифицират основните им характеристики и да се установят начините, по които те взаимодействат с останалата част от финансовата система, по-нататък ще се опита да представим някои кръстосани сравнения въз основа на:

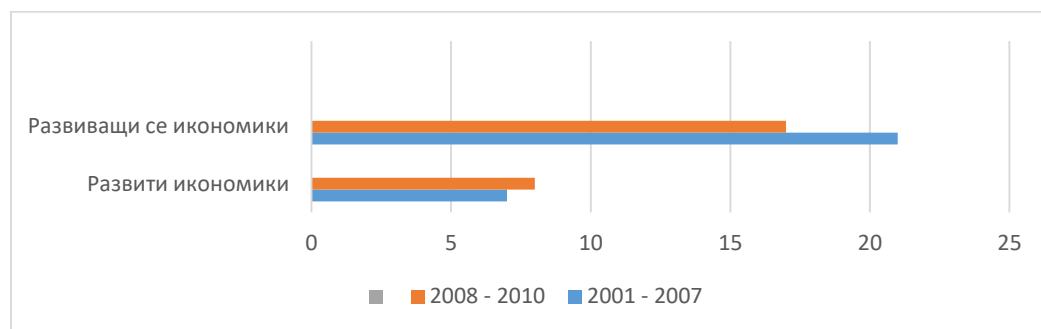
- определяне на мандатите на национално (или поднационално ниво);
- открояване на разликата между организационните форми на БР в конкретните държави;
- разграничаване на БР от други видове публични финансови институции;
- разграничаване на БР от други търговски и развойни дейности;
- структуриране на отделните институции като част от операционния им контекст;

Анализът е фокусиран върху идентифицирането на основните институции за насърчаване на икономическото развитие, действащи на национално ниво. В него са включени банките за развитие и специализирани кредитни институции в държави-членки на ЕС, чийто основен акцент е върху институциите, подкрепящи МСП и осъществяващи дългосрочни инвестиции в инфраструктура. За целите на изследването са използвани данни от годишните финансови отчети на 21 финансови институции от 21 държави-членки на ЕС (вж. Приложение 1).

4.3. Големина на банките за развитие

От гледна точка на глобалните стандарти и следвайки категоризацията на Световната банка

по критерия „обща сума на активите“²⁷ няколко от разглежданите 21 европейски БР²⁸ се определят като малки, две като големи, а четири като "мега банки".



Фигура 5. Дял на активите на държавните банки във финансовата система (%)

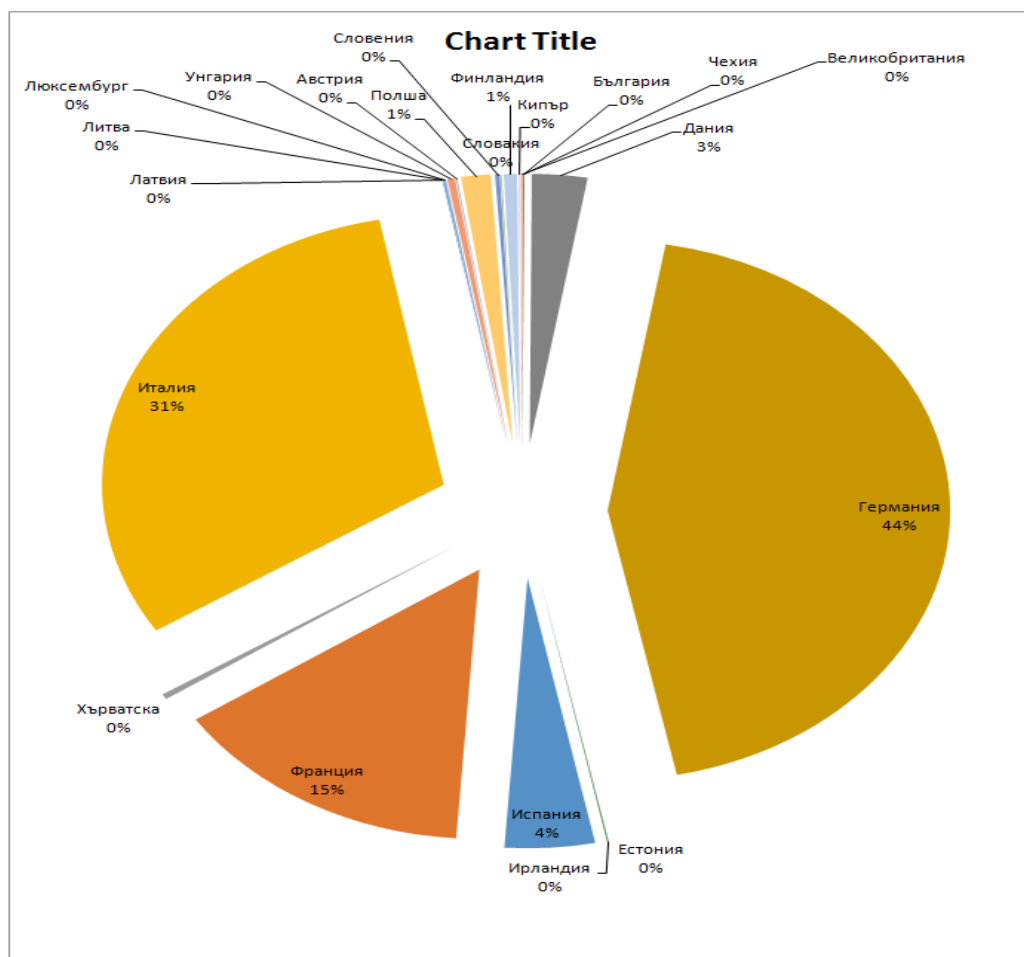
Източник: Global Financial Development Report (2013); Deutsche Bank Research (2015) цит по Promoting investment and growth: The role of development banks in Europe.

В съответствие с тази категоризация най-голяма е германската KfW²⁹. Най-малките институции са в Прибалтика (Латвия - LV и Естония - EE). От гледна точка на балансово число, като се вземат предвид средните стойности по групи, институциите в новоприсъединените се страни са по-скоро малки в сравнение със съществуващите в старите държави-членки. Измерени спрямо големината на националната банкова система обаче част от БР в страните от ЦИЕ могат да се разглеждат като големи и със значим пазарен дял. (Виж фиг.6)

²⁷ Въз основа на общата сума на активите, изброени в годишните доклади, институциите работят с различни бизнес модели и организационни структури. Използваните нива на консолидация и правила на отчитане могат да повлияят върху измерването на общия размер.

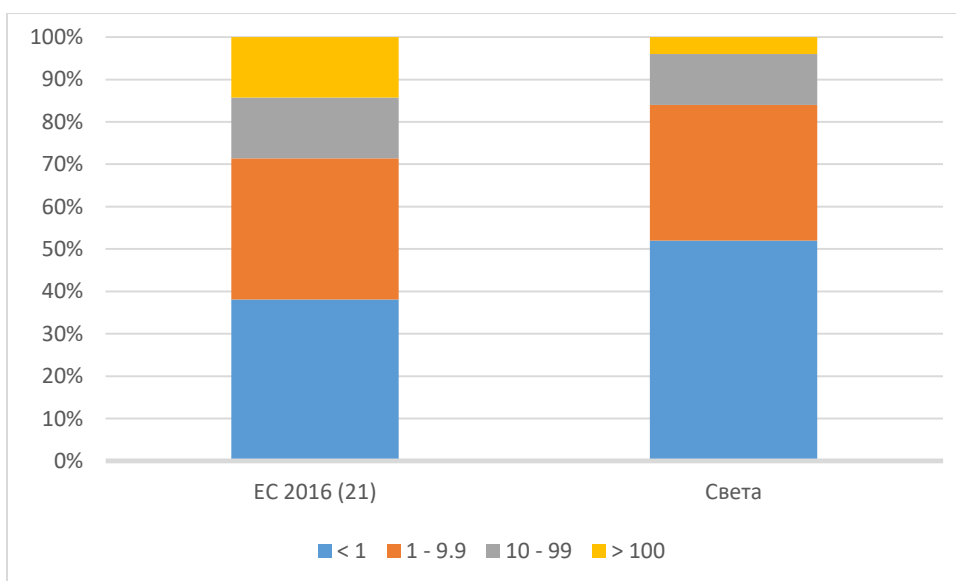
²⁸ Тук не са включени новите БР в Малта, Португалия и Гърция, а само новосъздадената British Business Bank.

²⁹ Интересно е да се отбележи, че някои от поднационалните институции за развитие в Германия също се квалифицират като (много) "големи", например NRW-Bank (активи на обща стойност 143 млрд. евро през 2014 г.) и L-Bank (70 млрд. евро).



Фигура 6. Дял на БР по страни от общата сума на активите им, 2016 г. %

Източник: Годишните финансови отчети на БР в държавите членки на ЕС(21) за 2016 г.



Фигура 7. Структуриране на БР въз основа на активите им, дял в % на институциите от съответната категория.

Източник: De Luna-Martínez and Vicente (2012); собствени изчисления по данни от годишните финансови отчети на БР в ЕС (21)

Европейските банките за развитие не са чак толкова големи спрямо техните национални банкови системи в сравнение с партньорите им от целия свят – някои БР в развиващите се и в нововъзникващите икономики заемат пазарни дялове, надвишаващи 10% (вж. De Luna-Martínez and Vicente, 2012).

Размерът на определена банка за развитие не е достатъчен критерий, за да се оцени ролята ѝ за съответната икономика или да се съпоставят БР в различните страни. Ето защо сравненията на БР от гледна точка на размера трябва да се извършват много внимателно, като се вземат предвид някои слабости:

Първо, размерът дава ограничена информация относно значимостта на БР за икономиката. Те могат да са малки и въпреки това да играят важна роля, заемайки голям дял в специфични сектори на пазара или подобрявайки функционирането им. Някои от дейностите, с които БР се занимават, могат да са с нисък дял в балансите им, например микрофинансиране, финансиране на стартиращи компании и консултантска дейност, но да имат съществено значение за икономиката.

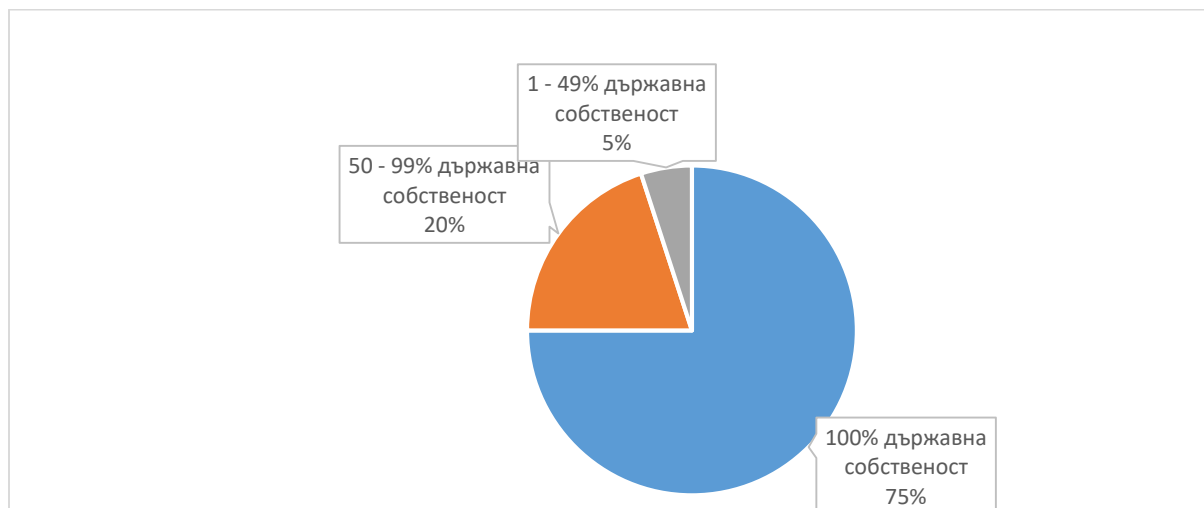
Второ, по отношение на отделните институции размерът зависи от това как е организирана насърчителната дейност, т.е. дали са специализирани банки за развитие или формирания за изпълнение на множество задачи. Финансовият отдел на френската BPI например е относително малък по размер спрямо KfW или CDP. Такова сравнение обаче пренебрегва груповата структура на BPI, както и факта, че тя играе различна роля във френската банкова система, защото заедно с Caisse des depots et Consignations традиционно участва в насочването на средства от спестявания към инфраструктурата и жилищното финансиране. Следователно при извършването на сравнения трябва да се взема предвид не само размерът, но и позицията на отделните институции като част от публичния финансов сектор и от цялата финансова система.

Трето, има разлика дали БР се сравняват като групова финансова институция, или се съпоставят насърчителните им дейности, защото отделните субекти (институции) може да действат в различни области в рамките на една група. Такъв например е случаят с KfW, където KfW Iprex оперира като отделна дъщерна компания в рамките на групата и извършва търговска дейност, а KfW DEG е специализирана в осигуряване на паричен ресурс за развиващите се страни. Новосъздадената British Business Bank също има търговски отдел

заедно с насърчителния ѝ бизнес, за който има мандат.

4.4. Собственост и организация

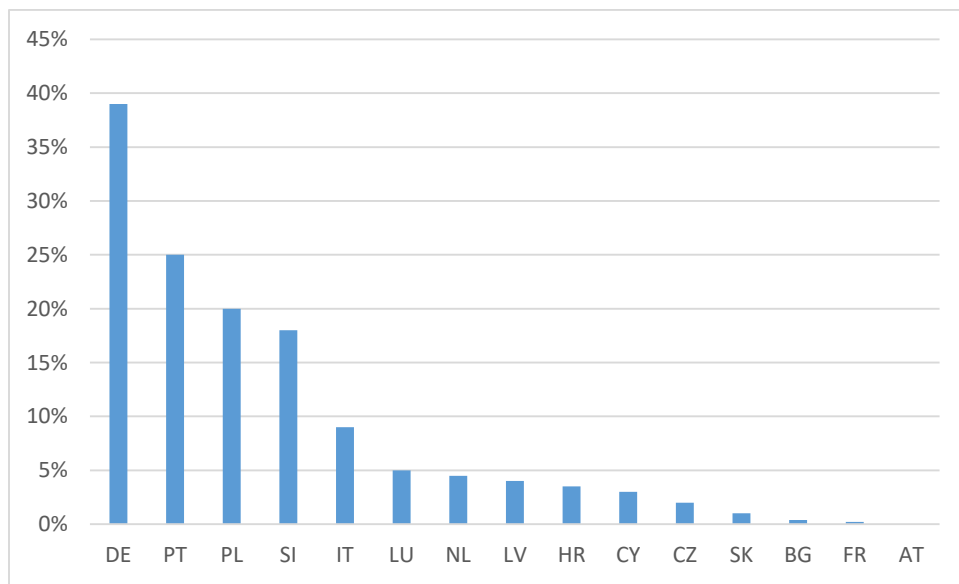
Сред банките за развитие в ЕС е широко разпространен моделът на 100% публична собственост. В това отношение те са сходни с партньорите им от целия свят (вж. Фигура 8).



Фигура 8. Структуриране на банките за развитие в света въз основа на собствеността

Източник: Собствени изчисления по данни от De Luna-Martínez and Vicente (2012); Deutsche Bank Research (2015) цит. по Wruuck (2015)..

Структурата на собствеността на банките за развитие, както и правните ѝ форми по-скоро са отражение на историческото основаване и еволюция, а не толкова на регионалните модели (вж. Фигура 9).



Фигура 9. Дял на държавна собственост в банковата система на страните в ЕС, 2005 г.

Източник. Световна банка. Годишен доклад (2005).

В някои случаи (Германия - DE, Румъния - RO) публичната собственост се разпределя между федералните и националните нива, т.е. поднационалните субекти могат да притежават акции в националните банки за развитие.

Изключение по отношение на структурата на собствеността е италианската CDP – при нея мажоритарен собственик е Министерството на икономиката и финансите (80,1%), а 18,4% се държат от банкови фондации. Италианските банкови фондации обаче имат своите корени в публичния банков сектор и не са предназначени да работят на печалба. По същия начин France's Caisse des depots сама по себе си е публична, но притежава дялове в BPI. В Германия също има разлики между двете национални и 17-те регионални насърчителни институции. Някои са изцяло държавна собственост (на федерално или национално ниво), в други има участие на спестовните банки, а в трети като дребни акционери участват частни банки.³⁰ Съгласно Закона за корпорациите германските финансови институции за развитие съществуват и под различни правни форми – има едно дружество с ограничена отговорност и няколко корпорации, подчинени на публичното право (публични институции), които оперират независимо или в рамките на Landesbank.

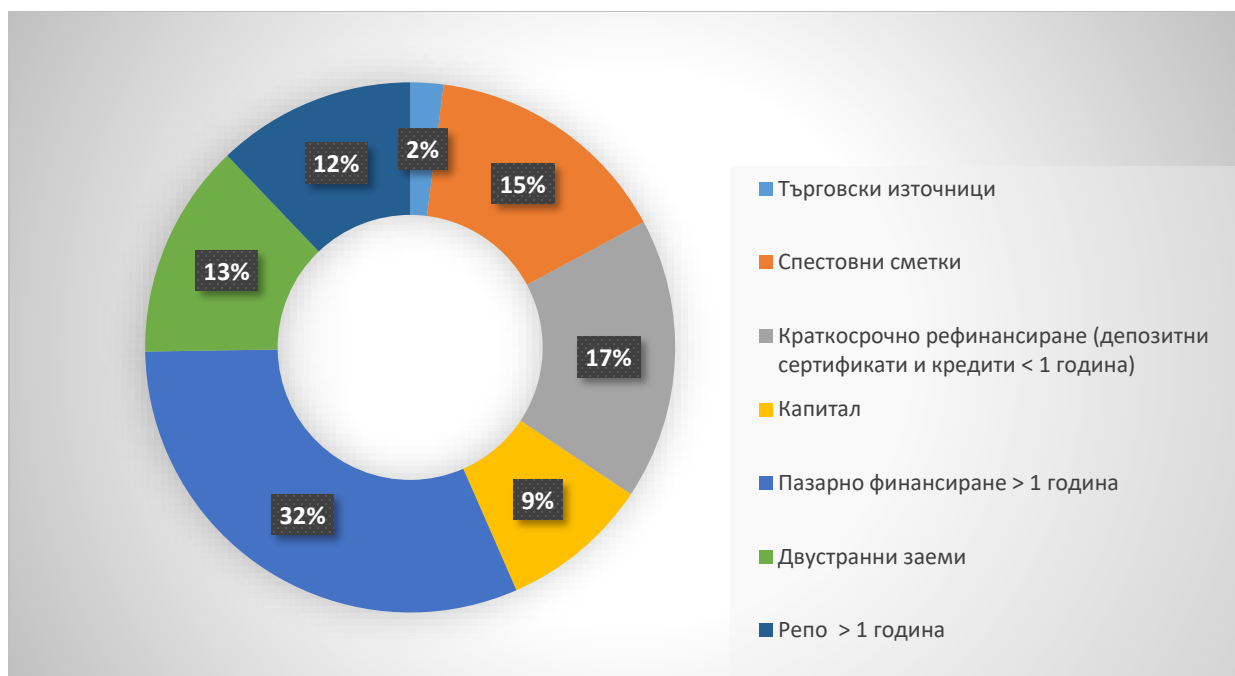
Собствеността и организацията на банките за развитие в ЕС показва тяхната интеграция с публичния (финансов) сектор и специалната им роля на посредник между държавата и пазара. Публичната собственост се отразява върху структурите на управлението, осигуряващи стратегическата посока на развитие. Този специален статут на БР предполага стимули за финансирането на публичния сектор, които при необходимост да осигурят подкрепа – някои от банките за развитие например не са предмет на общото право за корпоративна несъстоятелност (вж. Fitch, 2015).³¹

4.5. Финансиране

Подобно на този тип институции по целия свят, банките за развитие в ЕС имат смесено финансиране (Фигура 10).

³⁰ За преглед вж. Асоциация на публичните банки на Германия (VOEB), 2013. При Landwirtschaftliche Rentenbank капиталът е повдигнат чрез специален налог върху сектора на селското и горското стопанство, а държавата гарантира пасива и съществуването на банката чрез Anstaltslast.

³¹ Това не изключва възможността институциите да бъдат реорганизирани или техният правен статут да се бъде променен с течение на времето.



Фигура 10. Диверсифицирано рефинансиране

Източник. Собствени изчисления по данни от Bpifrance, 2014; Deutsche Bank Research (2015) цит. по Wruuck (2015).

Като отражение на техния специален статут (имат право да приемат депозити само от други банки) повечето БР нямат право да приемат депозити на дребно за директно финансиране. Изключение са Българската банка за развитие (ББР), както и италианската CDP, които индиректно разчитат на финансиране чрез депозити, чрез пощенски облигации и спестовни сметки.

Повечето институции осигуряват част от финансирането си на капиталовите пазари чрез емитиране на дългови инструменти (издаване на облигации). Рейтингите на банките за развитие са еднакви с тези на държавите, предоставящи им гаранции, поради очакванията за навременна държавна подкрепа. Макар че в много случаи са налице гаранции върху дълга, понякога няма такива (България) или за тях има ограничения (Ирландия - IE).

Някои банки за развитие в ЕС получават частично финансиране от други европейски ФИР, особено от ЕИБ, а по-рядко и от институции извън Европа. Финансирането от европейските програми и от фондовете на ЕС също играе важна роля, особено за по-слабите икономики (например Унгария и България). Това отразява до известна степен организацията на БР, т.е. в зависимост от конкретните бизнес намерения е възможно да бъдат възприети различни стратегии за финансиране. Понякога се налагат ограничения относно използването на средствата или поради това, че финансирането се отнася до подкрепа на определена

програма, или защото части от дадена институция не могат да се възползват от съответните източници на финансиране поради различните си операции и рисков профил.³²

За да изпълнят своите цели, държавните банки за развитие осигуряват финансовите си ресурси, комбинирайки различни източници:

- депозити от публичния сектор;
- кредитни линии от други финансови институции;
- парични средства на вътрешния и международния капиталов пазар;
- предоставен капитал от държавата и правителството;
- алокирани (разпределени) финансови средства от правителството.

Като се изключат ситуацията, в които банките за развитие имат изричен мандат от правителството да насърчават спестяванията (например Cassa Depositi e Prestiti - Италия), повечето финансови анализатори и банкови специалисти смятат, че е недопустимо ДБР да приемат спестявания на гражданите и депозити от нефинансови институции. По този начин банките за развитие ще могат да се фокусират основно върху кредитирането, да избегнат конкурирането с търговските банки, както и риска от финансови ангажименти към данъкоплатците при отчитане на загуби. С други думи, за да не се получи припокриване на предмета на дейност, целите и функциите между БР и търговските банки, според много специалисти банките за развитие не бива да приемат депозити на граждани и да обслужват депозитни сметки на нефинансови институции (Rudolf, 2007).

Данните в отчетите на БР показват, че по-голяма част от тях набират средства от капиталовите пазари или ползват кредитни линии от други финансови институции (Таблица 1).

Разпределение по видове	% от общата сума	млн. евро
Капиталов пазар	64.1	2,545
Двустранни кредити	35.9	1,425
Общо	100.	3,970

Таблица 1. Пример за финансиране на испанската ICO за 2016 г.

Източник. Годишен отчет на ICO за 2016.

В много случаи обаче при ползване на средства от международни финансови институции

³² ВРІ например разграничава своето участие и финансирането от други източници.

се изисква одобрение на правителството, особено когато дългът трябва да бъде гарантиран от държавата. Има и сравнително малка част банки, които са задължени със закон да извършват операциите си само в рамките на своя капитал, без право да се финансират от финансови институции и от капиталовия пазар, като целта е да се минимизират потенциалните рискове за правителството при фалит.

5. Мандати, бизнес модели, операции и продукти на държавните банки за развитие в ЕС

5.1. Мандати

На базата на извършваните от тях дейности и изпълняваните правителствени политики ДБР могат да се разделят в две групи:

- с тесен и специфичен предмет на дейност, който се отнася за изрично определени сектори, подкрепящи дейности и клиенти, включени в политиката за кредитиране и други вътрешнонормативни документи за дейността на съответната институция. В ЕС малка част от банките за развитие имат тесни специфични мандати (тук трябва да се изключи фокусът върху МСП, защото БР с изричен мандат за тяхното кредитиране едновременно с това финансират и по-широк спектър от сектори);
- с по-широк мандат, формулиран по-общо, без да се отнася изрично за точно определени сектори и дейности.

Мандатите на банките за развитие варират от изпълнението на общите цели (например насърчаване на икономическото развитие) към по-специфични задачи, свързани с отделни сектори или дейности (например насърчаване на селското стопанство или финансиране на МСП). В световен мащаб разпределението между общи и специализирани финансови институции за развитие е почти равномерно. Неотдавнашно проучване на Световната банка, засягащо БР, установява, че 47% от институциите оперират с широк мандат, а 53% са с по-конкретен. В световен план най-често срещаните сектори и области, които банките за развитие са задължени да подпомагат, са селското стопанство, МСП и международната търговия (вж. *Global survey of Development Banks*, 2012).

Някои страни разполагат с няколко институции за развитие, които работят на национално равнище, всяка със специален фокус върху определен сектор или дейност. Други са групирани различни дейности в едно предприятие. Това, което тези институции споделят въпреки всичките им различия, е техният обществен характер и мисия за развитие.

По метода на теоретичното изследване (*desk research*), за да се изследва цялостната картина на БР в ЕС, са анализирани 48 национални и регионални банки за развитие в 28-те държави-

членки (вж. Таблица 2).

ДБР по типове мандати	Пазарни сектори	ДБР	Процент на ДБР в изследването
1. Специфични мандати	Земеделие	Германия - Rentenbank, банката е монополист в кредитирането на земеделието	В изследването са използвани данни от финансовия отчет само на KfW
	МСП	НБР във всички държави-членки с изключение на Кипър, Гърция и Холандия	89 (60% в света)
	Предекспортно и експортно финансиране	Експортните банки на Унгария и Румъния	7 (45% в света)
	Жилищни кредити	Германия - NRW, Финландия - MF, Холандия - BNG, NWB,	11
	Инфраструктура	Германия - NRW, Финландия-MF	7
	Местна власт	Франция - SFIL, Холандия - BNG,NWB, Полша - BGK-	11
	Индустрия и други	Няма изрични мандати в НБР на държавите-членки	
2. Широки мандати			85

Таблица 2. Специфичните мандати на националните и регионалните БР в 28-те страни членки на ЕС

Забележка: Процентите надхвърлят 100, защото по-голяма част от БР имат повече от един специфичен мандат (вж. Приложение 1).

Източник. IFC, 2009.

От представените в Таблица 2 данни се вижда, че 15% от изследваните ДБР са институции със специфичен или по-тесен мандат на дейността им. Това са банки, създадени да подкрепят изрично упоменати сектори или изпълняващи мандати в областта на земеделието, в сектора „Кредитиране, банкови гаранции и консултиране на МСП“, в предекспортното и експортното финансиране, инфраструктурните проекти, подкрепата за правителството и др. Същевременно 85% от ДБР са институции с по-широк мандат, покриващи повече сектори на икономиката и изпълняващи по-широк спектър от дейности. Примери за такива банки са германската KfW и испанската ICO, които, както беше посочено в предходното изложение, са създадени да влияят положително върху устойчивото развитие на съответната страна чрез осигуряване на средносрочен и дългосрочен финансов ресурс.

Предимствата и недостатъците на двата типа мандати се изразяват в следното:

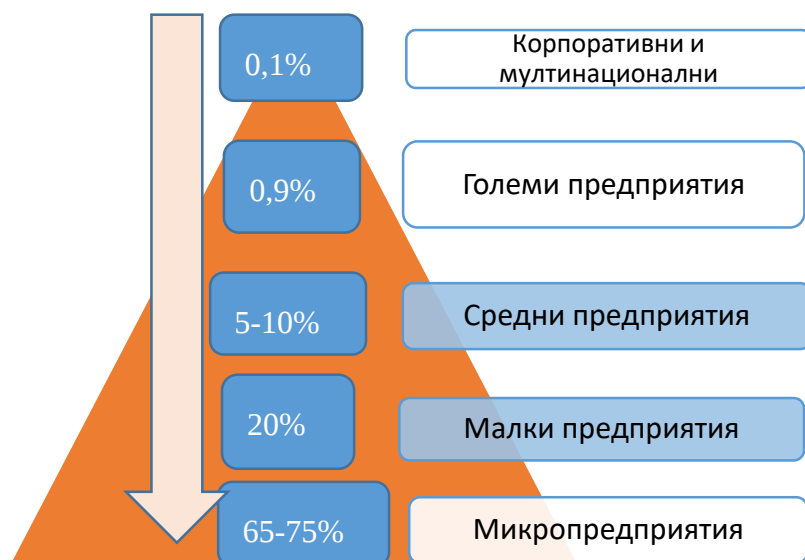
1. При банките с ограничени мандати предимството е, че те се придържат към сектори и клиенти, изрично упоменати в техните политики и насочени към определен пазар. Мониторингът и оценката на осъществяваните дейности в такива БР се извършва по-лесно, отколкото при тези с по-широк обхват на дейностите. За сметка на това обаче при тях липсва гъвкавост на целите за различните сектори, което в някои случаи ги ограничава в способността им да управляват риска чрез диверсификация.

2. При ДБР с широк мандат има възможност за многостранно финансиране и по-голям обхват на дейностите и отраслите, смятани за приоритетни за правителството. Тук опасността е, че ако не бъдат управлявани коректно, ДБР бързо могат да загубят фокуса и ефективността си, да станат обект на конкурентно влияние от различни управници и държавни институции и в резултат от това мандатите да се изкривят в посока към изпълнение на политически поръчки от най-разнороден характер.

5.2. Целеви сектори и клиенти

Първият фактор, разглеждан от правителството при предоставянето на правомощия на държавна банка в условията на пазарна икономика, е неефективността на пазара, към който е насочена нейната дейност. Във връзка с това за централна при определянето на мандатите на БР се приема концепцията за "запълване на празнините"(gap filling). Основната цел трябва да бъде завършване на пазарите и предоставяне на финансови услуги в сектори, които са пренебрегвани трайно или циклично от частните финансови институции. Мандатът с акцент върху "запълването на празнините" обосновава операциите на БР по антицикличен начин.

Според проучване на Канадската банка за бизнес развитие (BDC) от 2009 г. (вж. Gutierrez et al., 2011), което разглежда 373 институции за развитие (включително БР, агенции за експортно кредитиране, институции за финансиране на развитието и правителствени програми) от 92 държави и 7 икономически района по целия свят, шестте най-често срещани целеви пазари за БР са: микропредприятия/новосъздадени предприятия; МСП; международна търговия/глобализация; жилища; инфраструктура; земеделие/селскостопански сектор (Фигура 12).



Фигура 11. Целеви клиенти за банките

Забележка. Процентите представляват дела на съответната група фирми

От представените във Фигура 11 данни се вижда, че първокласните целеви клиенти за банките са едва 1%. Най-разпространеният целеви пазар е секторът на малките и средните предприятия,³³ към чието кредитиране, както вече беше посочено, са насочени почти 90% от НБР. В световен мащаб ММСП представляват 95% от всички фирми и следователно са важен източник на заетост и ключов двигател на икономическия растеж в една страна (IFC, 2009). Пазарът обаче не може да се справи адекватно с този важен икономически двигател. Една от причините е, че изискванията на частния банков сектор са твърде високи за целите на микрофинансирането, а самите МПС са твърде малки, за да бъдат обслужвани от моделите на корпоративно банкиране, тъй като се смятат за прекалено рискови или скъпи за обслужване.³⁴

Според същото изследване вторият най-значим целеви пазар е този на международната търговия – така смятат 45% от участниците в проучването. Търговията е ключов двигател за икономическото развитие и е приоритет за повечето правителства. Независимо от факта, че сред износителите преобладават по-големите предприятия и главно те имат достъп до търговско финансиране, МСП трябва да могат бързо и ефективно да реагират на сигнали от международния пазар, за да се възползват от възможностите за търговия и инвестиции. Ето защо голяма част от БР са насочени както към МСП, така и към търговското финансиране.

³³ По дефиниция МСП имат между 5 и 250 служители (при по-малко от 5 се класифицира като микропредприятие).

³⁴ Тази липса на финансиране за МСП е наречена "липсваща среда" (вж. IFC, 2009).

Други целеви сектори, които обикновено се разглеждат от банките за развитие, са ипотечното и жилищното кредитиране за клиенти с ниски доходи; осигуряването на големи суми за дългосрочно финансиране на инфраструктурни проекти; банковите услуги в отдалечени райони, които са твърде скъпи за обслужване; финансирането на селското стопанство поради рисковете, свързани с отрасъла.

Банките за развитие могат да бъдат специализирани институции, финансиращи един-единствен целеви сектор, или да са насочени към няколко сектора. Предимството на първия модел е наличието на специализиран персонал в тясна връзка с отрасъла. Идеята за изработване на ниша и превръщането на БР в експерт в строго определени области се приема като основна визия в развитието на банковото дело. Въпреки това обаче нишата трябва да може да гарантира финансовата устойчивост на банката³⁵.

Предвид размера и важността на целевите сектори на по-голяма част от БР, увеличаването на обхвата на дейността им към повече фирми или физически лица в съответния сектор, обслужвани преди това от търговски банки, допринася за смекчаване на ефектите по време на финансови кризи. За да изпълняват тази функция, не е необходимо антицикличната роля на БР да бъде определена изрично в мандата. Целевите сектори са достатъчно широки, така че самото повишаване на кредитната активност на БР би могло да смекчи срива и да подпомогне икономическата дейност. Важно е да се уточни, че макар по време на рецесия една банка за развитие, специализирана в МСП, да може да обслужва и по-големи дружества, от нея не бива да се очаква да подкрепя развитието в други, например инфраструктурни, сектори.

Ключово условие за успех е да се определи на ясен мандат на банката за развитие, с конкретни цели и конкретна времева рамка за изпълнението им. Мандатът трябва да предвижда и разпоредби за преразглеждане на дългосрочното изпълнение на мисията на БР. Поставянето на конкретни срокове позволява да се осъществи контрол над банките при изпълнението на възложената им мисия. Решението какъв е подходящият срок се взема от правителството, но времето трябва да бъде достатъчно, за да могат в рамките на мандата да се изпълнят целите и да се видят резултатите от усилията на банката.

Накрая трябва да се направи преглед на резултатите и да се прецени дали съответният мандат е успешно приключен и дали ще бъде подходящо да бъде подновен и в бъдеще. При

³⁵ Например при намаляващо значение на селскостопанския сектор размерът му може да не оправдава съществуването на специализирана БР въпреки продължаващото наличие на пазарни несъответствия по отношение на достъпа до кредит. При такъв сценарий по-ефективен инструмент от БР би могла да бъде една агенция за развитие, която разпределя целеви субсидии .

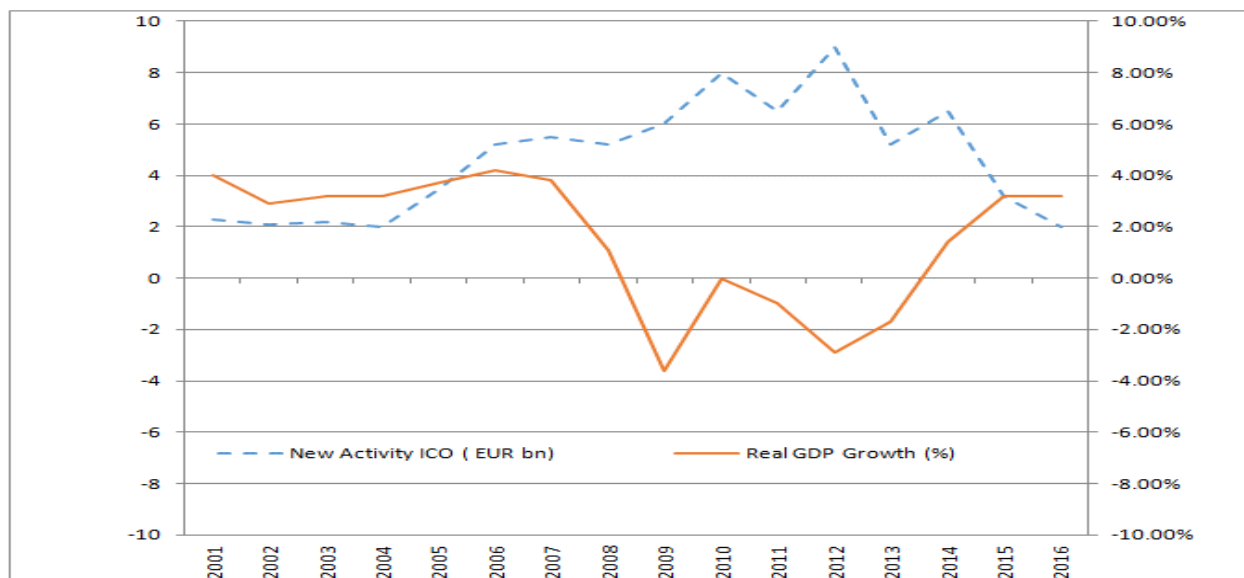
тази процедура е добре правителството да се консултира с различни заинтересувани страни, акционери и външни консултанти, вземайки под внимание мнението им за представянето на банката за развитие, за изпълнението на мандата и за бъдещата му насоченост. С други думи, прегледът на мандата би трябвало да се подкрепя от външен експертен опит и в него да участват активно представители на акционера. Това би насърчило прозрачността и би направило БР отговорна не само пред правителството, но и пред търговските банки и бизнес общността, с които тя трябва да си сътрудничи. Един от възможните ефекти от подобни действия е, че с развитието на икономиката и финансовите пазари съществуващите специализирани държавни банки могат да се слеят в една институция, а някои от тях да бъдат приватизирани.

Тези добри практики се прилагат от редица БР. Показателен пример за такова развитие, който ще разгледаме по-подробно, е историята на испанския сектор на държавните банки.

Преди пълноправното членство на Испания в Европейската икономическа общност от средата на 80-те години на миналия век държавните банки играят ключова роля за икономическото ѝ развитие. В страната има пет големи държавни банки, специализирани в различни сектори – селско стопанство, промишленост, жилищно строителство, местни власти и международна търговия, за чието координиране и контрол отговаря публичният кредитен институт Instituto de Crédito Oficial (ICO). През 1988 г. ICO е преобразуван в държавно предприятие, което притежава всички публични акции на банката. развитието на частната финансова система и съзряването на корпоративната икономическа среда обаче поставят под въпрос съвместното съществуване на публичните банки с частната система. След преценка на условията, оправдаващи създаването им, съществуващите публични банки са обединени в банкова корпорация „Argentaria“, за да се подобри тяхната ефективност преди приватизацията им. През периода 1993-1998 г. всички акции на публичния сектор в „Argentaria“ са продадени в четири публични търга, а през 1999 г. корпорацията се слива с банка BBV и така се създава международната банкова институция Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), която е втората по големина банка в Испания.

ICO е единствената останала публична кредитна институция в Испания със собствен правен статут, собствен капитал и парични активи. Изборът на приоритетни сектори се определя от социални, културни, иновационни или екологични причини. Банковият институт работи заедно с други финансови институции, отговарящи на финансовите нужди, които частната система не покрива или покрива само отчасти. ICO се самоуправлява в постигането на крайната си цел и осъществява дейността си в съответствие с принципа на финансовото равновесие. В същото време банката увеличава капитала си и разширява дейността си по антицикличен начин (вж. Фигура 13), за да улесни продължителния достъп до финансиране

за МСП.



Фигура 12. Банкови активи в Испания: ICO срещу тенденцията

Източник. Собствени изчисления по данни от годишния отчет на ICO, 2016 г.

От Фигура 12 се вижда, че между 2012 и 2016 г. ICO има важна роля за финансирането на бизнеса, предлагайки на предприятията и предприемачите достъп до финансиране и компенсиране на кредитните ограничения, наложени от частните институции. За този период банката е отпуснала 61,485 млрд. евро като част от 898 100 финансови трансакции чрез индиректно кредитиране, което ясно демонстрира антицикличния характер на дейността на банките за развитие по време на криза. В момента, в който предлагането на кредити от частни финансови институции се нормализира и компаниите имат по-голяма ликвидност, ICO променя модела от основан предимно на кредити на по-интензивен, базиран на специализация. Във връзка с това през последните години банката засилва стратегията си за подпомагане на интернационализацията и износа на испанските компании, като въвежда нови финансови механизми, обхващащи всички нужди, които популяризират испанските компании в чужбина – от дългови инструменти до гаранции и дялово участие.

5.3. Бизнес модели

Европейските банки за развитие са приели различни бизнес модели за кредитните си операции. Повечето институции си сътрудничат със сектора на търговските банки, т.е. те насочват средства за насърчаване чрез други финансови институции и индиректно достигат до крайните клиенти. Този начин на кредитиране, наречен „второ ниво“ (second-tier), е доминиращ в страни, където връзките между банките са силни (например в Германия и в

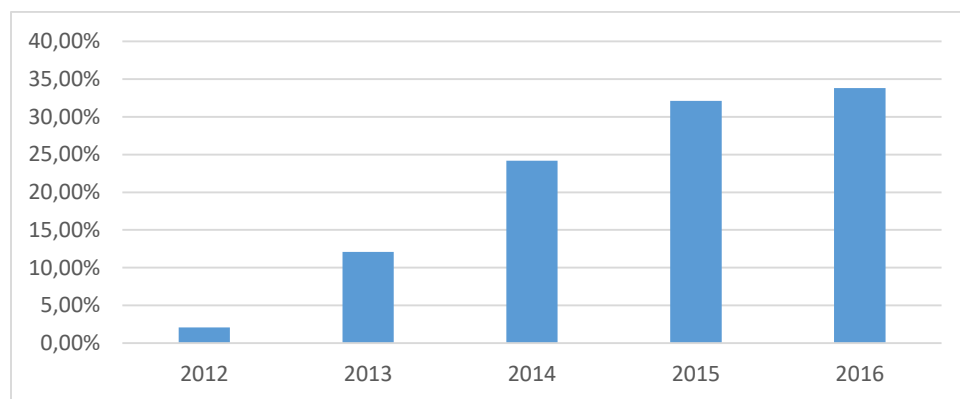
Испания). Други институции като ББР в България поставят по-голям акцент върху прякото кредитиране. Малка част от БР, особено в Централна и Източна Европа, все още оперират чрез вътрешна мрежа от клонове и показват по-голяма близост до търговското банкиране (Таблица 4).

Брой операции	Сума	Процент
Индиректно кредитиране (Second-Floor Facilities) 81,082 бр. фирми	4,953	90,85
Директно кредитиране 37 бр. фирми	453	9,15

Таблица 3. Кредитна дейност на ICO, 2016 г.

Източник. Годишен финансов отчет на банката за 2016 г.

За Испания и специално за ICO трябва да се подчертае относителната важност и на използването на механизма на индиректно финансиране на международни финансови институции, които осигуряват финансиране на испански фирми в чужбина (т.нар. трето ниво на кредитиране), чийто дял през 2016 г. е 33,8% (вж. Фигура 13).



Фигура 13. Кредитна дейност "ново индиректно кредитиране" (third-floor), дял на международната в общата кредитна дейност (%)

Източник: Собствени изчисления по данни от Годишния финансов отчет на ICO ES за 2016 г.

По отношение на организацията някои държави-членки (Франция, Великобритания, Латвия) разширяват насърчителната си функция, включвайки и други дейности, за да улеснят достъпа до финансиране и да повишат ефективността.

По отношение на продуктите банките за развитие в ЕС обичайно предлагат гаранции и кредити, както и редица допълнителни услуги извън и около традиционните, включително

консултантски услуги и обучение. Много БР са създали инструменти за подкрепа на млади фирми, например фондове или рисков капитал. Някои инвестират също в дялови участия на дружества, изпълняващи по този начин ролята на стратегически инвеститори (Италия, Франция, Люксембург).

И не на последно място, БР участват в програмите на ЕС, за да направят финансирането достъпно за по-голяма част от бизнеса, особено в слабо развитите структурно региони.

Въпреки многообразието на институции и различните местни пазарни условия един от въпросите, който повечето банките за развитие винаги са се стремели да решат, е подпомагането на интернационализацията на МСП с цел да се подобри тяхната конкурентоспособност и потенциалът им за износ.

Както беше посочено, държавните банки за развитие се характеризират с различни модели на функциониране, за да изпълняват основната си дейност – кредитирането, и да достигнат до крайните си клиенти. По-голяма част от ДБР (8 от изследвани 20 банки, или 40%) включват в предмета си на дейност както директното кредитиране на крайни клиенти, така и т.нар. второстепенни операции (предоставяне на ресурс за кредитиране на финансови институции, които впоследствие дават индиректно кредити на крайни клиенти).

Има примери за кредитиране само на първо ниво (Словашката банка за развитие – Slovak Guarantee Development bank), както и ДБР, осъществяващи само он-лендинг, т.е. предоставят кредити на търговски банки, които кредитират крайни клиенти (KfW за клиентите си в Германия).

Предимства и недостатъци на ДБР, които кредитират само на първо ниво (директно кредитиране)

При този модел се изисква банката да притежава голяма клонова мрежа, за да достигне до целевите си клиенти. Банките от такъв тип, предоставящи кредити в земеделието, жилищното кредитиране и МСП, чиито клиенти са много на брой и разпръснати из цялата страна, често са поставени под сериозен натиск и напрежение. При директното кредитиране лихвеният процент, предлаган на крайните клиенти, е по-нисък или в най-лошия случай равен на този в ТБ, защото ресурсът на банката за развитие е осигурен директно, а не с посредничеството на други финансови институции. За сметка на това обаче кредитният риск е изцяло за БР.

Бизнес моделът на ДБР, свързан с индиректното кредитиране, е различен. При него би трябвало да се очакват по-ниски оперативни разходи, тъй като кредитният ресурс се предоставя на други финансови институции, които от своя страна подбират и преценяват

кои клиенти да кредитират. На базата на този модел ДБР могат да достигнат до повече крайни клиенти и да покрият територията на цялата страна без допълнителни разходи за издръжка на клонова мрежа. Освен това моделът на он-лендинга осигурява възможности за растеж на частни финансови посредници, чрез които ДБР може да достигне до клиенти и да обслужи сектори на икономиката, които при други условия не биха получили финансиране. В този случай кредитният риск се поема от и две финансови институции – ДБР и частната финансова институция, чрез чието посредничество се извършва финансирането. При индиректното кредитиране обаче обикновено лихвеният процент за крайните кредитополучатели е по-висок, тъй като финансовите посредници прехвърлят върху тях част от разходите си и допълнителния марж в крайната цена на кредита.

В повечето случаи предоставянето на директни кредити, вместо да допълва частния сектор, значително увеличава конкуренцията между него и банките за развитие. БР обаче може да работят в сегменти, които не са обхванати от частния сектор, като предоставят само финансиране или услуги, които търговските банки не предлагат адекватно, например заеми за финансиране на иновации или инвестиции в нематериални активи. По този начин те допълват търговските банки и действат като катализатор за нови инвестиции. БР могат също да предоставят услуги, които обикновено се предлагат от ТБ, но все още се диференцират според нивото на поетия риск (като по-дълги падежи, по-ниски нива на сигурност, по-гъвкави срокове за погасяване или специализирани в рискови МСП с по-слабо финансиране).

За да се постигне подходящо позициониране, опериращата само с директни кредити БР трябва да функционира в сегменти, които са извън рисковите „апетити“ на търговските банки, но са все още жизнеспособни. Във връзка с това е важно да се отбележи, че е еднакво лошо както да не се поема достатъчно риск от страна на БР, така и да се поема твърде голям риск. Действайки в допълнение към частния сектор, когато банката работи като директно кредитираща структура, е необходимо високоспециализирано управление на риска. Правителствата очевидно смятат, че ролята на една банка за развитие е да финансира по-рискови проекти и да предлага по-евтино финансиране. Но тогава политиците трябва да приемат, че моделът „висок риск - нисък процент на възвръщаемост“ няма да бъде финансово устойчив в дългосрочен план. Ако правителството иска от БР да отстрани пропуските в пазара и по този начин да поеме по-голям риск, но не е склонно непрекъснато да поема разходите или да субсидира операциите на банката, то банката трябва да внимава да не се намира под ценовия риск. За да се поддържа това деликатно равновесие, държавните банки трябва да бъдат ръководени професионално, със силни кредитни умения за управляване на риска и да работят ефективно като търговски предприятия на рисковата

граница на ТБ. Например в BDC като банка, работеща с по-рискови МСП, които нямат достъп до частни източници, лихвите по заемите ѝ са по-високи от тези, начислявани от частните търговски банки.³⁶

В допълнение към ефективното ценообразуване предоставянето на техническа помощ на кредитополучателите може да помогне за управлението на риска чрез намаляване на риска за проекта. Някои банки за развитие (например BDC) предлагат освен заеми и техническа помощ на кредитополучателите под формата на управленско консултиране, за да подпомогнат укрепването на капацитета на предприемачите. В резултат от това кредитополучателите, които са получили финансиране и консултиране, са постигнали 60% по-висок ръст на приходите, повишаване на заетостта и по-големи проценти на оцеляване в сравнение с клиентите на други банки за развитие, които не използват този подход.

Друг начин, по който БР с директно финансиране може да допълва и да увеличава участието на частния сектор в целевия пазар, е чрез включване в синдикирани заеми или клубни сделки. В някои случаи, предвид ограниченията на експозицията, националните фондове нямат капацитет да финансират големи проекти и това ограничение може да се преодолее чрез БР. Същевременно участието на правителството във финансирането намалява политическите рискове пред проекта, което е стимул за включването на частни участници в него. Така БР стават партньори на частната система за финансиране на приоритетни сектори (например околната среда или инфраструктурата) чрез използване на инструменти за съфинансиране, при които рискът се проучва и споделя съвместно. А забрана на БР да финансират повече от определен процент от проекта (той в никакъв случай не трябва да надвишава 50%) гарантира, че публичният сектор няма да се конкурира с частния и че проектите ще издържат теста за устойчивост, прилаган от частния сектор.

Предимства на банките за развитие при индиректното (second-tier/он-лендинг) финансиране

Залагайки на индиректното (second-tier) финансиране, БР функционира чрез частния сектор на търговското банкиране, като ограничава възможностите за конкуренция и осигурява неговото допълване. Освен това тя е много по-ефективна структура, тъй като позволява на публичния сектор да насочва по-голям обем ресурси при по-ниски разходи, защото второстепенните институции използват търговската мрежа на частния сектор.

В ЕС почти 100% от институциите за развитие са смесени. Само германската KfW

³⁶ www.bdc.ca/smeresearch

предоставя единствено индиректно кредитиране на клиентите си в страната, за испанската ISO он-лендинг портфолиото е 90%, а за новосъздадената БР на Малта – 100%. Тенденцията е към увеличаване на портфолиото чрез он-лендинг на всички БР в ЕС.

В световен мащаб второстепенните институции (он-лендинг) посредничат почти два пъти повече ресурси, отколкото тези, които кредитират директно – 10, 334 млн. евро срещу 5,702 млн. (вж. Световна банка. PRWP-5729, юли 2011). Една от причините е, че при второстепенните институции уменията за управление на риска не е необходимо да са толкова сложни, както при първостепенните. Он-лендинг институциите трябва да могат да анализират управлението на риска и уменията в това отношение на кредитиращата институция, чрез която оперират. А и тъй като рискът от проекта се оценява от частните институции, възможностите за политическа намеса за финансиране на неустойчиви проекти също са ограничени.

Както при банките с директното финансиране, които трябва непрекъснато да инвестират в по-рискови, но жизнеспособни сегменти и да предлагат нови услуги, за да изпълняват ефективно своя мандат, институциите от второто ниво също трябва да се внедряват иновативно във финансовата система, защото тя го изисква. Например финансовата глобализация намалява необходимостта от най-традиционния продукт – дългосрочното финансиране. Чуждестранните частни търговски банки, които оперират в една развиваща се страна чрез дъщерни дружества или клонове, предоставят значителна част от вътрешния кредит за частния сектор. Много от тези банки принадлежат към големи трансгранични финансови конгломерати и имат достъп до дългосрочно финансиране на по-ниски лихвени проценти от местната БР, тъй като рейтинът на компанията-майка е по-добър от този на държавната банка. В подобен случай финансирането от БР би било привлекателно за малки местни кредитни институции като кредитни кооперации, финансови компании и институции за микрофинансиране. Тъй като системата става все по-глобализирана, БР ще трябва да работят все повече чрез подобен вид институции. Това изисква по-внимателна оценка на кредитния риск на контрагента, тъй като много от тези институции не могат да бъдат регулирани и контролирани.

Банките за развитие, които се занимават основно с индиректно финансиране, все повече предоставят кредитни гаранции за целевите сектори или управляват такива програми от името на правителството. Кредитните гаранции покриват частично загубите, понесени от частната търговска банка в случай на неизпълнение от страна на кредитополучателя. БР обикновено управлява фонд, създаден за тази цел, използвайки собствените си ресурси. Гаранциите могат да се предоставят за отделни кредитни експозиции или за кредитен портфейл по предварително определен критерий. В портфейлния подход гарантът не

изготвя индивидуална кредитна оценка, като разчита на кредитния анализ, извършен от финансовата институция, която отпуска кредита. Това ускорява целия кредитен процес и улеснява разширяването на обхвата на програмата. Ценообразуването на гаранцията обаче трябва да бъде сходно по структура с това на заем от първостепенна банка и изисква да се вземат предвид очакваните загуби (които могат да се основават на натрупания опит), оперативните разходи и разходите за финансиране или възможните разходи за инвестиране на използваните средства по предоставянето на гаранцията.

За да се повиши ефективността на гаранционните схеми, програмите трябва да бъдат специфични в зависимост от пазарното несъответствие, което трябва да се разреши. Например, ако пазарната неефективност е свързана с достъпа до финансовия пазар, затруднен от преходни икономически обстоятелства (т.е. спад на икономическия цикъл), програмите трябва да имат широки критерии за квалификация и клауза за техния краен срок на действие с неотменима дата. Програмите, насочени към насърчаване на първия достъп до банков кредит за нововъзникнали предприятия, могат да включват клауза с прогресивно намаляване на обхвата или ограничаване на броя на годините, през които кредитополучателят може да получи гаранцията, тъй като той изгражда кредитна история, която може да замести гаранцията. Когато целта е да се стимулират банките да стартират специфични за МСП нови продукти, се използва портфейлен подход, в който банката поема първата загуба на портфейла (например до 4-5% коефициент на просрочие), а гаранционният фонд поема всякакви допълнителни загуби. Този подход защитава банката от риск, когато съществува несигурност относно очакваните загуби.

Пример за използването на нови технологии от БР, които се занимават основно с индиректно финансиране, е виртуалният офис, разработен от испанската ICO. Чрез "финансовия фасилитатор" МСП, чиито кредитни заявления са отхвърлени от частни търговски банки, могат да кандидатстват за преразглеждане пред ICO през интернет. Ако моделът за кредитно оценяване установи, че кредитът за МСП е банкируем, документацията се изпраща на кредитен анализатор за преглед. Ако той открие, че проектът е интересен, ще го представи на частна кредитна институция (различна от тази, която е отхвърлила заема), която ще разгледа резултатите от анализа. Ако проектът се сметне за прекалено рисков, преди да изпрати кредитното досие до банкова институция, анализаторът ще консултира предприемача за необходимостта от увеличаване на капитала или от допълнително обезпечение.

По време на финансовата криза през 2008-2011 г. ICO приема в баланса си анализирания кредитен риск чрез посредника ("финансовия фасилитатор") и сключва споразумения с частни търговски банки за обслужване на нуждите на клиентите чрез своята мрежа. Тъй

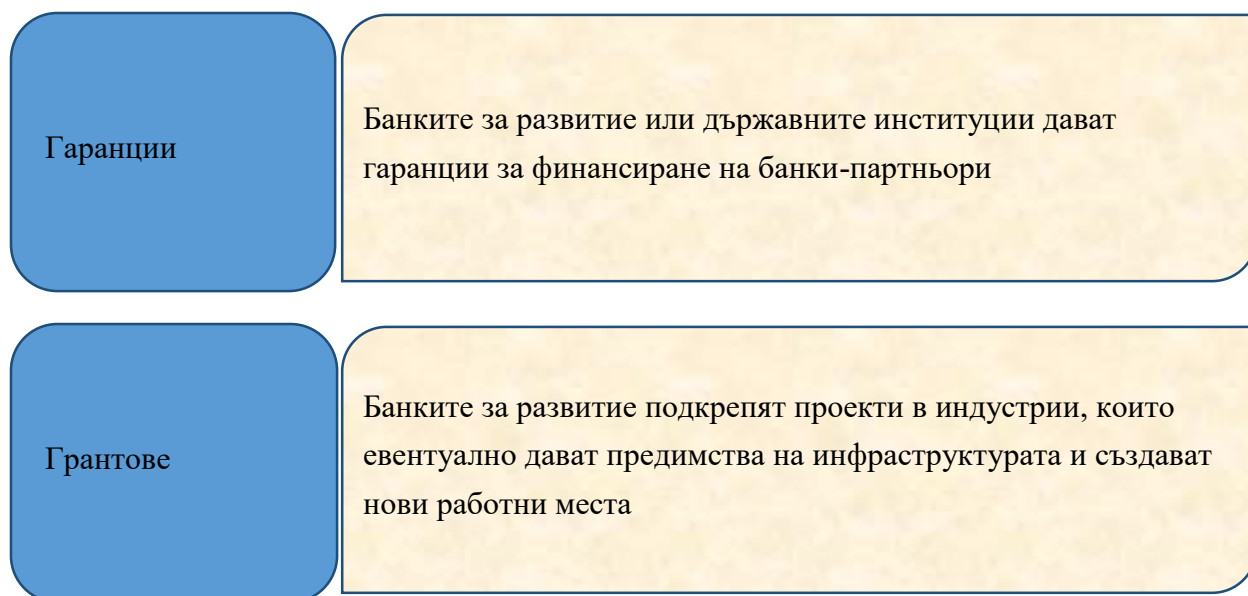
като комерсиализирането на заемите от ICO поставя ТБ в контакт с нови потенциални клиенти за собствените им продукти, частните банки са готови да направят това, без да налагат такси нито на ICO, нито на кредитополучателите. Използването на мрежата от търговски банки позволява на ICO да разширява програмата си, като същевременно поддържа изключително слаба структура с един офис в Мадрид. Тъй като взаимодействието с клиента се осъществява чрез частна търговска банка, която също носи отговорност за събирането на заема, рискът от загуба на субсидирания от публичния сектор кредит намалява. Основна характеристика на тази програма е нейният краен срок. По време на финансовата криза тя изигра своята антициклична роля до декември 2011 г., като всяко следващо удължаване е в прерогативите на правителството, когато сметне това за необходимо.

Като допълнение на кредитната си дейност ДБР предлагат и редица финансови и нефинансови продукти на клиентите си. Повече от две трети от изследваните тук ДБР предоставят в продуктовата си гама гаранционни схеми за покриване на (обикновено половината) риск от загуба на частни финансови посредници, когато клиентите им изпаднат в неплатежоспособност и невъзможност да погасяват кредитите си. ДБР използват различни модели на гаранционни схеми от гледна точка на обезпечение и ценообразуване, които подлежат на отделен анализ. Повечето ДБР разглеждат този съвсем различен тип финансов продукт като много успешен инструмент, за да стимулират частните финансови институции (банки и други) да кредитират със собствен ресурс целеви клиенти и отрасли на икономиката. За някои ДБР гаранциите по кредитите са почти толкова важни в стойностно изражение, колкото собственото им портфолио.

Ето защо за целите на нашето изследване е интересно да се проучат и сравнят различните модели на гаранции по кредити, както и да се оцени тяхното въздействие, ценовите им параметри и финансовата им устойчивост (вж. Фигура 14).

Насърчителни кредити

Кредитни програми, предлагани от банките за развитие за насърчаване на структурно слаби области, сектори или проекти, които заслужат подкрепа на икономическа или социално-политическа основа (обкръжаваща среда, енергийна ефективност, подпомагане на МСП)



Фигура 14. Насърчителни инструменти

Източник. Deutsche Bank Research (2015) цит. по Wruuck (2015).

В изследваните банки в ЕС предоставянето на лизингови и факторинг услуги се извършва от отделни дъщерни дружества на БР. Много добре развита дейност с предлагане на лизинг се наблюдава в едно от дъщерните дружества на Българската банка за развитие. Факторинг има в Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana (SID Bank, Inc., Ljubljana), където се предлага онлайн възстановяване на суми чрез факторинг на голям брой малки и средни предприятия. Секюритизацията също е застъпена като дейност и се предлага от някои БР.

От гледна точка на нефинансовите продукти голяма част от изследваните институции предлагат сериозен набор от консултантски услуги и програми за обучение на съществуващи и потенциални клиенти. Обхватът на тези услуги в банките, които се занимават само с он-лендинг, е доста голям. Тук се включва широк обем от дейности в подкрепа на частните търговски банки, които ползват ресурс на държавните банки за развитие и кредитират крайни кредитополучатели. По този начин клиентите на банките могат да ползват средствата, за да финансират нови бизнес начинания, да повишат капитала си, да обучат персонала си, да финансират ИТ оборудване и т.н.

Използване на субсидиран лихвен процент

Предлагането на кредити със субсидиран лихвен процент от ДБР се посреща противоречиво. Някои автори смятат, че подобна практика може да подкопае платежоспособността и доходността на ДБР и да наруши конкурентната среда. Според други обаче субсидираните лихвени нива са справедливи и подпомагат предприемачите в

райони с висока безработица и със стартиращ бизнес, което е политика в подкрепа на изоставащи региони и за насърчаване на откриването на нови работни места (вж. Scott, 2007).

Предоставянето на кредити със субсидирани лихвени нива е практика за 50% от изследваните ДБР, като повечето от тях осигуряват средства за субсидирани лихви по кредитите си чрез директен трансфер от правителствата. В някои страни субсидирането на част от кредитите е сериозен разход за фиска и го поставя под напрежение, поради което не се практикува. Някои от банките прехвърлят доходност от печеливши кредитополучатели, както и успяват да осигурят по-евтин ресурс от международни финансови институции като Световната банка, Европейската инвестиционна банка, Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР) и някои регионални банки за развитие, например Черноморската банка за търговия и развитие и др.

5.4. Банките за развитие в ЕС и кризата

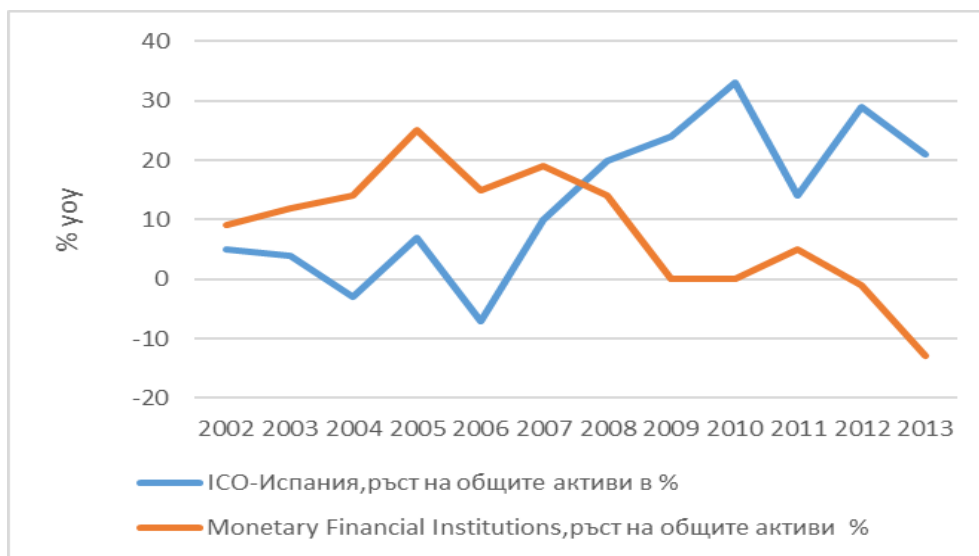
В резултат от финансовата и дълговата криза се пораждат три основни тенденции, характерни за банките за развитие в ЕС:

- 1) разширяване на дейностите по отношение на мащаба;
- 2) разширяване на дейностите по отношение на обхвата;
- 3) европеизация.

Глобалната финансова криза отново разпалва дебата за потенциала на банките за развитие "да играят антициклична роля, като по този начин намаляват времето на рецесия" (вж. Rudolph, 2010, ;IMF, 2013). Докато емпиричните изследвания на антицикличния характер на кредитиране на БР показват по-скоро смесени резултати, според някои анализи те имат балансиращ ефект, особено във високоразвитите страни през първите години на финансовата криза (Bertray et al., 2015).

На фона на европейската дългова криза при повечето европейски БР през последните години се наблюдава повишена активност:

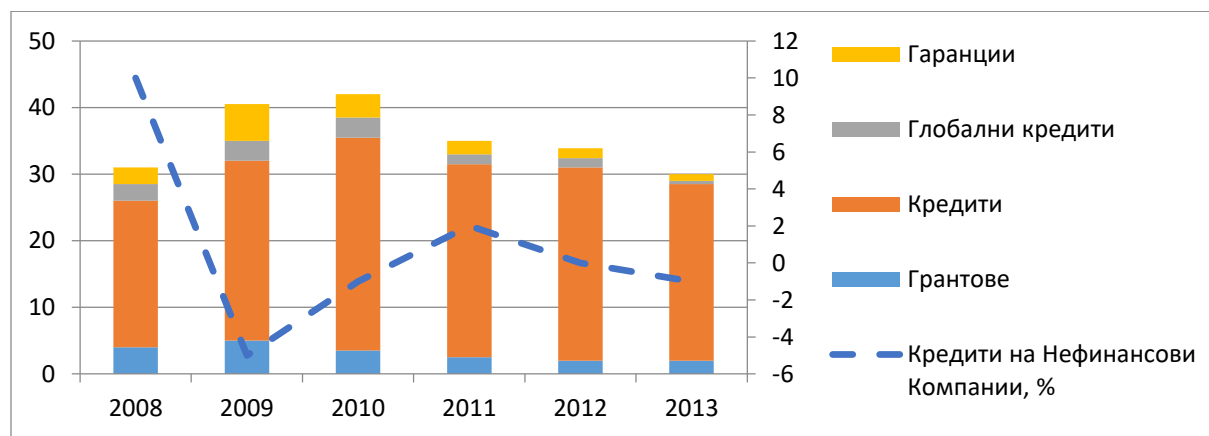
- Между 2007 и 2013 г. испанската ICO увеличава кредитирането над 2 пъти. Наред с това за първото тримесечие на 2012 г. тя е отпуснала 5,3 млрд. евро „ад-хок“ кредити на автономните общности, които им помагат да рефинансират дълговете си до падеж (вж. Fitch, 2013).



Фигура 15. Банкови активи в Испания

Източник: ECB; Deutsche Bank Research (2015), цит. по Wruuck (2015).

- За периода 2010-2014 г. италианската CDP увеличава кредитите към банки и клиенти с 11 млрд. евро (+ 12%).³⁷
- От 2008 до 2013 г. словенската SID удвоява кредитите към банки и клиенти.
- През 2007-2013 г. българската ББР отчита увеличение с около 30%.
- През 2009-2010 г. германската KfW стартира специална програма за подкрепа на МСП, предоставяйки кредитен ресурс от 13,3 млрд. евро.³⁸



³⁷ <http://www.cdp.it/annual-report/en/2014/grafici-interattivi.html>

³⁸ KfW annual report 2010 https://www.kfw.de/Download-Center/Finanzpublikationen/PDF-Dokumente-Berichte-etc./2_Jahresberichte/KfW-Jahresbericht-2010-DE.pdf

Фигура 16. Насърчителна активност, насочена към корпорации от специални кредитни институции в Германия

Лява част : Насърчителна дейност, насочена към корпоративни клиенти от специални кредитни институции в Германия, (млрд.евро), Дясна част (-6-12) - общ ръст на кредитите на нефинансови компании, (%уоу)

Източник: VOEB (2013); ЕСВ.

ФИР не само повишават кредитирането, но и разширяват обхвата си, поемайки допълнителни дейности:

- За периода 2009-2010 г. латвийската банка Invega предоставя временна помощ за големи предприятия, предоставяйки гаранции с общ бюджет от 150 млн. LTL.³⁹
- През 2009 г. словенската SID осигурява временни схеми за гарантиране на търговски предприятия и на МСП от името и за сметка на държавата.⁴⁰
- Финландската Finnvera разширява бизнеса си отвъд подкрепата за МСП, кредитирайки по-големи фирми и увеличавайки институционния си капацитет за поемане на риск.
- Испанската ICO предоставя 6,3 млрд. евро във фонд със специално предназначение, за да изплати просрочените задължения на местните власти. През 2012 г. Испания създава механизъм за подкрепа на ликвидността на местните и регионалните власти, като ICO изпълнява ключова функция на разплащателен агент на кредити за покриване на падежиращи дългове и бюджетни дефицити на регионите (включително на общините).
- През 2009-2010 г. австрийската AWS играе активна роля в администрирането на пакет от икономически стимули. Тя подпомага фирмите да изпълнява иновативни проекти, като им предоставя кредити, субсидира ги и издава гаранции на преференциални лихвени нива.

В допълнение през последните години се наблюдава засилена европеизация, свързана както с дейности на НБР, така и с нарастваща роля на ЕИБ в управлението на кризи:

- Взаимодействие между НБР, което се осъществява чрез няколко канала, включващи както предоставяне на кредити, така и на консултации от БР на партньори или на правителствата, които планират да създадат нови институции за насърчаване на икономическото развитие. Немската KfW например е предоставила глобални заеми

³⁹ Communication from the Commission. Temporary Community Framework for state aid measures to support access to finance in the current financial and economic crisis by the Government of the Republic of Lithuania (2009-2010).

⁴⁰ Годишен доклад на SID bank. 2014, с. 16.

за CDP, ICO и заедно с френската BPI и ЕИБ са консултирали и предоставили финансиране за създаването на новата стратегическа банкова корпорация в Ирландия.

- След вдигането на капитала си с 10 млрд. евро през 2012 г. ЕИБ увеличава кредитирането, което дава възможност за допълнително финансиране на проекти на стойност 180 млрд. евро между 2013 и 2015 г. ЕИБ предоставя 5 млрд. евро собствени средства на новия Европейски фонд за стратегически инвестиции (EFSI)⁴¹. Някои държави-членки също предоставят финансови средства на EFSI чрез своите национални насърчителни банки. По този начин националните банки за развитие в партньорство с ЕИБ реализират проекти на Фонда.

Консултантската дейност и сътрудничеството между банките за развитие не са нещо ново. Подобни споразумения съществуват от дълго време между страните в ЦИЕ. Това, което е различното в случая, е: (1) създадена е съвместна организация за насърчаване на инвестициите, в която могат да вземат участие и националните банки за развитие, и (2) дискусиата за ролята на БР и потенциала им за европейските икономики вече не е само регионално фокусирана. Банките за развитие се смятат по-скоро за част от инструментариума на икономическата политика за справяне с проблемите както на национално, така и на европейско ниво.

От практическа гледна точка засилването на дейността на БР може да бъде полезно, за да се балансира нежеланието на частните банки да предоставят кредити по време на криза. В същото време положителните краткосрочни ефекти на балансиращите мерки не могат да се реализират безплатно, поради което много автори предупреждават за потенциалните средно- и дългосрочни разходи, включително и за опасността от неправилно разпределение на ресурсите и натрупване на лоши кредити (вж. например Bertray et al., 2012).

Имайки предвид, че в последно време банките за развитие играят все по-активна роля и че европейският пейзаж непрекъснато се променя, възниква въпросът какви са последствията за банките за развитие, за европейските банкови и финансови пазари, както и за икономическата политика на ЕС.

Във връзка с това в специализираната литература са посочени два случая на "циклически пазарен неуспех", който може да оправдае намесата:

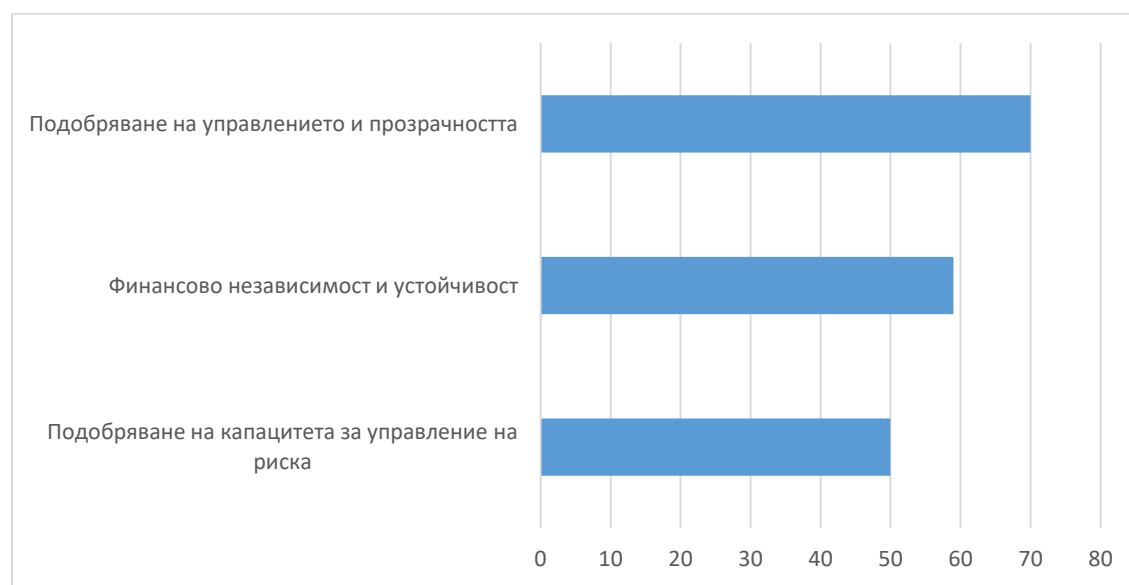
⁴¹ За последните развития във връзка с плана на ЕС за инвестиции вж. Focus Europa, 5 June 2012, www.focus-europa.de и Global Economic Perspectives, 4 Nov. 2012, www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects

1. Аргумент за слабости в координирането (Levy et al., 2004): Частните банки ограничават склонността си да отпускат заеми в периоди на икономически спад и ниски лихвени проценти. Увеличаването на кредитирането (за да се отгласне икономиката от рецесията) би било от полза, но не се поема от частните банки. В този случай може да бъде подходящо повишено кредитиране от страна на БР, тъй като това би помогнало за решаването на проблема с координацията и в крайна сметка ще допринесе да се излезе от рецесията.

2. Аргумент за разпределение на риска (Arrow and Lind, 1970): Избягването на риска на банките може да бъде проциклично, като се разширят икономическите цикли. Ако банките все повече се страхуват да поемат рискове в период на икономически спад и последователно намаляват кредитирането, това може да засили още повече рецесията. Правителствените участници имат повече възможности да поемат по-голям риск – носимоспособност (диверсификация, търпение), чрез които да помогнат да се покрие намаляването на банковото кредитиране и да се изглади икономическият цикъл.

6. Насърчаване и просперитет или трудни времена напред?

Някои от предизвикателствата, пред които са изправени банките за развитие в ЕС, са подобни на тези на глобалните им партньори. Има обаче и въпроси, специфични за европейския контекст. Във връзка с това по-нататък ще разгледаме ключовите предизвикателства от три гледни точки: на самите банки за развитие, последиците за европейските банки и за финансовите пазари, както и за икономическата политика (вж. Фигура 17).



Фигура 17. Ключови предизвикателства на банките за развитие в ЕС (% според важността им)

Източник. Собствени изчисления въз основа на отговорите от въпросника в Приложение 2.

6.1. Управление на рисковете и насърчителната роля на банките за развитие

Доброто управление на риска е особено важно за БР, защото те:

- често работят в области, където рисковете са по-високи;
- имат концентрация от рискови експозиции (например в определени сектори);
- занимават се с видове рискове, които е трудно да се предвиждат (например, когато се финансират проекти с дългосрочна насоченост или в инфраструктурата).

С други думи, бизнес моделът на БР в ЕС изисква силен акцент върху разумното управление на риска.

Антицикличните действия на банките за развитие също засилват изискванията по отношение на управлението на риска, защото предполагат разширяване на рисковете от гледна точка на мащаба и обхвата. За БР това означава организационни и процедурни предизвикателства, т.е. ако е необходимо, те трябва да бъдат в състояние да увеличат мащаба си, действайки адекватно на протичащите процеси, като се справят със съпътстващите рискове. В този смисъл капацитетът за управление на риска в БР е от значение и за цялата икономика.

Балансирането между антицикличната роля на БР с разбирането за тях като за институции, насочени към "запълване на празноти", може да бъде предизвикателство по отношение както на организацията, така и на управлението им. Ограниченията на капацитета например могат да доведат до намаляване на възможностите за растеж в мащаба и в определен момент може да се окаже, че "запълването на празноти" и силно балансиращата роля на БР водят до противоречие. В такъв случай е възможно банките за развитие, бидейки инструмент за прилагане на икономическата политика, да не успеят да осъществят своята собствена политика. Поради това може да се обобщи, че капацитетът на банките за развитие за управление на риска и на институцията като цяло е ключова предпоставка, за да се гарантира, че те могат да се адаптират към променящите се обстоятелства.

В литературата, свързана с банките за развитие, се подчертава, че те могат да играят полезна антициклична роля, но в същото време се предупреждава за потенциални негативни средно- и по-дългосрочни ефекти, които могат да възникнат, ако не се съкращават дейности, когато те вече не са необходими (вж. Vertray et al., 2012). За много от банките за развитие в ЕС обаче това тепърва предстои.

Европейските икономики са засегнати от кризата в различна степен, а техните финансови и банкови пазари се различават значително по отношение на своята структурата. Ето защо

няма общ отговор на въпросите как трябва да действат банките за развитие в определен момент, кога е най-подходящото време да намалят присъствието си или къде е необходимо да се извърши допълнителна дейност.

Моментната картина на банките за развитие отразява тяхната разнородност в това отношение. Някои (например ICO и SID) са намалили дейността си, което предполага, че те реагират гъвкаво на променящите се условия. Други продължават да имат планове за растеж (например някои БР в Централна и Източна Европа), част от които са доста амбициозни. За новосъздадените институции пък донякъде е естествено да се борят за увеличаване на мащаба (например BPIfrance след реорганизацията⁴²) и за утвърждаване на собствената им роля.

На европейско равнище EFSI също работи до известна степен в подкрепа на дейността на националните банки за развитие.

Няколко структурни фактора предполагат продължителен период на по-голяма активност на банките за развитие в ЕС. От една страна, европейският банков сектор е все още в процес на реструктуриране и следователно БР може да се намеси там, където са налице или се възприема, че има, пропуски. От друга страна, отношенията между правителствените фондове в много държави са изострени, поради което дейността на банките за развитие е по-предпочитана като подход за подкрепа на икономическата активност и за предоставянето на финансови ресурси по по-приемлив за пазара начин.

В някои случаи разширяването на дейностите на банките за развитие може да повдигне въпроси, свързани с конкуренцията, особено когато става дума за институции, чиято дейност е близка до търговското банкиране. В същото време точно там са последните примери, където БР всъщност се създават с цел да се насърчи по-голяма конкуренция на националните банкови пазари (най-вече във Великобритания и Ирландия).

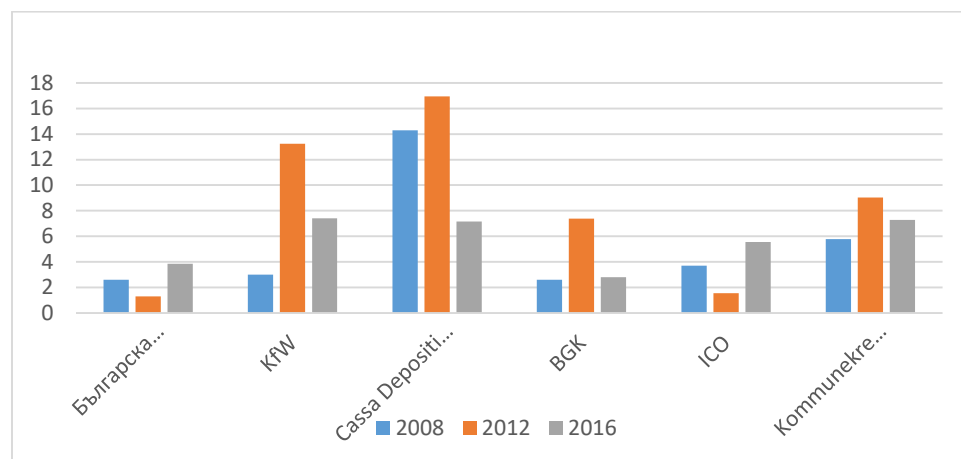
Като се има предвид разнородността на банките за развитие, както и спецификата на националните банкови пазари, балансът трябва да бъде намерен във всеки отделен случай в съответствие с основните принципи на единния пазар. В това отношение съществено предимство могат да се окажат общата европейска рамка и конкуренцията. Дългогодишният опит показва, че банките за развитие работят по-добре в условия на ясно очертана насоченост, а правилата за конкуренция от своя страна биха могли да допринесат за предотвратяването на евентуално "претоварване". На микрониво въвеждането на

⁴² Вж. Banque Publique d'investissement Plan stratégique 2014-2017.

временни програми и редовната (пре)оценка на задачите помага институциите да са по-гъвкави. В крайна сметка обаче ключова роля играе качеството на корпоративното управление, което е гаранция, че банките за развитие управляват добре своите (променящи се) задачи.

6.2. Рентабилност и представяне

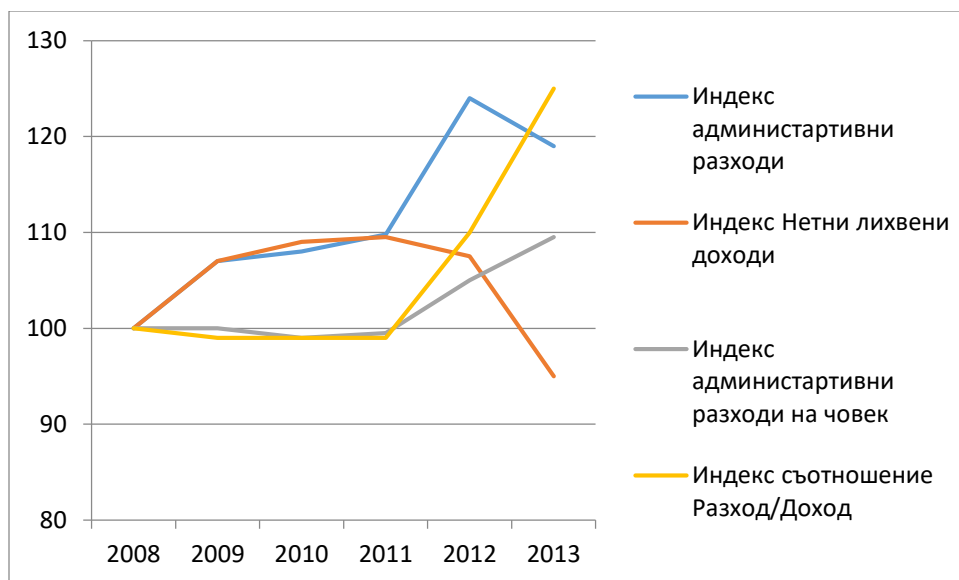
Максимизирането на печалбата не е основна цел на банките за развитие. Повечето от разгледаните БР в ЕС са на печалба (вж. Фигура 19), въпреки че разнородността по отношение на вътрешните икономически условия, както и техните бизнес модели ограничават възможността за обобщения.



Фигура 18. Оперативна печалба/ усреднена стойност на капитала за избрани БР в ЕС (2008-2016 г.)

Източник. Собствени изчисления по данни от годишните отчети на най-печелившите БР в ЕС.

Последните събития показват, че приходите от лихви за редица европейски БР са намалели, което отразява въздействието на цялостното понижение на лихвите. В това отношение в някои страни банките за развитие са сходни с ТБ. Друга прилика е, че разходите на много БР се увеличават, което може да се дължи на комбинация от разширяване на дейностите, инвестиции в банковата инфраструктура (цифровизация), както и да е в резултат от въвеждането на нов регламент (вж. Фигура 19).



Фигура 19. Насърчителни банки в Германия, средно за KfW и 9 поднационални банки

Източник: Deutsche Bank Research (2015), цит. по Wruuck (2015); годишни отчети на KfW и 9 поднационални банки.

Комбинацията от макроикономическите условия и бизнес модела на банките за развитие може да се превърне в най-голямото средносрочно предизвикателство за тях. Това се отнася например за използването на традиционни насърчителни инструменти в условията на постоянно ниски лихвени проценти. Насърчителните банкови дейности също са засегнати от перспективите и темповете на възстановяване в ЕС, които се отразяват върху рисковете и ползите от проектите. В този смисъл качеството на управлението на риска и управленските практики играят ключова роля за осигуряване на финансова устойчивост на микрониво. В някои БР например са приети минимални цели за доходност, която може да допринесе за стимулиране на доброто представяне.

Очакванията за държавните банки за развитие са да бъдат печеливши и финансово устойчиви, да не са зависими от държавни субсидии или от директни трансфери от държавния бюджет за частично дофинансиране на дейността им (вж. Таблица 4).

	KfW	CDP Италия	CDC Франция	ICO Испания	ББР България
Активи	507	357.7	167	48.851	977.6
Капитал	27.1	23.207	34.2	5.697	386
Кредитен портфейл	472.4	258.6	17.3	5.406	461.5

Нетна печалба	2.02	1.663	1.888	0.315	21.7
Просрочени кредити, %	0.13	0.2	0.2	0.105	
Възвращаемост на активите, %	0.39	0.46	1.13	0.64	2.22
Възвращаемост на капитала, %	7.39	7.16	0.17	5.53	0.06

Таблица 4. Финансови показатели на избрани НБР, 2016 г., млрд. евро

Източник: Собствени изчисления по данни от годишните отчети на включените банки.

Изследваните БР в ЕС (с малки изключения) не получават директни трансфери от държавния бюджет за частично компенсиране на лихвата по кредитите. В случаите, когато за особен тип клиенти, изпълняващи определени политики на правителството (кредитиране на фирми, които осъществяват дейността си в региони с висока безработица, обезлюдяващи се или изоставащи в икономическо отношение), лихвеният процент е под цената на ресурса на банката или под пазарните стойности, това се дължи на предимствата, които БР носят сами по себе си.

Тъй като са институции с преобладаваща държавна собственост, голяма част от изследваните банки за развитие имат подкрепата на правителствата си чрез гарантиране на задълженията им и на всичките им пасиви като цяло (Хърватската БР, испанската ICO). В същото време почти 100% от ДБР могат да заемат финансов ресурс от други финансови институции и да емитират дълг. Държавната гаранция позволява на тези банки да се финансират от други финансови институции на много по-ниска цена и съответно да пренесат ефекта чрез по-ниските лихви по предоставяните кредити върху крайните кредитополучатели. Провизиите върху гаранциите могат да бъдат смятани за по-ефективен начин на финансиране на ДБР, при условие че те имат различна и допълваща роля и не се конкурират с другите универсални търговски банки.

6.3. Качество на активите и възвръщаемост

Най-общо критиките към ДБР винаги са били насочени към склонността им да генерират проблеми с качеството на активите. Те често са определяни като институции с ограничен капацитет за оценка на способността на клиентите си да връщат кредитите си. Друга част от критиката е, че ДБР нямат достатъчен капацитет за събиране на необслужваните задължения на клиентите си, което води до отчитането на висок процент на необслужваните

кредити, както и че използват програми за опрощаване на дълговете, което в крайна сметка рефлектира върху данъкоплатците.

Сравнението със средния дял на необслужвани кредити за цялата банкова система показва, че 40% от ДБР отчитат по-висок процент от средния за системата, а останалите 60% са под това равнище (вж. Global Survey of Development Banks, 2012). ДБР, които предлагат само он-лендинг, отчитат по-малък дял на необслужваните кредити – под 5% за почти всички банки от този тип.

Коефициенти за възвръщаемост на капитала и капиталова адекватност на банките за развитие в ЕС

Един от показателите за рентабилност на банките е възвръщаемостта на капитала (RoE). Изчисленията на RoE според данните в годишните отчети на БР в ЕС показват, че за 2016 г. от анализиранияте 21 банки за развитие в ЕС 18 са печеливши и 3 са на загуба.

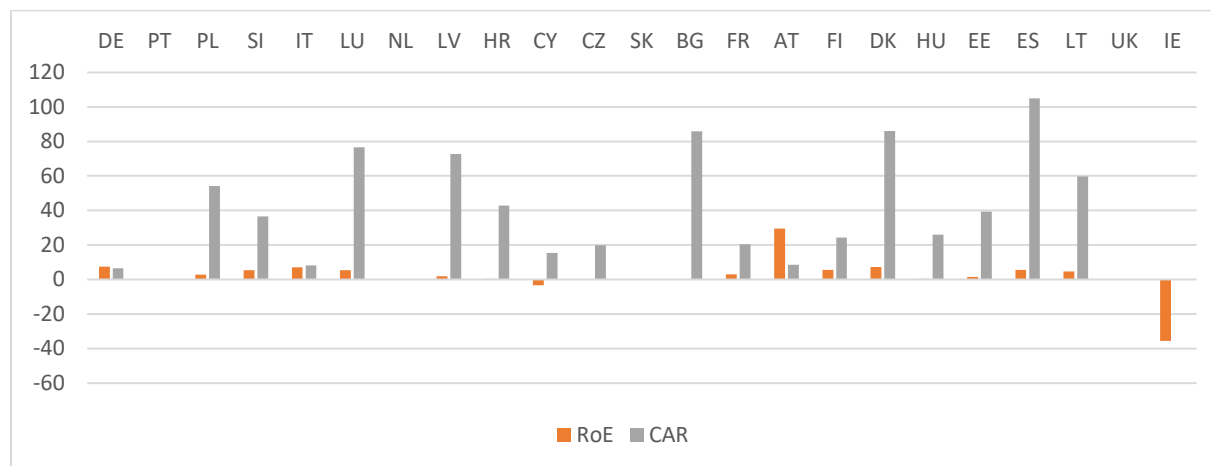
Коефициентът на капиталова адекватност (CAR), който се изразява като процент от рисково претеглените кредитни експозиции на банката, е мярка за капитала на банката. Съотношението на капиталовите към рисково претеглените активи (CRAR) се използва за защита на вложителите и за насърчаване на стабилността и ефикасността на финансовите системи по света.⁴³

Всяка несъстоятелност на банка разклаща доверието и нарушава цялата система на финансовия пазар. Поради това критичните показатели за минимална капиталова адекватност са от решаващо значение, защото така се гарантира, че банките разполагат с достатъчно буфери, за да поемат разумна сума на загубите, преди да изпаднат в несъстоятелност и следователно да загубят средствата на вложителите си. Коефициентите на капиталова адекватност гарантират ефективността и стабилността на финансовата система на страната, като намаляват риска банките да станат неплатежоспособни.

При ликвидация средствата, принадлежащи на вложителите, получават по-висок приоритет от капитала на банката, така че вложителите могат да загубят спестяванията си единствено ако банката регистрира загуба, превишаваща размера на капитала, който притежава. По този начин колкото по-голяма е капиталовата адекватност на банката, толкова по-висока е степента на защита на паричните средства на вложителите. Показателите за капиталова адекватност на БР в ЕС са твърде високи и средно за системата са над 40%, което значително

⁴³ Определят се два вида капитал: капитал от първи ред, който може да поеме загубите, без банката да бъде задължена да спре да работи, и капитал от втори ред, който може да поеме загубите в случай на ликвидация и така осигурява по-малка степен на защита на вложителите.

надхвърля регулаторно изискваните 8%, т.е. по този показател БР в ЕС стоят твърде устойчиво в сравнение с частните търговски банки, при които след кризата той варира средно между 11 и 15% (вж. Фигура 20).



Фигура 20. Коефициенти за възвръщаемост на капитала и капиталова адекватност на БР в ЕС

Източник. Собствени изчисления по данни от годишните отчети за 2016 г. на изследваните БР

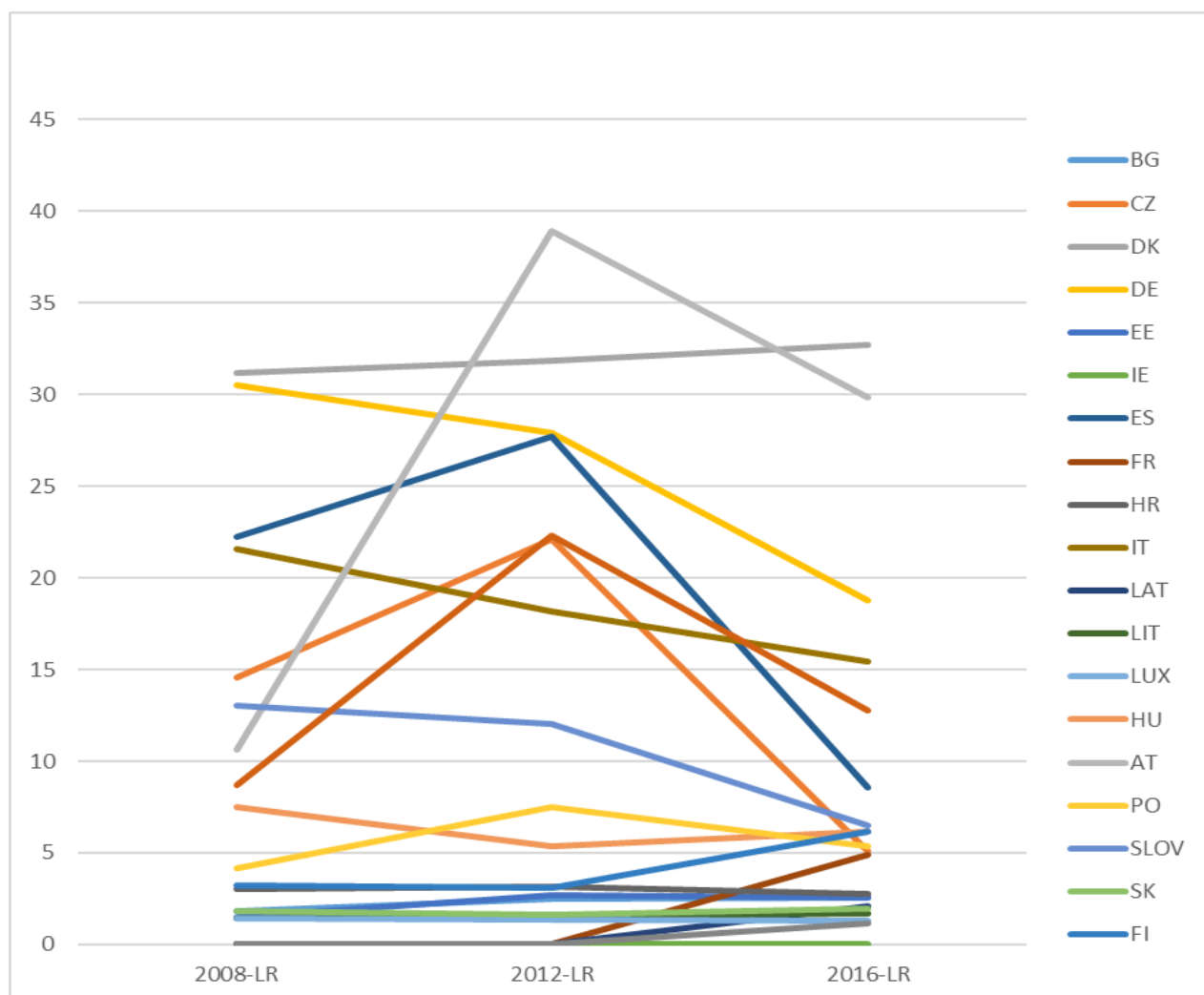
Оценяването на финансовото състояние на бизнеса може да се извърши не само на базата на едно съотношение на ливъридж, а и по няколко показателя. Сред най-често използваните коефициенти на ливъридж са съотношението дълг към собствен капитал⁴⁴ (вж. Таблица 5) и съотношението на дългосрочния дълг към капитализацията.

⁴⁴ Съотношението дълг към собствения капитал е един от показателите за измерване на това колко финансов ливъридж притежава дадена компания. В банковата система то се изчислява, като общите активи се разделят на собствения капитал.

	2008			2012			2016		
	Активи	Капитал Общо	LR	Активи	Капитал Общо	LR	Активи	Капитал Общо	LR
BG	219	118	1.86	858	342	2.51	977	386	2.53
CZ	2958	203	14.57	4381	198	22.13	1086	214	5.07
DK	17215	552	31.19	24440	768	31.82	30091	920	32.71
DE	400085	13121	30.49	509424	18241	27.93	507013	27055	18.74
EE	54	37	1.46	191	71	2.69	191	75	2.55
IE							679		
ES	52969	2380	22.26	115247	4156	27.73	48865	5697	8.58
FR							167000	34200	4.88
HR	2480	829	2.99	3407	1071	3.18	3622	1327	2.73
IT	209789	9716	21.59	305431	16835	18.14	357709	23206	15.41
LAT							439	211	2.08
LIT	11	7.7	1.43	13.4	8.5	1.58	19.8	11.9	1.66
LUX	1064	742	1.43	1273	917	1.39	1419	1088	1.30
HU	3309	443	7.47	3564	663	5.38	4164	674	6.18
AT	58.5	5.5	10.64	287.8	7.4	38.89	806	27.03	29.82
PO	8164	1974	4.14	11572	1546	7.49	15968	2963	5.39
SLOV	2087	160	13.04	4088	340	12.02	2549	394	6.47
SK	479	262	1.83	475	288	1.65	578	296	1.95
FI	1743	535	3.26	2342	761	3.08	7178	1168	6.15
CY	338	39	8.67	665	29.8	22.32	531	41.5	12.80
UK							1070	920	1.16
			10.49			13.52	1151955	100874.4	8.41

Таблица 5. Съотношение дълг/дялов капитал в БР в ЕС

Източник. Собствени изчисления по данни от годишните отчети на изследваните 21 БР в ЕС.



Фигура 21. Съотношение между активи и общ капитал

Източник. Собствени изчисления по данни от годишните отчети на изследваните 21 БР в ЕС.

Подобряването на капиталовите позиции на банките за развитие във всички страни от ЕС се случва на фона на намаляването на задлъжнялостта на балансите им. Благоприятното развитие на ливъриджния капитал се откроява най-вече в CZ, DK, DE, ES, HR, IT, LUX, HU, AT, SL, където банките по принцип са били в по-добра позиция в началото на кризата. Освен това много от изследваните банки отчитат ниско ниво на ливъридж (вж. Фигура 21). Въпреки че през 2012 г. Испания, Австрия, Полша и Кипър завишават нивата на ливъридж, като цяло тенденцията е към тяхното намаляване. Средното ниво на ливъридж за БР в ЕС преди кризата е 10,49, след което през 2012 г. се увеличава до 13,53, а през 2016 г. пада на 8,40 (за сравнение средното ниво на ливъридж на търговските банки в държавите-членки е

12 – вж. Source: EBA QIS (June 2015).⁴⁵ Същевременно ниските нива на ливъридж показват, че БР в тези държави имат, от една страна, голям потенциал да развият кредитната си дейност, а от друга – висока степен на „хеджиране от риска“ (BG, EE, HR, LAT, LIT, Lux, SK, UK).

Дългосрочният коефициент на задлъжнялост е промяната на съотношението дълг/капитал. Корекция в изчисляването на съотношението се прави чрез факторинг само на дългосрочния, а не на общия дълг. Изследването на дългосрочното съотношение между дълга и капитализацията дава възможност да се получи ясна представа за това колко финансов ливъридж използва дадена компания и колко рискова експозиция има. БР отчитат относително по-ниски съотношения, което показва финансова стабилност и управляеми нива на дълга.

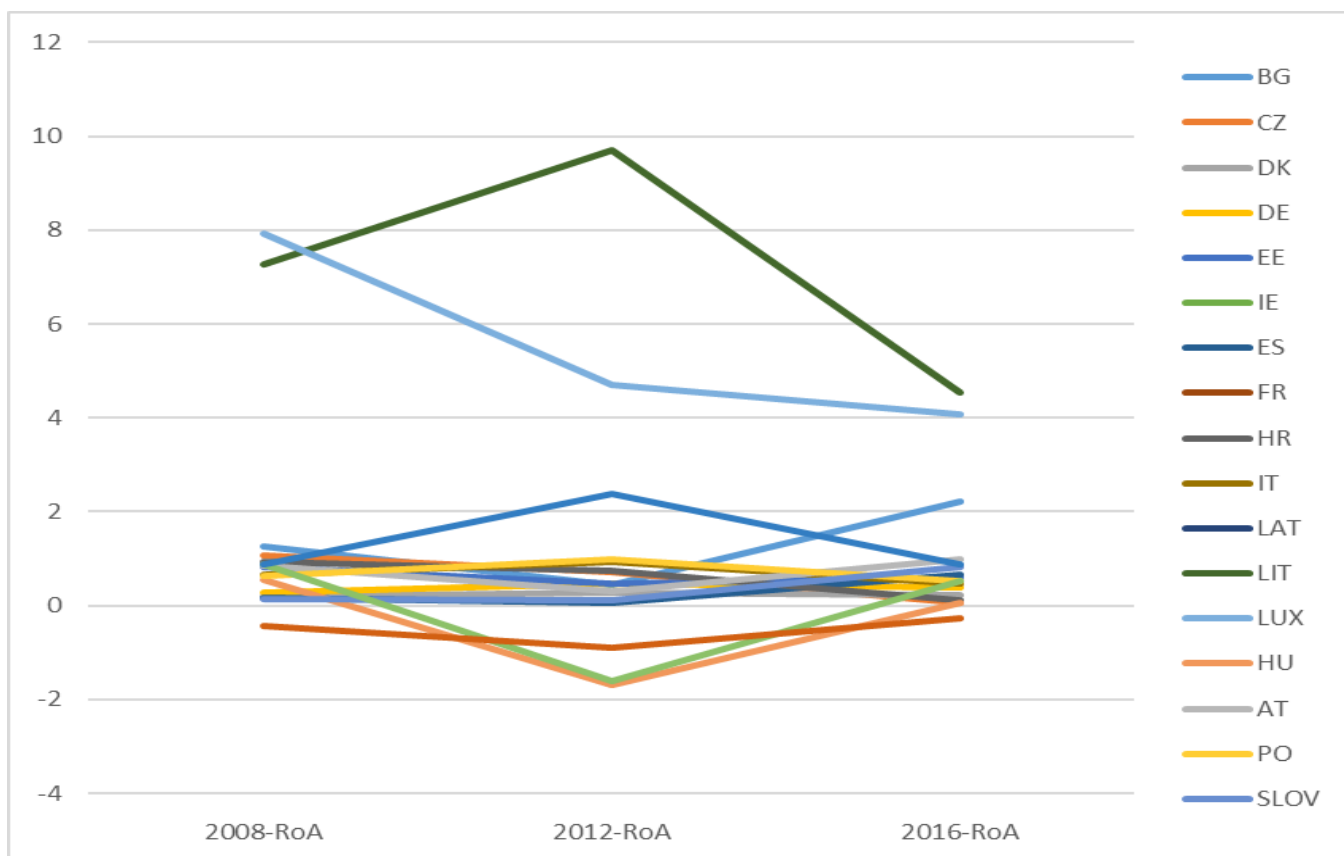
	2008			2012			2016		
	Активи	Печалба	RoA	Активи	Печалба	RoA	Активи	Печалба	RoA
BG	219	2.76	1.26	858	3.83	0.45	977	21.7	2.22
CZ	2958	32	1.08	4381	31.7	0.72	1086	0.78	0.07
DK	17215	32	0.19	24440	69	0.28	30091	67	0.22
DE	400085	1127	0.28	509424	2414	0.47	507013	2002	0.39
EE	54	0.44	0.81	191	0.88	0.46	191	1.18	0.62
IE	N.a			N.a			679	-1.647	-0.24
ES	52969	88.3	0.17	115247	64	0.06	48865	317	0.65
FR	N.a.			N.a.			167000	1888	1.13
HR	2480	23.1	0.93	3407	25	0.73	3622	4.5	0.12
IT	209789	1389	0.66	305431	2852	0.93	357709	1662	0.46
LAT	N.a.			N.a.			439	4	0.91
LIT	11	0.8	7.27	13.4	1.3	9.70	19.8	0.9	4.55
LUX	1064	84.3	7.92	1273	60	4.71	1419	58	4.09
HU	3309	18.6	0.56	3564	-60	-1.68	4164	2.7	0.06

⁴⁵ <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1360107/EBA-Op-2016-13+%28Leverage+ratio+report%29.pdf>

AT	58.5	0.5	0.85	287.8	0.9	0.31	806	8	0.99
PO	8164	51	0.62	11572	114	0.99	15968	83	0.52
SLOV	2087	2.8	0.13	4088	5	0.12	2549	21.3	0.84
SK	479	4.2	0.88	475	-7.6	-1.60	578	3.03	0.52
FI	1743	15.2	0.87	2342	56	2.39	7178	64	0.89
CY	338	-1.5	-0.44	665	-6	-0.90	531	-1.4	-0.26
UK							1070	-26	-2.43
703022.5							1151954.8		

Таблица 6. Възвръщаемост на активите (RoA)

Източник. Годишни финансови отчети (2008-2016) на изследваните БР в ЕС.



Фигура 22. Възвръщаемост на активите на БР в ЕС

Източник. Собствени изчисления по данни от годишните отчети на изследваните 21 БР в ЕС.

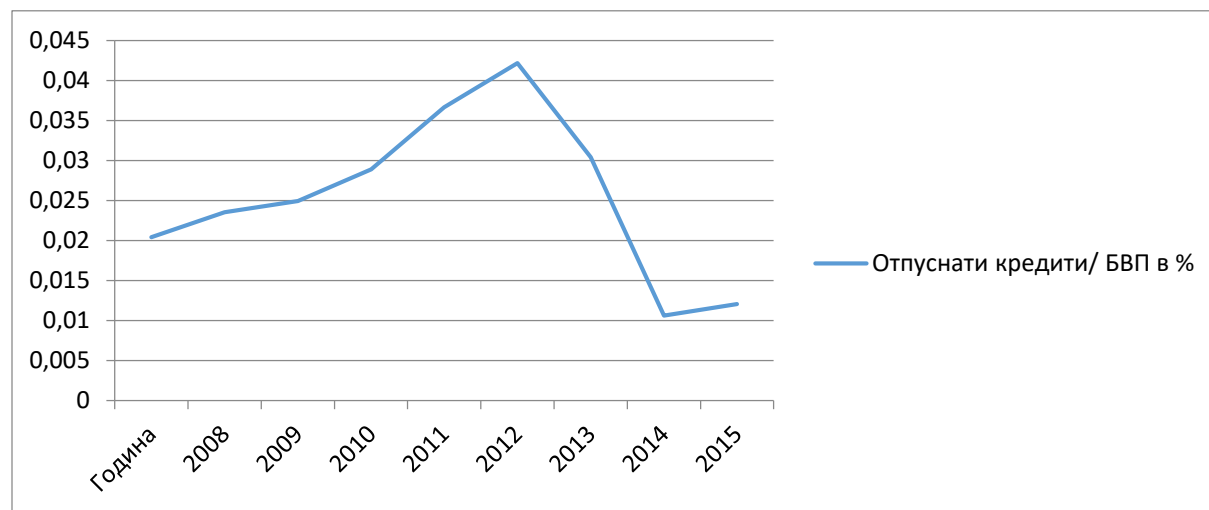
Изследването на рентабилността на банките за развитие в дългосрочен план обхваща периода от началото на кризата до 2016 г. и установява, че тя е в стабилни граници. Всички

„по-стари“ банки отчитат печалба и само новосъздадените БР в Ирландия и Великобритания, както повлияната сериозно от кризата БР на Кипър са на загуба (вж. Фигура 22). Продължителната рецесия и процесът на банково реструктуриране в Гърция пък са причина за забавянето на създаването на собствена БР в страната.

Перспективите за рентабилност на банките са сериозно застрашени от ниската лихвена среда и слабото и бавно икономическо възстановяване. И двата фактора допринасят за намаляването на нетния процент на доходите, което от своя страна натоварва финансовите резултати на банките. В същото време през 2016 г. банките в някои държави (например Унгария и Словакия) съумяват да възвърнат по-голямата си рентабилност. Това положително развитие е улеснено от подобряването на нетния приход от лихви, по-високите приходи и по-малките оперативни разходи. В резултат от спада в провизиите и непромените елементи (например приходите от заместването на ценни книжа с държавни ценни книжа) Испания също възстановява рентабилността.

В обобщение може да се каже, че макар рентабилността на БР в ЕС да не е висока, тя е устойчива и въпреки че остава неравномерно разпределена между страните, тенденцията след 2016 г. е положителна, като се очаква в бъдеще банковата рентабилност да се подобри.

По време на кризата и след това до 2013 г. БР отчитат ръст в кредитирането, като по този начин противодействат на забавянето през кризисния период и по време на рецесията, смекчавайки процикличното поведение на частните търговски банки (вж. Фигура 19).



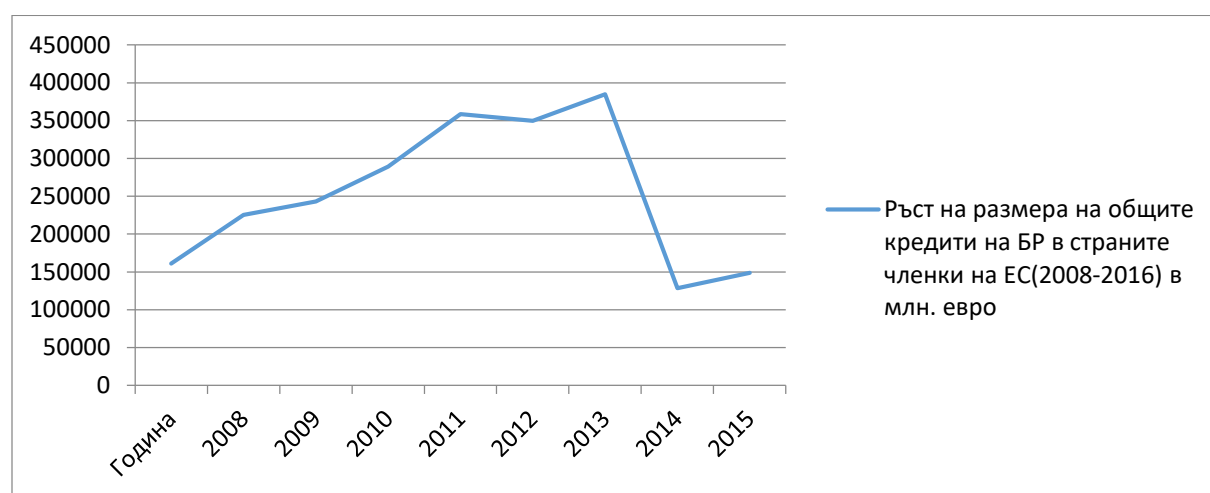
Фигура 23. Корелация между банковите кредити и БВП по години, %

Източник. Собствени изчисления по данни от годишните отчети на изследваните 21 БР в ЕС.

В икономическата литература съществуват много аргументи, доказващи антицикличното поведение на БР във времена на кризи (вж. Griffith-Jones and Ocampo, 2008; Gutierrez et al.,

2011; de Olloquid, 2013; Rudolph, 2010; Griffith -Jones and Gottschalk, 2012; World Bank, 2012 и др.). В своя статия Brei и Schlarek (2017) на базата на иконометричен модел, анализирайки повече от 300 публични и чуждестранни търговски банки и изследвайки данни от 1995-2014 г., достигат до научнообоснования извод, че във времена на кризи БР имат антициклично поведение.

Иконометричният модел използва данни за: активи, възвръщаемост на капитала/на активите, ръст в проценти в кредитирането при кризи и в нормални времена, БВП, коефициент на ликвидност и др. Крайният резултат от анализа показва, че БР имат по висок ръст в кредитирането по време на криза. Корелацията на отпуснатите кредити спрямо БВП на разглежданите 21 БР от ЕС води до същия извод (вж. Фигура 23).



Фигура 24. Ръст на размера на общите кредити на БР в държавите-членки на ЕС (2008-2016 г.), млн. евро

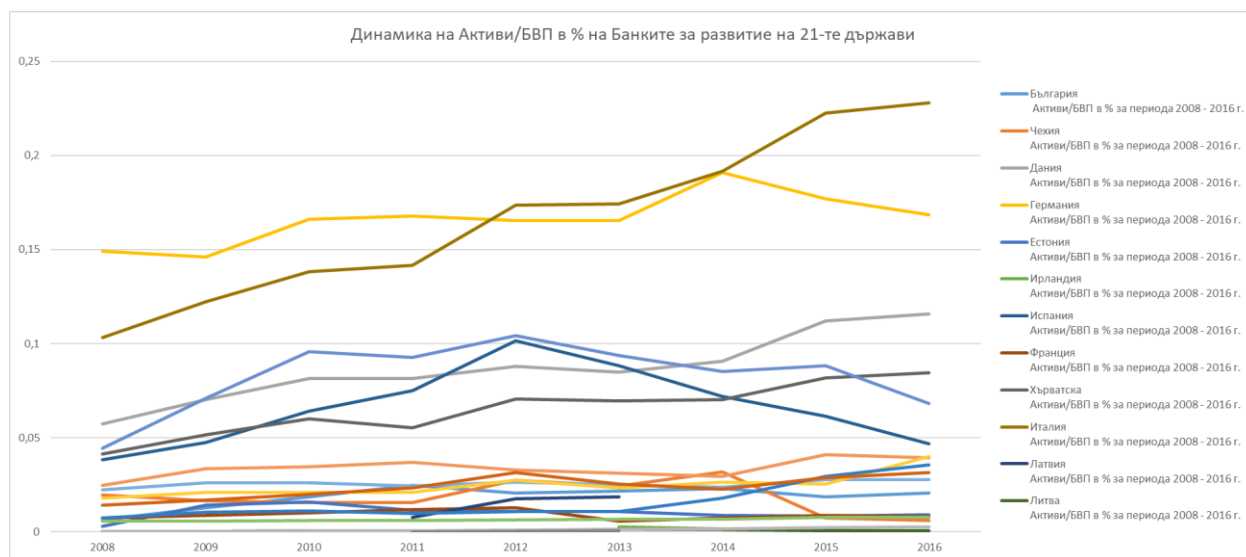
Източник. Собствени изчисления по данни от годишните отчети на изследваните 21 БР в ЕС.

Антицикличното поведение на банките за развитие във времена на кризи може да се обясни по следния начин:

1. Основната цел на БР не е само да получи максимална печалба на базата на определен риск, но и да се избегне кредитната криза.
2. НБР и НПБ е по-вероятно да бъдат рекапитализирани, а правителствата разполагат с повече ресурси в сравнение с частните банкери.
3. НБР и НПБ са по-слабо засегнати от депозитни тегления и от револвиране на краткосрочни инструменти, а доверието в правителството е по-високо.
4. Те имат по-добра структура на финансиране (повече капитал и дългосрочно финансиране и по-малко депозити), по-незначителни ликвидни проблеми и по-слаба опасност от замразяване на финансирането.

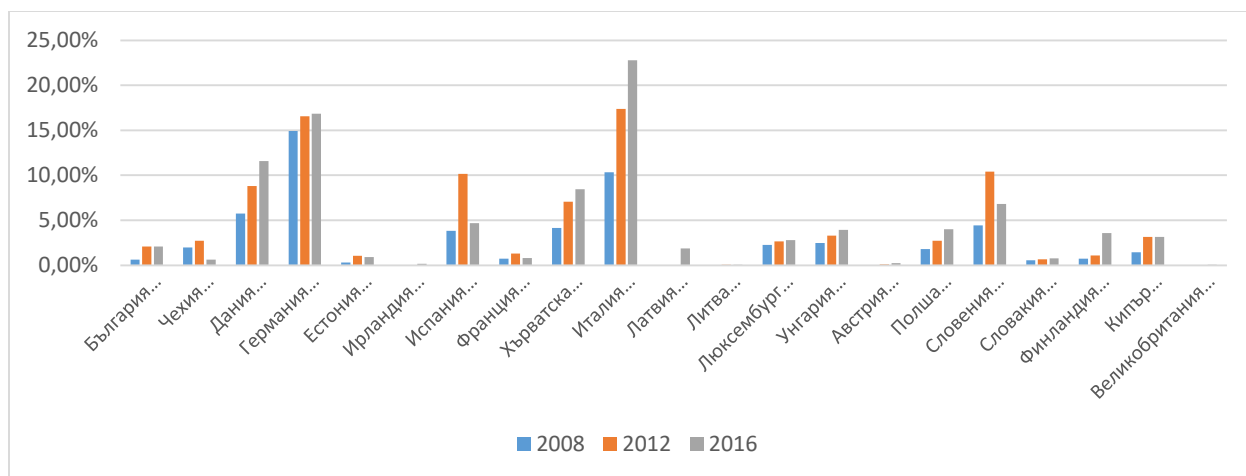
Опитът на банките в Германия, Франция, Италия и Испания показва, че техните основни НБР – KfW, Caisse des Dépôts Group, CDP и ICO, са ключови институции за финансиране на развитието и структурните промени. Всички банки са подкрепяли индустриализацията в своите страни, като за целта са разполагали с разнообразна база за финансиране, вкл. издаване на дълг и акции, ресурси от други финансови институции и държавни трансфери. Друга обща характеристика на БР са техните широки мандати, ангажирани в многообразен спектър от сектори и дейности, вкл. големи инфраструктурни проекти, както и създаването и разширяването на тежките индустрии. Както вече беше посочено, през последните години те пренасочват своите стратегии към подкрепа на иновациите, МСП и проектите за чиста енергия.

Включените в нашето изследване национални банки за развитие също изиграват антициклична роля по време на последната световна финансова криза, като спомагат за поддържането на нивата на икономическа активност и заетостта не само в националните икономики, но и в много други държави, засегнати от кризата.



Фигура 25. Съотношение на общите активи на БР спрямо БВП, в ЕС (2008-2016 г.), %

Източник. Годишни финансови отчети на изследваните банки (2008-2016 г.)



Фигура 26. Динамика активи/БВП на БР за 2008, 2012 и 2016 г., %

Източник. Годишни финансови отчети на изследваните банки (2008-2016 г.).

6.4. Корпоративно управление

Основополагащ елемент за успеха на ДБР е доброто корпоративно управление. Като общо понятие то се определя като „...процес и структура за контрол върху посоката и управлението на институцията, така че тя да изпълнява заложените цели и утвърдените мандати ефективно“.

Управлението на ДБР е свързано с повече предизвикателства, отколкото частното финансово посредничество. *Първо*, структурата на управление и контрол е по-широкообхватна, тъй като в нея са въввлечени много държавни институции – министерствата на финансите, икономиката, земеделието, строителството, търговията и социалните отношения, а понякога и законодателната власт. Всичките тези структури са със собствена легитимност и понякога с противоречиви очаквания за целите, които ДБР трябва да изпълняват.

Когато мандатите на ДБР са очертани общо и в по-широк смисъл, висшите държавни служители и избраните политици имат по-голямо поле за въздействие върху посоката и дейностите, които банките преследват. Ако институционалната рамка на ДБР не е достатъчно силна да издържа на политически натиск, те стават уязвими от политическа намеса или зависими от определени заинтересувани групи, оказващи натиск за поемане на прекалено висок кредитен риск, който може да причини финансови загуби.

Второ, бидейки институции - собственост на правителството, рискът от поглъщане за ДБР се среща много рядко. Съчетано с недостатъчния контрол на вътрешните контролни органи,

в т.ч. и на правителството и на надзорните инспекции от страна на централната банка, това може доведе до ситуация, в която управляващите органи на ДБР да не си поставят високи цели за ефективност и добро представителство.

Слабостите в корпоративното управление на ДБР, както и много от проблемите, характерни за всички финансови институции с държавна собственост, се изразяват най-често в следното: недотам добро представяне, финансови проблеми, разнопосочни мандати, нелоялна конкуренция с частния сектор, силна зависимост от заинтересувани групи.

Въпросите, които най-често стоят на дневен ред, са относно състава и броя на членовете на борда на директорите, дали да бъдат ръководни служители на отделни министерства и институции, да включват ли и външни независими представители. В повечето случаи бордовете на ДБР са изградени от представители както на държавни, така и на външни институции, но в някои банки те се състоят изцяло от външни представители. Разбира се, има аргументи „за“ и „против“ участието на държавни служители. Доводите за включването им са свързани с това, че те могат да осигурят стратегическата посока на развитие и да подпомогнат изпълнението на мандатите. Аргументите „против“ изтъкват, че в сравнение с другите членове на борда държавните служители биха могли да имат по-голяма власт и съответно да бъдат в позиция да повлияват решенията на борда в неподходяща посока. Специалистите обаче са единодушни, че представителите на държавата в борда като цяло трябва да бъдат ограничени, да имат подходяща квалификация и да изпълняват същата роля и задължения, както всички останали членове (Scott, 2007).

Прозрачност, регулиране и надзор

Ефективното корпоративно управление зависи от потока на точна, навременна и подходяща информация в рамките на банката, както и от външни фактори като правителството, законодателството и обществеността.

Възможността ДБР да идентифицират, оценят и управляват риска е от изключителна важност за адекватното управление и за цялостното представяне на банките. Данните за анализиранияте ДБР показват, че почти всички банки в държавите от ЕС-28 разполагат със собствена система за управление на риска (оценката за нейната ефективност и въпросът за съществуващата регулативна рамка и необходимите промени в бъдеще е разгледан по-подробно в трета глава). За да бъдат стимулирани ДБР да останат финансово стабилни, някои от тях са задължени по закон да постигат минимална възвръщаемост на капитала. Във връзка с това те трябва да се съобразят със следните задължителни изисквания:

- учреденият капитал да бъде постоянна величина (възвръщаемост на капитала, не по-ниска от процента на инфлация);

- да се достигне процент на възвращаемост, не по-малък от цената на дългосрочните държавни облигации;
- изрично изискване е да се осигури възвръщаемост на капитала от 7 до 11% годишно.

Прозрачността, регулирането и надзорът са ключови въпроси, засягащи банките за развитие, особено от системна гледна точка. Ето защо по-нататък ще разгледаме прозрачността на БР по отношение на информацията, оповестявана пред обществеността.

1) Отделните банките за развитие

БР в ЕС предоставят информация за структурата си и икономическата си дейност чрез обичайните канали – годишни доклади, информация на своите интернет-страници и т.н., която най-често е на английски език. Докладите отразяват съответните национални правни изисквания, какви счетоводни правила се използват или каква друга информация трябва да бъде включена в годишните отчети. Някои от по-големите банките за развитие, които финансират част от дейността си на капиталовите пазари, са обхванати и от рейтинговите агенции. Въпреки това стандартизираната информация за БР е малко. В допълнение към финансовата информация банките за развитие поставят акцент и върху информирането за насърчителните им дейности. Представянето тук може да бъде уловено по-трудно, показателите варират и сравнимостта е ограничена.

2) Система на банките за развитие в ЕС

Прозрачността в системата на БР е на доста ниско ниво, което се дължи на специфичните характеристики на националните насърчителни субекти, както и на организационните различия в институциите. Например липсва прозрачност и лесен достъп до данни за сравнимост на банките за развитие като категория през националните (финансови) статистики, което ограничава възможностите за съпоставка на различните страни. Това затруднява оценката на тяхната роля и значение за финансовите пазари от системна гледна точка.

Европеизацията в регулирането на финансовите пазари, както и общият надзор в банковия съюз все още не са довели до съществени промени по отношение на системната прозрачност. Причина за това са разликите между отделните банки за развитие, както и надзорът, който остава разпокъсан (фрагментиран). Някои институции са обект на надзор на ЕЦБ (изцяло или частично), други остават под надзор от страна на националните органи. Има и банки за развитие (например словенската SID, KfW Iprex, ББР), които не са под прекия надзор на ЕЦБ, но са участвали в стрес-теста от ЕВА/ЕЦБ през 2014-2016 г., а това е положителен сигнал по отношение на повишаването на прозрачността.

На международно ниво съществува широк консенсус, че там, където е приемливо, БР трябва да бъдат предмет на регулаторни и надзорни стандарти, подобно на частните финансови институции (вж. De Luna-Martínez and Vicente, 2012). По отношение на дизайна (бизнес модела) и третирането на банките за развитие съобразно регулациите на финансовия пазар голямо значение има запазването на равнопоставеността между публичните и частните финансови институции – не само на национално ниво, но и между отделните държави. В същото време насърчителните дейности понякога изискват различно третиране, поради което е важно да се намери баланс при установяване на регулациите.

Ниската системна прозрачност отчасти показва, че продължително време БР са се развивали на национално (или поднационално) ниво като част от финансовите системи на съответната държава. Недостатъците на този модел са най-вече от гледна точка на по-високите информационни разходи за насърчителните дейности или програми (например в областта на подпомагане на финансирането на МСП). Освен това, когато насърчителните цели са много сходни, е ограничено полето за съпоставимост, а оттам и за оценка на резултатите от дейността на банките.

В това отношение много полезни са предложенията за създаване на инвестиционен консултантски център (хъб) и проектнен портал като част от EFSI – те могат да помогнат за идентифициране и разработване на проекти и за улесняване на достъпа до информация.

3) Избор на инструментариум за политики

От гледна точка на икономическата политика липсата на прозрачност е сериозен проблем за правителствата, използващи банките за развитие като инструмент на политиката. БР могат да са полезен и лесен инструмент на пазара за осъществяване на определени политики, да работят с частните финансови институции или да привличат частни партньори като съинвеститори за проекти. Ето защо няма спор, че е необходима прозрачност относно субсидираните компоненти на банките за развитие и те не трябва да се използват като средство за заобикаляне на бюджетните ограничения.

Съществува широк международен консенсус, че спрямо ДБР и другите финансови институции – собственост или контролирани от правителството и органите на държавна власт, трябва да се прилагат регулации и те да бъдат надзиравани както частните финансови институции. Така към ДБР ще има същите изисквания за платежоспособност, ликвидност, управление, счетоводство и стандарти за прозрачност, каквито се прилагат спрямо институциите от частния сектор. Освен това се очаква, че в случай на финансови проблеми в ДБР регулаторът ще приложи същите превантивни и оздравителни действия, които предприема спрямо частните финансови институции. Въпросът е дали спрямо ДБР да се

възприеме стандартизиран модел на регулативна рамка, или към всяка БР да се прилага индивидуален подход.

Нашето изследване установи, че 76% от ДБР в ЕС се регулират и надзират от същите институции, които надзират и регулират частните търговски банки в съответните страни (банковия надзор при централната банка и специална надзорна банкова агенция). Останалите БР се контролират от министерствата и държавните агенции чрез стратегически директиви, които включват:

- пруденциално регулиране и надзор (правила, които финансовите институции трябва да спазват, за да осигурят ефективно управление на риска и безопасност на средствата на депозантите) заедно с оповестяване на информация с цел насърчаване на пазарната дисциплина;
- пруденциален надзор (осигуряване на спазването на тези правила от финансовите институции);
- наблюдение и оценка – определят се уязвимите места и рисковете във финансовата система.

Пруденциалният надзор на министерствата, отговарящи за стратегическите насоки на дейността на БР, повдига множество въпроси. *Първо*, съответното министерство или агенция нямат същото ниво на експертност, както централната банка или надзорната агенция, за да контролират и оценяват рисковете, присъщи на бизнеса на ДБР. *Второ*, това изцяло отговаря на определението за възникване на конфликт на интереси и в случай на финансови проблеми надзорната институция може да се въздържа от действия или да закъснее (дори по отношение на признаването и уведомяването за проблемите).

В рамките на проведеното изследване 78 % от ДБР информират, че са задължени да се съобразяват със същите стандарти на пруденциален надзор (минимален капитал, изискване за минимален процент на капиталова адекватност, класификация на кредитите и провизиране и т.н.), на които трябва да отговарят частните търговски банки и другите частни финансови институции. Останалите 22% са подчинени на по-различни стандарти, които обикновено са по-снижодителни от прилаганите спрямо частните банки. Банките, които приемат депозити (98%), се съобразяват със същите пруденциални стандарти, наложени на търговските банки, за разлика от тези, които не приемат депозити (68%).

45% от ДБР в извадката са задължени да бъдат рейтингувани от международно признати рейтингови агенции, а останалите 55% не са. Повечето от нерейтингуваните ДБР са малки от гледна точка на активите, макар че това не е силен аргумент срещу необходимостта от рейтинг. Почти всички ДБР (97%) са задължени по закон да бъдат одитирани от външен

професионален одитор.

7. Банките за развитие и инвестициите в инфраструктура

Както вече беше посочено, банките за развитие в ЕС не само предоставят кредити (в повечето случаи непряко – чрез частните банки в съответната страна), но и инвестират в акции на отделни фирми. През годините БР придобиват все по-голям технически опит и често поемат водеща роля във финансирането на мащабни инфраструктурни проекти, използвайки личен капитал.

Пример за уникалното партньорство на публичните банки и подкрепата от страна на ЕС за оползотворяване на нови инвестиции е общият ангажимент на петте водещи национални насърчителни банки в ЕС – DE, FR, POL, IT и ES (вж. Таблица 7), и ЕИБ със създадения през 2017 г. паневропейски инфраструктурен фонд "Marguerite II" за осигуряване на постоянна подкрепа за ключови инвестиции в инфраструктурата в областта на възобновяемите енергийни източници, енергетиката, транспорта и цифровата инфраструктура чрез платформата „Marguerite“.

	BGK	CDC	CDP	EIB	ICO	KfW	Общо
Ангажименти	100	100	100	200	100	100	700

Таблица 7. Водещи инвеститори

Важно е да се отбележи, че през годините БР в ЕС показват голяма адаптивност и гъвкавост към променящите се вътрешни и международни обстоятелства. От вътрешна гледна точка от създаването си те са променили своето портфолио от кредити в отговор на новите нужди от финансиране, възникващи в резултат от самия процес на развитие. Пример в това отношение е подкрепата за развитие на индустрията за производство на капиталови стоки. От гледна точка на международните финансови инвестиции както четирите големи, така и някои от останалите БР в ЕС предоставят финансиране на фирми в чужбина и дялово участие в собствеността на компаниите чрез специално създадени за целта фондове за дялово участие.

7.1. Секторни предизвикателства - Marguerite II

Marguerite II е продължение на дейността на Европейския фонд за енергетика, изменение на климата и инфраструктура 2020 (известен също като фонд „Marguerite“). Подобно на предшественика си, Marguerite II е паневропейски капиталов фонд, който има за цел да действа като катализатор за нови ("зелени") и разширяване на съществуващите

инфраструктурни инвестиции във възобновяемите енергийни източници, енергетиката, транспорта и цифровата инфраструктура. Тези инвестиции служат за осъществяване на ключови политики на ЕС в областта на изменението на климата, енергийната сигурност, цифровите програми и трансевропейските мрежи. Фондът има капацитет да инвестира над 700 млн. евро в проекти, свързани с интензивна инфраструктура в ЕС и в страните в процес на присъединяване.

Marguerite II има 10-годишен фонд (с две възможни едногодишни разширения) и трябва да бъде изцяло инвестиран за 5 години. ЕИБ ще предостави 200 млн. евро, гарантирани от ЕФСИ, заедно с по 100 млн. евро от петте водещи национални насърчителни банки. За по-малко от една година обаче фондът вече е изцяло инвестиран и е постигнал своите първоначални цели в 12 държави-членки във всички целеви сектори, действайки като катализатор за проекти с общ размер над 10 млрд. евро, включително вятърни паркове в морето в Белгия и Германия, сухоземни вятърни централи в Швеция, слънчеви централи във Франция, заводи за биомаса в Португалия, завод за отпадъци в Полша, транспортна инфраструктура в Хърватия, Ирландия, Италия и Испания, проекти за цифрова инфраструктура във Франция и Италия и подкрепа за газопреносни и складови активи в Латвия.

Marguerite II ще продължава да финансира стартирането на нови инфраструктурни проекти с непрекъснат фокус върху инвестиции „на зелено“ в съответствие с целите на Инвестиционния план за Европа и Европейския фонд за стратегически инвестиции, които включват намаляване на въглеродните емисии чрез финансиране на подобрения на енергийната ефективност и разширяване на възобновяемите енергийни източници, увеличен достъп до високоскоростен оптичен интернет, подобряване на транспортните връзки и по-голяма енергийна сигурност. Освен това фондът ще подкрепя екологосъобразни и иновативни проекти, които допринасят за прехода към икономика с ниски въглеродни емисии в съответствие с целите на инвестиционния план и на COP 21⁴⁶.

Показателно за оценката на голямата роля на Marguerite II е изказването на зам.-председателя на ЕК Jyrki Katainen, отговарящ за заетостта, растежа, инвестициите и конкурентоспособността: "Видяхме важните инвестиции, които първият фонд "Marguerite" направи в цифровата, енергийната и климатичната инфраструктура в ЕС – от Белгия до Полша и Хърватия. Фонд "Marguerite II", който е подкрепен от Европейския фонд за стратегически инвестиции, е чудесен пример за инвестиционна платформа, която другите

⁴⁶ Това е 21-та конференция на страните, подписали Рамковата конвенция на ООН за изменение на климата от 1992 г., проведена в Париж през 2015 г.

да могат да следват. С обединяването на няколко тематични проекта можем по-лесно да привлечем частни инвеститори."

8. Изводи

В исторически план ДБР са важен инструмент на правителствата за насърчаване на икономическия растеж чрез осигуряване на кредити, гаранции по кредити и други финансови услуги не само за малки и средни предприятия, но и за големи корпорации (например чрез консултации и прилагане на програми в строителството, насочени към домакинствата с ниски доходи), чиито финансови нужди не получават необходимата подкрепа от частните търговски банки и местните капиталови пазари.

Дори в страните с напреднали икономики, където частните финансови институции и капиталови пазари до голяма степен подкрепят (покриват) финансовите нужди на домакинствата и фирмите, ДБР продължават да имат съществено значение за икономиката, осигурявайки кредити за избрани сектори и стимулирайки нови инвестиции за приоритетни сектори като възобновяема енергия, биотехнологии, проекти, свързани с екологията, както и в традиционни отрасли и дейности.

В условията на глобална финансова криза ДБР започват да изпълняват изключително важна нова функция. Изследването показва, че повечето ДБР в страните от ЕС играят антициклична роля чрез увеличаване на кредитната активност тогава, когато частните търговски банки изпитват временни затруднения в предоставянето на кредити за частния сектор. Това помага на частните фирми да се рефинансират или да револвират кредитите си и даже да успеят да получат допълнителни кредитни линии.

Резултатите от проучването показват, че в своята съвкупност ДБР са разнородни и не биха могли да се третират като институции под общ знаменател. Основните критерии, по които се разграничават, са:

- структура на собствеността (изцяло или частично собственост на правителството);
- мандати (тесни или широкообхватни);
- механизми на финансиране (акумулиращи депозити или неприемащи такива);
- целеви отрасли и клиенти (тесен или широкообхватен фокус);
- модели на кредитиране (кредитиране на крайни клиенти или он-лендинг);
- ценообразуване на кредитните продукти (субсидирани или пазарен лихвен процент);
- регулации и контрол (специален режим или такъв, какъвто се прилага и за частните банки);

- корпоративно управление (независимо или бордове, контролирани от правителството);
- стандарти за прозрачност (широка или ограничена информация).

В отделните страни и региони ДБР проявяват различни черти и характеристики. Специализирани и печеливши банки със силна пазарна ориентация съществуват едновременно с такива, които са много зависими от държавни субсидии. Банките за развитие в ЕС преследват много, разнообразни и понякога взаимно противоречащи си икономически и социални цели. Новите поколения ДБР, характеризиращи се с високи стандарти за прозрачност, отчетност и функционална автономност, действат редом с институции, които продължават да работят под силното влияние и натиск на отделни личности и политици. ДБР, които приемат депозити и имат големи мрежи и клонове, функционират паралелно с такива, които разчитат единствено на пазара на капитали и кредитират само индиректно чрез посредници. Отчитането на тези различни черти и характеристики е много важно, защото до голяма степен те определят дали съответната банка може да се самоиздържа и още по-важно – дали изпълнява своите цели и политически мандати по ефикасен начин.

Прилагането на най-добрия институционален дизайн за ДБР има първостепенно значение, тъй като тези банки работят в трудна и изпълнена с предизвикателства среда. От тях се очаква да обслужват клиенти и сегменти от пазари с висок риск, които обикновено не са желани от частни финансови институции. В същото време като принадлежащи на и контролирани от държавата ДБР могат да бъдат подложени на неоправдан политически натиск, освен ако не са защитени със силни гаранции.

Международният опит сочи, че само ДБР с ясно определени мандати, високи стандарти за корпоративно управление, много добро управление на риска, подobaващ устав и силен мениджърски екип могат да бъдат успешни. И обратното – лошите кредитни решения, високият брой необслужвани кредити, неоправданият политически натиск, проникването на силни групи и липсата на правилно определени мандати могат да доведат до провал, както нееднократно се е случвало в миналото.

Резултатите от направения анализ показват, че има огромни възможности за подобрения на работата и повишаване на ефективността на ДБР, като за целта е необходимо:

- подобряване на формите на контрол чрез включването на независими обществени органи;
- приемане на стандарти за отчетност, типични за частните финансови институции;

- уеднаквяване на показателите за оповестяване в отчетните форми на БР на европейско ниво;
- постигане на по-висока политическа независимост на членовете на борда на ДБР чрез формите на обществен и регулаторен контрол;
- намаляване и изключване на директните трансфери от бюджета за субсидиране на някои продукти и лихвени проценти, като в замяна се използват други предимства на ДБР, например подкрепа от правителството, он-лендинг и др.;
- подобряване на работата по оценка на риска, за да не се допускат по-високи нива на необслужвани кредити, отколкото в останалите сегменти на банковия сектор;
- поставяне на минимални изисквания за техническа квалификация на членовете на борда от страна на суверена;
- ефективно използване на финансовите инструменти на ЕС за подкрепа на МСП, трансграничното сътрудничество и регионалното развитие.

От изследването се вижда също, че различните законодателства са създали многообразни иновативни процедури, за да помогнат на ДБР да функционират ефективно. Например някои ДБР са задължени от закона да имат минимална възвръщаемост на капитала, измерена спрямо процента на инфлацията или цената на държавните ценни книжа. Други са частично приватизирани и управлението им е предадено на частния сектор чрез управленски договори. Има държави, в които законът забранява спасяването на ДБР в случай на фалит, както и такива, където законодателството позволява само индиректно кредитиране и по този начин рискът се дели с частния сектор. Някои ДБР са управлявани от борд, състоящ се само от политически независими членове. Всички тези иновации трябва да се разгледат и преценят внимателно, тъй като те могат да бъдат решение за засилването на по-слабите институции, особено на онези ДБР, които работят в трудна институционална среда.

Очевидно е, че ДБР са много важна част от една обща и недискриминираща финансовата програма, защото се фокусират върху МСП и клиенти, които не се обслужват от другите финансови институции. Те играят съществена роля, обслужвайки нови клиенти директно или чрез мрежа от частни финансови посредници, като по този начин смекчават кредитния риск и даже развиват уникални инструменти за финансиране на обещаващи бизнес начинания.

Значението на ДБР не намалява след края на световната финансова криза, напротив, то става още по-голямо, тъй като и до днес съществуват смущения във финансовия свят и фирмите продължават да срещат проблеми, свързани със възможността да кандидатстват за кредит

и с неговата цена. Така в кратки или средни срокове правителствата са принудени да продължат модернизацията на съответните ДБР, предоставяйки им инструменти, за да станат по-ефикасни и успешни в постигането на техните политически мандати (цели).

Имайки предвид съвременната икономическа среда и промените на банковите и финансовите пазари в ЕС, банките за развитие ще продължат да играят важна роля и в бъдеще. Техният фокус ще се измести (обратно) към подкрепа на структурните промени в икономиката. БР могат да имат и допълнителен принос, като се съсредоточат върху икономически области на пазарен неуспех. Слабостите на пазара не трябва да се разглеждат статично – има алтернативни начини за решаване на съществуващите в него проблеми. В този смисъл остава постоянното предизвикателство да се намери баланс между конкуренцията и насърчаването.

Втора глава: Ролята на националните банки за развитието

1. Ретроспективен преглед на аналитичната и теоретичната литература

През трите десетилетия след Втората световна война финансовият сектор функционира доста добре и в развиващите се, и в развитите страни. На НБР е отредена ключова роля и те се възприемат в много висока степен положително. Впоследствие политическите опасения, че започват да се появяват т. нар. финансово потиснати системи, стават основна причина за насърчаването на финансовата либерализация (Gurley and Shaw, 1955; McKinnon, 1973, Financially Suppressed Systems-Doctrine). В рамките на това ефективно за финансовите пазари учение съществуването на публични финансови институции като банки за развитие по дефиниция се приема негативно. В резултат от това БР са подложени на критика (по мнението на много автори погрешно и несправедливо) и функциите им в редица страни са рязко ограничени, а някои от тях дори са ликвидирани.

Процесът на финансова либерализация изважда на преден план кредитни ситуации, при които кредитоискателите, въпреки че са готови да платят по-висок лихвен процент за финансирането на своите инвестиции, получават отказ от частните банки. Това обосновава създаването на банки за развитие, които ще осигурят необходимите кредити за инвестиции, отхвърлени от частната финансова система. Този подход е свързан с теорията за пазарната неефективност на финансовите пазари (Stiglitz and Weiss, 1981; Stiglitz, 1989), съгласно която кредитирането се дължи на несъвършенствата на финансовите пазари, причинени от информационната асиметрия, която възпрепятства ефективното им функциониране. Неблагоприятният подбор и моралният риск подчертават несъвършенствата на пазара. Стилглиц и неговите съавтори твърдят, че пазарната неефективност на финансовите пазари вероятно ще остане тяхна характерна черта, тъй като тези пазари са особено интензивни за информиране, т.е. информацията се променя много бързо, поради което информационните несъвършенства и несиметричност, както и непълнотата в договорите ги правят по-разрушителни, отколкото в други сектори (вж. Stiglitz et al., 1994). Ето защо в такъв контекст пазарните несъвършенства обикновено са по-големи от тези в управлението и следователно ползите от държавните интервенции си струват усилията. Това е първият сериозен случай за "видима държавна ръка" – намеса на държавата както чрез ефективни банки за обществено развитие, така и чрез стабилна регулация на частните финансови пазари.

Според Стилглиц и Грийнвалд знанията и информационните пазари са основно обществени

блага, но също имат огромни пазарни несъвършенства. Това предопределя ясната роля на правителствата за насърчаване на общество на знанието, за да се помогне за увеличението на производителността (вж. Stiglitz, Greenwald, 2014). Институционалният инструмент за постигането на тази цел са банките за развитие. Освен дългосрочно финансиране, те могат да предоставят специфични стимули за иновации, а с дългосрочната си перспектива – да помогнат да се финансират, натрупват и координират експертни познания в конкретни области на иновациите. Естествено в тази задача БР трябва и си сътрудничат с останалите участници във финансовия сектор – обществени и частни.

Някои автори (например Wray, 2009) твърдят, че има предпочитание към поддържане на ликвидност сред инвеститорите, както и към банки, които се отнасят с необходимата отговорност при предлагането на кредит за инвестиции. Предвид несигурността за бъдещето, в зависимост от характеристиките на новите сектори/проекти, които изискват ресурси, банките често не предлагат или нямат достатъчно кредитен ресурс (особено за дългосрочно кредитиране), дори ако финансовата система е напълно развита. Следователно съществуването на банки за развитие е оправдано поради наличието на ключови сектори и инвестиционни проекти за структурна трансформация в различни фази на развитие, които са изправени пред висока степен на несигурност по отношение на техния бъдещ успех (Mazzucato, 2013). Поради тази причина те не могат да бъдат финансирани от частната финансова система, която предпочита сектори или инвестиционни проекти, чиято очаквана възвръщаемост е по-малко несигурна. Това често са сложни и скъпи сектори/проекти, които изискват експертен опит в оценката им, като отчитат положителното въздействие за цялата икономика (например социални външни въздействия от гледна точка на ограничаване на изменението на климата чрез по-ниски въглеродни емисии). Поради тази причина Крегел смята, че в исторически план публичните банки са поели пътя да финансират дългосрочните инвестиции, необходими за икономическата индустриализация и трансформация. Освен това според него "неотдавнашното господство на частните финансови институции и презумпцията за предимство на тяхната ефективност са намалили наличието на дългосрочно финансиране за развитие" (Ferraz et al. 2016; Kregel 1988, Wray, 2009 p. 1).

Нещо повече, основното пазарно несъвършенство на функционирането на финансовите пазари навсякъде по света е тенденцията към т.нар. бум-бюст – подем във финансирането, последван от глад (вж. Keynes, 1936; Minsky, 1977; Kindleberger, 1978). Процикличният характер на частното финансиране предполага необходимостта банките за развитие да предоставят както краткосрочно, така и в по-висока степен дългосрочно, антициклично финансиране. Освен това финансовата криза от 2007-2008 г. показва, че няма гаранция, че дори развитите финансови пазари стимулират капиталовото развитие на икономиката не

само в кризисни, но и в некризисни периоди (De Luna-Martinez and Vicente, 2012; Wray 2010).

2. Ключови характеристики на националните банки за развитие

Както вече беше посочено в първите две глави, няколко национални банки за развитие са създадени преди края на Втората световна война, но повечето се появяват в различни периоди след нея. "Макар че почти половината от националните банки за развитие (49%) са създадени ... между 1946 и 1989 г., почти две пети (39%) са основани ... между 1990 и 2011 г." (Chandrasekhar, 2016) (вж. Фигура 3).

Една от първите важни характеристики, които националните банки за развитие споделят, е техният голям мащаб. Studart и Gallagher (2016), както и Gallagher и Sklar (2016) са изчислили, че общият размер на активите на националните банки за развитие през 2015 г. достига приблизително 5 трилиона долара, което значително надхвърля нивото на кредитите на многостранните (международните) банки за развитие – около 1 трилион долара през същата година. (Според други съществуващи оценки за активите на националните банки за развитие те са малко по-малки, но със същия мащаб).

Втората важна особеност на този вид банки е големият им брой. Въз основа на проучване на Bruck (1998) Chandrasekhar (2016) посочва, че в света оперират 550 БР, от които около 520 са НБР. Те са разположени в 185 държави, като развиващите се страни притежават средно по три или повече ДБР. Латинска Америка и Карибите имат най-голям брой ДБР (152), следвани от Африка (147), Азия и Тихоокеанския регион (121), Европа (49) и Западна Азия (47).

Обикновено ДБР "са институции, притежавани, администрирани и контролирани от правителството (държавата), което осигурява стратегическото ръководство на банката и назначава висшето ръководство и членове на борда" (De Luna-Martinez and Vicente, 2012). Почти три четвърти от изследваните от Световната банка НБР са 100% държавни, 21% са между 50 и 90% държавна собственост, а само 5% от правителствата имат миноритарна собственост.

De Luna-Martinez и Vicente (2012, p. 11-12) установяват, че "53% от ДБР са институции с тесен и специфичен мандат, който изрично се отнася до сектора, вида клиенти или дейности, които БР се очаква да подкрепи ..., [докато] 47% от ДБР са институции с по-широки законови мандати и се очаква да подкрепят по-широк кръг от дейности и сектори". Предимствата и недостатъците на широкия и тесния мандат са съществен политически въпрос. Тесните мандати насърчават институциите да се специализират в целевия си пазар, поради което мониторингът и оценката на изпълнението са по-лесни.

За разлика от тях ДБР с широки мандати изискват ресурси за финансиране на многообразен спектър от дейности и сектори. От тази гледна точка предимството е, че промените в предизвикателствата и потребностите на по-широката икономика позволяват да се наложи изискваният от ДБР акцент. Добър пример за предимствата на по-широкия мандат е стратегическата роля, която играят ДБР в новата и много необходима сфера на инвестициите, свързани с климатичните промени и адаптирането към тях – от общото финансиране в тази сфера около 35%, или 123 млрд. долара инвестиции идват от институции за финансиране на развитието, около 60% от които са от националните банки за развитие (оценки на Mazzucato и Penna, 2016, базирани на данни от Инициативата за политиката в областта на климата от 2013 г.).

Отраслите на икономиката, към които се насочват ДБР, са различни: "86% от ДБР са насочени към сектора на търговията и услугите, 84% към промишлеността, 83% към селското стопанство, 74% към строителството и жилищата, 66% към енергетика и 65% към инфраструктурата. Същевременно само 48% от ДБР са насочени към сектора на здравеопазването, 45% към образование и 43% към добивната индустрия" (вж. De Luna-Martinez and Vicente, 2012). Поради това има по-малък акцент върху отпускането на заеми за социалните сектори. На свой ред "92% от БР отговарят, че са насочени към малки и средни предприятия, 60% към големи частни корпорации, 55% към физически лица и домакинства, 54% към други държавни предприятия и 46% към частни финансови посредници" (пак там, с. 13).

В по-подробен анализ на някои от най-големите ДБР – CDB, KfW, BNDES и JFC (една от тях е в Европа – KfW), Ferraz et al. (2016) показват, че всички те отпускат кредити на микро-, малки и средни предприятия, за зелена икономика, за интернационализация и развитие на капиталовия пазар, а три четвърти от тях кредитират земеделие и инфраструктура.

От гледна точка на бизнес моделите De Luna-Martinez и Vicente (2012) посочват, че 52% от ДБР отпускат кредити чрез комбинация от първи и втори ред (директно и индиректно), докато едва 12% предоставят само он-лендинг кредитиране. Интересното е, че в Латинска Америка се намират голям брой ДБР "само на второ ниво". Тенденцията и в ЕС е към увеличаване на този дял (ИСО, ББР и др.). По отношение на кредитните условия продуктите, предлагани от ДБР, са съсредоточени основно в дългосрочни заеми (90%), следвани от заеми за оборотен капитал (85%), синдикираните заеми са 52%, а необезпечените – 25% (вж. Таблица 8).

Максимален срок на кредита, години	Процент от БР
До 5	16

От 6 до 10	29
От 11 до 15	19
От 16 до 20	22
От 21 до 25	7
Над 26 до 30	6
Общо	100

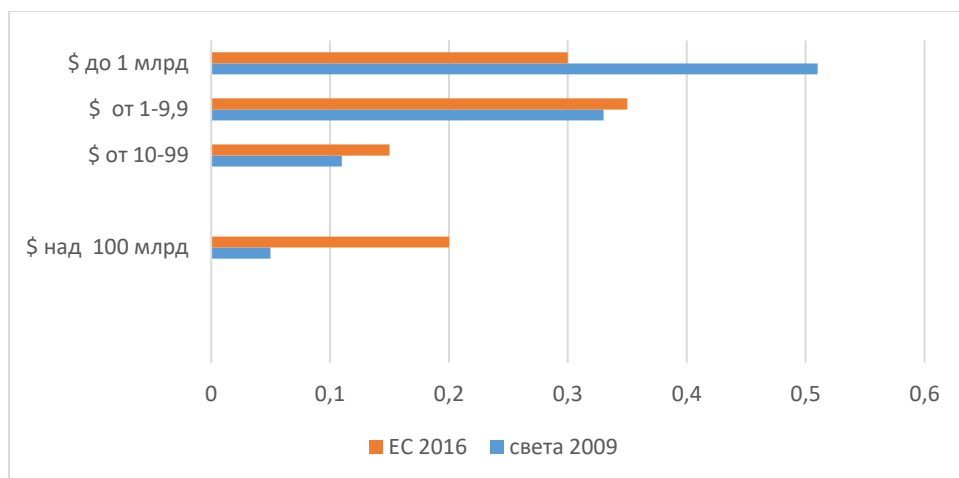
Таблица 8. Падеж на кредитите, предлагани от ДБР

Източник. De Luna-Martinez and Vicente, 2012, p. 16.

Данните от Таблица 8 показват, че 54% от кредитите на ДБР са с падеж над 10 години. Ето защо е правилно да се смята, че ДБР са основен източник на т.нар. капитал на търпението, особено подходящ за финансиране на проекти (например инфраструктурни), които стават рентабилни едва след дълъг период. Освен това "кредитът при субсидирани лихвени проценти е практика, приета от 50% от ДБР, обхванати от проучването. В края на краищата 73% от всички БР предлагат продукти за гарантиране на заеми, които частично компенсират загубите, претърпени от частния финансов посредник, когато клиентът не изпълни задълженията си" (De Luna-Martinez and Vicente, 2012).

Според проучването на Световната банка "76% от БР всъщност се регулират и контролират от една и съща институция, която упражнява надзор върху частните търговски банки в техните страни, като централната банка или банковата надзорна агенция ... 78% от ДБР отговарят, че са задължени да поддържат същите стандарти на пруденциален контрол (минимум капитал, изисквания за минимална капиталова адекватност, класификация и обезпечаване на кредити и т.н.) като частните търговски банки или всяка друга частна финансова институция" (De Luna-Martinez and Vicente, 2012).

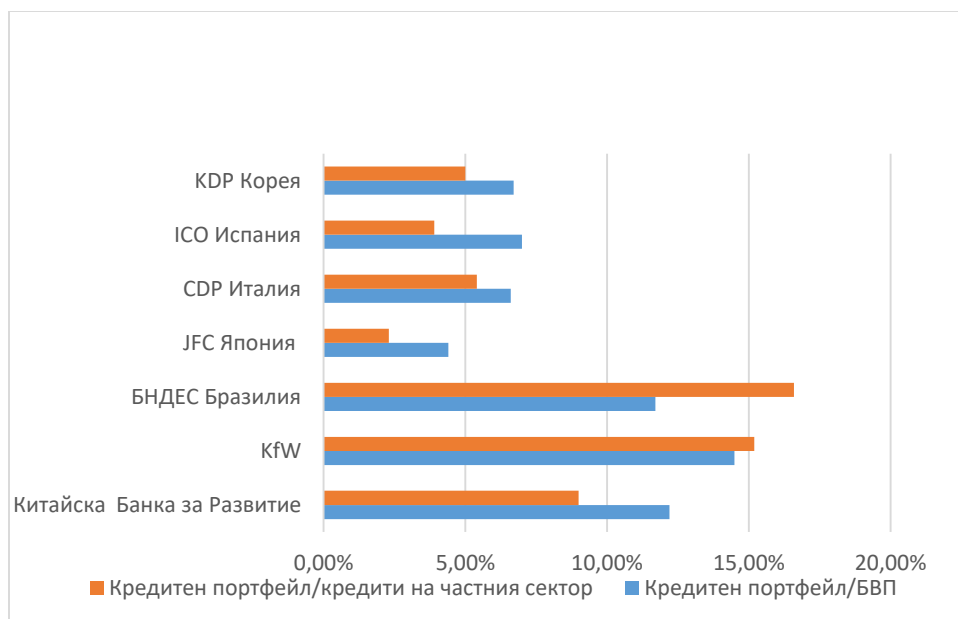
Фактът, че регулаторните агенции и принципи са едни и същи за ДБР, както и за останалите финансови институции, поставя някои въпроси. Основните сред тях са свързани с третирането на рисковете от дългосрочно кредитиране и концентрацията на портфейла. Повечето изследователи признават, че съществуващата регулация е насочена най-вече към кредитирането на ТБ в краткосрочен план, като изтъкват, че този ефект трябва задължително да се избегне при държавните банки за развитие. При инфраструктурното кредитиране концентрацията на портфейла е наложителна – в противен случай проектите биха били недостатъчно финансирани. Ето защо регулаторните норми трябва да бъдат преразгледани, за да се предотвратят неблагоприятните ефекти, които биха могли да окажат върху дейността на ДБР.



Фигура 27. Общо активи на ДБР, % от ДБР

Източник. Собствени изчисления по данни от De Luna-Martinez and Vicente, 2012, p. 7.

Разнообразието на ДБР в зависимост от мащаба на техните активи е голямо (вж. Фигура 27). Според цитираното проучване на Световната банка 5% от тези банки разполагат с активи над 100 млрд. долара. В другата крайност са 51% ДБР с активи под 1 млрд. долара. Ключовата променлива, която се изследва, е пропорцията на мащаба на банките спрямо размера на съответната икономика, както и спрямо величината на общия кредит за частния сектор. Във Фигура 28 са представени тези показатели при някои от най-големите БР за 2013 г. Според данните най-високо съотношение между кредитите и БВП се отчита при KfW, като то е сравнително близко до CDB и BNDES. Същевременно, ако общият кредитен портфейл се разглежда като съотношение спрямо общия кредит за частния сектор, най-високото съотношение е за BNDES, следвана от KfW и CDB. И по двата показателя останалите анализирани БР имат значително по-ниски стойности от KfW, BNDES и CDB.



Фигура 28. Кредитно портфолио и представителност на банките за развитие – 2013 г., %.

Източник. Além and Madeira, 2015, p. 114.

Макар че максимизирането на печалбата не е цел на ДБР, проучването и докладът на Световната банка показват, че "през 2009 г. 53% от изследваните ДБР са имали възвръщаемост на активите над средната за банковите си системи (за сравнение 42% през 2006 и 2007 г., 46% през 2008 г.). По отношение на възвръщаемостта на капитала (RoE) 19% от БР надвишават средните за съответната страна през 2009 г. спрямо 15% през 2006 г., 13% през 2007 г. и 18% през 2008 г." (De Luna-Martinez and Vicente, 2012, p. 18). На свой ред съотношенията на необслужваните кредити на всички банки за развитие с индиректно кредитиране (он-лендинг) намаляват с малко под 5% "(пак там, с. 17).

Ако се разгледат някои от най-големите ДБР, се установява, че през 2013 г. картината е положителна (вж. Таблица 9) – много ниски нива на просрочие по кредитите, като най-високи стойности се отбелязват при испанската ICO (най-вероятната причина за влошаването е дълговата криза в Еврозоната) и японската JFC. Според представените данни най-ниски проценти на просрочие имат BNDES, KfW и CDB. Що се отнася до възвръщаемостта на капитала, най-добри резултати по RoE отчитат BNDES и CDB (Китай), а най-лоши – KDB (Корея) и JFC (Япония), като и двете показват действителни загуби.

	CDB Китай	KfW Германия	BNDES Бразилия	JFC Япония	CDP Италия	CDC Франция	ICO Испания	KDB Корея
Активи (USD) млрд.	1331,3	619,7	363,4	260,4	242,4	190,7	136,3	131,1
Кредити (USD) млрд.	1162,3	528,8	263,5	222,8	137,6	N.a.	95	87,9
Нетна печалба	13	1,17	3,6	2,9	3,1	2,5	0,1	1,3

% Просрочени кредити	0,48	0,13	0,01	2,98	0,2	N.a.	5,3	3,1
Възвращаемост на активите %	1,02	0,27	1,01	1,13	1,29	1,33	0,08	1,01
Възвращаемост на капитала %	15,07	6,21	15,34	-6,84	14	N.a.	1,76	8,85
Брой служители	8468	5374	2859	7361	1440	N.a.	310	N.a.
Година на създаване	1994	1948	1952	2008	1850	1816	1988	1954

Таблица 9. Структура и икономическо и финансово изпълнение на избрани БР, 2013 г.

Източник. Além and Madeira, 2015, p. 110.

Последна важна характеристика на ДБР е финансирането. Според проучването на Световната банка 89% от ДБР заемат финансови средства от други финансови институции или издават дълг на местните капиталови пазари. Това показва близката и положителна симбиоза между публичните банки за развитие и частните финансови институции. 40% от тези ДБР получават бюджетни трансфери от правителството, а 64% - държавни гаранции⁴⁷. В глобален аспект за разлика от традицията в Европа 41% от ДБР приемат депозити от граждани.

3. Структура на кредитиране и финансиране на националните банки за развитие от сравнителна гледна точка

Тук е изследвана структурата на кредитирането и финансирането на националните банки за развитие, като е направено сравнение с тази на търговските публични и частни банки. Анализирани са и процентите на кредитиране и финансиране, с които тези банки оперират, както и качеството на кредитиране на БР, с фокус върху необслужваните заеми.

На базата на резултатите от мащабно проучване на Луна-Мартинес и Висенте, обхващащо 94 банки за развитие (De Luna-Martinez and Vicente, 2012), изследванията на Стефани Грифит-Джоунс, Жозе Антонио Окампо, Фелипе Резенде, Алфредо Шкларек и Майкъл Брей, включващи данни за 422 банкови институции (27 НБР, 36 публични и 359 частни банки) от 35 юрисдикции в Латинска Америка и Карибите през периода 2000-2014 г. (Griffith-Jones, Ocampo et al., 2017), както и използвайки данни от годишните отчети на банките за развитие в ЕС (от базата на BankScope), може да се обобщи, че БР са банки с

⁴⁷ Получаването на директни трансфери от правителството не означава непременно зависимост от държавните средства. Понякога банките за развитие, например KfW в Германия, получават трансфери от правителството, за да финансират лихвени субсидии за определен тип кредитополучател (De Luna-Martinez and Vicente, 2012, p. 10-11).

преобладаващо държавно участие в собствеността им, не привличат депозити на дребно и не са собственост на чужди или международни банки за развитие.

Кредитната активност на националните банки за развитие се различава значително от тази на частните. Данните от цитираните изследвания, както и собствените ни изчисления от анализа на годишните счетоводни отчети на 21 държавни банки за развитие в 28 страни от ЕС показват, че БР са фокусирали дейността си върху отпускането на кредити, което се потвърждава от средното съотношение между кредити и активи от 60% за 2016 г. (останалата част се състои от активи като ценни книжа и ликвидни активи)⁴⁸. Моделът до известна степен е подобен на този на търговските публични банки, които инвестират 52,6% от активите си в клиентски заеми. Съотношенията обаче са в контраст с отчетените в частните банки в ЕС, които са с много по-ниска средна стойност – относителен дял на кредити спрямо активи от 43,7%.⁴⁹ Интересното е, че кредитната активност на НБР е съсредоточена основно върху предоставянето на производствено кредитиране под формата на корпоративни и търговски кредити⁵⁰ – за такава дейност те отделят средно 49,3% от активите си в сравнение с 31,2 и 20,1% съответно за останалите публични и частните банки. Ясно е, че НБР са важен източник на производствено финансиране за корпорациите, като отново се потвърждава ролята им на организатори на икономическото развитие.

През разглеждания период държавните банки имат най-висок коефициент на държане на държавни ценни книжа (ДЦК)⁵¹ (средно 20% от общите активи). Анализиранияте стойности са непропорционални средни стойности между банките и държавите.⁵² Впоследствие обаче НБР увеличават дела си на държавни ценни книжа, като по този начин противодействат на намаляването му в останалите публични банки. През същия период частните банки инвестират много по-малко в държавни ценни книжа. Резултатите може да са знак, че НБР пренасочват финансирането си към инфраструктурно кредитиране на правителството, което е важен фактор за икономическото развитие. Но ако увеличеното държане на

⁴⁸ Общите кредити включват жилищни ипотечни кредити, други ипотечни кредити, други потребителски кредити, корпоративни и търговски кредити, други кредити и резерв срещу евентуални загуби от обезценени или необслужвани заеми.

⁴⁹ Средно общите активи на НБР се състоят от приблизително 60% кредити, 20% ценни книжа (които включват всякакви облигации), 10% ликвидни активи и 10% междубанкови позиции (може да включват кредитиране на централната банка).

⁵⁰ Корпоративните и търговските кредити включват заеми и лизинги на корпоративни и търговски предприятия.

⁵¹ ДЦК включват съкровищни бонове и други държавни ценни книжа. Дългосрочното финансиране включва дълг по главницата с падеж след 1 година, подчинен кредит и друго дългосрочно финансиране, <http://www.crei.cat/wp-content/uploads/2017/07/BGBD.pdf>

⁵² Резултатите не се променят значително при отчитане на размера на банките. . Използвани са и анализи на Brei и Schlarek (2017).

държавни ценни книжа се дължи на повишено финансиране на текущите разходи на правителството, това би било проблематично.

От изследваните данни не може да се прецени точната причина за държането на ДЦК или използването на тези средства от правителството. Съществува и вероятност правителството да рекапитализира банката, предоставяйки ѝ ДЦК – тогава увеличеното им държане не е доказателство, че банката финансира правителството, а точно обратното. За да се получи изчерпателен отговор на тези въпроси, трябва да се направи подробно проучване на структурата на финансиране и кредитиране за всяка НБР.

По същността си структурата на финансиране на банките за развитие е различна от тази на останалите публични и на частни банки. Средните стойности сочат, че БР разчитат на по-стабилни източници на финансиране, което се потвърждава от значително по-високия банков капитал и коефициенти на дългосрочно финансиране⁵³. Докато БР отбелязват среден коефициент на дялово участие и дългосрочно финансиране от съответно 25 и 35,7% от активите, при останалите публични и частните банки тези съотношения са значително по-ниски. При тях дългосрочното финансиране представлява средно 7,4% от активите, а съотношението акции/активи е средно 12,5% за частните и 9,9% за публичните банки (вж. BankScope; Claessens and von Horen, 2015; Griffith-Jones, Ocampo et al., 2017). Тази разлика може да се обясни с факта, че както частните, така и другите публични банки финансират дейността си основно чрез депозити, което не е така за БР.⁵⁴ Структурата на финансиране на банките за развитие показва, че те са по-добре подготвени за финансиране на дългосрочни проекти, без да страдат от несъответствието в сročността.

Що се отнася до реалните лихвени проценти при кредитирането, НБР са склонни да предоставят кредитите си при по-ниски лихвени проценти в сравнение с публичните и частните банки в съответния регион (вж. BankScope; Claessens and von Horen, 2015; Griffith-Jones, Ocampo et al., 2017). При всички банки се наблюдава тенденция към спад в реалните лихвени проценти по кредитите, което вероятно е свързано с повишената макроикономическа стабилност и намаляването на американските, европейските и японските лихвени проценти след финансовата криза. Макар че за периода 2000-2014 г. реалният лихвен процент на частните и държавните банки е между 13,2 и 9,8%, НБР са отпуснали заеми със среден размер от 7,1%. Това отново показва, че те изпълняват целта си

⁵³ Собственият капитал включва обикновения капитал, неконтролиращата лихва, резервите от преценка на ценни книжа, валутните преоценъчни резерви и други резерви от преценки. Дългосрочното финансиране включва първостепенен (привилегирован) дълг с падеж след 1 година, подчинен заем и друго финансиране.

⁵⁴ Депозитите включват текущи, спестовни и срочни депозити от клиенти.

чрез предоставяне на по-достъпни заеми за насърчаване на икономическото развитие.

Трябва да се има предвид, че начисляването на по-нисък реален лихвен процент от другите банки не означава непременно, че БР "субсидират" лихвите по кредитите. Макар че те може да не увеличават максимално печалбите си, все пак често отчитат печалби при тези лихвени нива (вж. BankScope; Claessens and von Horen, 2015, както и информация от годишните отчети на ДБР в ЕС за 2016 г.).⁵⁵ Реалните цени са изчислени въз основа на прогнозираната инфлация, пресметната въз основа на прост авторегресивен модел. Всички стойности са небалансирани средни стойности между банки и държави.

По отношение на финансирането банките за развитие имат по-високи разходи за външно финансиране в сравнение с останалите публични и частните банки. Това се обяснява с факта, че частните и публичните банки се финансират главно под формата на застраховани депозити, за които обикновено плащат по-ниски лихвени проценти от дългосрочното финансиране под формата на облигации и ценни книжа, които са основните източници на БР. Преди 2008 г. банките за развитие имат по-високи разходи за външно финансиране, а след това цената на ресурса се доближава до нива под нулата (след отчитане на инфлацията), като през 2013-2014 г. тази тенденция се засилва

Анализът на необслужваните кредити като дял от всички кредити и като процент от капитала на БР показва, че в ЕС рискът на кредитните портфейли във всички типове банки намалява значително след 2008 г. Вероятно това е свързано с управлението на риска и с макроикономическата стабилност. Според годишните отчети на банките за развитие в ЕС от 2008 г. насам необслужваните кредити в тях са намалели до около 5% от кредитите. Трябва да се отбележи, че сега БР имат най-ниско съотношение на необслужваните кредити в сравнение с всички типове банки, което е много положително.

В световен мащаб след 1990 г. банките за развитие и частните банки са изправени пред предизвикателства като неизпълнение на задължения по кредити от около 40-50% и реструктуриране на собствения капитал, като за отделните региони кризите са били през различни периоди (1997 г. в Япония, 2001 г. в Аржентина и Уругвай, 2002 г. в Бразилия, 2007 г. в САЩ и 2008 г. в Европа). Оттогава стабилността на банковия сектор значително се е подобрила.

4. Ролята на националните банки за развитието

⁵⁵ Лихвените проценти по кредитите се изчисляват като приходи от лихви по кредити, разделени на общите кредити, докато лихвеният процент по привлечения ресурс се пресмята, като общият лихвен разход се разделя на общите пасиви, нетно от собствения капитал.

Държавните финансови институции са важна част от всяка икономическа система. Те съставляват около 25% от всички финансови активи, а в Европейския съюз имат дял от 30% от цялата финансова система (Schmit, 2011). ДФИ включват много и разнообразни институции – банки за развитие, търговски банки, общински банки, застрахователни компании, национални гаранционни фондове, лизингови компании и др. Държавните банки за развитие, наричани още „финансови институции за развитие“ или „политически банки“, съставляват най-голямата част от финансовите институции за развитие.

В исторически план ДБР са създадени от правителствата, за да осигурят кредити и други финансови услуги на отделни юридически лица, фирми и на стратегически сектори от икономиката, които частният сектор не би искал или не може да обслужва така, както правителствата и държавните системи желаят. По време на последната световна финансова криза повечето ДБР изпълняват антициклична роля, предоставяйки кредити на частни фирми, които временно не могат да бъдат финансирани от частни търговски банки или от пазарите за капитал.

В продължение на няколко години основната цел на банките за развитие е да осигуряват достъп до международните капиталови пазари за правителства и държави, които или са смятани за твърде рискови от международните заемодатели, или имат силно затворени икономики поради търговски ограничения и контрол върху обменния курс на валутата – в резултат от това в тези страни обменните курсове не отразяват икономическата стойност на недостига на валутата им (вж. Schmit et al., 2011). През последните десетилетия обаче поради либерализацията на търговията и международната икономическа и финансова интеграция тази функция не стои като основна цел и задача нито пред Групата на Световната банка⁵⁶, нито пред големите регионални банки за развитие. В неотдавнашен доклад, анализиращ как Групата на Световната банка драстично преразглежда своите цели и задачи относно "борбата с бедността в световен мащаб", се изтъква, че това е изключително трудна задача, доста различна от тази за насърчаване на производството и инфраструктурата, за което финансовите институции за развитие първоначално са били замислени (вж. Kapur, Raychaudhury, 2014).

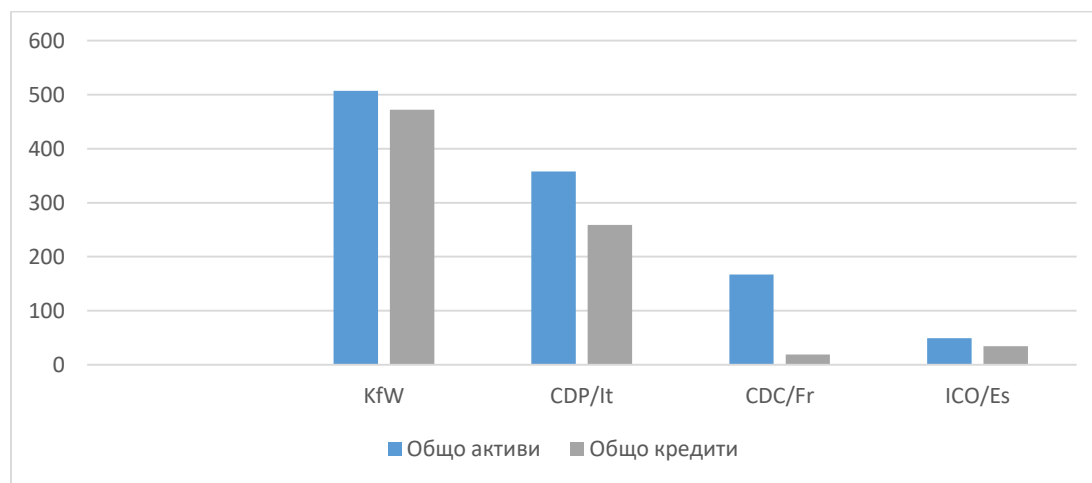
Както вече посочихме, банките за развитие са различни от търговските, многофункционалните, универсалните и инвестиционните банки по това, че имат за цел да осигурят средно- и дългосрочен капитал за производствени инвестиции, често придружени

⁵⁶ Групата включва The International Bank for Reconstruction and Development (IBRD), The International Development Association (IDA), The International Finance Corporation (IFC), The Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) и The International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID).

от техническа помощ. Производствените инвестиции трябва да бъдат идентифицирани, оценени и избрани с двоен набор от критерии. В краткосрочен план БР трябва да помогнат за пълноценното използване на производствените фактори (и по този начин да увеличат заетостта), а в средно- и дългосрочен аспект – да се повиши производителността на производствените фактори, за което те ще осигурят физически, финансов и технически капитал. Накратко, банките за развитие трябва да бъдат както кейнсиански, така и неокласически, което може да се определи като една от техните ключови характеристики, отличаващи ги от други категории инвестиционни банки.

След 1950 г. броят на международните и националните банки за развитие рязко се увеличава. Тъй като списъкът с международни, регионални и национални банки за развитие е доста дълъг, не е необходимо те да се изброяват, но е важно да се отбележи, че макар повечето от тях да имат различия в подходите и процедурите, основният им акцент е в кредитирането и финансирането на капиталова инфраструктура, подкрепа за малките и средните предприятия, намаляване на бедността и като крайна цел – изкореняването ѝ чрез производствени дейности. Голяма част от тези банки са държавни, но делът на частните инвеститори в тяхната капиталова структура се повишава.

Разнообразието от икономически, исторически и културни фактори е причина за наличието на различни видове ДБР в рамките на ЕС-28, организирани в силна мрежа, в центъра на която стои KfW. През 2017 г. KfW е втората по големина национална банка за развитие в света след CDB както по отношение на активите, така и по кредити, а също и по активното си участие във финансирането на трансгранични проекти, свързани с развитието (вж. Фигура 29).



Фигура 29. Избрани НБР: Общо активи и кредити, 2016 г., млн. евро

Източник. Собствени изчисления по данни от годишни отчети за 2016 г. на KfW (Германия), CDP (Италия),

CDC (Франция) и ICO (Испания).

Банките за развитие в Европейския съюз се разрастват бързо, особено от началото на новото столетие. През периода 2008-2016 г. общите им активи в ЕС се увеличават от 703 млрд. евро на 1152 млрд.⁵⁷, като през 2016 г. те са 7,8% от БВП на държавите-членки⁵⁸. Общите активи представляват 1,72% от общия обем на финансовите активи на Съюза⁵⁹. Ако се вземе предвид общият размер на финансирането на всички проекти, подкрепяни от НБР в ЕС, делът им достига 23,7% от общото формиране на основен капитал⁶⁰. Значителният размер на инвестициите в проекти, подкрепяни от НБР, е доказателство за техния силен капацитет за ливъридж.

Една от целите на дисертационния труд е да докаже ролята на националните банки за развитие в ЕС при излизането от последната финансово-икономическа криза.

Изследванията показват, че дългосрочните инвестиции (LTIs) могат да имат положителен ефект върху разпределението на доходите или поне за преодоляването на разликите от близкото минало (вж. Bassanini, Reviglio, 2014; Edenhofer et al., 2014). В неотдавнашни проучвания на политиката на Световната банка (Yifu Lin, Doemeland, 2012) се подчертава, че в дългосрочен план LTIs са необходимия инструмент на стратегия за изход от кризата, засегнала световната икономика от 2007 г. Дългосрочните инвестиции в много от държавите в ЕС изискват дългосрочно финансиране от страна на банките за развитие. Както вече отбелязахме, в ЕС най-значимите БР са френската CDC, германската KfW и италианската CDP. Има много средни и по-малки банки за развитие като тези на Австрия, България, Хърватия, Гърция, Полша, Испания, Великобритания и др. (пълен списък на изследваните НБР е даден в Приложение 1).

През 2010 г. по поръчка на EDFI⁶¹ международната консултантска фирма „Dalberg Global Development Advisors“ прави проучване относно методите и ефективността на националните банки за развитие в Европа. Конкретната цел е да се опише нарастващата

⁵⁷ Собствени изчисления от годишните отчети на 21-те НБР в ЕС.

⁵⁸ <http://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/DDN-20170410-1>

⁵⁹ <http://bruegel.org/2017/02/the-uks-brexit-bill-could-eu-assets-partially-offset-liabilities/>

⁶⁰ https://ec.europa.eu/transport/themes/infrastructure/ten-t-guidelines/project-funding_en

⁶¹ The European Development Financial Institutions (EDFI) е сдружение на 15 банки за развитие на 14 държави-членки на ЕС и Швейцария. Членовете на EDFI действат в съответствие с три принципа:

- а) функционират на места, където няма представителство на други инвеститори;
- б) изпълняват ролята на катализатор и присъствието им привлича други участници;
- в) действат по устойчив начин, защото намаляват зависимостта от плащания на помощи, разчитайки на заетостта и растежа като устойчиви източници за финансиране на развиващите се страни и нововъзникващите пазари чрез данъците.

роля и задачите на НБР в ЕС и да се очертаят възможностите им и предизвикателствата пред тях. Тъй като много НБР имат мандат да финансират частния сектор, в изследването се обръща специално внимание на това. Установява се, че една от най-големите пречки за местния бизнес в разглежданите страни е липсата на достъп до финансови услуги. Проучването ясно показва, че частният сектор е двигател за растеж не само в развитите пазарни икономики, а и в развиващите се и в икономиките в преход и че има значителен принос за намаляване на разликите (несъвършенства и неефективност на пазара).

Накратко, акцентът не е да се предоставя достъп до международните капиталови пазари (старата цел на банките за развитие), а да се помогне за насочването на спестяванията към инвестиции с краткосрочен кейнсиански ефект за увеличаване и подобряване на използването на производствените фактори, като в средно- и дългосрочен план се повиши и подобри производителността, и по този начин да се постигне конкурентоспособност.

Според проучването петнадесетте специализирани европейски институции, членуващи в EDFI, са успели както да стимулират положителен импулс за развитие в страните в преход и в развиващите се държави, така и да постигнат финансов успех в многобройни проекти. Изискването инвестициите да бъдат финансово успешни спомага и за това националните правителства да запазят умерено равнище на навлизането на капитали. Изследването показва също, че европейските страни са в състояние да кредитират работата на своите национални банки за развитие, за да постигат целите на ООН за развитие и да изпълнят отчасти съответните им квоти за официална помощ за развитие. Проучването обобщава, че НБР отдавна са се утвърдили като трети стълб на международните политики за развитие заедно с класическата работа на БР и международните банки за развитие. През последните години банките за развитие съдействат също и за подобряване на околната среда.

Пример за европейска страна с традиции в банкирането на развитието е Италия. Неотдавнашно проучване прави преглед на историята на Cassa per il Mezzogiorno, предшественик на много европейски национални банки за развитие (вж. Lepore, 2012). То потвърждава предишни оценки от изследването на Алфредо Дел Монте и Адриано Джанола, че до средата на 70-те години на XX век Cassa действа като една от най-добрите европейски банки за развитие, често е хвалена от Групата на Световната банка и е показвана като модел, на който трябва да се подражава (Del Monte, Giannola, 1978). От края на Втората световна война до 1964 г., когато Италия „израства“ и започва да отговаря на изискванията за кредитиране от СБ, всички проекти за реконструкция и развитие в страната се реализират чрез кредитиране от страна на Cassa, а не на правителството или на отделни министерства. Част от тях се осъществяват в сътрудничество с по-малки финансови агенции за развитие, някои от които имат специални функции да финансират производството в Сицилия и

Сардиния, а други подкрепят обучението и проектното планиране. Макар че на по-късен етап качеството на операциите на тази банка се влошава и това води до ликвидирането ѝ, тя е полезен пример за идентифициране на силните и слабите страни на националните банки за развитие с цел връщане на държавите в ЕС към растеж. На практика Италия става предшественик на подобна еволюция в други европейски страни.

През последните десет години по-ясно се вижда трансформацията на CDP от отдел в Министерството на икономиката и финансите до банка за развитие с миноритарни частни банки, предлагаща пълен набор от услуги – пряко или чрез специализирани фондове. CDP поддържа първоначалната си цел да финансира дългосрочно инвестиции в инфраструктура, но осигурява също и кредити за МСП, както и за стратегически и новаторски инициативи.

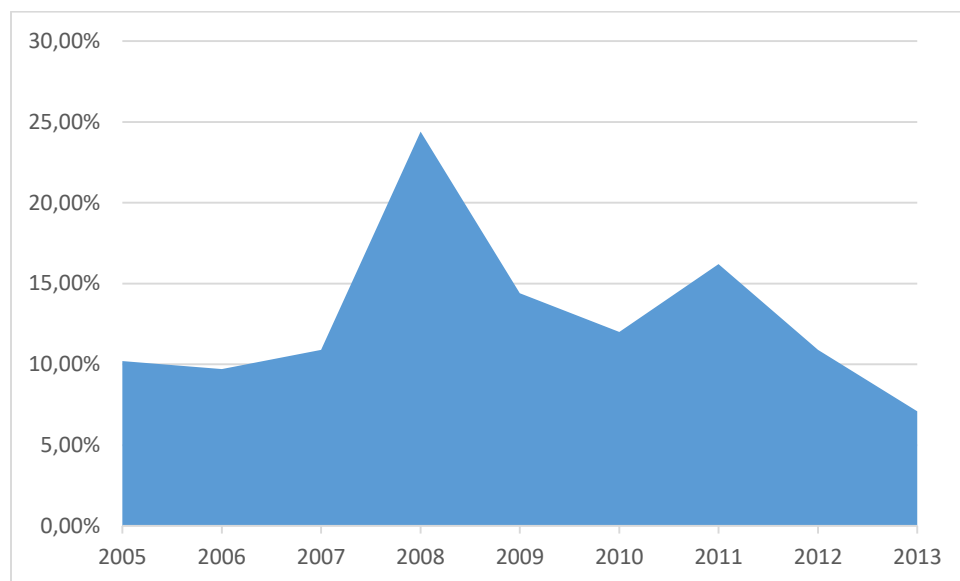
Примерът с банката за развитие на Италия CDP показва още веднъж, че между финансовите корпорации за развитие и БР има само номинална разлика. На страните в ЕС може да се помогне да увеличат своя темп на растеж и да осигурят по-равномерно разпределение на ползите за растежа, ако предоставят кредити и подкрепа на капитала за добре планирани и добре оценени инвестиции в инфраструктурата и за стратегически и иновативни инициативи. Това изисква хармонизация на параметрите за оценка и на критериите за подбор на проектите, особено когато става въпрос за иновативни програми и за проекти, които трябва да се включат в стандартите за собствения капитал, особено в операции, предназначени за подобряване на използването на факторите и производителността.

Международните и националните банки за развитие и новите финансови инструменти са необходими, за да смекчат риска и да спомогнат за преодоляване на кредитната криза. На институционално инвеститорско ниво те трябва да се превърнат в катализатор за финансирането на инфраструктурата и на МСП, засилвайки ролята на кредита. Те могат да имат и допълнителна роля за подпомагане на търговското банкиране, която да се изразява в покриване на разходите на ТБ при индиректното кредитиране. По този начин двата вида финансови институции се допълват на пазара, като в същото време привилегиите, предоставени на държавните банки за развитие (освобождаване от данъци, обществена гаранция), не изкривяват конкуренцията, защото запълват пазарните несъвършенства и могат да изиграят роля при балансирането на икономическите цикли. Сред новите инструменти, чието използване ще подобри кредитирането, са например механизмите за смекчаване на едностранчивостта чрез включването на кредитни гаранции, провизиране за първа загуба и осигуряване на мостово финансиране чрез преки заеми (Bassanini, Reviglio, 2013).

4.1. Антициклично кредитиране

Съществува нарастващ консенсус, че една от най-значимите функции на банките за развитие е тяхното антициклично въздействие, когато частното кредитиране спада рязко, особено по време на финансови кризи и след тях (Griffith-Jones and Ocampo, 2008). Това е особено важно, за да се подпомогне поддържането на дългосрочни инвестиции, включително в инфраструктурата, като по такъв начин се гарантира непрекъснатост на съществуващите проекти и се помага за стартирането на нови, ценни както за краткосрочен растеж, така и за дългосрочно развитие. Тази функция допринася също и за смекчаване на икономическия цикъл, както и за предотвратяване на задълбочаването на финансовите кризи (Rezende, 2015).⁶²

Ясната антициклична роля на големите ДБР е показана на Фигура 30 – от данните се вижда, че средният ръст на кредитния им портфейл от около 10% през 2005-2007 г. достига до почти 25% през 2008 г., а след това намалява. Същото се наблюдава и при испанската ICO (вж. Фигура 30).



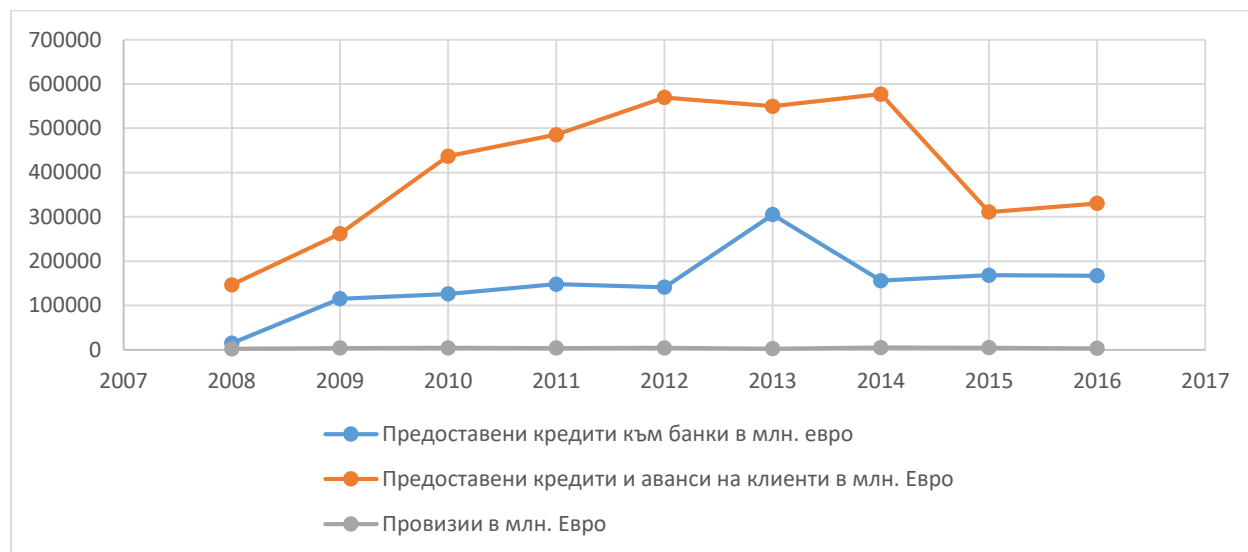
Фигура 30. Средно нарастване на кредитния портфейл на някои БР от извадката, %

Източник. Além and Madeira, 2015, p. 112.

Данните са от годишните отчети на няколко от големите БР (Бразилската BNDES, Китайската CDB, Германия KfW и Корейската KDB) , средни стойности на темповете на растеж

⁶² Във връзка с това е показателен представеният в глава 2 на дисертацията пример с испанската банка ICO.

Съществува достатъчен и дори увеличаващ се набор от подробни емпирични доказателства, че държавните банки за развитие в ЕС предоставят антициклично финансиране (вж. Фигура 31).



Фигура 31. Динамика на кредити на БР в ЕС към банки и клиенти и провизии през 2008-2016 г.

Източник. Собствени изчисления по данни от годишните финансови отчети на БР в ЕС, 2008-2016 г.

Brei и Schclarek (2013, 2015) сравняват кредитирането по време на финансови кризи от страна на ДБР и частните банки, като използват балансова информация за около 560 големи банки от 52 страни през периода 1994-2009 г. Те намират доказателства, че средният темп на нарастване на кредитирането в нормални времена е по-висок при частните банки в сравнение с банките от публичния сектор. При финансови кризи обаче темпът на растеж на кредитирането на частните банки намалява, а този на публичните се увеличава. Това също показва, че публичните банки имат антициклична роля във финансовите системи, докато частните се държат проциклично. Причините са няколко:

Първо, целта на държавните банки за разлика от техните частни партньори е не само да максимизират печалбите, но и да стабилизират и насърчават възстановяването на икономиката. Според Rudolph (2010) държавните финансови институции имат по-слаба воля за отклонение от риска и следователно осигуряват по-стабилен източник на финансиране. *Второ*, публичните банки са по-малко засегнати от тегления на депозити, както и по-лесно могат да избегнат банковата криза в тежки моменти поради имплицитната гаранция на държавата. Ценните книжа, емитирани от тези институции, също са предпочитани на пазара по време на кризи. *Трето*, при кризисни ситуации банките от

публичния сектор могат да бъдат по-лесно капитализирани от правителствата, отколкото от частните, които могат да срещнат трудности при вливането на допълнителни капиталови фондове на пазара.

Mazzucato и Penna (2016), както и Turner (2015) твърдят, че процикличното поведение на частните банки допълнително се увеличава от факта, че през последните десетилетия те все повече се съсредоточават върху краткосрочните печалби. Това означава, че са насочени към нискорискови краткосрочни печалби чрез търговия с ценни книжа и други инвестиции, като по-малко се интересуват от финансирането на дългосрочни производствени и иновативни проекти.

Други изследвания също достигат до подобни заключения. Micco и Panizza (2006) използват данните за банките на 119 държави за периода 1995-2002 г. и констатира, че отпускането на заеми от ДБР е по-малко чувствително към колебанията в бизнес цикъла от това на частните банки. Те откриват, че това различно поведение се дължи на изричната цел за стабилизиране на кредита. Bertay et al. (2015) установяват, че отпускането на кредити от държавни банки варира по-малко с икономическия цикъл и дори се повишава по време на банкова криза. Емпиричният анализ се основава на международна извадка, включваща 1633 банки от 111 държави за периода 1999-2010 г.

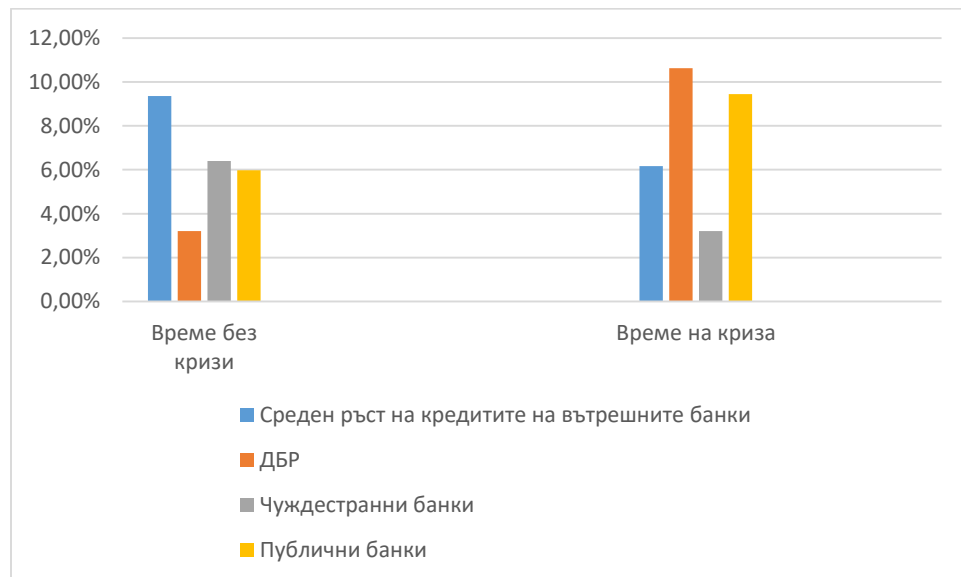
Тези констатации са важни от гледна точка на политиката. Ключов момент е съществуването на сравнително големи банки за развитие на публичния сектор (като част от общия банков сектор), които играят по-значима роля в създаването на антициклично финансиране и по този начин допринасят повече за икономическото възстановяване във време на криза или икономическо забавяне. Мащабът на банките за развитие е важен и по други причини, които са разгледани подробно по-нататък: подпомагане на осигуряването на достатъчно дългосрочно финансиране за ключови сектори като устойчива инфраструктура и иновации, където рентабилността би трябвало да се очаква в дългосрочен план; преход към устойчиво и приобщаващо развитие; подпомагане на предоставянето на достатъчен и по-евтин кредит на МСП и др.

Антицикличната роля на националните банки за развитие

ДБР играят важна роля за финансиране на икономическото развитие както в по-слабо развитите държави, така и в напредналите страни и в частност в членките на ЕС. По отношение на антицикличните кредитни политики ДБР могат да противодействат също на забавянето в кредитирането по време на рецесии или през кризисни периоди и да смекчат процикличното кредитиране на частните банки.

От изследването на Schclarek, Curutchet и Brei (2017), които използват данни за периода

1995-2014 г. от 336 банки от Латинска Америка и Карибският басейн, се вижда, че във времена на криза силно се увеличава кредитирането на ДБР (вж. Фигура 32).



Фигура 32. Ръст на кредитите

Източник: Schclarek, Curutchet, Brei (2017)

Причините за антицикличното поведение на БР по време на криза са следните:

- Целта на ДБР и публичните банки не е само да увеличат максимално печалбите от даден риск, но и да избягнат кредитната криза и банковия банкрут.
- ДБР и публичните банки е по-вероятно да се рекапитализират, тъй като правителствата имат по-големи ресурси от частните банкери.
- ДБР и публичните банки са подложени на по-малко тегления на депозити и револвиране на проблемите, свързани с краткосрочните инструменти, защото правителствата вдъхват по-голяма надеждност.
- ДБР имат по-добра структура на финансиране (притежават повече капитал, по-висок дял на дългосрочния привлечен ресурс и по-малко депозити) и по-нисък риск от проблеми с ликвидността и замразяване на рефинансирането.

Въз основа на посочените аргументи могат да се направят следните заключения за кредитната политика на ДБР:

1. Ефективността на антицикличното кредитиране от страна на ДБР зависи от:
 - размера на банката – той трябва да е голям по отношение на финансовата система;
 - наличието на силна структура на управлението – банката трябва да бъде добре управлявана, за да може да оперира успешно;

- наличието на финансова мощ (включва и правителството), за да може ДБР да действа в стресови ситуации;
 - координацията с другите правителствени финансови посредници.
2. Необходими са специални и иновативни кредитни линии за правилна диверсификация на портфейлите в кризисни ситуации, които да не се фокусират само върху капиталовите инвестиции, а и върху оборотни кредити и управлението на ликвидността.
 3. Кредитните линии за инфраструктурни проекти, които увеличават производствените и експортните възможности, също са препоръчителни.

В същото време трябва да се подчертае, че както беше отбелязано в предходните части, няма документи, базирани на иконометрични доказателства за ДБР. Изключение са някои изследвания на държавните търговски банки (вж. например Brei and Schclarek, 2013; Bertay et al., 2015; Cull and Martínez Pería, 2013 и др.).

4.2. Насърчаване на иновациите и структурната трансформация

Повечето автори смятат, че националните банки за развитие трябва да дадат приоритет на своята роля за насърчаване на иновациите и структурната трансформация в националните икономики (Gutierrez et al., 2011; Mazzucato and Penna, 2016; De Olloqui, 2013). Всички осем национални банки за развитие, анкетирани от Além и Madeira (2015), насърчават иновациите.

Изследванията по отношение на стимулирането на промишлеността и диверсификацията на отраслите като цел на НРБ са сравнително ограничени. Сред последните са Mazzucato and Penna (2016), както и Griffith-Jones, Ocampo et al. (2017). Според Hidalgo et al. (2007) и Ocampo, Rada et al. (2009) тази цел е лесна за доказване, като се има предвид, че насърчаването на диверсификацията на производства и сектори е важен фактор за иновациите и икономическото развитие. Освен това, както твърдят Schclarek и Navarrete (2016), диверсификацията на индустрията или отраслите чрез намаляване на агрегирания кредитен риск също е важен фактор за стимулиране на финансовото развитие.

По-голямата необходимост от инструменти за прилагане на по-дългосрочни национални стратегии за развитие, за структурна трансформация и иновации и по-специално от националните банки за развитие, получава всеобщо признание. Това съвпада с утвърждаването на разбирането за полезността на съвременната "индустриална политика" (Rodrik, 2004) и значението на "предприемаческата и развиваща се държава" (Mazzucato, 2013), която в тясно сътрудничество с частния сектор помага да се даде динамичен тласък за частни иновации и структурна трансформация. Тези твърдения се основават на успешни

примери в миналото, например в Източна Азия, както и в последно време в Китай и Индия. Mazzucato (2013) показва също, че много ключови иновации в най-свободният пазар – този на САЩ, са водени от публичното финансиране на иновации, изпълнявани от частния сектор.

Както беше посочено във втора глава, съществува спешна необходимост от голяма структурна трансформация в модела на икономическо развитие, за да може то да бъде адекватно на нуждите на планетата. Това изисква неотложно да се направят големи инвестиции в развитието на възобновяема енергия и в подобряването на енергийната ефективност. Ценен инструмент за осъществяването на тази задача е частичното финансиране от обществените банки за развитие. В допълваща перспектива Stiglitz и Greenwald (2014) твърдят, че успешният и устойчив растеж изисква създаването на перманентно обучаващо се общество и икономика на знанието с цел повишаване на производителността. Националните банки за развитие са важен институционален инструмент в подкрепа и на тази цел. Всъщност БР могат да помогнат за преодоляването на пазарните несъответствия както на финансовите, така и на познавателните пазари. С такъв статут на приоритетно финансиране на „зелена“ икономика са повечето банки за развитие в ЕС (английската БР, KfW и др.).

Ролята на НБР, свързана с иновациите, е особено важна по две причини. *Първо*, технологиите се нуждаят от значително финансиране за научноизследователска и развойна дейност. Такива инвестиции са с висок риск, дължащ се на фактори като провал на някои проекти в търсенето на успешни решения и дълги срокове на изпълнение с ограничени междинни финансови резултати, които съкращават частните инвестиции в тези области. Това изисква специално финансиране от държавата, но ДБР биха могли да помогнат за финансирането на частния компонент в съответните проекти.

Второ, тъй като новите технологии стават все по-оперативни и тяхното внедряване изисква все по-кратки срокове, се увеличава нуждата от мащабно и дългосрочно финансиране на необходимата инфраструктура. В тази област ДБР трябва да участват във финансирането на широкомащабна инфраструктура (например „зелени мрежи“), която има важни положителни странични последиствия. Това ще позволи пълноценното изпълнение на проекти (например за чиста енергия), които са по-малко привлекателни за частния сектор поради техния мащаб или времева продължителност и при които социалните придобивки надделяват над частните ползи.

Във връзка с капацитетите, които притежават ДБР и които ги правят особено подходящи за финансиране на иновациите, както и за създаване и развитие на нови сектори или

индустрии, Mazzucato и Penna (2016) посочват, че тъй като са банкови институции, ДБР вече разполагат с възможности и знания за достъп до икономическата осъществимост на проектите. Освен това те традиционно са предоставяли дългосрочно финансиране (например за капиталоемки проекти), а дългосрочно ангажираният капитал е от решаващо значение за постигането на икономически целесъобразни нови проекти. В допълнение ДБР са в добра позиция да координират заинтересуваните страни като част от процеса на банкиране за развитие, да установяват взаимоотношения и да изграждат мрежа от участници (от правителствени служители до представители на корпоративните интереси и на потребителите). Фактът, че ДБР имат огромно портфолио от инструменти за финансиране (собствен капитал, кредити, безвъзмездни средства и т.н.), им позволява да предоставят най-подходящия инструмент за проекта, независимо дали е постепенен, или радикален (например радикални иновации, кредити за допълнителни иновационни проекти и безвъзмездни средства за научноизследователска и развойна дейност в „синьо небе“).

Особено важно е, че ДБР традиционно изпълняват своите роли в координация с правителствените политики и новите им мисии могат потенциално да се надграждат в мрежата от тези политика. Ето защо те не трябва да се разглеждат в изолация. Техният успех зависи от координацията между националните посредници на икономическата политика за насърчаване на развитието и нейното финансиране. Финансирането обикновено се предоставя от ДБР, които играят и ключова роля в ускоряването на частното финансиране за важни цели на обществото (Rezende, 2015). Добър пример за това е немската KfW, която се включва активно в стартирането на сектора на възобновяемата енергия в Германия, като първоначално финансира всички частни инвестиции в слънчева енергия в рамките на ясна правителствена политика за насърчаване на подобни инвестиции. Координацията на двата елемента води до значителен успех в тази област (Griffith-Jones, 2016).

Съществен аспект, който трябва да се подчертае, е необходимостта от тясно сътрудничество и консултации между правителството и частния сектор в разработването на най-добрата стратегия за определяне на правилните цели за структурна трансформация и за най-ефективното им постигане. Оттук се поражда и въпросът относно ролята на БР в публично-частната структура за идентифициране и подбор на предприятия, сектори, вериги и региони. При оценяването на секторите и подсекторите, които трябва да се насърчават, правителствата и банките за развитие трябва да отделят по-голямо внимание на максималното възвръщане на развитието, а не само на финансовата възвръщаемост. БР трябва да имат дългосрочна визия, като дават приоритет на секторите, осигуряващи най-висока възвръщаемост за развитие в дългосрочен план. След избора трябва да бъдат разгледани както потенциалното въздействие на проектите в приоритетните сектори върху

развитието, така и способността им да генерират положителна финансова възвръщаемост (Griffith-Jones, 2016)

4.3. Подобряване на финансовото приобщаване

Националните банки за развитие играят много важна роля при предоставянето на достъп до финансиране за МСП и микропредприятия (включително семейно земеделие), като става въпрос не само за дългосрочни кредити (Gutierrez et al., 2011; De Olloqui, 2013; UN-DESA, 2005; De Luna-Martinez and Vicente, 2012). За МСП финансовото включване е предпоставка за продуктивно развитие, иновации и по-висока производителност. Финансирането на микропредприятията пък е от решаващо значение за намаляване на бедността и за подобряване на нискокачествените стандарти, които характеризират самостоятелната заетост в развиващите се страни. Липсата на достъп до финансиране на малките фирми и бедните хора засилва неравенствата. В много нововъзникващи икономики и дори в някои развити държави достъпът до финансиране както на физически лица, така и на малки фирми все още е въпрос, чието решение се нуждае от сериозни политически действия, особено (но не само) по време и след финансовите кризи или спадове. Като цяло за финансовите системи в развиващите се страни са характерни проблеми, свързани със сегментирането – от тях често са изключени широки части от производствения сектор като микро-, малки и средни предприятия.

МСП играят решаваща роля в повечето пазарни икономики като доставчици на възможности за заетост и доходи и като средство за иновации и растеж. Като дял от общата формална заетост в производствения сектор тези предприятия са средно 45 и 67% съответно в държавите с високи доходи и в развиващите се страни (експертна група за финансово включване за 2010 г. (Griffith et al.2017)). В същото време те постоянно отчитат сериозни пречки в достъпа им до финансиране в сравнение с по-големите фирми, което ограничава способността им да растат. По-значителните финансови пречки на свой ред се отразяват върху техния модел на финансиране – МСП са склонни да използват значително по-малко външно финансиране, отколкото големите фирми, както за оборотен капитал, така и за инвестиции в дълготрайни активи, тъй като самата банкова система има склонност да ги финансира основно краткосрочно и търси споделящи риска партньори за по-дългосрочно кредитиране.

Според редица изследвания разликата в достъпа до финансов кредит между МСП и големите фирми е много по-незначителна в страните с по-високи доходи, отколкото в развиващите се държави. Независимо от това дълговата криза в Евронзоната намалява достъпа до частни кредити за МСП, особено в кризисните страни, което показва, че дори

развитите икономики не са имунизирани срещу цикличните спадове и изискват компенсаторни действия от страна на публичните банки за развитие.

Проблемите, пред които са изправени микропредприятията, включително тези в семейното земеделие, са още по-тежки от тези на МСП, защото те най-често са изключително зависими от неформалните канали за финансиране. В това отношение е важно да се предоставят широки възможности за финансовото приобщаване, включващи стари и нови финансови посредници, които работят в малък мащаб – например кредитни съюзи и институции за микрофинансиране, но също и основния финансов сектор (частен и публичен).

Когато достъпът до външно финансиране е ограничен, производственият капацитет на фирмите и способността им да растат и да просперират са слаби, тъй като, за да оперират, те трябва да разчитат на собствените си ресурси. Това създава порочен цикъл, който поддържа по-малките производствени единици в трайно състояние на уязвимост и нисък растеж със сериозни социални последици, свързани с бедността и неравенството. Важно е обаче да се подчертае, че кредитите за микропредприятия и МСП трябва да отговарят на стандартите за кредитоспособност и съответно на капацитета на тези предприятия да изплащат възвръщаемост. Има доказателства, че това се случва често и че може да бъде подобро чрез подходящи гаранционни фондове за такива фирми. По-голяма част от ДБР в държавите-членки на ЕС предлагат подходящи гаранционни схеми, включително и по линия на Съюза (инициативата на Европейската комисия JRREMIE, ЕФФИ, COSME и др.).

Общата обосновка за съществуването на банките за развитие и подобни на тях институции и в индустриалните, и в развиващите се страни е осигуряването на финансиране за микропредприятия и МСП, които са твърде малки и съответно транзакционните разходи са високи и затова не са от интерес за повечето търговски кредитори. Голяма част от тези фирми обаче могат да бъдат жизнеспособни, а в случая с микропредприятията – да преминават от самозадоволяване към конкуренция. Същевременно, макар че много от новосъздадените МСП не преживяват много дълго, те могат да генерират ползи, които надхвърлят техния жизнен цикъл, но въпреки това частните пазари не са заинтересувани да инвестират достатъчно в тях. Банките за обществено развитие или специалните механизми, които се съсредоточават върху кредитирането на ММСП, са предназначени да преодолеят пазарното несъответствие, като проектират своите кредитни и други инструменти, включително и техническа поддръжка, за да отговорят на специфичните нужди на клиентите си.

Въпреки че отпускането на кредити за ММСП е рисковано, опитът показва, че това може да стане на търговска основа. Например банката за бизнес развитие на Канада (BDC) е

задължена съгласно федералния закон да връща печалба на единствения си акционер – федералното правителство, и през последното десетилетие изискването се изпълнява ежегодно. BDC е била в състояние да направи това, защото работи самостоятелно и показва ръстове и без намеса от правителството (Culpeper et al., 2016). Не всички национални банки за развитие обаче са добре позиционирани, за да отговорят на финансовите нужди на малките предприятия. Ценен опит за това как да се посрещнат финансовите нужди на ММСП могат да предложат други видове посредници като кредитни съюзи и други банки в ЕС, като тук от решаващо значение е достъпът на тези посредници до индиректно кредитиране, както и директното кредитиране от ДБР. За кредитополучателите пък е важно да използват различните форми за достигане до производителите и да имат по-лесен достъп до финансиране.

Според Mazzucato и Penna (2016), за да се открият, финансират и проследят онези МСП, които имат най-голям потенциал за растеж и иновации, е добре да се използва комбинация от критерии: да се финансират МСП, които са икономически жизнеспособни и имат възможности да създават устойчиви работни места, но в същото време да се дава приоритет на предприятията, които са по-склонни да растат и да внедряват иновации. За тези компании предоставянето на рисков капитал (например под формата на дялов капитал) е толкова важно, колкото и осигуряването на социален капитал (например под формата на подкрепа за работа в мрежа и съвместно управление). Едно от основните предизвикателства пред НРБ при инвестиране в иновационни проекти е как да се справят с това, че не се знаят какви са шансовете за успех. Най-добрата реакция при тези евентуални финансови загуби е финансирането на портфейли от МСП, за да се разнообразят идиосинкратичните (характерните) рискове (вж. Griffith-Jones, 2016).

Що се отнася до разпространението на финансирането на МСП от страна на ДБР, изследването на Além и Madeira (2015) показва, че и осемте разглеждани от авторите банки предоставят такъв вид кредити. Освен това ЕИБ, както и много ДБР обръщат специално внимание на кредитирането на МСП чрез провежданите от тях антициклични политики след кризата от 2007-2009 г. В случая с ЕИБ нараства не само кредитирането на МСП чрез частни банки, но се увеличават и наличните средства за Европейския инвестиционен фонд (ЕИФ), който е специализиран фонд в рамките на групата на ЕИБ, предназначен изключително за МСП. От анализа на годишните финансови отчети на ДБР в държавите-членки нашето изследване също потвърждава ангажимента на всички банки за развитие към ММСП.

Независимо от нарастващия консенсус относно важната роля на ДБР за финансиране на МСП и тяхното ефективно участие в него иконометричните доказателства за

диференцираното поведение на частните и на държавните банки са оскъдни. Едно от редките изследвания по тези въпроси – това на Behr et al. (2013), съсредоточено върху малките държавни търговски банки в Германия, установява, че когато имат достъп до такива банки, МСП са по-слабо ограничени във финансово отношение, отколкото, когато контактуват с частните търговски банки. Същевременно изследването доказва, че тези държавни банки не отчитат по-добри резултати от търговската дейност, нито пък поемат повече рискове в сравнение с други банки. В допълнение се установява, че кредитите за МСП от малките държавни търговски банки са по-малко циклични, отколкото кредитирането от кооперативни банки.

4.4. Инфраструктурно финансиране

Бъдещото глобално търсене на дългосрочни инвестиции ще бъде толкова голямо, че банките за развитие в ЕС ще имат действителен принос само ако съумеят да привлекат частния сектор и да се възползват от силата на капиталовите пазари. Целта трябва да бъде разработване на инфраструктурни инвестиции в "клас активи" с отделна регулация, за да се даде възможност на вътрешните и международните институционални инвеститори да разпределят по-голям дял от портфейлите си в съответните активи.

Финансовите институции за развитие биха могли да насърчат процеса на осъществяване на програми за директно инвестиране в инфраструктурата от страна на глобални институционални инвеститори. (виж Евгениев, Е., 2012) По оценка на ОИСП на сегашния етап те инвестират главно под формата на неликвиден капитал – между 3-5% от управляваните активи. Правителствата могат да изиграят ключова роля в това отношение чрез ясни и стабилни регулации, както и чрез насочването на спестяванията към дългосрочни инвестиции в реалната икономика (Bassanini, Reviglio, 2013).

Една от главните цели на националните банки за развитие в сътрудничество с МБР е да преминат отвъд традиционните дългосрочни кредити и да поемат ролята на катализатор за търговското финансиране в по-голям мащаб, като по този начин осигурят необходимия мост между правителствата, спонсорите на проектите и капиталовите пазари. ДБР са особено подходящи за инфраструктурно финансиране, тъй като могат да осигурят дългосрочно финансиране, необходимо за този тип инвестиции, за да станат печеливши, предвид големия мащаб на първоначалната инвестиция и дългия период на амортизация. Освен това БР могат да финансират с относително ниска себестойност, защото обикновено имат високи кредитни рейтинги (колкото на техните правителства), така че имат възможност да заемат сравнително евтино средства от капиталовите пазари и да прехвърлят това предимство в разходите на своите кредитополучатели (вж. Griffith-Jones and Kollatz,

2015, p. 13).

Съществува и по-широк поглед върху ролята на ДБР при финансирането на инфраструктурни инвестиции. Studart и Gallagher (2016) например твърдят, че "националните банки за развитие могат да играят водеща роля при намаляването на разходите и идентифицирането на рисковете от проекти, при използването на глобални и местни финанси, управлението и лидерството по проектите и постигането на целите на проекта. В най-добрия случай НБР могат да придадат увереност, да намалят рисковете, да приложат съответните инструменти и да насърчат участието на други източници на финансиране както в началната фаза на проекта, така и след като той достигне зрялост. Като честни финансови посредници те могат да съдействат за обединяването на правителствата, частния сектор, инвеститорите и гражданското общество и да помогнат за създаването на възпроизводими и мащабни модели." Авторите посочват и някои предизвикателства, пред които са изправени ДБР при финансирането на инфраструктурата. Най-голямото сред тях е размерът им спрямо инвестиционните нужди на страните – при по-малките БР се ограничава "способността им да се ангажират ефективно с идентифицирането на проекта, дизайна и извън него" (пак там).

Преди финансовата криза през септември 2007 г. американските частни инвестиционни банки финансират доста голям обем инфраструктура в развиващите се икономики. Банките и други частни инвеститори разрешават кредити с дълъг срок на падежа, които са рефинансирани от тях чрез заеми с по-кратки срокове на капиталовите пазари. С настъпването на кризата разминаването в падежите се оказва една от причините за бързото „заразяване“ на банките, тъй като рефинансирането става много по-трудно. След кризата банките намаляват падежното несъответствие, като новата регулация ги принуждава да се съобразяват много по-стриктно с нея. Макар и добро за финансовата стабилност, по този начин се ограничава предоставянето на дългосрочно частно финансиране за инфраструктурни проекти, особено в кратко- и средносрочен план. Това е доказателство за трудностите, които могат да възникнат за частните инфраструктури в нововъзникващите пазари, а дори и в развитите страни, като "дълги падежи" и "големи билети" (големи клиенти, висока себестойност), особено в някои сектори с високи рискове по подразбиране.

Ограниченото частно кредитиране, съчетано с огромната нужда от инфраструктура както в развиващия се, така и в развития свят, увеличава възможностите за финансиране от страна на ДБР, а тясното им сътрудничество с частния сектор и международните банки за развитие подпомага постигането на подходящ ливъридж. Създаването на нови МБР, например Новата банка за развитие (NDB) и Инвестиционната банка за азиатска инфраструктура (АИБ), първоначално посветена основно на инфраструктурата, показва важността на

инфраструктурата за региони като Азия и за БРИКС. Европейският съюз също стартира значими инициативи за засилване на ролята на ЕИБ и ДБР за финансиране на инфраструктурата.

Въпреки че се сблъскват с някои ограничения при осигуряването на подкрепа за инфраструктурата, ДБР имат многобройни предимства по отношение на финансовите условия, информацията и способността да се справят с риска, което означава, че те могат да играят значителна ускоряваща роля. Това е осъществимо, особено ако ДБР продължават да се стремят към разработване на подходяща комбинация от традиционни дългосрочни кредити с други финансови инструменти за приключване на даден проект като капиталови инвестиции, гаранции или партньорства. ДБР имат неоползотворен потенциал да ускорят използването на инструменти, които могат да доведат до по-големи обеми от кредити в частния сектор. Някои анализатори обаче предупреждават, че рискът от нетрадиционни финансови инструменти е значителен, поради което е необходимо да се внимава при тяхното прилагане, за да се избегнат прекомерни условни задължения (вж. Griffith-Jones and Kollatz, 2015).

Основен проблем при финансирането на инфраструктурата е проектирането на инструменти като гаранции, при които ДБР поемат достатъчно риск да направят инвестицията привлекателна за частните кредитори и инвеститори, но не залагат прекомерен бъдещ риск за банката или правителството чрез условни задължения. Това може да бъде допълнено от опит за проектиране на инструменти, помагачи на ДБР и на правителството първи да разпознават проектите, които биха могли да станат по-изгодни от очакваното.

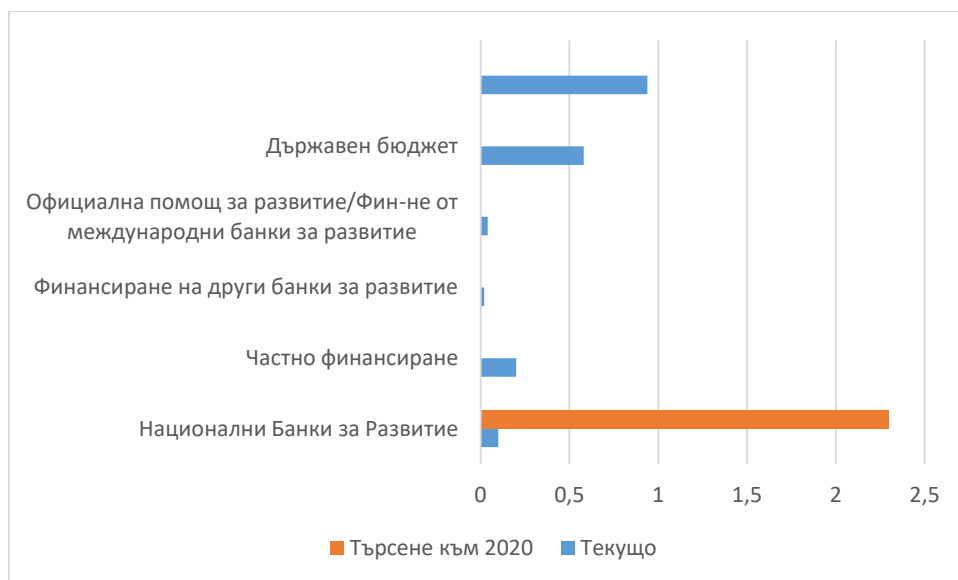
В инфраструктурата видовете рискове се променят в рамките на цикъла на проекта и следователно е възможно да се наложи механизмите на ДБР да варират в зависимост от етапа на проекта, включително и при неговата подготовка. Според някои автори (вж. например Bhattacharya, Romani and Stern, 2015) има различни етапи от инфраструктурните проекти и рисковете и свързаните с финансирането съображения варират за всеки от тях.

От съществено значение за развитието на инфраструктурата са два параметъра – матуритет и мащаб. Инвестицията обикновено е висока в началната фаза, а строителният период, както и времето за амортизация могат да бъдат много дълги. Поради това е възможно да е необходимо финансиране от държавни банки и/или правителства за преодоляване на пазарните несъответствия или несъвършенства като липсата на мащабни дългосрочни финанси. В някои случаи, например в „зелената“ инфраструктура, ДБР и правителствата се справят с външните фактори много по-добре, особено там, където социалните разходи и

ползи се различават от частните. Това важи и за стратегически важна инфраструктура, например свързването на няколко държави, което предполага големи ползи, но може е съпътствано от допълнителни рискове поради различни регулации в отделните страни.

В миналото голям дял от инфраструктурата се е финансирал от публичните бюджети. Но търсенето на инфраструктура не е възможно да се обслужва само от бюджета. Напротив, след финансовата криза през септември 2007 г. ограниченията (реални и възприети) на бюджетите в много страни по света водят до намаляване на инвестициите, финансирани от държавните бюджети, което, както се посочва в доклада на МВФ от 2015 г. и в много други анализи, оказва отрицателно въздействие не само върху производството, частните инвестиции и безработицата, но и върху бъдещия растеж. Освен това, въпреки че изпълняват важни функции при финансирането на инфраструктурата, съществуващите МБР могат да удовлетворят само част от огромните нужди от инфраструктурно финансиране на развиващите се и нововъзникващите икономики. ДБР играят ключова роля в подпомагането на финансирането на инфраструктурата и по този начин, най-вече във фискално трудни времена, допълват публичните и частните инвестиции в тази област. Те могат да извършват такава дейност добре, особено в случаите, когато са придобили предишен опит и имат достъп до дългосрочно финансиране.

Според Bhattacharya и Holt (2015) както в нововъзникващите, така и в развиващите се икономики има огромни неудовлетворени инфраструктурни потребности и ако те не бъдат задоволени в кратък срок и в достатъчна степен, това ще ограничи техния растеж. Авторите изчисляват, че само между 2014 и 2030 г. разликата между текущите и необходимите инвестиции в инфраструктура в тези държави ще достигне между 1 и 1,5 трилиона долара годишно за основните инфраструктурни сектори (вж. Фигура 34). Други оценки са дори по-високи – например Studart и Gallagher (2016) стигат до 3,5-4 трилиона долара за инфраструктурни инвестиционни нужди годишно през следващите 15 години в развиващите се пазари и страни. Тъй като сегашните нива са около 1 трилион дол. годишно, това предполага неудовлетворени нужди от 2,5 до 3 трилиона долара годишно. Големият размер на неудовлетворените инфраструктурни потребности ясно потвърждава необходимостта от дейността на ДБР, за да може да се запълни този огромен недостиг от финансиране.



Фигура 33. Финансиране на недостига на инвестиции за инфраструктура до 2020 г. в развиващите се страни, млрд. дол.

Източник: Bhattacharya and Romani, 2013 и собствени изчисления по данни от докладите на ЕЦБ.

4.5. Финансиране на предоставянето на глобални обществени блага – участието на ДБР в борбата с изменението на климата

Изключително важна област, в която ДБР трябва да се ангажират през следващите години, е борбата с изменението на климата.

Международната общност определя предотвратяването на и адаптирането към изменението на климата като основен нов приоритет с висока степен на неотложност. Целта за устойчиво развитие поставя в центъра на стратегиите за развитие постигането на баланс между усилията за разрешаване на проблемите, свързани с климата и околната среда, и икономическия растеж. Тъй като ДБР притежават предимствата на натрупания експертен опит, както и административна ефективност, обвързана с компетентност, те могат да помогнат в това отношение, като мобилизират допълнително финансиране за разработване на политически рамки и за реализацията на ефективни проекти, които да демонстрират жизнеспособността на определени видове инвестиции, вкл. „зелени“ и в областта на възобновяемите енергийни източници (вж. Spratt, Griffith-Jones and Ocampo, 2013).

Стратегията за борба с изменението на климата на ДБР съдържа няколко елемента:

- Включване на изменението на климата в оперативната политика на банките. Например, когато става дума за проекти, които засягат целите на икономическото развитие, но не се опитват да ограничат или дори увеличават емисиите на парникови газове, ДБР са в ключова позиция да подкрепят нисковъглеродни опции, които в същото време ще допринесат за

намаляването на бедността, както и за реализирането на други цели на развитието. В този смисъл традиционната финансираща роля на ДБР трябва да бъде адаптирана, за да се включат външните въздействия на околната среда и да се улесни въвеждането на необходимите технологии, дори когато това е по-малко привлекателно в краткосрочен план. От особено значение за нововъзникващите икономики е възможността за "скок" чрез незабавно възприемане на такива технологии (например свързани с възобновяемата енергия или с ограничаването на въглеродните емисии). Това не само ще спомогне за адаптирането към и смекчаването на изменението на климата в световен мащаб, но по този начин ще се избегнат преходните разходи, поемани от развитите държави в секторите, където се използват стари и нискоефективни технологии.

- Зелени инициативи. Особено ценно е, когато ДБР заедно с правителството, което разработва политическата рамка съвместно с участващия във финансирането и изпълнението частен сектор, предприемат важни инициативи в областта на „зелените“ финанси – например изграждане на „зелени мрежи“, подпомагане на въвеждането на нови форми на възобновяема енергия и др.

В това отношение положителен пример е ключовото участие на KfW в Solar PV, която през 2007-2009 г. финансира всички първоначални инвестиции в проекта, когато в Германия слънчева възобновяема енергия започва да се използва в по-голям мащаб (вж. Griffith-Jones, 2016). Впоследствие постепенно ролята на KfW намалява, тъй като в проекта се включват други, основно частни, източници на финансиране (от 2010 г. най-малко половината от новите инвестиции в Solar PV са частни или други източници). Този пример е показателен за големия принос на една банка за развитие в осъществяването на мащабна структурна трансформация, финансирайки и демонстрирайки ползите от нови технологии и сектори.

- Адаптиране. Според последните оценки сега от общата сума от 97 млрд. дол. за финансиране на борбата с изменението на климата 93 млрд. от се отпускат за смекчаване на последиците от изменението и само 4 млрд. дол. – за адаптиране към тях (Buchner et al., 2011). Акцентът върху инициативите за смекчаване на последиците е разбираем – по-целесъобразно изглежда да се отделят средства за справяне с източника на проблема, отколкото да се помага на потърпевшите от това. Подобно схващане обаче е погрешно и ограничено, тъй като не взема под внимание факта, че "приспособяването" е най-доброто средство за изграждане на устойчивост срещу изменението на климата, т.е. като стратегия за намаляване на риска, която е от съществено значение за всички развиващи се страни. Ето защо е важно да се осъзнае, че по-нататъшното смекчаване днес може да означава по-малка нужда от адаптиране в бъдеще (Culpeper et al., 2016).

Тези съображения подчертават ключовата роля, която ДБР в сътрудничество с частния сектор и МБР трябва да играят при проектите за превенция и адаптация на изменението на климата. Сметчането е глобално обществено благо с универсални ползи, докато адаптацията е с по-ограничени аспекти и е свързана повече с традиционната подкрепа за развитието, но и двете са изключително важни. Сега финансирането е насочено изключително към сметчане на последиците, но е необходимо да започнат да се отделят много повече средства и за адаптирането (Ghosh, 2010).

5. ББР, мандати, обхват, продукти и препоръки .

Българската банкова група за развитие играе важна роля за постигането на устойчиво развитие на територията на България. Началото е поставено през 2008 г., като при създаването на ББР е използван натрупаният европейски опит и е избрана ефективна, гъвкава и работеща структура за новата институция. В една банкова група са обединени национална банка за развитие, микрофинансираща институция и национален гаранционен фонд. В годините след началото на глобалната финансова криза 2008 ББР изигра ключова роля с прилагането на антикризисните мерки за справяне с кризата. Още в първите години след учредяването си банката успява да привлече значителни ресурси за финансиране. Значително по-голямо е финансирането, осигурено от новата структура за трите години след учредяването си. През 2009 г. ББР привлякла 163 млн. евро, през 2010 г. -112.4 млн.евро и през 2011 г. - 145 млн. евро, което като стойност е повече от всички привлечени средства до този момент. Въпреки успешното си начало на Българската банкова група за развитие, капацитета на банката не се използва рационално за увеличаване на приноса и устойчивото развитие на страната. Промяната може да бъде постигната с увеличаване на външното финансиране, чрез привличане на финансов ресурс от банката на международните пазари. С намаляването на потока на чуждестранните инвестиции в частния сектор ББР трябва да бъде институцията, която да допринесе за сметчане на това негативно въздействие върху българската икономика. Досега основно се разчита на привличането на кредитни линии от многонационални кредитни институции за развитие и от други национални банки за развитие, като в много по-малка степен се използва издаването на собствени облигации за привличане на външно финансиране. В условията на запазване на бюджетната дисциплина в страната, Българската банка за развитие би могла да се възползва от намаляващата цена на външното финансиране за България и да стартира активна програма за издаване на ценни книжа на международните пазари. Обемът на ново привлечените средства от страна на Българската банка за развитие, би могъл да бъде значително по-голям, по мнение на автора той трябва да достигне 3 млрд. евро на година. Това че, страната ни не е член на еврозоната се отразява негативно върху осигуряването на

външно финансиране при най-благоприятни условия въпреки че, изпълнява строги правила за фискалната си политика и поддържа ниски нива на бюджетни дефицити под 3% от БВП. Трябва да продължи и процеса на увеличаване на основния капитал на банката, като принципала в лицето на Министерството на икономиката е препоръчително да реинвестира годишната печалба в увеличение на основния капитал, както и да се потърсят възможности за привличане на нови акционери, които да осигурят допълнително финансиране за дейността на ББР. По-големият обем на привлечените средства от страна на ББР ще позволи на банката да разшири дейността си и да се включи във финансирането на ключови инфраструктурни проекти в страната. Осигуряването на финансиране за малките и средните предприятия трябва да продължи да бъде основен приоритет в дейността на ББР, но трябва да стартират и кредитни линии за подпомагане на борбата с климатичните промени, подобряване опазването на околната среда и изграждането на нови нисковъглеродни източници на енергия в страната. Всички тези направления в дейността на ББР ще допринесат за повишаване на конкурентоспособността на българската икономика и постигане на устойчиво развитие в дългосрочен план. На основата на отпускането на нови кредити ББР трябва да се стреми да формулира индикатори и критерии, които да гарантират, че финансираните проекти ще доведат до постигане на устойчиво развитие в средносрочен и дългосрочен план. Задължително при отпускането на кредитите трябва да се направи оценка на въздействието, което реализирането на различните проекти ще има за постигане на устойчиво развитие в неговите три измерения: икономическо, екологично и социално.

Анализирайки ББР през призмата на класическите възгледи на институция 100% държавна собственост - социални, политически и т.н. агентски аспекти, ще видим че те имат различни последици за съществуването и ролята на банката. Социалният поглед разглежда БР като институция създадена да се бори срещу социалните неравенства и да се справи с несъвършенствата на пазара. Според тази гледна точка частните банки максимизират печалбите си, докато държавните максимизират широки социални цели, т.е. причината за създаването БР е в наличието на пазарни несъвършенства на финансовите и кредитни пазари. В съответствие с тази теория обективната функция на държавните БР е те да бъдат канал за насочване на ресурси към социално печеливши проекти или за фирми, които нямат достъп до други фондове. ББР в това отношение чрез индиректното си кредитиране и националния гаранционен фонд разработва програми насочени към МСП като целева група клиенти от една страна и от друга насочени към определени сектори – земеделие, и търговия и др. Чрез Он-лендинга и НГФ банката изпълнява успешно и друга своя роля да кредитира частните търговски банки на конкурсен принцип. По този начин се постигат две много

важни цели за финансовата система, от една страна финансовите ресурси да достигнат до всички региони в страната като се използва цялата банкова система и експертизата за оценка на риска от страна на търговските банки и от друга на принципа на споделяния риск ББР осигурява гаранции до 50% от сумата на разрешения кредит. По този начин се подпомага достъпа до финансов ресурс за фирми в по слабо развитите райони на страната където частните банки не приемат или дисконтират сериозно предлаганото обезпечение.

Постиженията на ББР в това отношение са много добри като би могло да се очаква значително по-висока активност. От анализа на данните в таблицата по-долу могат да се направят следните изводи:

- 1.ББР отчита стабилни стойности на печалба за последните години (2015-2016)
- 2.Банката постига добра възвращаемост на активите от 2,53% за 2016 г.
- 3.По критериите изказани по рано в дисертацията ББР е в категорията на малките БР. Активите на банката спрямо БВП са 0,64 %. Пазарният дял на банката като процент на общите активи в активите на цялата банкова система също е нисък- 1,20%(977/81500)
- 4.Активността на банката не е висока и това проличава от отчетените съотношения на собствения капитал към кредитния портфейл – 39,51 %, т.е. високо ниво на капиталова адекватност и ниско ниво на ливъридж от 2,53 % - ГФО -2016 г.. Банката има сериозни резерви за увеличаването на кредитирането чрез всичките му форми- директно и индиректно кредитиране и споделяне на риска чрез НГФ.

Таблица 10. Основни финансови показатели на ББР за периода 2008-2016 г.

Българска банка за развитие	Активи в хил. евро	Нетна печалба- загуба в хил. евро	Собствен капитал	Възвращаемост на активите	Възвращаемост на капитала	БВП по текущи цени в млн. евро	Активи в млн. евро	Съотношение Активи/БВП в %	Година	Активи/БВП в % за периода 2008 - 2016 г.
2016	977,6	21,73	385,91	2,53	0,06	47 069	977	2,08%	2008	0,64%
2015	825,52	19,31	362,47	2,28	0,05	44 307	825	1,86%	2009	1,28%
2014	979,39	3,08	344,52	2,84	0,01	42 567	979	2,30%	2010	1,86%

2013	911,66	5,78	345,07	2,64	0,02	42 307	911	2,15%	2011	2,45%
2012	858,67	3,83	341,8	2,51	0,01	41 303	858	2,08%	2012	2,08%
2011	956,33	3,18	340,32	2,81	0,01	38 960	956	2,45%	2013	2,15%
2010	702,42	13,23	337,19	2,08	0,04	37 809	702	1,86%	2014	2,30%
2009	460,99	7,95	317,78	1,45	0,03	35 864	460	1,28%	2015	1,86%
2008	219,67	2,76	118,23	1,86	0,02	34 401	219	0,64%	2016	2,08%



Фиг. 34 Активи спрямо БВП в % за периода 2008-2016 г.

Източник: Годишни финансови отчети на ББР 2008-2016

Горната графика е в потвърждение на тезата за антицикличния характер на кредитирането на ББР по време на кризата от 2008 г.. Това което пречи на банката да бъде безусловно

определена като банка за развитие са:

1. Липсата на ясно очертани мандати за изпълнение на определени цели за определен период от време.
2. Липса на прозрачност и занижена критичност по отношение на изпълнението на целите от страна на собственика на банката.
3. Изпълнение на тясно очертани задачи в зависимост от това коя политическа партия управлява министерството на икономиката (принципала на банковата група)
4. Честа смяна на управителното тяло на банката и групата като цяло
5. Оценката за управлението на банката не се основава на отчет за изпълнението на поставените мандати, а в зависимост от изпълнението на тясно партийни и личностни и корпоративни ангажменти на управителното тяло на банката към държавното управление.

Като положителен факт трябва да се отчете засилената активност в последната отчетна година в посока на утвърждаване на сътрудничеството с финансовите структури в ЕС. Българската банка за развитие (ББР) предлага програма за 300 млн. евро по плана „Юнкер“ за подкрепа на микро-, малки, средни и междинни предприятия с персонал до 3 000 души. Финансирането на схемата е осигурено съвместно от ББР и Европейската инвестиционна банка в рамките на „Плана за инвестиции за Европа“. Търговските банки-партньори по програмата получават финансов ресурс до 50 млн. евро, с който ще отпускат финансиране спрямо индивидуалните си вътрешните правила за кредитиране. Освен предоставянето на средства, ББР има готовност да поеме и до 100% от риска по заемите към българските фирми. Българската банка за развитие разширява и програмата си по COSME към небанкови финансови институции. Във фокуса ѝ са стартъпи и предприемачи, даващи работа на хора с увреждания и възпитаници на социални домове.

Българската банка за развитие разширява обхвата на своята програма за индиректно финансиране КОСМЕ+. От нисколихвено и дългосрочно финансиране, комбинирано с гаранция от ББР и Европейския инвестиционен фонд, вече ще могат да се възползват микро-, малки и средни предприятия – клиенти както на търговските банки, така и на небанковите финансови институции. Те ще имат достъп до кредити и банкови гаранции в размер до 150 000 евро с до 10-годишен срок за издължаване при максимален лихвен процент 3М Euribor +5,7%.

Обновената програма КОСМЕ+ предвижда облекчени изисквания към обезпечеността по предоставяните на МСП кредити или банкови гаранции и приоритетно разглеждане на проекти на стартиращи предприятия. Ще има и допълнителни стимули за предприемачите, които дават работа на застрашени от социална изолация – хора с увреждания, възпитаници на социални домове, както и лица, изтърпели наказание „лишаване от свобода“.

Препоръки:

Като бивш член на управителното тяло на ББР за подобряване работата на банката и нейната визия сред обществото препоръчвам следното:

1. Ясно очертани мандати от правителството към УС и НС и контрол на изпълнението им в края на отчетния период. На тази база да се прави оценка за цялостната дейност и управлението на банката.
2. Формиране на обществен съвет към НС на банката за формулиране на мандатите и стратегията за развитие на банката.
3. Висока степен на прозрачност от страна на банката като обществена финансова институция спазвайки законодателството в страната. Примери могат да се дадат с много банки в държавите- членки на ЕС, най- вече Германия- висока степен на прозрачност в годишния отчет на KfW, включително и за възнагражденията на управителното тяло.
4. Засилване на индиректното кредитиране поради следните причини
 - Ефективно използване на експертизата за оценка на риска на търговските банки
 - Използване на клоновата мрежа на търговските банки за достигане до всички региони в страната
5. Създаване на фондове за рисков капитал като форма на финансово инвестиране и участие в управлението на фирмите.
6. Засилване на експортното финансиране в сътрудничество с Българската агенция за експортно финансиране (БАЕЗ).

Трета глава: Регулаторна рамка, управление на риска и финансово регулиране на банките за развитие

1. Финансов регламент - теоретична обосновка: трябва ли банките за развитие да бъдат регулирани?

Има поне две групи аргументи, и то много различни, в полза на финансовите регламенти – теоретичната рамка за пазарни несъответствия (пазарната неефективност), защитаваща регламентите от микроикономическа гледна точка, и съвместният принос на Кейнс, Шумпетер и Мински, които разглеждат проблема от позицията на макроикономиката.

Интуитивно⁶³ рамката на пазарните несъответствия се отклонява от цялостното допускане, че при определени условия свободният пазар винаги ще постигне оптимален резултат (закон на Парето).⁶⁴ В тази перспектива само в много специфични ситуации пазарът "ще се провали", а държавната намеса може да повиши икономическото благосъстояние.⁶⁵ Пазарните несъответствия се случват в ситуации, когато са налице: (а) обществени блага; (б) външни фактори (externalities); (в) асиметрична информация; (г) пазарна мощ. Съществуването на БР е оправдано, доколкото тези институции са в състояние да намалят пазарната неефективност и така (вероятно) да подобрят цялостното благосъстояние.⁶⁶

Теорията за пазарната неефективност се съгласява например, че правителство, предоставящо финансиране на производство на обществени блага, може да допринесе за подобрения в благосъстоянието. Във връзка с допълнителните последствия БР могат да намалят социалните и регионалните различия, да генерират положително въздействие върху околната среда, да насърчат технологичното разпространение, да дадат сигнали на

⁶³ По презумпция тезата за пазарни липси се отклонява от общото разбиране, че свободният пазар винаги постига оптимален резултат- закон на Парето. Основната предпоставка, от която Парето тръгва при изграждането на своето понятие за т. нар. от него „чиста“ наука, е „интуицията“, че съществува „самоконструираната обективна реалност“.

⁶⁴ Според основоположника на теорията на благосъстоянието В. Парето до максимизация за даден период се достига, когато разпределението на ресурсите повишава благосъстоянието на определени членове или групи от обществото, без да влошава положението на други.

⁶⁵ Някои автори смятат, че неуспехите на правителството могат да бъдат по-големи от пазарните липси и теоретично има вероятност ситуацията да е "парето ограничена". Това означава, че дори и да не е оптимална, не може да се подобри чрез каквато и да е намеса. Stiglitz et al.(1994) твърди, че на полето на финансовите пазари неуспехът е далеч по-разпространен от правителствените провали, което е в подкрепа както на финансовото регулиране, така и на банките за развитие (Griffit-Jones, 2017).

⁶⁶ Теоремата за първото благоденствие (First Welfare Theorem) гласи, че пазарът ще бъде в конкурентно равновесие ако са изпълнени и трите елемента: (1) локално несъответствие; (2) завършени пазари; (3) поведение на ценообразуване. Пазарните несъответствия възникват точно чрез „relaxation“ (отпускане) на последните две хипотези, т.е. пазарите не са завършени и цените се определят от монополистите и е трудно да се влезе на пазара (вж. Mas-Colel, Whinston and Green, 1995).

пазара (например, че някои компании имат право на кредитна подкрепа, създават ефект от "crowding in/тълкуване"), да осигурят публична информация, да развият капиталовите пазари (като им помагат да станат по-големи и по този начин намаляват вероятността от зараза между кредитните и фондовите пазари) и т.н.

Финансовото регулиране от своя страна има три цели: да избегне системна криза (пруденциално регулиране), да увеличи разпределителната ефективност на капитала, като се позволи на секторите или на регионите в излишък да финансират дефицита (регулиране на разпределението); да гарантира защита на потребителите и инвестициите.

Финансирането на обществени блага не е свързано само с финансовото регулиране. Има твърдения, че БР трябва да бъдат контролирани, за да се провери ефективността на предоставения кредит, но не и регулирани. Същото се отнася и за посочените допълнителни последици. Вместо регулирани ДБР могат да бъдат оценявани чрез анализ на разходите и ползите (надзор на фискалните разходи и ползите за обществото).⁶⁷ В литературата обаче като слабост на този подход се изтъква един казус, който оправдава финансовото регулиране: съществуването на риск от регулаторни действия, насърчаващи моралния риск „твърде голям, за да се провали“. Контрааргументите са, че традиционно банковите разплащания са възможни само между институциите, които приемат парични депозити,⁶⁸ поради което пруденциалното регулиране би било оправдано само за ДБР, които приемат депозити, но не и за останалите. Освен това регламентът за защита на потребителите трябва да се прилага само за ДБР, които допълнително обслужват обществото директно чрез вложителите на парични средства.⁶⁹ В съответствие с подхода на пазарната неефективност причината за съществуването на ДБР е асиметричната информация. Тук регламентът е фокусиран върху разпределението (подкрепа за малкия бизнес, слабо развитите региони, градското развитие и т.н.). В този случай БР са механизъм срещу откази, следователно те са решение, а не източник на провал. Тези банки не изискват регулиране (в ограничената концепция за капиталови изисквания, ограничения върху лихвените проценти и др.), а по-скоро надзор (отново), за да се провери дали действително изпълняват своите цели.

⁶⁷ Допълнителните последици са непарични по дефиниция (тъй като те са трудни за измерване) и много от ползите, генерирани от БР, се материализират само в дългосрочен план. В анализа трябва да се има предвид и колко ще бъде загубено при липсата на инвестиция за развитие.

⁶⁸ Една инвестиционна банка може да преживее нещо като банков срив (вълна от тегления на срочни депозити). Тогава банката ще се изправи пред ликвиден риск чрез продажба на активи с дисконт. Ако тя е голям длъжник на търговска банка, кризата би могла да засегне платежната система, но само непряко (Ichikawa, 2017).

⁶⁹ Luna-Martinez и Vicente (2012, p. 10) отбелязват, че от извадка от 90 БР 41% приемат депозити от широката общественост. Изследването обаче не изяснява дали това са парични или срочни депозити.

Пазарните несъответствия, свързани с пазарната мощ (монополи), трябва да бъдат внимателно анализирани. Според някои автори, след като станат монополисти на някои кредитни пазари, БР изтласкват частните банки. Слабият интерес, осигурен от ДБР, действа като "бариера за навлизане", което изключва конкуренцията и намалява играчите на пазара – аргумент, в известен смисъл подобен на старата теория за финансовата репресия (вж. Gurley and Shaw, 1960; McKinnon, 1973). Дори и да е така, този случай се различава от традиционния анализ на монополите.

Първо, вероятността БР да станат монополисти в даден кредитен сегмент се асоциира с възможността (за разлика от класическия случай) да предлагат по-нисък лихвен процент от пазарния, а не по-висока цена, както е обикновено в монополните практики. Така че тук теоретичната постановка за "мъртвата загуба" не е съвсем ясна. *Второ*, ако се предположи, че съществуват пазарни ниши, където се конкурират БР и частни институции, няма смисъл от регулация (регламент за защита на потребителите) на страната, която допринася за понижаване на средните цени⁷⁰. *Трето*, няма никакви гаранции, че намаляването на кредитните ресурси от БР би довело до увеличаване на предлагането от частния сектор в едни и същи кредитни сегменти (дългосрочни проекти, МСП, иновации, екологични проекти и т.н.), защото потребителят се изправя пред ситуация, в която пазарът е неефективен. Накратко, дискусията за монополната мощ на БР не е уместна, тъй като не става въпрос за избягване на свръхестествени печалби и за увеличаване на предлагането чрез регулиране.

За разлика от предишната теза подходът на Кейнс, Шумпетер и Мински изтъква като структурно условие неспособността на пазарите да се саморегулират.⁷¹ Съществува известна скептичност по отношение на способността на регулаторните дейности да предотвратят напълно избухването на кризи, но се признава, че е възможно да ги направят по-малки, а често и да смекчат техните последици. За разлика от подхода "неефективност" тук публичните намеси на финансовите пазари се изискват по правило, а не по изключение,

⁷⁰ Съществуват и мнения, че кривата на маргиналните разходи на БР би била структурно по-ниска, тъй като няма достъп до източници на другите банки. Потенциално това би отворило пространство за практикуване на лихви/спредове над пределната им цена, което би било и упражняване на монополна власт. Като се има предвид обаче, че спредът обикновено е доста нисък в тези институции, може да се твърди, че проблемът е несъществен.

⁷¹ Подходът KSM не е задължително несъвместим с допускането, че може да има пазарна неефективност. Смята се обаче, че: (а) концепцията за ефективност на разпределението, приета при несъответствия, не е подходяща за справяне с проблема за финансиране на развитието; (б) несигурността далеч надхвърля традиционния обхват на слабостите; (в) финансирането на дългосрочни инвестиции и иновации е от решаващо значение за икономическия растеж.

защото: съдържат системен риск, действат антициклично, когато е необходимо (чрез паричната и фискалната политика), и насърчават развитието.

В подхода KSM (Кейнс, Шумпетер и Мински) БР могат да намалят финансовата нестабилност чрез: създаване на ефективно търсене; откриване на стабилен източник на дългосрочно финансиране в национална валута (така че да се намалят обменните и лихвените рискове); инвестиции, осъществими чрез понижаване на несигурността; ограничаване на външната уязвимост на основните износители (тъй като често насърчават диверсификацията на производството чрез финансиране на промишленото развитие) (Castro, 2009)⁷².

Ролята на БР за финансирането на иновациите също е от решаващо значение (Burlamaqui and Kregel, 2005) и се възприема като нещо, което е много повече от "определянето на статични пазарни слабости" (Stiglitz, 1989, цит. в Mazzucato and Wray, 2015). Банките за развитие имат предимства при финансирането на иновациите, защото могат да бъдат "ориентирани към търпението и мисията". Освен това те имат технически капацитет да анализират иновативни проекти, тъй като това е основният им бизнес. БР могат да предоставят невъзвръщаеми средства в ограничени количества или да управляват средства, които не се очаква да се връщат в краткосрочен план, като успехът на един проект ще направи останалите проекти финансово жизнеспособни. Те могат да насърчават също и привличането на частни ресурси чрез присъединяване към фондовете за дялово участие.

В подхода KSM пруденциалното регулиране се налага чрез признаването на цикличния характер на капитализма. Феноменът "заразяване" се подчертава на две нива. Първо, самото възприятие за „крехкост“ в една банка може да засегне другите банки (дори ако те са ех ante здрави). Това се случва или поради преодоляване на пасивите между банковите институции, или просто поради паника и "поведение на стадото" в системата за фракционни резерви. Второто ниво е свързано с факта, че банките оперират с платежната система, оказвайки пряко влияние върху ликвидността и така кризата от финансовия сектор „облъчва“ и останалата част от икономиката. В крайна сметка това става причина за регулирането на финансовата система (Carvalho, 2009). Тъй като платежната система е критична точка, финансовата регулация се фокусира задължително върху банките. Но поради това, че финансовите пазари са взаимосвързани, се приема, че е необходима регулацията и на други

⁷² Според Kregel (2014) и Rezende (2015) чрез намаляване на финансовата нестабилност БР могат да помогнат за решаването на "дилемата на двамата господари" относно регулирането – осигуряване на безопасна и сигурна платежна система или насърчаване на развитието (Minsky, 1994) .

финансови институции.⁷³

Ако казаното се приложи върху БР, които действат (изключително или не) като второстепенни банки (он-лендинг), прехвърлянията на средства представляват част от активите на БР. Традиционно, проблемът със системния риск възниква тогава, когато една банка е голям длъжник (между отделните търговски банки), така че неплатежоспособността се проявява с последователни прекъсвания.

Най-правдоподобно е допускането, че само малките банки, които са фундаментално зависими от средствата, прехвърлени от БР, и едновременно с това са поели краткосрочни задължения, няма да могат да изпълнят ангажиментите си към клиентите и така да „замърсят“ платежната система. Малко вероятно е обаче разпадането на тези малки институции да предизвика вълна от тегления от други банки и по такъв начин да се стигне до системна криза.

Ако банките за развитие функционират само чрез директни кредити, прекъсването на обслужванията потенциално може да генерира кредитна криза. Фирми, които получават средства директно от БР, но взимат средства и от търговската банкова система, биха могли да се сблъскат с трудности при изплащането към ТБ, което води до проблеми за последните и би могло да предизвика системен риск.

От казаното дотук се достига до заключението, че обичайният отговор на първия въпрос, посочен във въведението на дисертацията, не е точен – ако въобще е възможно банките (които не държат депозити, но са значителни кредитори на други банки) да бъдат източник на системен риск, това може да се случи само индиректно и тази възможност е отдалечена.

Разглеждайки разпределящото регулиране, което също може да се възприеме като подход на KSM, отново се вижда, че БР са решение, а не източник на проблеми. Следователно може да се каже, че тук е приложим надзорът, а не регулирането. Регламентът за защита на потребителите се прилага трудно (както в случай на пазарна неефективност) и се препоръчва единствено за защита на клиентите от последиците от банкови банкрути или от продажба на продукти, които могат да доведат до загуби на физически лица.

Реално може да се очаква, че ако БР е голяма, за да се избегне голяма кредитна криза или

⁷³ От 1990 до 2000 г. в този подход се наблюдава движение за укрепване на банковата регулация и едновременно с това за дерегулиране на други финансови институции като основен източник на нестабилност. Той разкрива възможности за регулаторен арбитраж, увеличаващ силата на лоста в нерегулираните райони, а това е ключов елемент при криза на високорисковите ценни книжа (система за сянка) на пазара при спредове, които не са прекомерни или инфлационни.

икономическа рецесия, тя ще получи допълнителни публични средства, така че въпросът да стане фискален (бюджетно пространство или способността на правителството да набира допълнителен дълг).⁷⁴ С други думи, ще е необходимо правителството да предостави допълнителни ресурси под формата на капиталова инжекция или кредити (и двете ще увеличат brutния държавен дълг), за да се избегне системен риск.

Тук възникват и друго съмнение – дали пруденциалното регулиране е оправдано от гледна точка на фискалния риск? Засега обаче в литературата не може да се намери отговор на този въпрос.

2. Еволюцията на базелските споразумения. Базелската регулаторна рамка и БР

Първото споразумение от Базел е създадено през 1988 г. и е ограничено до кредитния риск, като впоследствие през 1996 г. се включва и пазарният риск. Второто споразумение (Базел II) стартира през 2001 г. (ревизирано от BIS през 2004 и 2006 г.), добавяйки темата за операционния риск в минималния изискуем капитал.⁷⁵ През 2009 г. Банката за международни разплащания (BIS) и Базелският комитет за банков надзор (БКБН) стартират изменение, насочено към подобряване на търговското портфолио (търговския портфейл) и третирането на пазарния риск, което става известно като "Базел 2.5", а през декември 2010 г. е приет Базел III (преразгледан през юни 2011 г.). В допълнение през януари 2013 г. БКБН обявява правилата за справяне с краткосрочния ликвиден риск (1 месец), а през 2014 г. – дългосрочните изисквания за ликвидност (1 година), като се изключат изискванията за експозицията на банките към централните контрагенти.

Концепциите, които стоят в основата на Базел II и остават и в Базел III, включват три стълба: (1) минимални капиталови изисквания; (2) надзор; (3) прозрачност. Минималните изисквания обхващат: кредитен риск, пазарен и операционен риск (дефиниран като риск от загуби в резултат от провал в процеси, хора и системи, включително правен риск). Разрешени са различни подходи за справяне с всеки риск – от стандартни до усъвършенствани модели. Надзорът (стълб II) ръководи другите рискове – лихвен риск в банковия портфейл, концентрация (BIS, 1991), ликвидност, репутация и т.н., които не изискват априорни регулаторни капитали. Строго погледнато, надзорът може да изисква допълнителен капитал (първият стълб е относно минималните изисквания), промени в

⁷⁴ В подхода KSM се твърди, че страните с държавни валути нямат риск от неизпълнение. Всъщност в крайна сметка рискът е инфлационен.

⁷⁵ Обсъждането на Базел I е извън обхвата на дисертацията. За подробности по този въпрос вж. Carvalho, 2005; Griffith-Jones and Segoviano, 2002.

начина на управление на рисковете, вътрешни ограничения, провизии и резерви, подобрене на вътрешния контрол и други мерки. Третият стълб е предназначен да насърчи пазарната дисциплина, като разработи набор от изисквания за оповестяване, за да осигури публична информация за управлението на риска и капиталовата адекватност.

Още от самото начало на Базел II към него са отправени критични бележки относно:

- а) неговата процикличност;
- б) фактът, че споразумението възпрепятства достъпа до кредитиране за дружества с ниски рейтинги, включително малките предприятия;
- в) пристрастността към дългосрочния кредит;
- г) пристрастието му към по-малките банки, тъй като се предполага, че те са по-неспособни да разработят вътрешни модели, които биха могли (потенциално) да спестят капитал;
- д) трудностите при измерването на операционния риск;
- е) безразборното използване на VaR⁷⁶;
- ж) липсата на ликвиден риск⁷⁷.

Упреците към Базел II са, че оставя настрана макропрогресивния възглед, като се фокусира изключително върху микропруденциалните въпроси. Освен това споразуменията от Базел се прилагат само към банките, като по този начин се създават възможности за регулаторен арбитраж.

Промените от 2004 г., които все още се съдържат в обхвата на Базел II, са опит за преодоляване на тези недостатъци. Например направени са корекции, свързани с моделите за кредитен риск (за облекчаване на проблемите с цикличността и краткотрайните пристрастия), с моделите VaR, с калибрирането по размер на фирмата при вътрешни рейтингови модели (кредитен риск) и някои други незначителни изменения (вж. Castro, 2006). Въпреки че структурната критика относно факта, че Базел II не разглежда макропротективните въпроси и неадекватността на моделите на операционния риск, не е

⁷⁶ VaR (Value at Risk) е стандартна мярка за риск на даден актив или портфолио от активи, с която се изчислява максималната очаквана загуба на собствения капитал поради промени в рисковите фактори, отчитайки колебанията, корелациите и мерките за чувствителност. За критика на използването на VaR вж. Dowd (2006).

⁷⁷ Ликвидният риск е последващ риск (в резултат от кредита, пазарна конюнктура и оперативни действия). Той варира в зависимост от тежестта и продължителността на събитията, няма един индикатор, капиталът не може да се използва за компенсации, трудно е да се хеджира, изисква планове за действие при извънредни ситуации и е силно корелиран със системния и с останалите рискове.

взета предвид в тези промени,⁷⁸ трябва се отбележи, че някои от критиките не са пренебрегнати (дори преди кризата с високорисковите ценни книжа) – те са признати и донякъде обсъдени. Това обаче не успява да предотврати една от най-големите финансови кризи в историята на капитализма.

Друга съществена критика е, че макар крайната цел на рамката да продължава да бъде избягването на системен риск, Базел II се развива в набор от обичайни практики за управление на риска. Освен това независимо от направените промени фокусът в споразумението продължава да е върху микропруденциалното регулиране.

Предполага се, че чрез добрите (превантивни) практики за управление на риска (пазарни, оперативни, кредитни и т.н.) вероятността от системна криза може да бъде намалена, като остава и аргументът за изравняване на условията.

След 2008 г. под натиска на международната финансова криза BIS отново предприема промяна на регламентацията и формулира много нови документи. На пръв поглед изглежда, че се следва стратегията от Базел II – да се включат все повече изисквания, да се коригират моделите, без да се правят големи концептуални промени (BIS, 2008). Внимателният прочит обаче показва редица новости. Новата рамка (Базел 2.5) вече се стреми да разглежда дейностите, извършвани от банки като JP Morgan (JPM), Citibank Morgan Stanley (MS) и Goldman Sachs (GS), които имат клонове на инвестиционно банкиране, като обхватът може да бъде разширен до чисто инвестиционни банки. Приема се, макар и не изрично, че регулаторният арбитраж и необходимостта от по-всеобхватно регулиране са възможни, въвеждат се не само много мерки, но е определена и нова рамка.

През 2009 г. BIS представя "Ръководство за допълнителен стълб II" и "Ревизии на стълб III (пазарна дисциплина)". Уилям Коен, генерален секретар на Базелския комитет, посочва, че "световната финансова криза изтъкна редица слабости във финансовата система и глобалната регулаторна рамка, включително: ... висока степен на системен риск; взаимосвързаността между финансовите институции и общите експозиции към подобни шокове; неадекватни капиталови буфери за банките, за да смекчат присъщата процикличност на финансовите пазари и да поддържат кредитирането на реалната икономика в условията на стрес; недостатъчни ликвидни буфери и прекомерно излагане на ликвиден риск – както пряко, така и непряко (например чрез банковата система в сянка). ...

⁷⁸ Прегледът от 2006 г. добавя нови капиталови изисквания за риск от контрагента за някои портфейлни позиции (Търговски дейности) и третирането на Двойно неизпълнение за кредитен риск (риск както на кредитополучателя, така и на гаранта, който е в неизпълнение).

Слабостите в банковия сектор бяха предадени на останалата част от финансовата система и реалната икономика, което доведе до значителни разходи "(вж. BIS, 2016)⁷⁹. Коен обявява, че действащата програма „Базел“ търси по-добър баланс между "чувствителността към риска, простотата и сравнимостта". Приема се, че регулаторната рамка е станала твърде сложна, което прави още по-труден не само надзорът, но и възприемането на риска от висшето ръководство (борда). Освен това Базелският комитет признава, че съществуват големи несъответствия между оценките на активите и изчисленията на риска от различните банки, което намалява сравнимостта (и показва ниска точност) сред показателите. В тази връзка Комитетът обявява намерението си да увеличи чувствителността и стабилността на най-простите подходи, като ги стандартизира, и по-конкретно да се извършат промени в моделите на операционния риск и лихвения риск в банковия портфейл и в "... проектирането и калибрирането на коефициента на ливъридж и потенциалния капиталов под, базиран на стандартизирани подходи."

При всички тези ревизии обаче се търси намаляване на гъвкавостта при използването на вътрешни модели, което има последици за банките за развитие, както ще бъде разгледано по-нататък.

Тъй като вече са направени много промени в перспективата, банковата индустрия започва да говори за нов подход - "Базел IV"⁸⁰. Базел III се фокусира върху по-високи и по-квалифицирани капиталови изисквания (въпреки че има някои други промени, свързани например с ликвидния риск), докато Базел IV се отнася до ревизии на мерките за рискови активи. С други думи, Базел III акцентира върху "числителя" на базелския индекс (капиталови изисквания), а Базел IV – върху "знаменателя" (изискванията за моделиране на рисковете), като резултатът и от двете е необходимост от повече капитал.

Някои от предложените в Базел IV изменения, както и преразглеждането на търговския баланс, са почти приключили, докато други са все още под формата на консултативни документи и по тях могат да се очакват много бъдещи промени. Въздействието на Базел IV върху банковата индустрия също е много разнообразно. Някои от банките могат да се възползват от малките пазарни условия за намаляване на капиталовите изисквания,

⁷⁹ През 2009 г. вече е прието, че: (а) границата между търговския и банковия портфейл е податлива на регулаторен арбитраж; (б) моделите не отчитат екстремни събития. Добавена е и допълнителна сума на капитала – таксата за нарастване на риска (IRC), за да се оцени рискът от неизпълнение и кредитна миграция, и още един за по-добро третиране на корелациите (за измерване на цялостният риск). Третирането на секюритизацията и пресекюритизацията е разширено и засилено. Посочено е (макар и неясно), че изчисляването се подобрява за риска от концентрация, задбалансови експозиции и репутационния риск (досега извън обхвата на Базел II).

⁸⁰ Базел IV все още не е официално възприето наименование.

например на кредитния риск, изчислен на около 10% от PricewaterhouseCoopers (PWC). Други може да трябва да повишат разходите си – според направените от PWC тестове на различни клиенти някои от тях ще се изправят срещу 190% увеличение на капиталовите си разходи за кредитен риск. Средно специалистите обмислят увеличение на общите разходи от 25 до 30% (PWC, 2017).

По принцип националните публични БР се подчиняват на специфични национални правила и може да функционират или да не функционират под егидата на централната банка. По времето на Базел I например няколко БР не са обхванати от международната рамка – немската KfW, японската JBIC и Korea-Exim, а бразилската BNDES е съгласно базелските правила от въвеждането им в страната през 1994 г.

Присъединяването на БР към Базел II – наложено или доброволно, обаче е масово. Например Китайската банка за развитие, KfW и Корейската банка за развитие, както и институциите в Латинска Америка се присъединяват към регулаторната рамка доброволно⁸¹ (вж. Zendron and Sobreira, 2007). Причините за това са няколко:

Първо, пруденциалното регулиране в Базел вече не може да се справя само с проблема на системния риск (тук се разбира в класическия смисъл на банковите течения) и се фокусира по-пряко върху индивидуалните рискове на финансовите институции. Този дизайн произтича от аргумента (който впоследствие е опроверган от по-ниските лихви при финансовата криза), че редовното избягване на индивидуални рискове би премахнало корените на системния риск. Чрез представянето на правилата като набор от най-добри практики за управление на риска (въпреки че към тях винаги е имало някои критики) те стават потенциално приложими към всяка организация, включително към БР. При налагането на рамката, както и в случая с Бразилия, обосновката е размерът на банките и релевантността им в икономиката (в най-широкия смисъл на понятието „системен риск“, че може да повлияе върху БВП поради размера му).

Втората причина за спазването на Базел II е увеличаването на рисковете, предприети от БР, които трябва да бъдат управлявани, за да се осигури финансова устойчивост. В контекста на намалените публични ресурси, които са на разположение за насърчаване на развитието, за някои БР става необходимо да се допълнят публичните ресурси (дотогава изобилни) и да се привлекат пазарните фондове (някои банки, например KfW, вече са имали подобна практика). Това обаче води до структурни промени в условията за отговорност,

⁸¹ От 2016 г. банковите надзорни закони и наредби се прилагат официално от KfW и банката се идентифицира с новите изисквания на Базел III и IV (KfW, 2016).

появяват се рискове, които не са съществували преди, но трябва да бъдат управлявани правилно. В същото време условията за погасяване на кредитите също се разширяват (промени в условията на активите), тъй като пазарът в някои страни поема финансиране на проекти със средни срокове от 5 до 6 години, а понякога и повече.

В резултат от този двустранен процес (промени в условията на активите и пасивите) потенциалните рискове за БР – кредитни, пазарни и дори операционни, свързани с оценката на дългосрочни проекти, се увеличават. И накрая, приемането на краткосрочни задължения, за да се допълни структурата на финансиране (доскоро несъществуващо или неподходящо), повишава рисковете за паричните потоци на БР. Заемите за големи проекти понякога включват гратисни периоди, които биха могли да са с ниски нива („valleys”) на парични потоци, които също е необходимо да бъдат управлявани.

Процесът на финансова дерегулация, набиращ скорост през 90-те години на миналия век, включва елемент на конкуренция (национален и международен). От една страна, това увеличава възможностите за набиране на средства в чужбина, но от друга, повишава риска от несъответствия във валутите и условията, както и от лихвения процент на тези институции (различни лихвени нива на финансовите инструменти в местна и чужда валута) и намалява финансовата възвръщаемост. Подкрепата за такъв вид финансиране покачва и риска от колебания на цените в балансите на БР. Когато с цел развитие на капиталовия пазар БР подкрепя фирма, която вече е получила кредит, чрез придобиване на дялово участие, институцията поема двойна експозиция от името на фирмата. В този случай за разлика от кредитите вече не съществуват гаранции за защита (поне отчасти) на загубите при неизпълнение (неплатежоспособност).⁸²

До степента, в която приоритетите на БР наблягат на области като иновационно финансиране, ММСП, мащабни проекти в нови индустрии, нарастват предизвикателствата за управление на кредитния риск (иновации и малки предприятия), както и на правния риск (регулаторна рамка за мащабни проекти). По-големите изисквания за финансиране, за да се отговори на търсенето на инвестиции, на свой ред налагат в определени случаи БР да създават финансови продукти като доставка на секюритизирани или конвертируеми облигации (вж. BDC, 2009

⁸² Поради това от гледна точка на управлението на риска за предпочитане е БР да се поддържат само чрез фиксирани доходи, характерни за историческата им роля. Същевременно съществуват ползи за обществото от развитието на капиталовия пазар. Интересно е да се отбележи, че в Бразилия независимо от размера на дълга, ако кредиторът дава заеми и притежава акции от същото предприятие над 10% от акционерния капитал, той губи правото си на глас (Brazil, Law 11.101).

). Това води отново до потенциални допълнителни пазарни рискове за институциите, които не са съществували в миналото.

Третият аргумент в полза на присъединяването на БР към Базел II е, че в контекста на финансовата глобализация не само е необходимо по-добро управление на риска, но и значението на сертифицирането на това управление се е увеличило. В много отношения Базел II се превръща в "качествен печат", използван дори за привличане на пазарни ресурси. Това е причината, поради която някои БР са избрали да се придържат към рамката, дори и в страни, където тези правила не са задължителни.

Според неофициалните доклади от управляващите риска в БР спазването на Базел II само по себе си е довело до подобрения в управлението на риска (вж. Castro, 2014). Най-съществената полза е създаването на интегрирани системи за управление на риска, които спомагат най-вече за повишаване на качеството на базите данни, но имат принос и в корпоративното управление чрез налагането на политики за управление на риска, определяне на лимити, разделяне на функциите, по-голяма отчетност и т.н.

Базел II е относително гъвкава рамка, позволяваща вътрешни модели. Тъй като БР имат потенциални възможности за спестяване на регулаторен капитал чрез разработването на вътрешни модели (особено на такива за кредитен риск, предвид ниските ставки на неизпълнение на задълженията и високите равнища на възстановяване), е доста трудно да се намерят аргументи пред пазара защо БР не трябва да се присъединят към рамката. Доброволното приемане на Базел II разкрива нещо важно – базелските изисквания не се възприемат от банките за развитие като пречка за упражняването на тяхната мисия, Противно на общоприетото мнение, въпреки че действат в кредитни сегменти с по-висок риск, БР също разчитат на инструментите за управлението на риска, към които няма достъп до пазара. Управлението на риска не избягва риска.⁸³

3. Оптимизиране на функционалностите за различен риск от БР

Въпреки че обобщенията за банките за развитие са много трудни, може да се твърди, че те имат някои предимства по отношение на възможностите за управление на риска:

- по-ниски ликвидни рискове вследствие на собствената им структура на финансиране;

⁸³ Според някои автори по-важно е съсредоточаването върху механизъм, който да гарантира качеството на активите и потенциала на подкрепяните инвестиции за генериране на растеж, отколкото върху строги правила за управление на риска (вж. Corden, 1990). Някои от активите трябва да носят риск (особено при БР). 100% сигурна банка би била тази, която има 100% от капитала, но това няма да подпомогне развитието.

- по-дълги срокове на отпускани кредити, които не са задължително свързани с по-високи кредитни рискове за банката, както се твърди;
- предимства в насърчаването на износа към страни с висок риск, тъй като държавните плащания са по-лесно изпълними и БР се възползват от специфични механизми за подкрепа (например публични средства и гаранции);
- по-малка експозиция към пазарния риск в търговския портфейл по отношение на частния сектор, защото това не е основната им дейност. Освен това БР обикновено имат по-малко сложни инструменти (например деривати). Не може обаче да се каже същото за несъответствията на индексите (различни индекси на инфлацията за активите и пасивите, за различните лихвени проценти или валутите), които остават основен източник на потенциален пазарен риск;
- БР могат по-лесно да предоговарят условията на дълга. Съществуването на кръстосани активи и пасиви между тях и Министерството на финансите позволява да се използва набор от инструменти за управление на риска, които не са достъпни за частни институции;
- взаимодействието с по-рисковите сектори (МСП, иновативни проекти и т.н.) не означава непременно по-големи загуби. Ако кредитирането на МСП е он-лендинг, рискът се поема от финансовия агент, а ако е на първо ниво, големите портфейли са склонни да компенсират загубите. Що се отнася до финансирането на иновациите, ако то се осъществява с невъзстановими средства, рискът дори не се включва в уравнението. Ако е направено чрез фонд, изискванията за капитал ще засягат устойчивостта на фонда, а не на всяка отделна операция, като по този начин се дава възможност за активност.

Повечето изисквания на базелската рамка за пазарни рискове се намират в търговското портфолио, използвайки методите VaR или матуритетната (падежната) стълба. Най-значителните пазарни рискове обикновено са валутен риск (в случай че банките поддържат износ или набиране на средства на международния пазар), лихвен риск за банковия портфейл и риск от колебания в дивидентите в банковия портфейл (ако БР действа за насърчаване на капиталовите пазари). Последният обаче не изисква капиталови буфери. Във връзка с несъответстващите условия в балансите също е вероятно БР да имат предимства при управлението на риска, тъй като продължителността на задължението (независимо от по-широките условия на заема) е по-голяма от тази на актива.

Посочените аргументи не означават, че няма проблеми при директното прилагане на базелските правила към БР. Базел II включва три големи точки, чието съдържание отразява загрижеността за целите на развитието: (а) корекция на падежа в моделите на кредитен

риск; (б) третиране на риска от концентрация; (в) третиране на операционния риск. Тези точки намират място и в Базел III, което ще бъде разгледано подробно по-нататък.

В стандартните или вътрешните модели необходимият капитал се изчислява, като се оценява преди всичко анализът на актива. Според базелските модели за кредитен риск колкото по-дългосрочен е един кредит, толкова рискът е по-висок⁸⁴. По-големите периоди на отпускане на кредити обаче не създават непременно по-високи рискове за банките за развитие в същата степен, както за частните банки, тъй като финансирането на БР също е в по-дългосрочен план. При отпускането на дългосрочно финансиране БР имат възможност да предоговарят кредита при по-добри условия, като намалят загубите от неизпълнение, без да навредят на финансовото здраве на институцията. Същевременно необслужваните кредити могат да останат по-продължително време в публичен банков баланс (или БР), отколкото в частна банка. С други думи, управлението на портфейла (управление на отговорността на активите) е по-гъвкаво, допринася за финансирането на продуктивни инвестиции и така намалява уязвимостта на финансовата система.

Може да се твърди също, че наличието на дълготрайни кредитни отношения между банките и клиентите, както е обикновено в ДБР, в крайна сметка намалява просрочията, защото се увеличават взаимозависимостите и се подобряват потоците от информация между кредитополучателите и кредиторите. Същевременно, тъй като дългосрочният кредит е жизненоважен за някои сектори, фирмите често приоритизират плащанията към институцията, която го е отпуснала. Това произтича от предпочитанието на компаниите да изпълнят задълженията си по дълга към партньори, които са от решаващо значение за тяхната дългосрочна стратегия.

Дори да се признае, че по-дългосрочните условия по някакъв начин включват по-високи рискове, възниква въпросът дали тези рискове ще растат за БР по същия начин, както за частните институции (например експоненциално, както някои от управленските модели приемат, или линейно, както е в базелския формат, коригирани до вдлъбната форма от вероятността за неизпълнение - PD). В действителност паралелното калибриране в базелските споразумения се основава на опита на редица търговски или универсални банки, опериращи в развитите страни, чиито характеристики са много различни от тези на банките

⁸⁴ За да се предвидят евентуални понижения и/или промени в пазарните стойности, се извършва корекция на падежа. Смята се, че шансовете за понижаване на стойността и загуба на пазарна стойност са по-големи, когато вероятността за първоначално неизпълнение е по-висока. Следователно, когато сроковете за погасяване се удължат, капиталовото изискване се увеличава, макар и по-малко от пропорционалното за дружествата с по-висок риск (тъй като се приема, че тяхното качество ще се подобри във времето) в сравнение с тези с по-добър кредитен рейтинг (вж. BIS, 2005).

за развитие. Определението "стандартен" се отнася само за продължителност от две и половина години, така че по-дългите срокове се наказват с по-високи капиталови изисквания във вътрешните рейтингови модели (IRB) с горна граница от пет години – по-висок матуритет ще бъде таксуван все едно, че е пет години (Barros , 2016). Има голяма вероятност такова калибриране да е неадекватно за БР.

Освен това съществува проблемът с адаптирането на корекцията на матуритета за капиталови изисквания ("M") към характеристиките на различните държави. Намаленият среден период на кредитни операции е признак, който е общ за много развиващи се страни, където БР са основната (или единствена) алтернатива за дългосрочно набиране на средства.

Като се има предвид разнообразието на банките за развитие, е важно рамката да бъде гъвкава по отношение на корекцията за падеж, така че да отразява потенциално по-високия риск, но без да се създава отклонение от дългосрочните операции, които са от съществено значение за икономическото развитие и са присъщи на мисията на БР. Тази дилема би могла да се реши само чрез установяване на диалог с регулатора, за да се постигне по-голяма гъвкавост относно някои изисквания. Правилата трябва да съответстват на рисковия профил (който в случая на БР включва особени характеристики) и да отчитат ползите за икономическото развитие.

По отношение на риска от концентрация базелските модели за кредитен риск се основават на портфейла на Kealhofer, McQuown и Vasicek (KMV)⁸⁵ и следователно приемат гранулиран портфейл (вж. BIS, 2005). Ако има концентрация (по кредитополучател, гарант, индустрия или регионално/географски), трябва да се извърши корекция на надзора по стълб II. Проблемът е, че концентрацията на портфейла в групи, сектори, регионално или чрез кредитодател е нещо почти присъщо на банките за развитие. Поради естествената им форма на действие в определени периоди техните портфейли са концентрирани върху конкретни индустриални сектори или региони в съответствие с правителствените политики. В националните планове за икономическо развитие фигурират "сезони" за финансиране, насочени към определени отрасли или сектори. Във връзка с това се поражда дилемата между рисковете от притежаването на концентрирано портфолио и социалните щети, които липсата на подобни инвестиции (които е възможно да бъдат големи и често много концентрирани в определени моменти) би могла да причини от гледна точка на икономическото и социалното развитие.

⁸⁵ Това са мениджърски модели, при които се приема, че единственият значим рисков фактор е системният риск, тъй като индивидуалните рискове се отменят поради големия брой закони.

По-специално, когато се отнася до инфраструктурния сектор, проблемът не е ограничен само до концентрация на индустрията и до по-дългите срокове в портфолиото на БР. Големите инфраструктурни проекти се представят обикновено от олигополни (с висок коефициент на концентрация) индустрии, например от строителния сектор. С други думи, освен концентрацията в икономическия сектор или регион това често включва концентрация върху няколко клиента или върху икономическа група или поръчители. Проблемът е, че управлението на концентрацията на риска (особено при голяма експозиция) не е просто. В днешно време разработването на начини за смекчаване и управление на тези рискове е ясно открито предизвикателство, а това, че към него не се пристъпва гъвкаво, може да се превърне в бариера пред развитието.

И накрая, по отношение на операционния риск в Базел II са установени три методологии: подход на основния индикатор, алтернативен стандартизиран подход (ASA) и усъвършенстван подход за измерване (AMA), който осигурява известно моделиране и гъвкавост. Голяма част от критиките са насочени към трудностите при оценката именно на този риск, особено във връзка с базите данни и статистическата обработка⁸⁶.

Операционният риск, макар и да е релевантен, се смята за по-маловажен от мащаба и освен това е трудно да се измери и да се отстрани. За БР няма яснота по отношение на величината на операционния риск. Според Wuman (2016) за мениджърите на БР управлението на риска продължава да се съсредоточава върху кредитните и пазарните рискове. Повечето банки определят репутационния риск като ключов (Базел III също го посочва), но все още малко институции го управляват⁸⁷.

Независимо че от емпирична гледна точка няма яснота по отношение на магнитута на операционния риск, може да се приеме, че БР са с по-малък брой операции и не са подложени (поне със същия интензитет) на типични събития за такъв риск, например

⁸⁶ Данните за операционния риск са с ниска честота и имат много различни величини между всяко събитие на загуба, което затруднява използването на приближения до стандартните разпределения. Освен това някои контроли са управленски, а елементите, дефинирани от Базелския комитет, невинаги са свързани с банката. Съществуват и проблеми при двойното отчитане (оперативен и кредитен или пазарен риск); някои разходи се оценяват от провизии, които невинаги се изразяват в плащания; някои събития (например твърдения за труд) отнемат много повече време за решаване, отколкото позволяват сериите от данни от Базел (периодът на наблюдение е само 5 години); други събития (например сливания и придобивания) са уникални и т.н. Възможно е анализът да бъде допълнен с външни данни, но е необходима внимателна оценка дали те са подходящи за използване и са приложими към съответната институция.

⁸⁷ Репутационният риск се определя като риск, произтичащ от отрицателното възприятие от страна на клиенти, контрагенти, акционери и други заинтересувани страни, което може да окаже неблагоприятно влияние върху способността на банката да поддържа нормална бизнес практика.

измами с карти. Въпреки това при БР⁸⁸ тенденцията е да имат големи експозиции в по-малко хомогенни и по-сложни продукти. По този начин събитията, свързани с операционния риск, макар и по-рядко възможни при тези банки, са по-тежки. Освен това поради особеностите си, произтичащи от обществения им характер, БР могат да имат повече затруднения при подновяването на своя ИТ парк (поради изискванията на обществените поръчки за някои от тях), като така се увеличава рискът от системни повреди на компютърните системи. Накратко, управлението на операционния риск в БР е особено предизвикателно и предлаганите модели не изглеждат адекватни.

4. Базел III и новите предизвикателства за БР

В тази част са обобщени основните мерки и показатели, въведени от Базел III, като с различен шрифт са маркирани най-подходящите за БР.

1. Краткосрочен ликвиден риск – коефициент на покритие на ликвидността (LCR)
- 2. Третиране на дългосрочния ликвиден риск - нетно стабилно финансиране (NSFR)**
3. Коефициент на ливъридж (безрисково претеглено)
4. Риск за допълнителна такса (ICR) – обхваща риска от неизпълнение и миграция за необезпечени кредитни продукти, съхранявани в търговския баланс
5. Цялостна мярка за риска – обхваща ценови рискове, както и допълнителни рискове за неизпълнение и миграция в една мярка за корелация на търговското портфолио
6. По-високи изисквания за ресекюритизация
7. Адаптиране на кредитната оценка (CVA-корекция, за да се вземе предвид възможността за несъстоятелност на контрагента)
8. По-голям контрол върху кредитните деривати (ABS, CDO) и задбалансови рискови записвания
9. Пречка за извънборсовите деривати
10. По-голяма интеграция между пазарния и кредитния риск (риск от неправилен подход)
11. Обратно тестване на вътрешните модели
12. По-голяма устойчивост при стрес-тестове
13. Промени в правилата за компенсация на изпълнителите

⁸⁸ За целите на изследването са изключени институциите, специализирани изключително в малкия бизнес.

14. Добавяне на контрол на риска за репутацията
15. Стълб II: нови изисквания за осигуряване на строго ръководство и мониторинг на банките
16. Стълб III: По-голям набор от изисквания за информация
17. По-високи капиталови изисквания за международно активни банки
- 18. По-големи капиталови изисквания за национално активни банки**
- 19. Повишени изисквания за основния капитал и капитала от първи ред**
- 20. Две допълнителни капиталови „възглавници“ - абсорбция и антицикличност**
- 21. По-голям контрол върху риска от концентрация**
- 22. Възпиране на използването на монолитни застрахователи**

Много изследователи защитават тезата, че някои от новите изисквания в Базел III не са (или са по-малко) относими към БР, отколкото към други банки. Първо, индикаторът за краткосрочен ликвиден риск (LCR) има за цел да оцени дали банките поддържат адекватно ниво на ликвидни активи в сценарий на силен стрес. Следователно е възможно този индикатор да е без значение за БР, защото се определя с едномесечен хоризонт за институциите, които имат малко краткосрочни задължения. Дългосрочният индикатор (NSFR) има за цел да гарантира, че банките избягват сериозни несъответствия при нормални условия, отчитайки едногодишен хоризонт. Тъй като основната дейност в управлението на риска в БР е именно управлението на несъответствието между активите и пасивите, се очаква БР да нямат трудности при изпълнението на тези нови изисквания. Въпреки това NSFR може да увеличи краткосрочните отклонения на пазара и така може да нарасне необходимостта от средно- и дългосрочни активи от БР поради спада на предлагането им на пазара (Barros, 2016) .

Коефициентът на ливъридж не е еднакво проблематичен за различните БР – в някои институции биха могли да възникнат проблеми в това отношение.⁸⁹ Що се отнася до използването на деривати (точки 4-10), те би трябвало да имат по-малки последици за БР поради по-слабата им употреба. Това впечатление се потвърждава от последните

⁸⁹ KfW например регистрира, че "по природа една държавна банка за развитие носи много експозиции на суверена с малка вероятност за неплатежеспособност. Въпросът е дали от БР се очаква да практикуват търсене на доходност. Ако е така, това противоречи на дългосрочния бизнес модел на банка за развитие. Ако не, тя ограничава обема на бизнеса, а по този начин – и способността на БР да изпълнява основната си задача" (KfW, 2016, p. 7).

проучвания (вж. например Wyman, 2016), които показват, че няколко БР наистина използват деривати, но предимно за хеджиране, което не се наказва с по-високи капиталови изисквания, а се насърчава. Най-често използваните продукти в БР са лихвените проценти, кредитните деривати и чуждестранните валути.

При БР, които се занимават със секюритизация, увеличаването на капитала може да бъде по-значимо. Известен ефект може да окаже обезсърчаването на използването на извънборсови деривати. Това се дължи на факта, че БР имат стимули за създаване на опционални и извънборсови деривати, тъй като операциите, пригодени за тях, обикновено са по-чести за институциите, които се занимават с проекти с нестандартни характеристики.

Използването на обратно тестване и по-стабилно стрес-тестване, както и по-нататъшната интеграция на корелациите на пазара и на кредитния риск по принцип са полезни за управлението на риска. Добавянето на изискванията за Stress-VaR повишава капиталовите изисквания за всички институции, включително и за БР. Програмата за стимули в Базел III, изглежда, също няма голямо въздействие, след като тези институции нямат за цел максимизиране на печалбата. Що се отнася до риска за репутацията, все още не е ясно как ще се преодолее.

Източник на безпокойство са новите капиталови изисквания в Базел III, и по-специално на Core Capital, които могат да затруднят някои БР. Спазването на тези изисквания ще зависи от наличието на предварителни капиталови разрешения и фискални ограничения, специфични за всяка страна, поради което добавянето на антициклични буфери трябва да бъде внимателно оценено за тяхната връзка с БР. Това обаче повдига въпроса дали ако се приеме, че БР действат антициклично, както твърдят много автори (вж. Brei and Schclarek, 2017; Griffith-Jones, Ocampo and Rezende, 2017; De Luna Martinez and Vicente, 2012), има смисъл да се прилагат буферите за тези институции. Те могат да бъдат нефункционални за икономиката и да работят против целите на макропруденциалното регулиране. БР трябва да имат достатъчно капацитет, за да действат бързо и трудно в кризисни времена. В този смисъл антицикличните буфери могат да станат част от дневния ред, прилагащ някои правила на Базел III по по-гъвкав начин по отношение на банките за развитие. Трябва обаче да се посочи, че БР понякога действат проциклично, като отговарят на исканията за финансиране на икономиката. Когато икономиката процъфтява, нараства търсенето на инвестиции, така че отпуснатите от БР кредити (или други форми на кредитна подкрепа) са по-високи, а в условията на икономически спадове се случва обратното. Антицикличното поведение на БР е често срещано, но това е правителствено или институционално решение.

Основните изисквания към системно важните международни банки се съсредоточават

повече върху банките, които функционират като търговски, поради техните глобални системни последици. Това не означава, че БР, които възнамеряват да извършват международни операции, няма да бъдат включени в рамката в бъдеще.

Новите правила са по-подходящи за БР, които са вътрешносистемни банки⁹⁰ (BIS, 2012). Концепцията за системност се използва в най-широк смисъл, като се има предвид съотношението на размера на институцията спрямо БВП. В този смисъл съгласно Базел III към по-големи БР могат да се поставят допълнителни изисквания в зависимост от преценката на националния паричен орган, което може да се окаже проблематично в бъдеще.

Важен момент е, че Базел IV съкращава стимулите за разработване на вътрешни модели и се стреми към защита на адаптирани стандартни модели, което намалява гъвкавостта на регулаторната рамка. Това ограничава възможността институцията, която има характерни особености за управление на риска и същевременно допринася за развитието, намалявайки финансовата нестабилност, да разработва по-подходящи показатели. Трябва да се добави, че преработването на лихвения риск в банковия портфейл (което е склонно да бъде релевантно за БР), където BIS позволява гъвкавост по Базел II, също се преформулира в стандартен метод на третиране, който може да бъде приет като изискване от националния регулатор или да се предостави като опция (BIS, 2016).

По отношение на риска от концентрация проблемът е далеч по-сериозен, тъй като третирането му е систематично ревизирано в посока към по-голяма тежест (BIS 2011, 2012b и 2014). За справянето с риска от концентрация (BIS, 2014) се препоръчва използването на няколко показателя (анализи на чувствителността, използване на сценарии, модели на икономически капитал, стрес-тестове), с чиято помощ да се определят вътрешни лимити и да се наблюдават концентрациите на контрагентите както за активи, така и за източниците на финансиране, валути, деривати и т.н. Към 2019 г. ще има лимит по подразбиране за големи експозиции в размер на 25% от капитала от стълб I и за "глобални системно значими банки (G-SIBs)" в размер на 15% от капитала от първи ред⁹¹.

Въпросът става още по-сериозен предвид големия недостиг на финансиране за глобалната

⁹⁰ Критериите за това дали една институция е вътрешносистемна са размер, взаимосвързаност, наличие на заместители и сложност.

⁹¹ Пример за гъвкаво прилагане на регулативната рамка е Бразилия, с еднаква граница на експозиция към една икономическа група (финансов конгломерат) до 25% от регулаторния капитал (Tier 1 + Tier 2). BNDES обаче има (временно) гъвкаво прилагане на тази рамка. С новите международни правила лимитите са още по-строги, защото се отнасят само за ниво 1 (Tier 1).

инфраструктура и възприемането на БР като ключов инструмент за преодоляването му. Това означава, че Базел III, налагайки по-високи капиталови изисквания, ще работи срещу глобалната инфраструктурна програма, особено по отношение на проектите "Грийнфийлд", където рисковете са по-високи, а пазарът не проявява желание да се включи без държавна подкрепа. Заслужава да се отбележи, че ако, от една страна, структурите на проект "Финанси" позволяват споделяне на гаранции и улесняват инвестирането чрез намаляване на рисковете за изпълнение, то от друга страна, те пораждаат нови предизвикателства, свързани с управлението на риска. Това е така, защото гаранцията е самият проект, който е много по-труден за ликвидация. Във връзка с риска от концентрация, когато проект „Финанси“ започне да функционира, той може да бъде смятан за сегрегиран риск, така че предложеният от Базел III лимит от 25% вероятно няма да бъде обвързващ (Bartos, 2016), но за предоперативната фаза вероятно ще бъде. Това е друга важна точка, в която трябва да се поддържа диалог с регулатора, за да се осигури на БР (и на други банки, участващи в инфраструктурното финансиране) известна гъвкавост.

Промени в третирането на операционния риск се осъществяват текущо (вж. BIS 2011, 2014 и 2016b). Стандартизираният подход за измерване (SMA) има за цел да замести трите посочени метода. Отново се търси простота, съпоставимост и чувствителност към риска, което премахва възможността за използване на вътрешни модели. Най-важният въпрос е, че в дневния ред на новите БР се акцентира върху финансирането на инфраструктурата и на устойчивост – сегменти, в които рискът от регулаторни промени е висок⁹². Това означава, че в бъдеще като оперативният, така и правният риск ще нарастват. В този смисъл отново може да се окаже, че тенденцията да се използват стандартни показатели не е подходяща.

5. Стабилизация и растеж – необходимият компромис

Безспорно е, че за да се осигури устойчив растеж, е нужен стабилен финансов сектор, но дали това е в съответствие с постигането на възможно най-високо ниво на производство? В литературата финансовото разрастване и кредитната експанзия традиционно се разглеждат като важни фактори за високите темпове на растеж. От началото на т.нар. голяма рецесия през 2007 г. обаче се наблюдава промяна в мисленето. Все повече емпирични проучвания пренасочват вниманието към отрицателните ефекти от високия кредитен растеж, подчертавайки, че той е основен двигател както на финансовите кризи, така и на редовните

⁹² Ако тези проекти включват средства в други валути (съфинансиране между БР или БР и частни субекти), това ще повиши пазарния риск (колебания на валутите) и ще увеличи рисковете от колебания в лихвения процент в банковия портфейл, асоцииран с дългосрочните операции и лихвените колебания в различните валути.

бизнес рецесии, а също и към отрицателното му въздействие върху дългосрочния растеж. Бързото финансово задълбочаване на частния дълг прекомерното му равнище започват да се признават като сериозни макроикономически рискове, включително за развитите икономики. Интересно е да се отбележи, че тези изводи, подкрепени от количествените изследвания, съвпадат до голяма степен с констатациите на традиционната парична теория за бизнес цикъла⁹³, като по този начин взаимно се допълват.

В същото време преди въвеждането на реформите "Базел III" според някои анализатори от финансовия сектор засилването на пруденциалните показатели на банковия сектор би забавило възстановяването от сегашната рецесия със значителни отрицателни последици за икономическия растеж в краткосрочен план. Това мнение се основава на количествения анализ, извършен от централните банки, резултатите от който показват по-умерено въздействие върху растежа. Програмите за финансовия сектор, прилагани в Европейския съюз по време на кризата, помагат на уязвимите страни не само да рекапитализират своите банки, но и да се справят с наследените активи като предпоставка за възобновяване на кредитирането за жизнеспособни кредитополучатели и връщане към устойчив растеж.

В тази част е анализиран потенциалният компромис между стабилизацията на банковия сектор, „почистването“ на балансите и растежа.

5.1. Дългосрочен устойчив растеж

До настъпването на кризата от 2007 г. съществува неоспорим консенсус, че финансовото разрастване (т.е. по-голям финансов сектор спрямо БВП) е от полза за растежа. Ако е имало някакви съмнения относно ролята на кредитния растеж върху макроикономическата стабилност, те са били ограничени главно до развиващите се пазари (вж. Kaminsky and Reinhart, 1999). Тази интелектуална рамка, заедно с дерегулацията на финансовия сектор, която започва през 80-те години на миналия век, подкрепя рязкото увеличаване на размера на финансовия сектор в развитите икономики в света. Оттогава до момента на кризата банките почти удвояват размера си (оценен по кредитната им дейност) спрямо БВП и почти се утрояват според размера на своите баланси (Taylor, 2012). Този процес е придружен от значително увеличение на ливъриджа както в парично,⁹⁴ така и във финансово отношение⁹⁵,

⁹³ Теорията е разработена главно от Лудвиг фон Мизес и впоследствие е подобрена от други икономисти, сред които е и носителят на Нобелова награда за икономика Фридрих фон Хайек.

⁹⁴ Увеличение на баланса на банките, отделено от широките пари, тъй като бързото нарастване на активите е финансирано до голяма степен от търговията на едро. Увеличеният паричен ливъридж, измерен като банкови активи или заеми, свързани със стабилно финансиране или депозити, отслабва съотношението на ликвидността на банките и способността им да рефинансират в случай на свиване на ликвидността.

⁹⁵ Капиталовите буфери на банките спрямо активите им доста изтъняват. В Обединеното кралство например

което води до по-висока възвръщаемост и по-голям риск за банките⁹⁶. Днес много анализатори смятат, че това еволюционно развитие има основен принос за периодичните финансови кризи, които през последните две десетилетия засягат главно развиващите се страни. Кулминацията на всичко е последната световна финансово-икономическа криза, когато парадигмата на финансовото задълбочаване като предпоставка за растеж започва да бъде сериозно оспорвана.

Taylor (2012) намира противоположен пример за предполагаемата зависимост на растежа от финансовото разрастване. Той твърди, че разширените икономики са успели да се справят чрез достатъчно спестявания, които поддържат високи темпове на растеж за около три десетилетия след Втората световна война, с малки и репресирани финансови сектори, като същевременно се избягва характерната за днешно време финансова нестабилност.

Няколко скорошни количествени анализи идентифицират прекомерния (частен) кредитен растеж (в номинално изражение или като дял от БВП) като водещ предвестник за финансови кризи (вж. Jorda, Schularick and Taylor, 2012; Drehmann and Juselius, 2013; Alessi and Detken, 2009 и др.). Според Borio и Lowe (2002)⁹⁷ в комбинация с други показатели, например цените на активите, прогнозната мощност на кредита може да се увеличи още повече (с нарастването на кредитите успоредно се повишават и цените на активите). Нещо повече, бързото увеличение на кредитите не само е основен фактор за финансовата криза, но играе важна роля и при оформянето на всеки бизнес цикъл, т.е. влияе върху интензивността на рецесиите и нестабилността на износа (Jorda et al., 2012). Това налага редизайн на паричните и финансовите режими, защото при предишния режим единственият фокус върху надеждното насочване на инфлацията е дискредитиран като политическа рамка, която може да осигури макроикономическа стабилност. Над определено ниво на кредит към БВП, оценено от Cecchetti и Kharroubi (2012) на около 90% от БВП, финансовото задълбочаване е възможно да се превърне в съпротива на икономическия растеж.

според Haldane, от началото на 20 век банковият капитал (без рисковият) е намалял с около пет пъти до около 3% при най-големия отлив (Haldane 2009, 2011)

⁹⁶ Халдън изчислява, че в Обединеното кралство например възвръщаемостта на собствения капитал на банките е нараснала повече от два пъти – от под 10% средно между 1920 и 1970 г. до над 20% от 70-те години на миналия век и дори е достигнала близо 30% в разгара на бума.

⁹⁷ Интересно е да се отбележи, че като се съсредоточават върху значението от развитието на цените на активите, Borio и Lowe подчертават, че финансовите дисбаланси дори могат да се увеличат по време на дефлация или ниска инфлация. Те установяват също, че се осъществява силен растеж, особено на пазарите на акции. Това е можело да бъде полезен предупредителен сигнал за отговорните за вземането на решения през 2002 г.

Въпреки че една по-развита финансова система би трябвало да намали транзакционните разходи и да увеличи разпределението на капитала и риска в цялата икономика, тя се конкурира за ресурси и с останалата част от икономиката. При подобен тип анализи Aizenman et al. (2013) показват, че колкото по-висок е темпът на нарастване на добавената стойност от финансовия сектор спрямо останалите сектори на икономиката, толкова по-голяма е вероятността от последващо финансово свиване.

Ако кредитната и финансовата експанзия са сред най-добрите обяснителни променливи за финансовите кризи, какво е въздействието на последните върху дългосрочния или тенденциозния растеж? Последните емпирични изследвания са по-малко двусмислени по този въпрос. Когато са комбинирани с финансовите кризи, рецесиите са много по-скъпи от нормалните рецесии по отношение на загубената продукция (Taylor, 2012; Jorda et al., 2012; Drehman et al., 2012 и др.). Освен това загубата на продукция при системни банкови кризи има дългосрочни последици, тъй като икономическите контракции не са последвани от компенсиране на бързото възстановяване. Така средно изгубената в кризата продукция не се възстановява впоследствие (Cerra and Saxena, 2005; Cecchetti et al., 2011). Тези констатации допълват по-смесените изводи от минали емпирични проучвания относно това дали финансовите кризи влияят върху производството в дългосрочен план.

Вероятните причини, поради които финансовите кризи обикновено се свързват с постоянни загуби при производството, са обобщени от Bech et al. (2012): (а) лошо разпределение на капитала във фазата на бум, което не може да бъде изцяло преобразувано в процеса на възстановяване; (б) потискащ ефект на растеж от последващото натоварване на дълга; (в) прекъсване на финансовото посредничество и инвестиране във възстановяването. Това не е изненадващо, предвид факта, че неправилното разпределение на ресурсите през годините на бум е по-изразено в програмните държави и следователно както продукцията от предкризисния потенциал е била надценена, така и необходимата средносрочна корекция на икономическата дейността се оказва по-обременителна.

Голяма е вероятността от кризи на финансовия сектор, последвани от дълбоки и скъпи рецесии, ако кредитът и създаването на пари са прекомерни. Според монетарната теория на бизнес цикъла систематични грешки на бизнеса възникват, когато търговските банки неочаквано увеличават количеството на кредитите и притискат лихвените проценти под нивото, съответстващо на устойчивите междувремени предпочитания. В резултат от това лихвените проценти вече не отразяват предпочитанията за време и реалните спестявания в икономиката и привличат предприятията да инвестират прекалено много в дългосрочни и капиталоемки проекти. Ако предприемачите не осъзнаят това, неправилното разпределение на производствените фактори вероятно ще доведе до бум. Тъй като поемането на по-

179

дългосрочни инвестиции не води до едновременно намаление в търсенето на потребителски стоки, няма достатъчно реални спестявания в икономиката, за да се гарантира завършването на всички проекти, финансирани от кредитна експанзия. Инвестициите в търговски центрове се ликвидират и структурата на производството се привежда в съответствие с предпочитанията на потребителите със значителни разходи за социални грижи в условията на икономическа рецесия, която трябва да последва.

В обобщение може да се каже, че както емпиричните, така и теоретичните проучвания съдействат за стабилността на финансовия сектор, която е от ключово значение за гарантиране на дългосрочен устойчив растеж и за избягване на вредните циклични колебания. В условията на криза успешното възстановяване на стабилността на банковия сектор в Европа чрез програми на финансовия сектор и други политики на европейско и на национално равнище ще допринесе за максимално увеличаване на дългосрочния потенциал на Европейския съюз за растеж. Остава обаче да се отговори на въпроса дали тези мерки за стабилизиране са еднакво подкрепящи растежа в краткосрочен план, т.е. дали те могат да действат, без да забавят възстановяването от кризата.

5.2. Финансова стабилизация и растеж

Въпреки възникващия консенсус, че финансовата стабилност е от полза за дългосрочния икономически растеж, анализаторите подчертават потенциалните разходи за растеж, особено в краткосрочен план, поради стабилизацията на банковия сектор. Предвидени са два основни подхода: (а) въвеждане на правила за новия по-взискателен пруденциален принцип на Базел III, които биха могли да ограничат кредитирането; (б) реструктуриране на банковия сектор, което често води до свиване на балансите, до понижаване на задлъжнялостта и до възможно прекъсване на традиционните взаимоотношения с МСП, ако от банките се иска да закрийт клонове и да намалят присъствието си в определени пазарни сегменти.

Според представителите на банковата индустрия отрицателното въздействие на реформите на Базел III върху растежа ще бъде значително и ще се почувства особено в краткосрочен план. Производството се свива – в рамките на пет години нивото му е с около 3,2% по-ниско от реалния БВП. Това се дължи на следното: Първо, по-големите потребности от капитал и ликвидност се приемат като преход към по-високи разходи за банките да набират капитал или дълг, което ще накара банковите мениджъри да прехвърлят повечето от тези (недостатъчно съобразени) разходи за финансиране върху кредитополучателите под формата на по-високи лихвени проценти по кредитиране. Второ, банките вероятно ще

реагират на засилените изисквания за капитал и ликвидност, като намалят рисковите активи и кредитирането.

И при двата сценария обемът на кредитирането в икономиката ще бъде засегнат, а растежът ще бъде ограничен под естествената му величина. Международният финансов институт обаче признава, че ако капиталовите инвеститори и банковите кредитори възприемат реформите заради подобряването на стабилността на банките, последиците от отрицателния растеж на реформите от Базел III биха могли да бъдат незначителни.

Банковите надзорни органи – Съветът за финансова стабилност и Базелският комитет за банков надзор, са изготвили свои собствени оценки относно въздействието на укрепването на банковите надзорни правила върху растежа, представени в доклада на създадената от тях група за макроикономическа оценка. Докладът показва по-скромна загуба на производството в краткосрочен план, достигайки връх от около 0,22% от БВП под базовите прогнози, последвано от възстановяване на БВП спрямо базовото ниво след 35 тримесечия (BIS, 2010a). За разлика от доклада на Международния финансов институт, който измерва количествено въздействието на целия пакет от Базел III, този доклад, основаващ се на непропорционалната средна оценка в 97 симулации, се съсредоточава единствено върху преходните разходи на по-високите капиталови изисквания и затова може да подцени въздействието на пакета върху растежа.

Дългосрочните ползи от стабилната банкова система по отношение на намаления риск и цената на финансовите кризи са анализирани отделно от Базелския комитет за банков надзор (вж. BIS, 2010b). Докладът представя редица оценки за годишните нетни ползи от намаляването на вероятността от кризи чрез по-строги изисквания за капитал и ликвидност. Нетните ползи се измерват по отношение на дългосрочната промяна в годишното ниво на продукцията спрямо състоянието преди реформата. По този начин икономическите ползи се изчисляват чрез намалената вероятност от банкови кризи (не се прави оценка на намалената тежест на кризата) и икономическите разходи се оценяват чрез картографиране на промените в регулаторните изисквания в по-високи спредове на кредитиране⁹⁸. Основните резултати показват, че въпреки направените констатации дългосрочните нетни ползи остават положителни за широк спектър от капиталови съотношения (значителен собствен капитал спрямо рисково претеглени активи от 8 до около 15%).

⁹⁸ Приема се, че допълнителните разходи на банките са изцяло прехвърлени на кредитополучателите, като нивата на възвръщаемост на собствения капитал, разходите за пасиви и оперативните разходи се поддържат, каквито са били преди реформата.

В допълнение в работата си, придружаваща законодателното предложение за директива за капиталовите изисквания и регламент през 2011 г., Европейската комисия също достига до заключението, че макроикономическите разходи от прехода към по-голяма ликвидност и капиталови изисквания биха имали само ограничен ефект върху съвкупното производство (European Commission, 2011). Що се отнася до финансирането за МСП, оценката на ЕК е, че МСП, които в голяма степен са зависими от банковите кредити, се очаква да бъдат основните бенефициенти на подобрените антициклични свойства на регулацията на банковия капитал на ЕС. Освен това с новия пакет от предложения за по-нататъшно укрепване на устойчивостта на банките в ЕС през 2016 г. се обръща специално внимание на финансирането на МСП. Оценката на въздействието, публикувана по повод въвеждането на промените в пруденциалните изисквания на банките, подчертава, че предложеното преизчисляване на капиталовите изисквания за банкови експозиции към МСП, подобрената устойчивост на банките на бъдещи кризи и намаляването на разходите за спазване на изискванията за кредитните институции, по-конкретно на по-малките и по-сложните, се очаква да окажат положително въздействие върху банковото финансиране на тези предприятия (European Commission, 2016).

Реформата на банковия сектор в Европа надхвърля засилването на банковите регулаторни съотношения и предполага също „почистване“ на балансите на банките, особено за страните, участващи в програми за финансова помощ. Последните са призовани да увеличат провизиите чрез признаване на загуби от баланса и управление на своите наследени активи или вътрешно, или чрез прехвърлянето им в независими лоши банки, като NAMA в Ирландия или SAREB в Испания. Провежданите редовно стрес-тестове на ЕЦБ и ЕБО разширяват този процес до всички европейски банки. „Ремонтът“ на банкови баланси и възстановяването на капиталовите позиции са предпоставка за възобновяване на солидния поток на ново кредитиране в икономиката (вж. Darvas, 2013; Caballero et al., 2008).

Доста често примерът на "изгубеното десетилетие" на Япония се свързва с неуспеха да се ограничи кредитът, прехвърлян към кредитополучатели, които са в несъстоятелност, чрез реструктуриране на фалшивите заеми. С това се предотвратява процесът на "творческо унищожение" на Шумпетер, който би освободил ресурси, за да се разшири жизнеспособната част от икономиката. Изчерпателният анализ на ЕЦБ подкрепя възстановяването чрез насърчаване на „творческо разрушаване“ в банковия сектор⁹⁹.

⁹⁹ Central Bank of the Republic of Austria, Vienna, 13 March 2014, <http://www.bis.org/review/r140314a.htm>

През ноември 2016 г. ЕК публикува набор от предложения за сегашната законодателна рамка на Европейския банков съюз. Предложенията представляват най-съществените изменения на съществуващите разпоредби от създаването на следкризисната рамка и ще доведат до важни промени в текстовете на различните подзаконови актове и директиви (Регламент за капиталовите изисквания – Capital Requirements Regulation CRR), Директива за капиталовите изисквания IV – Capital Requirements Directive CRD IV), Директива за възстановяване и разрешаване на банки – BRRD, Регламент за механизма за единна резолюция – SRMR).

За първи път новите предложения потвърждават необходимостта от специално третиране на БР при установяването в правото на Съюза на нови регулаторни разпоредби като коефициент на ливъридж и нетно стабилно финансиране. Това е много окуражаващ знак, за признанието, което получават стабилизиращата и антицикличната функция на насърчителните банки. ЕАРВ и нейните членове силно подкрепят възможността за конкретни корекции в коефициентите на ливъридж на БР, като им позволяват да приспадат определени промоционални експозиции от мярката за експозиция на LR. В същото време ЕАРВ е убедена, че специалното третиране може да бъде пълно само ако позволява на всички засегнати насърчителни банки и бизнес модели, включително местни финансисти, да получат същото третиране. В тази перспектива ще бъде от решаващо значение да се запазят равнопоставените условия, без да се предоставя обхват на регулаторния арбитраж. Поради това ще трябва да се направят допълнителни корекции, за да се изяснят въпросите, които все още са отворени.

През 2016 г. усилията ЕС са насочени към постигане на целта на инвестиционния му план, стартиран през 2015 г., за да се върне европейската икономика към растеж, като основна роля в това отношение е отредена на националните и регионалните насърчителни банки. С участието на национални и регионални насърчителни банки и институции са извършени над 100 трансакции на ЕФСИ, представляващи над 40 млрд. евро инвестиции. Това е подходящ момент БР да се поучат от недостатъците на първоначалния план, като той бъде преразгледан и удължен. По-конкретно, Европейската инвестиционна банка трябва да бъде насърчавана да продължи да участва във високорискови проекти със значителни допълнителни ефекти, които не биха могли да бъдат финансирани без ЕФСИ. Новите правила трябва да стимулират също и създаването на инвестиционни платформи с пълно делегиране на кредитното решение от ЕИБ, което ще позволи на НБР/НПБ да финансират по-малки проекти. По-широкото използване на инвестиционните платформи би могло да допринесе и за по-балансирано географско разпределение на инвестициите на ЕФСИ.

Чрез Асоциацията на европейските публични банки НБР в ЕС предлагат някои идеи, например за въвеждането на коефициент на ливъридж специално на НБР, нов механизъм за гаранции по схемата за разрешаване на проблемни банки на ЕС, преглед на ЕФСИ и

адаптиране на новите правила към специфичните дейности на националните и регионалните промоционални банки, разглеждайки тяхната мисия за финансиране на икономиките. Като ключови доставчици на публични инвестиции НБР участват в диалога за правилното калибриране на посочените мерки.

Европейската комисия има право да намали допълнителните рискове в банковия сектор, като същевременно се стреми да гарантира, че банките могат да продължат да предоставят кредити за реалната икономика. Тези цели обаче ще се постигнат трудно поради частично неподходящи или твърде ограничаващи обхвата на прилагане на ревизираните правила критерии.

На 23 ноември 2016 г. ЕК представя изчерпателна информация за законодателния пакет за преразглеждане на съществуващите банкови правила на ЕС. Повечето от промените се отнасят до Директивата за капиталовите изисквания и Регламента за капиталовите изисквания. Пакетът за реформи се основава на две основни цели. От една страна, Комисията се стреми да приложи няколко международни стандарта, за да подсили допълнително способността на банките да издържат на потенциални шокове. От друга страна, законодателните предложения също съдържат корекции на регулаторната рамка, за да станат по-благоприятни за растежа и пропорционални на сложността на банките, на големината и бизнес профила им.

Един от международните стандарти, които трябва да бъдат транспонирани в правото на ЕС, е т.нар. съотношение на ливъридж (LR). Това изискване има за цел да предотврати прекомерния ливъридж на банките, допълвайки капиталовите изисквания, основани на риска, със съотношение, което не съответства на риска, имащ обратен възпиращ ефект. В предложението се предвижда границата на връзката между капитала на банката и кредитната му дейност да възлиза най-малко на 3%. Друга новост е предложението за въвеждане на обвързващо нетно стабилно финансиране (NSFR), което изисква от банките да поддържат стабилен профил на финансиране във връзка със състава на активите и задбалансовите им дейности. Освен тези две съотношения Комисията предлага да се използват преработените рамки за пазарен риск, лихвен риск в банковия портфейл и кредитния риск на контрагента.

За разлика от прилагането на международните стандарти втората част от законодателните предложения има за цел да направи корекции на съществуващия набор от правила в CRD/CRR. Намерението на ЕК в това отношение е обусловено от съображения за икономическа политика и пруденциален надзор. Отбелязва се, че има голям брой регулаторни мерки – от една страна, финансовата криза е важна, но от друга, се е стигнало

до несъответствия в определени области. Сред ключовите политически цели е подобряването на принципа на пропорционалност и прилагането му в банковата регулация. Смята се, че това ще позволи на банките да намалят регулаторните разходи и да освободят капитал, които могат да бъдат използвани за повече кредитиране на фирми и физически лица.

На този фон основната цел на ЕК е да се подпомогне икономическият растеж, като се съкратят регулаторните изисквания за по-малките банки по отношение на честотата и съдържанието в области като отчитане, оповестяване и възнаграждение. Освен това Комисията предлага да се намалят капиталовите изисквания за финансиране на МСП и инвестиции в инфраструктура. Друг много важен момент в това отношение е предложението за промяна на приложното поле на CRD/CRR. По-конкретно, Комисията посочва критерии, които трябва да бъдат изпълнени, така че насърчителните банки и кредитните съюзи да бъдат освободени от някои от пруденциалните изисквания.

Незабавната оценка на развитието на политиката изправя банките пред различни предизвикателства, за да изпълнят ролята си на заемодатели в реалната икономика. Сред тях са ниската лихвена среда, цифровизацията и високите разходи, произтичащи от спазването на нормативните изисквания. Тези предизвикателства могат да затруднят банките да предоставят на клиентите си кредити и други банкови услуги, тъй като необходимите капиталови и други ресурси са обвързани с кредитирането. Балансът между това да се вземе правилно решение, целящо финализирането на реформите след кризата чрез намаляване на допълнителните рискове в банковия сектор, и в същото време да се подкрепи икономическия растеж и да се ограничи ненужната регулаторна тежест, е твърде крехък. В крайна сметка този политически подход не успява да реализира пълния си потенциал и да постигне подходящо равновесие между мерките за намаляване на риска и подкрепата за растежа.

5.3. Изводи – отговори на четирите въпроса

Регулаторната рамка и БР

От посоченото в тази част се вижда, че от гледна точка на пазарните несъответствия обосновката за финансовото регулиране традиционно е оправдана за институциите, които събират парични депозити от обществеността, за да се избягнат отрицателните външни последици. Във всички останали случаи БР представляват решение за такива несъответствия и следователно не изискват регулиране, а по-скоро надзор. В подхода KSM финансовата регулация е оправдана от системния риск. Въпреки че има теоретична вероятност липсата на ликвидност или банкрутът на БР (тези, които не събират парични

депозити) индиректно да генерира системен риск, от практическа гледна точка това изглежда неосъществимо.

Небрежното или безразсъдно поведение на БР чрез прекомерен ливъридж или лошо управление на риска може да доведе до потенциални фискални щети и до инфлационен риск или, което е по-важно, до риск от кредитна криза. В последния случай това би струвало загуба на инвестиции, вероятно увеличение на безработицата, но кризата ще бъде съсредоточена в няколко икономически сектора и няма да е "системна", тъй като най-малкото няма да бъдат засегнати средствата за плащане. Икономическото въздействие, което БР могат да имат, е обосновка за това да бъдат регулирани/контролирани от монетарните власти (независимо от факта, че литературата не разглежда тези въпроси).

В допълнение към макроикономическите разходи е факт, че обществото често задава въпроси към банките за развитие, които периодично изискват допълнителни капиталови инжекции поради загуби, тъй като се предполага, че тези банки трябва да са самоустойчиви. Това е политически въпрос, който трябва да се взима предвид, защото както показва опитът от 80-те години на миналия век, една постоянно нестабилна БР не може да оцелее във времето. Освен това, дори и за БР, които получават фискални бюджетни трансфери и работят с някои невъзстановими проекти (освен кредити), възвръщаемостта на операциите също е важен източник на ресурси. Регламентът обаче не бива да ги възпрепятства в изпълнението на тяхната мисия. Следователно остава въпросът дали има смисъл БР да се регулират по начина, по който пруденциалното регулиране е замислено днес.

Базелският комитет и регулирането на БР

Основната цел на Базел II е корекция на някои от проблемите, повдигнати от Базел I, повечето от които са свързани с финансиране на развитието. Тези корекции обаче се оказват недостатъчни и не успяват да предотвратят една от най-сериозните финансови кризи в историята. Въпреки това фактът, че много БР се придържат доброволно към регулативната рамка, сочи, че противно на общоприетото, Базел II не се разглежда като несъвместим от самите БР. Това е така, защото, *първо*, Базел II се превръща в набор от добри практики за управление на риска и следователно е приложим и към тези банки. *Второ*, тъй като рисковете, с които БР трябва да се справят, всъщност се увеличават с течение на времето, а това на свой ред изисква по-сложни инструменти за управление на финансовата устойчивост на институцията. *Трето*, тъй като базелската рамка се смята за сравнително гъвкава и същевременно се възприема като "качествен печат", тя е от значение за банките, които искат да наберат средства на пазара. *На четвърто място*, въпреки работата с по-рискови сегменти БР разполагат с различни инструменти за управление на риска, които

могат (или се предполага, че могат) да доведат до спестяване на капитали чрез разработването на вътрешни модели. Отговорът на въпроса дали Базел II е идеална рамка за управлението на БР обаче е по-скоро отрицателен, но не изглежда и напълно несъвместим с този тип банки от гледна точка на това да възпрепятства изпълнението на тяхната мисия.

Различия в характеристиките за управлението на риска между БР и частните банки

Вече беше развита тезата, че ако, от една страна, БР функционират в по-високорискови сегменти, от друга, те се възползват от инструменти за справяне с рисковете, които не са достъпни за частния сектор. Това им позволява да работят в тези сегменти, като допринасят за финансирането на развитието, без да се застрашава финансовото им здраве или дори тяхното изпълнение. За да се илюстрират предимствата на управлението на риска, които се ползват от БР, трябва да се подчертае, че дори и през 2009 г., в разгара на тежката криза на високорисковите ценни книжа, представянето на БР не е лошо, често даже и по-добро от това на частния сектор¹⁰⁰. Някои от проектите за развитие обаче пострадаха, защото спазването на регулативната рамка не позволи тези проекти да се осъществят, което се потвърждава от ниските нива на просрочени портфейли, записани от много БР. Нежеланието да се поемат рискове най-вероятно би съществувало и без придържането към базелската рамка. Във връзка с това, както беше посочено, в няколко точки (корекция на матуритета, концентрация и операционен риск, които бяха разгледани по-подробно в предишните части) правилата на Базел трябва да бъдат по-гъвкави за БР, за да не възпрепятстват тяхната мисия.

Предизвикателствата пред БР, поставени от Базел III и IV

Вече беше отбелязано, че някои от новите изисквания в Базел III по принцип не изглеждат проблематични за БР, например третирането на ликвидния риск, на дериватите и др. Други обаче са доста обезпокоителни. Смушение будят най-вече изискванията по отношение на риска от концентрация, особено предвид инфраструктурните цели, които много банки за развитие преследват. На второ място е тенденцията да се изоставят вътрешните модели и да се премине към по-стандартизирани подходи, което намалява гъвкавостта на

¹⁰⁰ Проучване на Martinez и Vicente установява, че през 2009 г. 14% от изследваните БР отчитат загуби. Останалите 86% са печеливши или достигат прага на рентабилност. "Процентът на отчетените загуби през 2006, 2007 и 2008 г. е бил съответно 15, 8 и 9% ... През 2009 г. 53% от изследваните БР имат възвръщаемост на активите (ROA), която надхвърля средната стойност на техните банкови системи – увеличение спрямо 42% през 2006 и 2007 г. и 46% през 2008 г. По отношение на възвръщаемостта на капитала (ROE) през 2009 г. 19% от БР надвишават средните за страната стойности (15% през 2006 г., 13% през 2007 г. и 18% през 2008 г.)" (Martinez and Vicente, 2012, p. 18).

регулативната рамка (а това е особено важно при кредитния риск). По отношение на операционния риск приемането на единно стандартизирано правило също може да се окаже доста проблематично за БР, особено в случай на правен риск, свързан с промени в регулаторната структура. Едновременно с това продължава да нараства важността на проблемите, свързани с околната среда и инфраструктурата, а стандартизираните подходи за операционен риск могат да попречат при реализирането на проекти за подобряването на тези сектори.

6. Потенциални въздействия от регулацията на ДБР

Почти десет години след фалита на най-голямата инвестиционна банка в САЩ, предизвикал финансова криза, която се пренася и в Европа, ефектите не се ограничават единствено до финансовия сектор – последвалата рецесия е дълбока и продължителна.

Регулаторният дневен ред за периода след кризата е съпътстван от промени в старите и поява на нови стандарти (BCBS, 2015). Новият регламент включва по-високи капиталови изисквания, изисквания за ликвидност, промени в правилата за корпоративно управление, включително във възнагражденията и стандартизираното регулаторно отчитане, разглежда ликвидния риск, ограничава ливъриджа и прекомерната концентрация. Регламентът съдържа макропруденциална глава и някои нови институции, действащи като надзорник или агенция за разрешаване на проблемите. Така Базелският комитет се опитва да засили надзора и да насърчи последователното цялостно прилагане на своята рамка (пак там).

Все още обаче не може да се каже, че новата пруденциална уредба е напълно разработена. С пресъобщението си от 11 януари 2016 г. Базелският комитет одобрява новата рамка на риска на пазара в резултат от фундаменталното преразглеждане на търговския портфейл и обявява, че ще завърши своята работа по отношение на прекомерната променливост на рисковото претеглените активи, укрепването на стандартните подходи и намаляването на значението на вътрешните модели (BCBS, 2016). По-общо се обсъжда използването на модели, качеството на данните и изискванията за оповестяване. Целта е да се постигне подходящ баланс между опростеност, сравнимост и чувствителност към риска.

Ясно е, че не е възможно реформите да предотвратят бъдещи финансови кризи, но целта е да се направи цялата финансова система, включително банките, застрахователните дружества, фондовите борси и другите участници, по-устойчиви в условията на шокове, без да се ограничават конкуренцията и иновациите. Както образно се изразява Fisher (2015), "ние не искаме стабилността на гробището".

От 2015 г. пруденциалното регулиране на публичните банки за развитие в Европа (регионални, национални и многостранни) съществено се различава. Тази група трудно

може да бъде проектирана, защото субектите са доста различни по размер, обхват, собственост и съответните бизнес модели. Търсят се някои генерални аргументи, за да се намерят ключовите елементи за подходящо регулиране. Ето защо в следващата част ще се съсредоточим върху определени аспекти, без да разглеждаме статистическите изисквания (AnaCredit), макропруденциални въпроси, стълб III на Базел и всички аспекти на защитата на потребителите, предвид ясната роля на субектите от публичния сектор. Фокусът ще бъде върху разработването на регулаторна рамка в стълб I и II и въздействието им върху банките за развитие и реалната икономика.

6.1. Разработване на регулаторна рамка

За да се постигнат целите, поставени от ръководителите на правителства и държави, БР могат и трябва да играят подходяща роля, която изисква и съответното регулиране. Както посочихме в предишните части, в резултат от финансовата криза регулаторната рамка, засягаща банковия сектор, е цялостно реформирана. Не само самите регулаторни изисквания са разширени с прилагането на Базел III, но и регулаторната среда е променена със създаването на Европейския банков съюз и приемането на отговорността за банковия надзор от страна на ЕЦБ. Целта е да се улесни максимално хармонизирането на регулацията и да се подкрепи по-пруденциален и превантивен подход за всички банки, обособени в различни групи.¹⁰¹ Пакетът за реформи на Базел III включва единен правилник, състоящ се от обвързващ регламент и директива, която трябва да бъде трансформирана в националните законодателства.

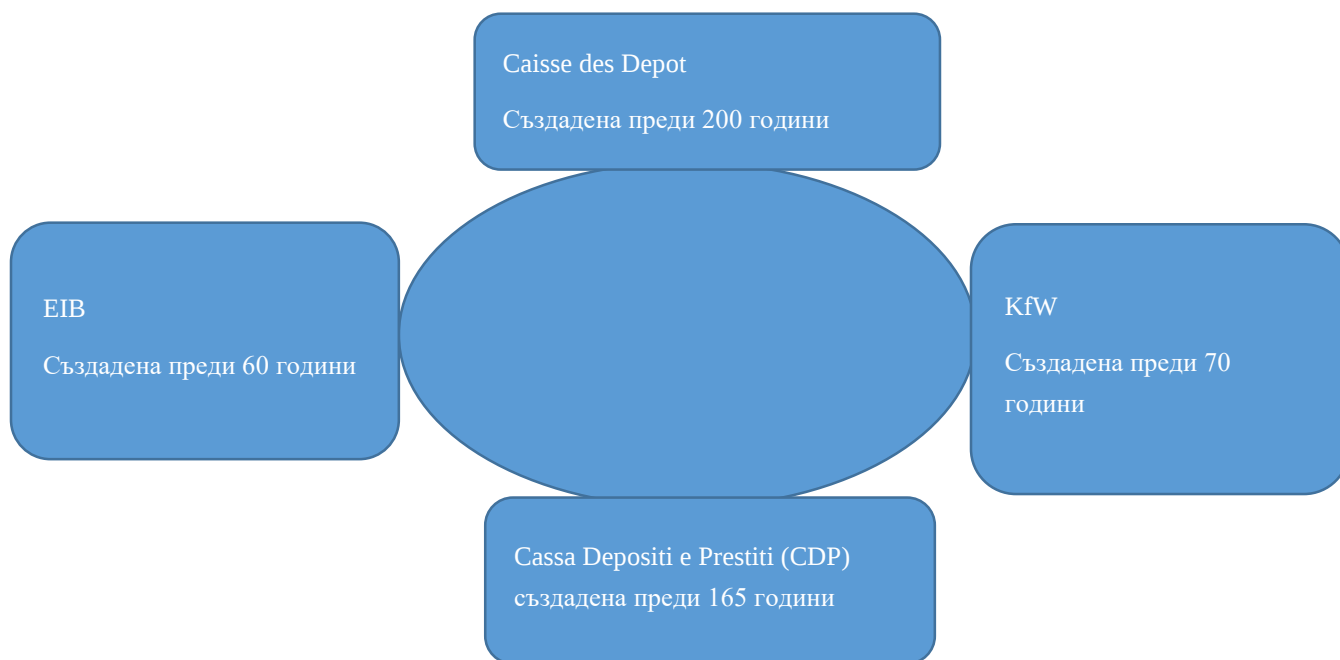
Макар че някои БР все още имат специален регулаторен режим, те са част от тези клъстери, а регулирането все повече се отразява върху тях и техния бизнес модел. За да се разберат регулаторните промени и да се направи преглед на последните дискусии, ще представим основните регулаторни изменения съгласно Базел III и Банковия съюз. Дискусията обхваща най-новите реформи, свързани с моделирането на риска на банките от гледна точка на регулатора, като тези реформи трябва да се интерпретират като мерки след кризата.

За да се даде изчерпателно тълкуване на действителното пруденциално регулиране за националните и многонационалните банки за развитие, е нужна рамка, която може да бъде разработена по различни начини. Единият подход е, като се започне с преобладаващите цели на пруденциалното регулиране – защита на вложителите, намаляване на риска на финансовата система чрез избягване на рисковете от концентрация, подобряване на

¹⁰¹ Такива групи са например глобалните системно свързани банки, националните системни банки, националните и многонационалните насърчителни банки.

устойчивостта и „охлаждане” на бизнеса и финансовия цикъл. Други цели са защитата на потребителите чрез одобряване на различни продукти и контрол на възнагражденията в банковия сектор, за да се избягнат моралните рискове. Различните цели могат да бъдат обобщени в микро- и макропруденциални политики.

Този подход все още е в процес на доизграждане, за да се достигне до осъществима концепция. Подходът би могъл да бъде следният: вземайки политическите нормативни решения като даден избор, за да се гарантират изброените цели, за отправна точка се използва регулаторен четириъгълник (вж. Фигура 35).



Фигура 35. Регулиращ четириъгълник

Източник. Съставена от автора.

Представените четири банкови субекта стоят в основата на системата от насърчителни банки в ЕС и в цяла Европа. Френската CDC притежава уникален бизнес модел, който е послужил като пример за някои от институциите в Италия, Мароко и Канада. Европейската инвестиционна банка показва (за целите на изследването) същите характеристики като СЕВ в Париж и ЕБВР в Лондон. Що се отнася до KfW, след 1989 г. тя е пример за новите институции в бившите държави-членки на COMECON Унгария и Полша, както и за някои нови участници в ЕС, които създават национални банки за развитие. Не на последно място, KfW оказва помощ чрез съвети в Португалия, Ирландия, Великобритания и Малта. Италианската CDP подпомага МСП и бизнеса от всички сегменти, износа и процесите на интернационализация, а с фондове за рисков капитал инвестира като дългосрочен партньор

в съответните италиански компании.

При изготвянето на рамката е използвана самооценката на четирите институции (CDP, CDC, ЕИБ и KfW). Ключовите критерии са подобни на разработените в документите на ЕИБ:

- собственост;
- роля на инструмент на публичните политики;
- ясно определени и ограничени задачи;
- идея за дългосрочна ориентация;
- нулево рисково тегло в Базелската спогодба и CRD/CRR;
- специални отношения с ЕЦБ.

Тъй като ЕИБ е създадена по бизнес модела на KfW, същото важи и за KfW.

От концептуална гледна точка и разглеждайки правилата и процедурите на тези 4 институции, би могло да се каже, че нито една от тях не трябва да прилага задълбочено специални правила за защита на инвеститорите, кредитополучателите и потребителите. Те не са длъжни да изготвят планове за възстановяване и преобразуване, а стълб III на Базел не е задължителен за тях. Нито една от четирите институции няма пряк контакт с ЕЦБ като агенция за банков надзор. И тъй като не се изискват планове за реструктуриране, SRB не е част от пруденциалния надзор на тези субекти. Или обобщено, специалната им роля поставя четирите институции в друг релевантен пазар в сравнение с търговските банки.

При нормативния избор вниманието в изследването е съсредоточено върху стълб I и II, като са сравнени практиките, за да се определят най-добрите решения.

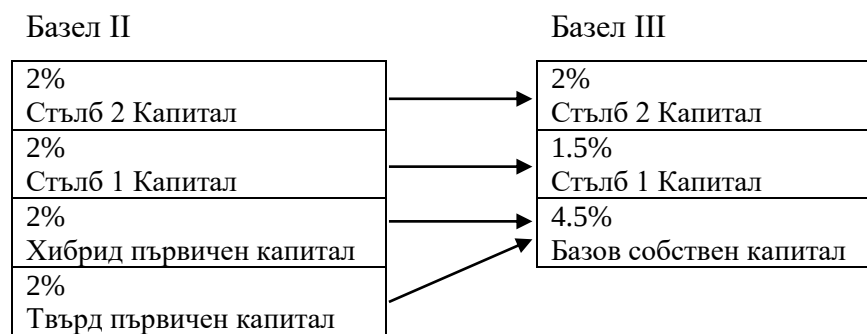
Банковият съюз се състои от три стълба. Единният надзорен механизъм (SSM) утвърждава банков надзор под отговорността на ЕЦБ, което означава прозрачност и трансгранична дейност. Този нов макропруденциален надзор гарантира превантивен и проактивен надзор. Вторият стълб е Единният механизъм за реструктуриране (SRM), който установява справедлива резолюция с широкообхватна отговорност на собствениците и кредиторите на банки, за да се защитят данъкоплатците. Третият стълб се отнася до Директивата относно схемите за гарантиране на депозитите (DGSD), допълнително хармонизирана през 2014 г.

Хармонизирането в рамките на Единния надзорен механизъм се осъществява чрез централизиране на отговорността за банковия надзор в рамките на ЕЦБ за банките, които са класифицирани като значими. ЕЦБ пряко контролира 129 банки в сътрудничество с националните власти чрез установяването на т.нар. съвместни надзорни екипи. Освен това Единният европейски правилник служи като единна регулаторна рамка, включваща по-

конкретно CRD IV и CRR. Общият подход, който се дължи на централизирането и прилагането на единен правилник, осигурява единен надзор и корективни мерки. Поради това SSM гарантира последващо прилагане на регламенти и пруденциални политики.

6.2. Капиталови изисквания

Основен елемент на Базел III е изискването за капитал с по-голямо качество и размер и укрепване на ликвидната позиция. По отношение на капитала се акцентира върху базовия собствен капитал от първи ред, който включва най-вече внесения капитал, неразпределената печалба и другите резерви като решаващо съотношение. Качеството на капитала е увеличено чрез премахването на хибридните инструменти като регулаторен капитал и чрез увеличаване на минималните изисквания (вж. Фигура 36).



Фигура 36. Развитие на капиталовите изисквания

Източник. Месечен доклад на Deutsche Bundesbank, юни 2013 г.

Освен това CRD IV въвежда няколко капиталови буфера с цел увеличаване на капацитета за усвояване на загубите, рисковете, произтичащи от антицикличното развитие на капиталовия пазар и икономиката, системните или макропруденциалните рискове или рисковете, които възникват поради възможни провали на системните банки. В Таблица 11 са представени възможните размери на буферите, които трябва да бъдат държани, освен базовия собствен капитал от първи ред (Common Equity Tier 1 capital).

Буфер	Размер (CET 1), %
Буфер за запазване на капитала, чл. 129 CRD IV	2,5
Антицикличен буфер, чл. 130, 135 ff. CRD IV	0-2,5
Буфер за системен риск, чл. 133 ff. CRD IV	0-5
Буфер за глобалните системно значими банки, чл. 131 CRD IV	1-3,5
Буфер за националните системни банки, чл. 131 CRD IV	0-2
Възможна сума	10

Таблица 11. Комбинирани капиталови изисквания

Забележка. Буферът за системни рискове и системни банки не се добавя (само при специални обстоятелства),

но по-високият се брой. Освен това една банка може да бъде систематично свързана или на глобално, или на национално равнище.

Общите капиталови изисквания (заедно с минималното) могат да достигнат до 18%. Освен буфера за запазване на капитала всички други буфери са подлежащи на надзорна дискреция или съответно зависят от състава на портфейла на банката. Това все още не включва TLAC¹⁰², или MREL¹⁰³, или SREP¹⁰⁴ буфер. Надзорните органи извършват годишен надзорен преглед и процес на оценка. Откакто ЕБО и ЕЦБ поемат отговорността за надзора, рамката за SREP е променена и преориентирана. В този процес количествените и качествените недостатъци, както и непокрытите рискове ще бъдат управлявани с допълнителен банков SREP буфер. В резултат от Базел III и продължаващите промени в надзора изискванията към капитала в банките се увеличават повече от два пъти.

Очакванията за въздействието на Базел III и IV са в следните насоки:

- Изисквания за ликвиден риск:

- LCR: Адекватно ниво на ликвидните активи в сценарий на силен стрес с едномесечен хоризонт.

- NSFR: Целта е да се гарантира, че банките избягват сериозни несъответствия при нормални условия (без стрес), като се има предвид едногодишният хоризонт. Очаква се БР да нямат трудности при изпълнението на новите изисквания по отношение на основната дейност при управлението на риска. Въпреки това NSFR може да повиши краткосрочните отклонения на пазара и по този начин потенциално да се увеличи необходимостта от средносрочни/дългосрочни активи от БР поради намаляването на предлагането им на пазара (Barros, 2016).

- Коефициент на ливъридж.

- Деривати: Обикновено имат сравнително по-малки последици за БР поради по-ниската им употреба. Най-често използваните продукти в БР са лихвените проценти, кредитните деривати и чуждестранните валути. Поради секюритизацията увеличаването на капитала

¹⁰² Препоръка на Съвета за финансова стабилност за въвеждане на по-нататъшно съотношение на капацитета за поемане на загуби за глобалните системно значими институции. Той обяснява проблема "твърде голям, за да се провали" и изисква банките да държат допълнителен капитал от 18% от рисковото претеглените и 6,75% от небалансираните активи.

¹⁰³ Директива за възстановяване и разрешаване на проблемни банки (BRRD), която определя възстановяването и разрешаването на кредитни институции и охранителни фирми, изисква минимални лимити за допустими пасиви, за да се гарантира наличието на достатъчен капитал за спасяване.

¹⁰⁴ SREP – процес на надзор и преглед.

може да бъде по-значително.

Извършването на бек-тестове и по-строгите стрес-тестове и съображенията за по-нататъшна интеграция на корелациите на пазара и кредитния риск по принцип са положителни за управлението на риска. Stress-Var изискванията повишават капиталовите изисквания за всички институции, включително за БР. Вероятно въздействието на Програмата за стимули в Базел III в това отношение няма да бъде голямо, след като тези институции вече нямат за цел максимално увеличаване на печалбата.

- Репутационен риск: все още не е ясно как ще продължи неговото третиране, предвид признатите трудности при измерването му. Освен това има само общи насоки за стълбове II и III, но някои от тях не са ясни.

- Базов капитал: БР могат да имат затруднения в зависимост от всеки отделен случай. Спазването на новите изисквания ще зависи от наличието на предварителни капиталови разрешения и фискални ограничения, специфични за всяка страна.

- Антициклични буфери: Ако се приеме, че БР действат антициклично, а за това съществуват сериозни доказателства (вж. Brei and Schlarek, 2017; Griffit-Jones et al., 2017; De Luna Martinez and Vicente, 2012), има ли смисъл да се прилагат буферите към тези институции, когато чрез техните операции компенсира пазарът? Трябва обаче да се признае, че в някои случаи БР могат да действат проциклично, най-вече, когато трябва да изпълняват исканията за финансиране на икономиката.

Основните изисквания за системно важни глобални банки се съсредоточават повече върху банките, които функционират като ТБ, но това не означава, че БР, които възнамеряват да извършват международни операции, няма да бъдат включени в регулаторната рамка в бъдеще. Новите правила са по-подходящи за БР, които са местни системни банки (BIS 2012). Критериите, по които се определя дали една институция е вътрешносистемна, са размер, взаимосвързаност, наличие на заместители и сложност. По този начин понятието "системна" се използва в най-широк смисъл, като се има предвид размерът спрямо БВП. В такъв смисъл към по-големите БР може да се поставят допълнителни изисквания по Базел III в зависимост от преценката на националния паричен орган. Това обаче може да се окаже проблематично в бъдеще, защото някои от новите изисквания все още не са достатъчно изяснени.

Базел III (или IV) съкращава стимулите за разработване на вътрешни модели и се стреми към защита на адаптирани стандартни модели, което намалява гъвкавостта на регулаторната рамка. С други думи, ограничава възможността една институция, която има характерни особености за управление на риска и допринася за развитието и което е особено

194

съществено – намалява финансовата нестабилност, да разработва по-подходящи показатели.

Последните промени правят по-трудна аргументацията за изключителни права, които са важни за БР (такъв например е случаят с предвидената корекция за падеж). Може да се добави, че преработването на лихвения риск в банковия портфейл (което е склонно да бъде от значение за БР) там, където BIS позволява гъвкавост в Базел II, също се преформулира. През 2016 г. BIS предоставя стандартен метод за третиране, който може да бъде приет като изискване от националния регулатор или да бъде пуснат като опция. По този въпрос обаче отново има неясноти.

Рискът от концентрация систематично се преразглежда в посока към по-голяма тежест (BIS, 2011, 2012b и 2014). От 2019 г. ще се въведе лимит по подразбиране за големи експозиции – 25% от капитала от първи ред, и за глобалните системно важни банки (G-SIBs) – 15% от капитала от първи ред. Въпросът става по-сериозен, като се вземе предвид, че съществува голяма пропаст в глобалната инфраструктура, а БР се възприемат като ключов инструмент за преодоляването ѝ. Това означава, че Базел III, налагайки по-високи капиталови изисквания, ще работи срещу дневния ред на глобалната инфраструктура. Дори ако се вземат под внимание инструментите за финансиране на проект „Финанси“ (Project „Finance“), проблемът не е решен. Причината е, че когато проектът започне да функционира, тези инструменти могат да бъдат смятани за сегрегиран риск, тъй като границата от 25% вероятно няма да бъде задължителна (Barros, 2016). Ако структурите на проект "Финанси", от една страна, позволяват споделяне на гаранции и улесняване на инвестициите чрез намаляване на рисковете за изпълнението, то от друга страна, те въвеждат нови предизвикателства, тъй като гаранцията е самият проект, което е много по-трудно да се преодолее. Това може да бъде друга важна точка, по която трябва да се поддържа диалогът с регулатора, за да се даде възможност на БР (и на други банки, участващи в инфраструктурното финансиране) за известна гъвкавост по отношение на новите изисквания в бъдеще.

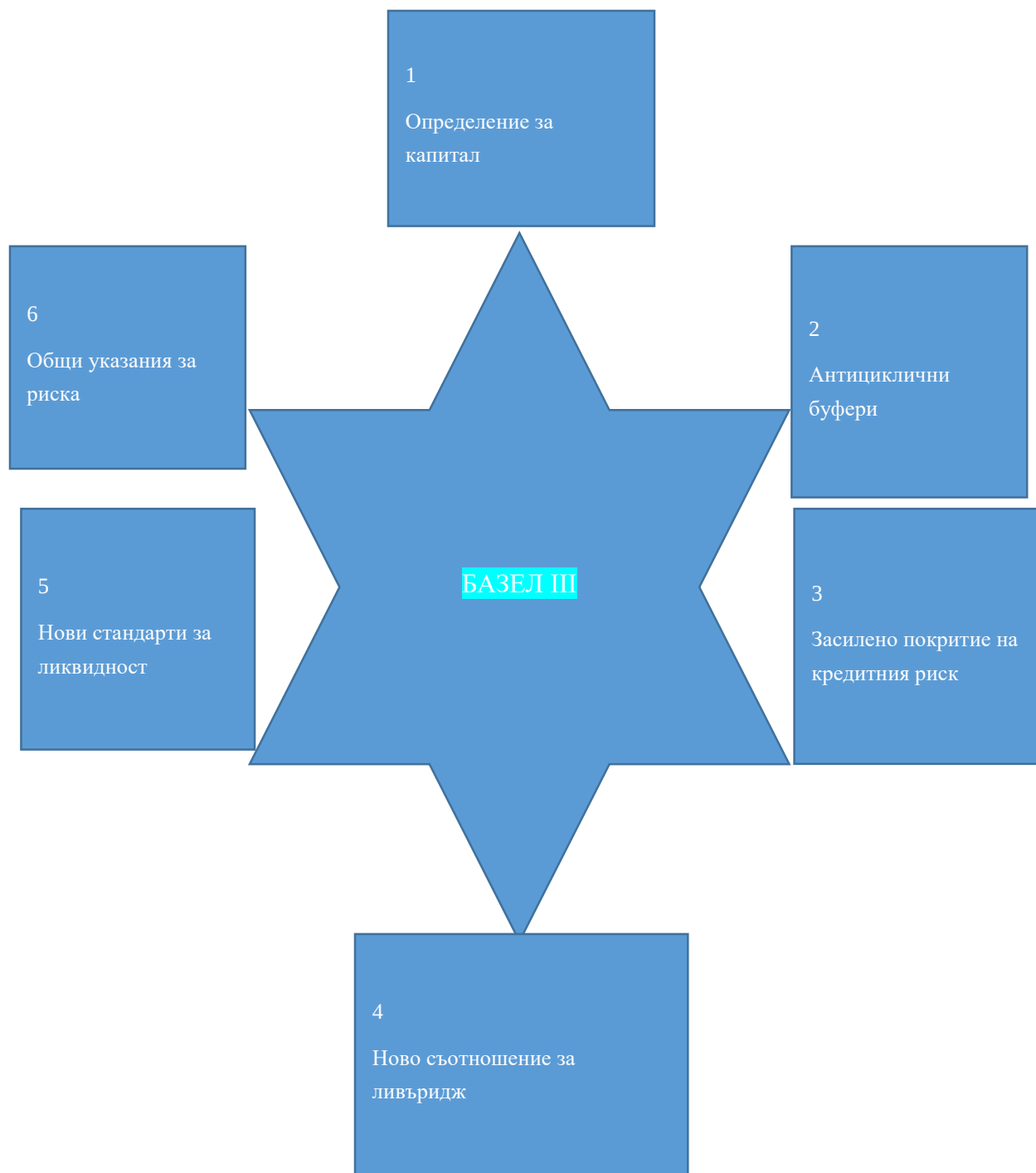
И накрая, има и текущи промени в третирането на операционния риск. През 2011 г. е публикуван документ, който дава някои насоки, а през 2014 г. – консултативен документ. През 2016 г. (BIS, 2016b) е издаден документ, предлагащ нов подход – стандартизиран подход за измерване (SMA), който има за цел да замести трите съществуващи дотогава метода. Отново се търси простота, съпоставимост и чувствителност към риска, което премахва възможността за използване на вътрешни модели (AMA).

Най-релевантен е въпросът, свързан с това, че новите програми на БР са с подчертано

изразено желание за финансиране на инфраструктурата и на сегменти, при които рискът от регулаторни промени е висок. Това означава, че след като се включва правен риск, е възможно в бъдеще операционните рискове да нарастват. В този смисъл отново може да се окаже, че тенденцията към използване на стандартни показатели не е подходяща. Трябва да се отбележи също, че ако тези проекти включват средства в други валути (съфинансиране между БР или между БР и частни субекти), това ще повиши пазарния риск (колебания на валутите) и ще увеличи рисковете от колебания в лихвения процент в банковия портфейл, свързани с дългосрочните операции и с лихвените колебания в различните валути.

Предизвикателствата на Базел III са (вж. Фигура 37):

1. Повишаване на качеството, последователността и прозрачността на капиталовата база;
2. Увеличаване на устойчивостта на банките, за да издържат на бизнес циклите и периодите на стрес;
3. По-високи изисквания за капитализация и управление на риска от контрагента;
4. Въвеждане на лимити за ливъридж в банките;
5. Подобряване на способността на банките да абсорбират ликвидни шокове;
6. Предлагање на насоки за системно важни финансови институции, засилени стандарти за управление и ограничаване на доверието във външни рейтинги



Фигура 37. Предизвикателствата на Базел III

7. Перспективи пред БР

Основната дейност на повечето банки за развитие е индиректното кредитиране, т.е. частично или пълно ресконтитране (преоценяване) на кредити, предоставени от други финансови

посредници, особено от търговски или инвестиционни банки. Както вече беше посочено в предходното изложение, много от тях предлагат и директно кредитиране – именно това са банките, които участват във финансирането на проекти. БР все по-често започват да се занимават с гарантиране на операции в частния сектор, а не с кредитиране, а тези, които работят в областта на приобщаващото финансиране (на млади предприемачи, лица от уязвими групи и от селските райони) или в кредитирането на селскостопански продукти, разполагат и с гаранционни фондове. Инвестициите в капиталови инструменти днес са по-малко разпространени, отколкото в миналото, но през последните години поне един вид такива инвестиции – в акции или в дългови фондове, активни в сектори с приоритет за различните банки, се превръщат в нарастваща дейност на някои от тези институции.

Вследствие на финансовата криза от 2007-2009 г. ограниченията и проблемите на частния финансов сектор се задълбочават, което води до подновяване на подкрепата за БР. Кризата показва, че частната финансова система не може да функционира достатъчно добре, за да придвижи напред реалната икономика. Частният финансов сектор е процикличен, характеризира се с прекомерно кредитиране в периоди на бум, но рязко намалява отпускането на кредити по време и след кризи. Освен това както в спокойни времена, така и при кризи частният сектор не финансира задоволително дългосрочните инвестиции в иновации и умения, чрез които предприятията да могат отчитат ръст и да създават работни места. Слабо е финансирането на основни сектори като инфраструктурата, възобновяемите енергийни източници и енергийната ефективност. Малките и средните предприятия, както и домакинствата, получават недостатъчен кредит, който често е скъп и краткосрочен. Това означава, че "независимо от политическата ориентация неуспехът на частните финансови пазари да осигурят адекватни дългосрочни финансови ресурси подтиква правителствата да разчитат на банковите институции за развитие" (Chadrasekhar, 2016, p. 24).

С нарастването на безпокойството, свързано с ограниченията на частната финансова система, все по-добре започва да се осъзнава положителната роля, която много банки за развитие изиграват по време на кризата и при преодоляването на последиците от нея, особено (но не само) чрез осигуряване на антициклично финансиране. Положителното отношение към БР започва да се възобновява не само в развиващите се страни (БР играят ключова роля в страни като Бразилия, Китай и Индия), но все по-често и в развитите държави, особено в ЕС. Доказателство за това са създадените наскоро БР във Франция, Ирландия, Малта и Португалия, както и оценката на дългогодишни успешни банки като KfW, която играе съществена роля за растежа и структурната трансформация в най-добре развитата европейска икономика – Германия.

Неотдавнашното учредяване на две големи международни банки за развитие – Азиатската

198

инвестиционна банка за инфраструктура (АИБ), в която участват 57 държави (включително всички големи европейски страни, както и важни нововъзникващи икономики като Бразилия) и Новата банка за развитие (NDB), също отразява промяната в парадигмата за финансиране на развитието, насочена към по-балансиран публично-частен микс за осигуряване на дългосрочно финансиране.

Най-общо банките за развитие изпълняват няколко особено важни функции в процеса на развитие, сред които:

- а) противодействие на процикличното поведение на частното финансиране;
- б) насърчаване на иновациите и структурната трансформация, присъщи на динамичния икономически растеж;
- в) засилване на финансовото приобщаване;
- г) подпомагане на финансирането на инфраструктурни проекти, което е от решаващо значение за икономическия растеж;
- д) подкрепа за осигуряването на обществени блага и по-специално за борба с изменението на климата, а в по-широк план – за насърчаване на екологичната устойчивост и на "зеления растеж".

В някои държави БР са активни също и в земеделието и експортното финансиране, както и в инвестирането на рисков капитал в конкретни фирми или проекти, свързани с техните мандати за развитие. Интересно е, че институции като Световната банка, които в миналото са били доста критични към националните банки за развитие (вж. La Porta et al., 2002), все повече подкрепят БР, особено след кризата през 2007-2009 г. Въз основа на глобално проучване на националните банки за развитие, проведено от Световната банка, De Luna Martinez и Vicente (2012, р. 24), заключават, че "БР с ясно дефинирани мандати, високи стандарти за корпоративно управление и силен мениджърски екип са успешни".

По подобен начин изследователи от Лондонското училище по икономика стигат до извода, че за Обединеното кралство е "желателно е да се създаде инфраструктурна банка (ИБ), която да улесни осигуряването на стабилно, дългосрочно, предвидимо, предимно частно финансиране за инфраструктура". Авторите изтъкват, че „има добри теоретични причини за създаването на такава банка. Съществуват добри практически примери, които показват предимствата на банка с такъв вид мандат, като бразилската BNDES, германската KfW, Европейската банка за възстановяване и развитие и до известна степен Европейската агенция за инвестиции" (Aghion et al., 2013, р. 25).

В Програмата за действие от Адис Абеба, одобрена от всички членове на ООН след

199

Конференцията за финансиране на развитието през 2015 г., също се изразява силна подкрепа за банките за развитие и по-конкретно за използването им, в сътрудничество с частни финансови институции и инвеститори, за подпомагане на финансирането на инфраструктурата и в по-широк план – за постигане на целите за устойчиво развитие. В основния документ от конференцията се посочва, че "националните банки за развитие ... могат да играят жизненоважна роля в осигуряването на достъп до финансови услуги. ООН насърчава както международните, така и местните банки за развитие да подкрепят финансирането на микро-, малки и средни предприятия" (AAAA, 2015, р. 21).

Трябва да се отбележи, че в литературата не се обръща достатъчно внимание на факта, че за развиващите се и особено за развитите икономики е по-добре да има една по-диверсифицирана финансова структура, отколкото такава, която е съсредоточена основно върху частни (често големи) банки. Предимствата от това, включително за конкуренцията и финансовата стабилност, са няколко: *Първо*, финансовата диверсификация насърчава конкуренцията между различните видове финансови институции, което може да доведе до намаляване на лихвените проценти. *Второ*, по-диверсифицираната финансова система, особено ако няма взаимосвързани рискове, би могла намали системния риск и следователно да допринесе за финансовата стабилност. *Трето*, ако различните видове финансови институции имат различни силни страни, наличието на по-разнообразна система би могло да увеличи вероятността финансовият сектор да изпълнява успешно функциите, необходими за приобщаващ растеж¹⁰⁵.

Много банки за развитие, макар и с внесен капитал, предоставен от правителствата, увеличават финансирането си от националния, а понякога и от международните частни капиталови пазари. Обикновено кредитите им също са съфинансирани от частни субекти (банки), което спомага за удължаването на падежите, предоставяни от частното финансиране. Използването на публични ресурси с частни средства е особено ценно в контекста на ограниченото фискално пространство. Това важи в много голяма степен за Европейския съюз, където дълговата криза в Еврозоната доведе до значително увеличение на капитала на някои банки (например KfW) и до разширяване на капитала на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ), както и до стартирането на плана „Юнкер“.

¹⁰⁵ Общовалидните факти за БР са, че те са полезни при антицикличното кредитиране и при осигуряването на дългосрочно финансиране за частни инвестиции в инфраструктура. Частните банки са подходящи за предоставяне на международни търговски кредити, както и за финансиране на нуждите на големи местни и чуждестранни компании. Институциите от нисък клас са добри в отпускането на кредити на ММСП, особено в определени населени места.

Наличието на "добри" банки за развитие предполага съществуването на институции, които имат ясни мандати и са добре управлявани, за да могат да изпълняват успешно своите функции. Тяхното създаване и консолидация могат да се възприемат като част от усилията за изграждане на силни държавни капацитети. Основна цел на тези институции трябва да бъде да увеличат максимално въздействието си върху развитието, а не върху печалбите, въпреки че така ще постигнат минимална търговска възвръщаемост. Изпълнявайки тази цел, те могат да изиграят централна роля при осъществяването на решаващи правителствени политики (индустриална политика, инфраструктурни инвестиции, социално приобщаване). Освен това "добрите" национални банки за развитие трябва да си сътрудничат ефективно както с частни финансови институции и инвеститори, така и с регионални и многостранни (международни) БР. Основното предизвикателство е как най-добре да се постигнат тези цели в различните страни.

По-нататък е представен кратък теоретичен анализ, подкрепящ необходимостта от съществуването на банките за развитие. На базата на някои проучвания са посочени основните характеристики на националните банки за развитие и са изследвани основните роли, които те изпълняват и трябва да изпълняват.

Заклучение

Във време на прекомерна глобална ликвидност и спестявания, от една страна, и на остър недостиг на финансиране за развитие, от друга, изводът от представеното изследване е, че банките за развитие на всички равнища – национални, регионални, многостранни, играят ключова свързваща роля между спестяванията и финансирането, като по този начин допринасят значително за постигането на целите на устойчивото развитие.

В дисертационния труд са подложени на проверка няколко хипотези и с методите на изследователския анализ е установено, както следва:

Хипотеза 1: *Изпълнявайки своите специфични мандати в определени области на развитието, банките за развитие оказват съществено въздействие върху финансовия пазар на ЕС.* Хипотезата се потвърждава от ангажимента на почти всички БР да подкрепят финансирането на микро-, малките и средните предприятия. Този значителен ефект се изразява не толкова в процентния дял на активите на банките за развитие спрямо стойността на финансовата система на държавите в ЕС, а в това, че БР, изпълнявайки мандатите, поставени от правителствата им, спомагат да се смекчат пазарните несъвършенства и намаляват информационната асиметрия на национално ниво.

Втората хипотеза, *че за разлика от търговските банки банките за развитие разширяват своята дейност в условията на криза и по този начин играят антициклична роля,* се потвърждава от анализа на активите и кредитите на БР преди, по време и след последната финансово-икономическа криза. Той показва, че след 2008 г. всички БР увеличават кредитните си портфейли за разлика от ТБ, които в период на криза рязко намаляват кредитирането си. Свидетелство за това са и отчетените ръстове в съотношенията „активи към БВП“ и „активи към кредити за частния сектор“, както и средният ръст в кредитните портфейли на БР в ЕС през годините на кризата.

Третата хипотеза, *че банките за развитие запазват своята устойчивост въпреки финансирането на проекти с по-висок от обикновения пазарен риск,* също е потвърдена от направения анализ на показателите на включените в извадката 21 БР от ЕС. Установява се, че само 3 от тях са повлияни по-силно от последната финансово-икономическа криза, довела до влошаване на финансовото им състояние. Това доказва важността на доброто корпоративно управление на БР за постигане на целите тези банки да бъдат ключови финансови институции на развитието. За разлика от търговските банки, чиято дейност е насочена към краткосрочни проекти и възвръщаемост, БР са доставчици на дългосрочно финансиране. Тяхното финансиране е предимно под формата на дългосрочни задължения,

те имат техническа експертиза, за да поемат водеща функция в проектирането и изпълнението на проекти за развитие, и разполагат с финансови средства за привличане на други участници за съфинансиране. Исторически БР са играли такава роля по отношение на индустриализацията както в ранните години на създаването им, така и по-късно. Очакванията са и в бъдеще те да продължат да бъдат ключов елемент от финансите за развитие.

В допълнение към дългосрочното финансиране банките за развитие осигуряват и антициклично кредитиране, което прави икономиките по-устойчиви на шокове и спадове. По този начин те помагат на страните да съхранят производствения си капацитет за следващите експанзивни фази. Изследването показва, че в близкото минало антициклична роля са изиграли както НБР на големите развити икономики, така и регионални банки като ЕИБ, която има изричен мандат да подпомага поддържането на равнища на дейност и заетост в страните от ЕС по време на криза.

Четвъртата хипотеза е свързана с *определянето на най-силните фактори, от които зависи ефективността на банките за развитие*. Анализиранияте в дисертацията фактори показват убедително, че несъвършенствата на пазара могат да бъдат смекчени и правилно идентифицирани чрез публична интервенция и че БР са ефективен политически инструмент за справяне с пазарните несъответствия. Ясните мандати, включващи целевите сектори и позиционирането на БР спрямо частните търговски банки (*gap filling concept*), спомагат да се избягнат всякакви тенденции БР да навлизат в пазарна конкуренция с търговските банки. Такива са дългосрочното финансиране и финансирането на инфраструктурни проекти с доказан ефект върху развитието и ръста на икономиката. Инструментите за изпълнение на мандатите са директното кредитиране и он-лендингът (кредитирането чрез посредници). В първия случай чрез финансирането на иновациите или инвестиции в нематериални активи банките за развитие се превръщат в катализатор на нови инвестиции. Чрез индиректното кредитиране БР постигат двоен ефект – от една страна, споделят риска с търговските банки, а от друга, без да поддържат клонова мрежа, достигат до всички региони (директно въздействие върху ефективността). Другите инструменти са синдикираните кредити и клубните сделки, чрез които БР помагат да се реализират по-мощни проекти в дългосрочен план.

През годините националните банки за развитие са били важни инструменти за националната икономическа трансформация и по-специално за индустриализацията. Изследваните в дисертационния труд банки (21 БР в 28-те държави членки на ЕС), като в

Германия, Франция, Италия и Испания днес са сред най-значимите финансови институции за развитие в света. Това им дава големи възможности да участват в създаването на нови индустрии и да осигурят подкрепа за формирането на по-приобщаваща стратегия за развитие.

По време на глобалната финансова криза банките за развитие в ЕС заедно с ЕИБ разширяват кредитните си портфейли – тяхната навременна намеса допринася за запълването на критичния финансов недостиг. Докато за международните банки за развитие е присъщ поголемият опит в структурирането на финансиране и финансов инженеринг, националните банки за развитие имат повече местни експертиза, като по този начин помагат за намаляване на асиметрията на информацията на национално равнище. В партньорство с международните банки тези институции имат потенциала да се превърнат в световна мрежа, чиято основната сила е в разнообразието по отношение на експертиза, фокус и географски обхват. Допълнителните ресурси, които се очаква да осигурят, могат да окажат значително положително въздействие и във връзка с генерирането на по-дългосрочно финансиране за развитие. Ролята на националните банки за развитие далеч надхвърля националните цели и приоритети. Те са активни участници в глобалната финансова архитектура, важен инструмент за осъществяване на глобалния дневен ред за устойчиво развитие, за намаляване на бедността, за борба с вредните последици от промените в климата, за насърчаване на икономическото сътрудничество и презграничните инвестиции.

Банките за развитие .

Приложение 1

Банки за развитие на национално и на регионално ниво в държавите-членки на ЕС и кратко описание на функциите им

Страна	Година на учредяване	ДБР/НБР	Бележки
Австрия/АТ	1954	Austria Wirtschaftsservice (AWS)	AWS е австрийската федерална насърчителна банка. Тя подпомага фирмите в изпълнението на иновативни проекти чрез предоставяне на кредити, субсидии и издаване на гаранции на благоприятни лихвени проценти
Белгия/BE	N/A	Няма национално представяне	Белгия има децентрализирана насърчителна система, отразяваща нейната федерална структура. Националният фонд за подкрепа на МСП е ликвидиран и компетенциите му са прехвърлени на няколко регионални институции.
BE	2002	Валонска компания за финансиране и гаранции на МСП (SOWALFIN)	SOWALFIN е АД, създадено от правителството на Валония през 2002 г., за да улесни достъпа до финансиране за бизнеса. Включването на компанията се отразява на съгласуваността и координацията на финансовите инструменти на Валония за МСП.
BE	1995	Participatiemaatschap ppij Vlaanderen (PMV)	PMV е независима организация, собственост на фламандското правителство, която подкрепя икономическите инвестиционни инициативи във Фландрия. Тя е създадена на 31 юли 1995 г. като специализирано подразделение на GIMV и става независима организация на 26 юни 1997 г.
BG	1999	Българска банка за развитие (ББР)	ББР е финансова институция, 99,9% собственост на българската държава. Тя е наследник на Насърчителна банка, създадена през 1999 г., като фокусът е да се подкрепят МСП.
Чехия (CZ)	1992	Czech-Moravian Guarantee and Development Bank (CMZRB)	CMZRB подпомага МСП чрез различни видове инструменти като банкови гаранции, преференциални заеми и субсидии за лихвата по кредита.
Кипър (CY)	1963	Cyprus Development Bank (CBD)	CBD е създадена като публична банка за развитие през 1963 г., но е приватизирана през 2008 г. Има фонд, посветен на популяризирането на предприемачеството, и няколко регионални агенции за инвестиции.
Германия (DE)	1948	National Kreditanstalt für Wiederaufbau	KfW е най-важният и активен партньор за индиректно кредитиране на МСП чрез търговски и регионални банки в Германия.

		(KfW)	Работи също и с германските общини. KfW има няколко дългогодишни схеми за кредити на стартиращи фирми и МСП.
DE	1949	National Rentenbank	Rentenbank е създадена по федерален закон и има мандат да подкрепя развитието на земеделския сектор и селските райони.
DE	Различни дати на основаване	Регионални насърчителни банки (РНБ)	В Германия има 16 регионални насърчителни банки в допълнение към двете НБР. Сред най-големите са Баден-Вюртемберг (L-Bank), Бавария (LfA Förderbank Bayern) и Северен Рейн-Вестфалия (NRW Bank). РБР са включени в рамките на управляващите органи на държавно равнище в предоставянето на схеми за финансови инструменти чрез ESIFs през 2014-2020 г. и предшествващи програми. - NRW Bank предоставя финансиране за икономически, социални, общински, инфраструктурни проекти и проекти за насърчаване на жилищното строителство в района на Северен Рейн-Вестфалия - L-Bank насърчава достъпа до финансиране за МСП чрез отпускане на заеми с нисък лихвен процент в района на Баден-Вюртемберг. Банката предоставя гаранции, а в ограничена степен – и инвестиции в капиталови инструменти.
Дания (DK)	1992	Vækstfonden (Danish Growth Fund Kommunekredit)	Vækstfonden управлява Датския фонд за растеж (ДФР), който инвестира капиталови инструменти и предоставя заеми и гаранции по заеми на МСП. Заедно с частните инвеститори ДФР съфинансира растеж в повече от 5400 датски компании с общ ангажимент над 15 млрд. DKK. Kommunekredit има за цел да осигури евтино финансиране за подпомагане на датските общности.
Естония (EE)	2001	KredEx	KredEx помага на МСП да се развият по-бързо и по-безопасно, като предлагат заеми, рисков капитал, кредитна застраховка и гаранции, обезпечени с държавна гаранция. Съфинансира и фонд "Балтийски иновации", управляван от ЕИФ, заедно с други НБР (LT и LV).
Гърция (GR)	Все още не е създадена	Institute for Growth (IfG)	През 2014 г. групата на ЕИБ подписва Меморандум за разбирателство с Република Гърция относно приноса на Банката към IfG (вж. http://europa.eu/rapid/press-release_BEI-14-91_en.htm).
Испания	Национален и повече от 10 год.	Instituto de Credito Oficial (ICO)	ICO е държавна банка към Министерството на икономиката и конкурентоспособността. Чрез Държавния секретариат за икономическа и предприемаческа подкрепа ICO подкрепя

			стартиращи, малки и средни предприятия и фондове за рисков капитал, но не е включен в обхвата на европейските финансови инструменти. Участва обаче в програмата на фонда за финансиране на ЕИБ (фонда на фондовете).
Испания	Н/А	Regional Promotional Banks IDEA Agency (Иновации и развитие на Андалусия)	IDEA е агенция за регионално развитие на правителството на Андалусия и е специализиран инструмент за насърчаване на иновациите в местното общество. Мисията на IDEA е да допринесе за регионалното икономическо и социално развитие и да оказва подкрепа на андалуските компании и предприемачи. Агенцията координира CESEAND, член на Enterprise Europe Network за регион Андалусия.
Испания	1990	Институт по финанси на Валенсия (IVF)	IVF е свързан регионалните финансови нужди, включително на МСП, при достъпа до финансиране. Той е публичноправен субект съгласно чл. 5.2 от Закона за публичните финанси на Generalitat Valenciana, който се урежда от Закон 5/2013 относно данъчното и административното управление и организацията на общината (DOCV 27/12/2013).
Испания	1885	Каталонски институт по финанси (ICF)	ICF е включен в Закон 2/1985 като регионална промоционална банка в Каталуния. Неговите дейности са свързани с целенасочени индустриални политики на различните регионални администрации. ICF финансира предприемачи, самостоятелно заети лица, микропредприятия, МСП и големи компании в широк спектър от финансови продукти и инструменти (например заеми, гаранции и рисков капитал). Той играе и антициклична роля по време на икономическия цикъл.
Финландия	1999	Finnvera	Finnvera е специализирано финансово дружество, притежавано от държавата, и е официалната Агенция за експортни кредити на Финландия. Дружеството осигурява финансиране за стартиращи фирми, както и за растеж на МСП, интернационализация и гаранции срещу рискове, произтичащи от износа. Finnvera укрепва оперативния потенциал и конкурентоспособността на финландските предприятия чрез предлагане на заеми, вътрешни гаранции, инвестиции за рисков капитал, гаранции за експортни кредити и други услуги, свързани с финансирането на износа.
Финландия	1990	Municipality Finance Plc (MuniFin)	MuniFin е кредитна институция, специализирана във финансирането на местното самоуправление и държавните субсидии за социално жилищно строителство. Тя е една от най-големите финландски финансови институции, която има за

			цел да насърчава благосъстоянието страната чрез финансиране на общински проекти, свързани с основната инфраструктура, здравеопазването, образованието и околната среда. Значителна част от заемите се използват за социалноотговорни проекти.
Франция	1816	Caisse des Depots et Consignations (CDC)	CDC и нейните дъщерни дружества (включително „Bpifrance“ – най-голямата френска публична институция за финансиране на МСП, притежавана съвместно от CDC и френската държава) са дефинирани във Френския паричен и финансов кодекс като публична група, обслужваща обществен интерес и икономическото развитие на страната. Нейните мисии са от обществен интерес в подкрепа на публичните политики, изпълнявани от държавните органи и органите на местната власт, както и на дългосрочните инвеститори, допринасящи за развитието на предприятията. Въпреки че формално не е банка, CDC има подобни характеристики като NPB по отношение на своите дългосрочни цели. CDC работи под парламентарен контрол и при държавна гаранция, която гарантира нейната независимост и автономия. В момента дейността ѝ е съсредоточена в четири основни области: териториално развитие, околна среда и енергия, цифров преход и реагиране на демографски и социални преходи.
Франция	2013	Bpifrance	Bpifrance е публична инвестиционна банка, чиито двама равноправни акционери са френската държава и Фондът за депозити и консигнации (Caisse des Dépôts). Тя е създадена в резултат от сливането на различни фондове, които наред с другите отговорности извършват и промоционални дейности. От януари 2013 г. Bpifrance е натоварена от френското правителство с насърчаване на стартиращи фирми чрез осигуряване на A2F и на МСП чрез инструменти за гарантиране на заеми и собствен капитал. Банката действа в подкрепа на обществения ред на национално и на регионално равнище.
Франция	2013	Societe de Financement Local (SFIL)	SFIL е национална насърчителна банка и е изцяло собственост на френски институции от публичния сектор – правителството, което е главният акционер със 75% дял в капитала, Caisse des Depots et Consignations (CDC) с 20% и La Banque Postale с 5%. SFIL е създадена на 1 февруари 2013 г. с цел да гарантира стабилност на финансирането на местния публичен сектор в страната. От май 2015 г. тя рефинансира и големи споразумения за експортно кредитиране.

Франция	2013	Agence France Locale	Agence France Locale е създадена с новото банково законодателство на 12 януари 2015 г. Тя е 100% собственост на френските местни органи, като целта е да се увеличат рентабилните ресурси на местните власти. Agence France Locale има за задача да осигури местните власти с алтернативни източници на финансиране.
Хърватия	1991	Hrvatska banka za obnovu i razvitak (HBOR)	HBOR е банката за развитие и износ на Република Хърватия. Тя предоставя заеми и гаранции по заеми на МСП.
Унгария	1994	Hungarian EXIMBANK	Държавната EXIMBANK и МЕНІВ изпълняват функциите на унгарска агенция за експортно кредитиране, които се регулират от законодателните рамки на ОИСР и ЕС. Основната цел е да се улесни продажбата на унгарски стоки и услуги на чуждестранните пазари.
Ирландия	2014	Strategic Banking Corporation of Ireland (SBCI)	SBCI е нова стратегическа компания за финансиране на МСП, която е жизненоважна част от финансовата архитектура на страната. Чрез нов подход към финансирането на МСП в Ирландия ще бъде активно подкрепян дългосрочният потенциал на сектора за стимулиране на икономическия растеж и създаването на работни места.
Италия	1850	Cassa Depositi e Prestiti (CDP)	CDP подпомага не само МСП, но и бизнес от всякакъв мащаб, с рисков капитал и дългосрочни инвестиции в процеса на износ и интернационализация.
Италия	1952	Banca del Mezzogiorno – MedioCredito Centrale S.p.A	Banca del Mezzogiorno -MedioCredito Centrale S.p.A е ангажирана основно в управлението на двата фонда на Министерството на икономическото развитие – Централен гаранционен фонд, подпомагащ достъпа до кредити за МСП, и Фонд за устойчив растеж, предназначен за подкрепа и насърчаване на научните изследвания и проекти за развитие. Банката е лидер в управлението на стимули за бизнеса, съфинансирани от Структурните фондове на ЕС, по-специално в областите на научните изследвания и иновациите.
Италия	1977	Finpiemonte	Finpiemonte е регионална промоционална банка, която работи в подкрепа на развитието и конкурентоспособността на регион Пиемонте. Банката помага за координиране на регионалната икономическа политика и има интереси в технологичноориентирани стартиращи фирми и МСП, по-специално тези в рамките на инкубаторите и ICT фондациите.

Италия	1967	Friulia	От създаването си досега регионалната холдингова компания „Friulia“ е реализирала 1500 проекта в над 700 предприятия. Тя осигурява гаранции и собствен капитал в МСП.
Литва	2002	Invega	Invega означава UAB "Investicijų ir verslo garantijos"(инвестиционни и бизнес гаранции) Invega финансира фонд "Балтийски иновации", управляван от ЕИФ.
Латвия	2015	Latvian Single Development Institution (LGA)	Altum е официално одобрена като институция за развитие през 2015 г., но е създадена през 1993 г. в резултат от сливането на три институции (Altum, LGA и RDF). Altum работи като финансова институция за развитие, като изпълнява програми за държавна помощ за МСП и насърчава стартиращите фирми. Тя предоставя заеми, гаранции, капиталови инжекции или безвъзмездни помощи за МСП (включително новосъздадени и микропредприятия).
Люксембург	1978	Societe Nationale de Credit et d'Investissement (SNCI))	SNCI е публична банкова институция, която разпределя стартиращи/трансферни заеми за нововъзникнали или наследени МСП. Тя може да финансира също инвестиции на люксембургски компании в чужбина, както и да придобива позиции в акции.
Малта	2016	Malta Development Bank (MDB)	MDB предоставя финансиране на МСП, които са изправени пред трудности да се финансират от пазара. Банката може да подкрепя и инфраструктурни проекти, когато финансирането е недостатъчно или изобщо не е налично на пазара. MDB ползва финансови средства чрез: COSME (програма на ЕС за МСП), "Хоризонт 2020" или Европейския фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ), който има за цел да подкрепи стратегическите инвестиции в ключови области в целия ЕС.
Холандия	1914	Bank Nederlandse Gemeenten (BNG)	BNG е специализирана финансова институция за публичния сектор. Клиентите ѝ са местни власти, здравни и образователни институции. BNG предоставя персонализирани финансови услуги, участва в ПЧП, но не е насочена към МСП.
Холандия	1954	Nederlandse Waterschaps Bank (NWB)	NWB е водещ доставчик на финансови услуги за публичния сектор. Банката урежда краткосрочни и дългосрочни заеми за общините и провинциите във връзка със социални жилища, здравеопазване, образование, ПЧП и дейности в областта на водоснабдяването и околната среда. NWB не е насочена към МСП.

Полша	1924	Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK)	ВГК е единствената държавна банка в Полша. Дейността ѝ е съсредоточена върху подпомагане и финансиране на юридически лица от публичния сектор и предприятия от избрани отрасли (включително подпомогнатите от полската инвестиционна програма) и е свързана косвено с МСП чрез системата на гаранции за други банки, които на свой ред предоставят заеми на такива предприятия. ВГК управлява и Полския фонд за растеж на фондовете заедно с ЕИБ.
Португалия	2014	Instituicao Financeira de Desenvolvimento, (IFD)	IFD е финансово дружество, чиято цел е осъществяване на операции, насочени към преодоляване на пазарните несъвършенства във финансирането на МСП чрез управление на инвестиционни фондове, други автономни активи или други подобни инструменти. IFD може също да развива консултантската дейност на МСП, отнасяща се до капиталовата структура, бизнес стратегията и свързаните с нея въпроси, както и в областта на сливането и придобиването на дружества.
Румъния	1992	Exim Bank	Exim Bank предоставя финансиране на компании и публични органи, използващи средства на ЕС (съответстващи кредити на фондове, предварително финансиране, писма за комфорт и гаранции).
Швеция (SE)	1994	Almi Foretagspartner	Дейностите на Almi включват консултантски услуги и финансиране под форма на кредити и собствен капитал във всички фази на предприемачеството – от концепция до успех в бизнеса. Услугите на Almi са предназначени да допълват частния пазар за удовлетворяване на нуждите на компаниите от финансиране и консултации.
Швеция (SE)	1992	Kommuninvest of Sweden Local Government Debt Office	Kommuninvest се състои от две отделения – Kommuninvest i Sverige AB, която предоставя кредитни и финансови съвети, и Kommuninvest Cooperative Society – 100% собственик на капитала, което осигурява финансиране на местното самоуправление
Словения	1994	SID Bank	SID Bank предоставя услуги по експортни кредити и инвестиционно застраховане. Основната дейност, осигурена за собствена сметка, е финансирането на бизнес сделки в областта на пазарните пропуски (МСП, научни изследвания, околна среда, интернационализация и др.).
Словакия	2014	Slovensky Investičný Holding	Словашката инвестиционна холдингова компания е основана като средство за изпълнение на финансовите инструменти през

	1991	Slovenska Zaručna a Rozvojova Banka (SZRB)	програмния период 2014-2020 г. в съответствие с одобрената от правителството икономическа политика за стимулиране на икономическия растеж. Словашкият инвестиционен холдинг е създаден от SZRB.
Великобритания (UK)	2014	British Business Bank (BBB)	BBB става независима през 2014 г. – тя е 100% държавна собственост, но управлява самостоятелно. Банката има за цел да подобри финансовите пазари за по-малките предприятия и малките предприятия със средна капитализация.
Великобритания (UK)	2015	Green Investment Bank	Зелената инвестиционна банка е създадена от правителството на Великобритания, за да подкрепя екологични проекти при пазарни условия, както и да мобилизира друг капитал на частния сектор в зелената икономика на страната.
Великобритания (UK)	1991	Шотландска инвестиционна банка (Scottish Enterprise)	Шотландската инвестиционна банка подкрепя разширяването на бизнес планове на местните предприятия чрез стимулиране на пазара за финансиране на МСП в Шотландия. Примери за фондове, които са финансирани от ЕС, са Шотландският съвместен фонд, Шотландският фонд за рисков капитал и Шотландският кредитен фонд.

Забележка: В тъмен шрифт са дадени БР обект на изследването

Приложение 2

Въпросник

I	Обща информация	Отговори
1	Име на институцията, в която работите	
2	Адрес:	
3	Страна	
4	Website	
5	Година на учредяване на институцията	
6	На какъв закон или акт се подчинява институцията?	
7	Каква е задачата или политическият мандат на институцията, както е определено от закона в страната?	
8	Каква е структурата на собствеността на институцията в края на 2016 г.? (в момента)	
8.1	Държавна/Правителство	
8.2	Чуждестранна/(уточнете)	
8.3	Вътрешен частен сектор	
8.4	Чуждестранен частен сектор	
8.5	Физически лица	
II	Активи	
9	Общо активи на , в която работите, институция в края на:	(млн. EUR)
9	2011	
9.1	2012	
9.2	2013	
9.3	2014	
9.4	2015	
10	Пазарен дял на институцията по отношение на общите активи в банковата система през 2015 г. (в %)	
11	Общо капитал в края на:	(млн. EUR)
11.1	2011	
11.2	2012	
11.3	2013	
11.4	2014	
11.5	2015	
12	Общ брутен кредитен портфейл в края на:	(млн. EUR)
12.1	2011	
12.2	2012	
12.3	2013	
12.4	2014	
12.5	2015	
III	Финансиране	
16	Институцията, в която работите, приема ли депозити от широката общественост? Маркирайте с "X" съответното поле	
17	Какъв е броят на депозитите в институцията през:	

17.1	2011	
17.2	2012	
17.3	2013	
17.4	2014	
17.5	2015	
18	Каква е била дължимата сума по депозитите в края на:	(млн. EUR)
18.1	2011	
18.2	2012	
18.3	2013	
18.4	2014	
18.5	2015	
19	Може ли институцията да заема средства от други финансови институции или да емитира дълг на местните пазари?	
20	Институцията получава ли директни бюджетни преводи от правителството?	
21	Ако се спрат държавните трансфери, ще можете ли да работите на устойчива основа със собствените си генерирани доходи и печалби?	
22	Получавала ли е институцията държавни средства, субсидии или трансфери за покриване на загуби или за укрепване на финансовото ѝ положение през последните пет години?	
23	Правителството гарантира ли дългът на институцията?	
IV	Бизнес модел и продукти	
24	Как кредитира институцията, в която работите? (Маркирайте с "X" в съответното поле)	
24.1	Он-лендинг (чрез други финансови институции)	
24.2	Ритейл (директно до крайните потребители)	
24.3	И двете	
25	За кои подотрасли кредитира институцията, в която работите? (Маркирайте с X в съответните полета)	
25.1	Селско стопанство	
25.2	Строителство	
25.3	Промисленост/Производство	
25.4	Услуги	
25.5	Минно дело	
25.6	Инфраструктура	
25.7	Енергетика	
25.8	Образование	
25.9	Здравеопазване	
25.1	Други (уточнете)	
26	Какъв е целевият пазар на институцията, в която работите? (Маркирайте с "X" в съответните полета)	
26.1	Физически лица и домакинства	
26.2	Новосъздадени фирми (Start- ups)	

26.3	Микро-, малки и средни предприятия	
26.4	Големи частни корпорации	
26.5	Други финансови институции	
26.6	Други държавни предприятия	
26.7	Други (моля, посочете)	
27	Какви продукти за кредитиране предлага институцията, в която работите?	
27.1	Кредити за новосъздадени дейности	
27.2	Кредити за оборотен капитал	
27.3	Мостови или краткосрочни заеми	
27.4	Кредити за нови продукти или нови дейности	
27.5	Необезпечени кредити (за нематериални активи)	
27.6	Дългосрочни заеми	
27.7	Синдикирани заеми	
27.8	Други (моля, посочете)	
28	Какъв е средният годишен лихвен процент по заеми?	
29	Институцията предоставя ли заеми при субсидирани лихвени проценти?	
30	Ако се предлагат субсидирани лихвени проценти, как се финансират? (моля, маркирайте с „X“ в съответното поле)	
30.1	Трансфери от правителството	
30.2	Кръстосано субсидиране (използващо печалби от печеливши бизнес линии)	
30.3	Други (моля, посочете)	
31	Какъв е максималният срок на кредита (матуритет), предлаган от институцията?	
32	Какъв е средният размер на кредита, отпуснат от институцията през 2015 г.? (в EUR)	
33	Какви други финансови продукти/услуги предлага институцията? (моля, маркирайте с „X“ в съответните полета)	
33.1	Гаранции по кредити	
33.2	Доверителни услуги	
33.3	Парични преводи	
33.4	Микрозастраховане	
33.5	Спестовни сметки	
33.6	Депозитни сметки	
33.7	Секюритизация	
33.8	Събиране на дълг	
33.9	Първоначални публични предлагания и услуги по сливания и придобивания	
33.10	Емитиране на корпоративни облигации	
33.11	Търговия с деривати	
33.12	Търговия с чужда валута	
33.13	Инициативи в областта на околната среда (например кредити за въглеродни емисии)	

33.14	Продажба на имоти/активи или брокерски услуги	
33.15	Лизинг	
33.16	Факторинг	
33.17	Частен капитал или рисков капитал	
33.18	Други (моля, посочете)	
34	Ако институцията, в която работите, предлага частен капитал и/или рисков капитал, моля, посочете (маркирайте с "X") етапите, в които е включена институцията	
34.1	Предпървоначален стадий (Pre-seed stage)	
34.2	Първоначален стадий (Seed stage)	
34.3	Начален стадий (Start-up stage)	
34.4	Експанзия и по-късни етапи	
34.5	Квази собствен капитал (подчинен или мецанин)	
34.6	Фондове за рисков капитал или фонд на фондовете	
34.7	Други етапи на частен капитал (уточнете)	
35	Ако , участва в търговското финансиране, моля, маркирайте с "X" инструментите, които предлагате.	
35.1	Експортни кредити	
35.2	Кредити по вноса	
35.3	Факторинг	
35.4	Форфетинг	
35.5	Междубанков кредит на купувача	
35.6	Гаранции (посочете какъв вид)	
35.7	Застраховка (посочете какъв вид)	
35.8	Друго (моля, уточнете)	
36	Ако институцията, в която работите, участва във финансирането на инфраструктурата, моля, посочете инструментите, които предлагате	
36.1	Кредити (посочете типа)	
36.2	Гаранции (посочете типа)	
36.3	Капитал (посочете етапи)	
36.4	Квази капитал (подчинен или мецанин)	
36.5	Фондове за рисков капитал и фондове за дялово участие	
36.6	Застраховка (посочете типа)	
36.7	Частни публични партньорства	
36.8	Друго (моля, уточнете)	
37	Какви нефинансови услуги предлага институцията, в която работите?	
37.1	Консултативни	
37.2	Мрежово/бизнес съвпадение (Networking/business matching)	
37.3	Обучение	
37.4	Друго (моля, уточнете)	
V	Рентабилност и качество на активите	
38	Възвръщаемост на активите на институцията, в която работите, в края на годината:	

38.1	2011	
38.2	2012	
38.3	2013	
38.4	2014	
38.5	2015	
39	Възвръщаемост на капитала (ROE) в края на годината:	
39.1	2011	
39.2	2012	
39.3	2013	
39.4	2014	
39.5	2015	
40	Процент на необслужваните кредити в края на годината:	
40.1	2011	
40.2	2012	
40.3	2013	
40.4	2014	
40.5	2015	
41	Институцията трябва ли да спазва минимален коефициент на капиталовата адекватност (КПД) като търговските банки?	
42	Ако е така, каква е КА в края на 2015 г.?	
43	Институцията трябва ли да постигне минимална норма на възвръщаемост на активите или на капитала?	
44	Ако е така, каква е минималната норма на възвръщаемост, която трябва да постигнете?	
VI	Корпоративно управление	
45	От колко членове е съставен бордът на институцията, в която работите?	
46	Колко членове на борда са независими (не са свързани с държавни агенции)?	
47	Колко членове на борда не са изпълнителни, т.е. не участват в ежедневното управление на институцията?	
48	Кой председателства управителния съвет?	
49	Колко често се среща съветът на директорите годишно?	
50	Кой назначава членовете на съвета?	
51	Кой назначава председателя на управителния съвет на институцията?	
52	Дали членовете на борда се назначават за определен срок (т.е. определен брой години) или за неопределено време?	
53	Кой има правомощията да отстрани председателя на съвета?	
54	Кой назначава генералния директор или главния изпълнителен директор на институцията, в която работите? (моля, маркирайте с „X“ в съответното поле)	
54.1	Президентът на страната	
54.2	Съответният министър	
54.3	Съответният министър и със съгласието на Парламента	

	Друго (моля обяснете)	
55	Съдържа ли правната рамка, уреждаща институцията, следните квалификации за генерален директор или главен оперативен директор на институцията, в която работите? (моля, маркирайте с "X" съответните полета)	
55.1	Минимално ниво на образование или професионални квалификации	
55.2	Минимално ниво на финансов или банков опит	
55.3	Без регистрация на банкрут	
55.4	Липса на конфликт на интереси	
56	Дали генералният директор е назначен за определен срок?	
57	Ако е така, за колко години е назначението?	
58	Публикува ли институцията, в която работите, своя годишен доклад?	
59	Публикува ли институцията поне веднъж годишно следната информация пред обществото? (моля, маркирайте с "X", където е приложимо)	
59.1	Одитирани финансови отчети	
59.2	Задбалансови позиции	
59.3	Управление и управление на риска	
59.4	Регулаторен капитал и коефициент на капиталова адекватност	
60	Дали институцията подкрепя специфични държавни предприятия/финансови институции? Ако е така, кои?	
61	Кое министерство/правителствена организация представлява държавата/правителството като акционер във институцията, в която работите?	
62	Нуждаете ли се от одобрение от правителството, за ...? (моля, маркирайте приложимите случаи с "X")	
62.1	Определяне на годишния бюджет и оперативните разходи	
62.2	Промяна на лихвените проценти или цените на финансовите продукти за клиенти	
62.3	Наемане и освобождаване на висшите служители	
62.4	Определяне и промяна на структурата на заплатите и възнагражденията на персонала	
62.5	Определяне на организационната структура	
62.6	Промяна на бизнеса	
62.7	Получаване на финансиране от източници, които не са депозити	
63	Има ли институцията, в която работите, звено за управление на риска или еквивалентно звено, отговорно за идентифицирането, наблюдението, управлението и смекчаването на рисковете, пред които е изправена?	
64	Ако да, на кого докладва главният служител по риска? (моля, маркирайте съответното поле с "X")	
64.1	Управителен съвет	
64.2	Генерален директор	
64.3	Други висши служители в институцията	
VII	Регулиране и надзор	
65	Орган, който надзирава институцията	

	Същата институция, която контролира частните търговски банки	
	Друго, моля обяснете	
66	Въвежда ли институцията същите правила за пруденциалност (коефициент на капиталова адекватност, класификация на заемите, провизии по кредити и т.н.) като търговски банки?	
	Ако сте отговорили "не", моля, обяснете съществуващите разлики	
67	Оценена ли е от международна рейтингова агенция институцията, в която работите?	
68	Ако отговорът е "да", каква е последната ѝ оценка?	
69	Трябва ли институцията да бъде одитирана от професионален външен одитор?	
70	Дали институцията е лимитирана в предоставянето на заеми на един кредитополучател, или на група взаимосвързани кредитополучатели?	
71	Ако отговорът е "да", какъв е лимитът като процент от капитала на вашата банка?	
VIII	Предизвикателства	
72	Според Вас, какви са най-важните предизвикателства за институцията в бъдеще? (моля, маркирайте с „X“ в съответните полета)	
72.1	Да е финансово самоустойчива	
72.2	Да подобри корпоративното управление и прозрачност	
72.3	Намаляване на неправомерната политическа намеса	
72.4	Повишаване на капацитета за управление на риска	
72.5	Подобряване на съотношението за възстановяване на кредита	
72.6	Придобиване на по-голяма гъвкавост за наемане и задържане на висококвалифициран персонал	
72.7	Разнообразяване на бизнес операциите (моля, обяснете)	
72.8	Друго (моля, обяснете)	

Библиография

1. **Acharya, V.** 2011. *Guaranteed to Fail: Fannie Mae, Freddie Mac and the Debacle of Mortgage Finance*. Princeton University Press.
2. **Aghion, P., T.Besley, J.Browne, F.Caseli, R.Lambert, R.Lomax, C.Pissarides, N.Stern, J.Van Reenen.** 2013. Investing for prosperity, Skills, Infrastructure and Innovation. London: Report of the LSE Growth Commission. 36 p.
3. **Aizenman, J. Menzie D. Chinn, and Hiro Ito.** 2013. The 'Impossible Trinity' Hypothesis in an Era of Global Imbalances: Measurement and Testing, *Review of International Economics*, 21(3), 447–458 (August).
4. **Além, A. and R. Madeira.** 2011. Public development financial institutions and long-term financing. In: L. Burlamaqui, S. Rogério, and M. Trotta (eds.). *The present and the future of development financial institutions: theory and history*. 1st Edition. Rio de Janeiro: Multidisciplinary Institute for Development and Strategy (MINDS), pp. 91-122.
5. **Além, A. and R. Madeira.** 2015. Public development financial institutions and long-term financing. In: L. Burlamaqui, S. Rogério, and M. Trotta, ed., *The present and the future of development financial institutions: theory and history*. 1st Edition. Rio de Janeiro: Multidisciplinary Institute for Development and Strategy (MINDS). p. 91-122.
6. **Alessi and Detken,** 2009. Real Time' Early Warning Indicators for Costly Asset Price Boom/Bust Cycles: A Role for Global Liquidity *ECB Working Paper No. 1039*
7. **Altubas, Y., L. Evans, P. Molyneux.** 2001. Bank Ownership and Efficiency. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 33, No. 4, pp. 926-954.
8. **Andrianova, S., P. Demetriades and A. Shortland.** 2006. Government Ownership of Banks, Institutions, and Financial Development. *Journal of Development Economics*, Vol. 85, pp 218-252.
9. **Andrianova, S., P. Demetriades and A. Shortland.** 2009. *Is Government Ownership of Banks Really Harmful to Growth*. CEDI Discussion Paper Series 09-05. Centre for Economic Development and Institutions (CEDI): Brunel University.
10. **Areskoug, K.** 1968. *External Public Borrowing: Its Role in Economic Development*. New York: Praeger.
11. **Arrow, K.J., R.C. Lind.** 1970. Uncertainty and the Evaluation of Public Investment Decisions, *Amer.Econ. Rev.*, June 1970, 60, 365-78.
12. **Atkinson, A. B., J. Stiglitz.** 1980. *Lectures on Public Economics*. London, UK: McGraw-Hill.
13. **Ayadi, R., S. Arbak, S. Carbo Valverde, F. Rodriguez Fernandez, R. H. Schmidt.** 2009. *Investigating Diversity in the Banking Sector in Europe: The Performance and Role of Saving Banks*. Brussels: Center of European Policy Studies.

14. **AAAA.** 2015. Adis Ababa Action Agenda of the Thirt International Conference on Financing for Development. (online). United Nations. Available at : http://www.un.org/esa/ffd/wp-content/uploads/2015/08/AAAA_Outcome.pdf (Accessed November 2016)
15. **Banerjee, A.** 1997. A theory of Misgovernance. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 112, No. 4, pp. 1289-1332.
16. **Bank for International Settlements.** 2003. *Payment systems in Germany*. Committee on Payment and Settlement Systems.
17. **Bank for International Settlements.** 2010. *80th Annual Report*. Basel, Switzerland: BIS.
18. **Bank for International Settlements,** July 2015. *Financing post-crisis reforms: an update – A report to G20 Leaders*
19. **Barca, F., S. Trento.** 1997. State-ownership and the evolution of Italian corporate governance. *Industrial and Corporate Change*, Vol. 6, No.3, pp. 533-559.
20. **Barros de Castro, L.** 2017. *Financial Regulation and Development Banks*, Carnegie Endowment, Washington DC, 19-20 April 2017.
21. _____. 2006. *Regulação Financeira: Teoria, Acordos da Basileia e a Experiência Recente do BNDES*". Tese de Doutorado. Rio de Janeiro: UFRJ
22. _____. 2007: *Discutindo os Acordos da Basileia*". *Revista do BNDES*, vol. 14, n.28, pp.277-304, dezembro,
23. _____. 2014 *A Experiência da Área de Gestão de Riscos do BNDES*", em Prêmio ABDE – Melhores práticas do Sistema Nacional de Fomento, Rio de Janeiro: ABDE,
24. **Barros, P.** **interview conducted on October, 30th , 2016.**
25. **Barry, T. A., L. Lepetit, A. Tarazi.** 2009. *Ownership structure and risk in publicly held and privately owned banks*. Working paper. Université de Limoges, France.
26. **Basel Committee on Banking Supervision.** 2015. *Corporate Governance Principles for Banks*.
27. **Basel Committee for Banking Supervision.** 2015a. *Finalising post-crisis reforms: an update - A report to G20 Leaders*, <http://www.bis.org/bcbs/publ/d344.htm>, accessed 27.01.2016.
28. **Basel Committee on Banking Supervision.** 2016. *Corporate Governance Principles for Banks*.
29. **Basel Committee for Banking Supervision.** 2016a. *Revised market risk framework and work programme for Basel Committee is endorsed by its governing body*, <https://www.bis.org/press/p160111.htm>, accessed 13.02.2016.
30. **Basel Committee for Banking Supervision.** 2016b. *Minimum capital requirements for market risk*, <https://www.bis.org/bcbs/publ/d352.pdf>, accessed 26.01.2016.
31. **Bassanini F., E. Reviglio,** 2013. Report presented to the Conference “The Foundations of Political Science and the Revolution of Modern Democracy”, organized by the Italian Cultural Institute, New York, December 10-11, 2013.

32. **Bassanini F., Reviglio E.**, 2009a. Long Term Investments. The European Answer to the Crisis. Towards a New European Policy of Value Creation for Future Generations:the “Marguerite” Network, paper presented to the Paris Conference for Long-Term Value and Economic Value, Paris June 22nd,)
 - Bassanini F., Reviglio E., New European Institutional Long Term Instruments for a Strong, Sustainable and Balanced Global Growth, paper presented at the Eurofi Financial Forum 2009, Goteborg, 29 September to 1 October 2009b).
 - Bassanini F., Reviglio E, Financial Stability, Fiscal Consolidation and Long-Term Investment after the Crisis, in OECD Journal Financial Market Trend, Volume 2011, Issue 1., pp. 1-44. 2014 b)
 - Bassanini F., Reviglio E. The Financing of EU Strategic Infrastructure St. Petersburg International Economic Forum 2013 a) .
 - Bassanini F. The Role of Long-Term Institutional Investor Financing Infrastructure, Moscow , Russia G20 2013 b)
 - Bassanini, F., Reviglio, E., European Institutions and the Crisis: Investing to Grow and Compete, English version of a chapter from the ASTRID research report: Prove di Europa unita: Le istituzioni europee alla prova della crisi, G. Amato, R. Gualtieri (Eds), Passigli Editori: Florence.2013 c)
 - Bassanini, F., Reviglio, E., Long-term investment in Europe. The origin of the subject and future, Ambasciata italiana di Francia, Seminario sugli investimenti di lungo periodo, Parigi 16 maggio, 2014, ASTRID Rassegna, 2014 a).
 - Bassanini, F., Reviglio, E., Beyond the first step by the ECB. What should be done with the package of measures adopted by the Eurotower, English version of an article published in Il Sole 24 Ore, October 10th 2014, ASTRID Rassegna, 2014 b).
33. **Barth, J. R., G. Caprio, R. Levine.** 1999. *Banking Systems Around the Globe: Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability?* World Bank Policy Research, Working Paper 2325.
34. **BDC (Busines Development Bank of Canada).** 2009. International Benchmark Study of Dvelopment Institution, Montreal
35. **Bech et al.** 2012. Quoted in Global Financial Report 2012, Rethinking Role of the State in Finance, World Bank series
36. **Beck, Th. and R. Levine.** 2002. Industry Growth and Capital Allocation: Does Having a Market or Bank-Based System Matter? *Journal of Financial Economics*, Vol. 64, pp.147-180.
37. **Beck, Th., A. Demigürc-Kunt, V. Maksimovic.** 2003. *Bank competition, financing obstacles and access to credit.* World Bank Policy Research, Working Paper 2996.

38. **Behr, P., L. Norden, and F. Noth.** 2013. Financial Constraints of Private Firms and Bank Lending Behavior. *Journal of Banking & Finance*, 37, pp. 3472-3485.
39. **Behr, P., D. Foos and L. Norden.** 2017. Cyclicity of SME Lending and Government Involvement in banks. *Journal of Banking & Finance*, 77, pp. 64-77.
40. **Belaisch, A., L. Kodres, J. Levy, A. Ubide.** 2001. *Euro-Area Banking at the Crossroads*. IMF Working Paper 01/28.
41. **Bennedsen, M., D. Wolfenzon.** 2000. The Balance of Power in Closely Held Corporations. *Journal of Financial Economics*, Vol. 58, No. 1-2, pp. 113-139.
42. **Berger, A. N., G. R. G. Clarke, R. Cull, L. Klapper, G. F. Udell.** 2005. *Corporate Governance and Bank performance: A Joint Analysis of the Static, Selection, and Dynamic Effects of Domestic, Foreign, and State Ownership*. World Bank Policy Research, Working Paper 3632.
43. **Bertay, A., A. Demirgüç-Kunt, and H. Huizinga.** 2015 [2012]. Bank ownership and credit over the business cycle: Is lending by state banks less procyclical? *Journal of Banking & Finance*, 50, pp. 326-339.
44. **Bhattacharya, A., and Holt, R.** 2015. Assessing the Changing Infrastructure Needs in Emerging Markets and Developing Countries. G-24/GGGI Paper Series.
45. **Bhattacharya, A. and R. Holt.** 2015. *Assessing the Changing Infrastructure Needs in Emerging Markets and Developing Countries*. G-24/GGGI Paper Series.
46. **Bhattacharya, A., J. Oppenheim, and N. Stern.** 2015. *Driving Sustainable Development through better infrastructure*. The Brookings Global Economy and Development at Brookings (online). Working Paper 91. Available at: <https://www.brookings.edu/series/global-working-papers/> [Accessed November 2016].
47. **Bhattacharya, A., and Romani, M.,** 2013. The Case for a New Development Bank Prepared for: Global Economic Governance Seminar ,Madrid, 11th March
48. **Bichsel, R., C. Spielmann.** 2004. *State-owned Banks as Competition Enhancers, or the Grand Illusion*. Swiss National Bank.
49. **Biggs, T.** 2001. *Is Small Beautiful and Worthy of Subsidy?* World Bank Working Paper.
50. **BIS,** Measuring and controlling large credit exposures, 1991.
 ___: “An Explanatory Note on the Basel II IRB Risk Weight Functions”, July 2005
 ___: “International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework Comprehensive Version”, 2006.
 ___ : Liquidity risk: management and supervisory challenges, press release, 21 February, 2008.
 ___ : “Enhancements to the Basel II framework”, 2009

- ___: “Operational Risk: Supervisory Guidelines for the Advanced Measurement Approaches”, 2011.
- ___: “A framework for dealing with domestic systemically important banks - final document”, 2012.
- ___: “Core Principles for Effective Banking Supervision” 2012b.
- ___: “Supervisory framework for measuring and controlling large exposures”, 2014.
- ___: “Standards for interest rate risk in the banking book issued by the Basel Committee”, 2016.
- ___: Finalizing Basel III – remarks by Willian Coen, Secretary General of the Basel Committee, at the meeting with the European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs (ECON Committee), Brussels, Wednesday 12 October 2016b.
51. **Bonin, J., P. Wachtel.** 1999. *Lessons from bank privatization in Central Europe*. William Davidson Institute Working Paper Series, No. 245. William Davidson Institute at the University of Michigan.
 52. **Bonin, J., I. Hasan, P. Wachtel.** 2005. Bank Performance, Efficiency and Ownership in Transition Countries. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29, No. 1, pp. 31-53.
 53. **Borio C.,P. Lowe,** 2002. BIS Working Papers 114, Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus
 54. **Borio C.,P. Lowe,** 2002. Assessing the risk of banking crises, BIS, QReview, p.43-54
 55. **Bruton, H. J.** 1968. *The Two Gap Approach to Aid and Development* (mimeographed paper). Williams College: Center for Development Economics.
 56. **Brei, M., and Schlarek, A.,** 2013 Public lending in crisis time
 57. **Bryant, A., K. C. Charmaz.** 2007. *The SAGE Handbook of Grounded Theory*. London: SAGE Publications.
 58. **Boskey,** 1959. Problems and practices of Development Banks, Baltimore : Published for the International Bank for Reconstruction and Development by the Johns Hopkins Press
 59. **Brei, M. and A. Schlarek.** 2013. Public bank lending in times of crisis. *Journal of Financial Stability*, 9 (4), pp. 820-830.
 60. **Brei, M. and A. Schlarek.** 2015. A theoretical model of bank lending: Does ownership matter in times of crisis? *Journal of Banking & Finance*, 50, pp. 298-307.
 61. **Brei, M. and A. Schlarek.** 2017. The counter-cyclical behaviour of National Development Banks.,Finanncial Regulation and Risk Management in Development Banks,
 62. **Bruck, N.** 1998. The role of Development banks in the Twenty-First Century. *Journal of Emerging Markets* 3, pp. 39-67.
 63. **Bruck, N.** 2004. *Development banking concepts and theory* : <http://www.adfiap.org/wp->

64. **Bruck, N.** 2005. *Future Role of National Development Banks in the Twenty First Century*, Ad Hoc Expert Group Meeting “Rethinking the Role of National Development Banks” (New York, 1-2 December 2005)
65. **Bruton, H.** 1969. The Two-Gap Approach to Aid and Development: Comment. *American Economic Review*, Vol. 59, June, p. 435.
66. **Buchner B., Falconer A., Hervé-Mignucci M., Trabacchi C. and Brinkman M.** 2011. The landscape of climate finance. [online]. Climate Policy Initiative CPI. Available at: [http:// climatepolicyinitiative.org/europe/publication/ the-landscape-ofclimate-finance/](http://climatepolicyinitiative.org/europe/publication/the-landscape-ofclimate-finance/) [Accessed November 2016].
67. **Burlamaqui, L., and Kregel, J.** 2005. Banking and the Financing of Development: A Shumpeterian and Minskyian Perspective”. In: PAULA, Silvana and Dymiski, Gary A., (Org). *Reimagining Growth: Towards a Renewal of Development Theory*, 1ed New York: Zed Books, 2005, p. 141-168.
68. **Butzbach, O.** 2007. Varieties within capitalism? The modernization of French and Italian savings banks, 1980-2000. *World Savings Banks Institute, Perspectives*, No. 54.
69. **Caballero, R., Takeo Hoshi, and Anil K.Kashyaret al.,** 2008. Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan, *American Economic Review* 2008, 98:5, 1943-1977
70. **Cairncross, A. K.** 1963. Capital Formation in the Take-Off. In: W. W. Rostow (ed.). *The Economics of Take-Off to Sustained Growth*. New York: St. Martin Press.
71. **Calderon, C.** 2012. *Credit Fluctuations and State Ownership: Evidence at the Macroeconomic Level*. Manuscript. The World Bank, Washington, DC.
72. **Carpio, G., M. S. Martinez Peria.** 2000. *Avoiding Disaster: Policies to Reduce the Risk of Banking Crises*. Egyptian Center for Economic Studies (ECES) Working Paper.
73. **Carvalho, F.C.,** 2005. Basel II: A Critical Assessment”, in http://www.ie.ufrj.br/eventos/seminarios/pesquisa/basel_ii_a_critical_assessment.pdf. Rio de Janeiro: UFRJ,
- _____. 2009. Systemic Crisis, Systemic Risk and Financial Instability Hypothesis” in *Macroeconomic Policies on Sharky Foundation – Whither Mainstream Economics*. Eds: Hein, Eckhard et alli, Series of Studies of the Research Network Macroeconomics a Macroeconomic Policies (FMM), Vol.12,
74. **Castro, L. B.** 2006: “Regulação Financeira: Teoria, Acordos da Basileia e a Experiência Recente do BNDES”. Tese de Doutorado. Rio de Janeiro: UFRJ, 2006.
- _____. “Discutindo os Acordos da Basileia”. *Revista do BNDES*, vol. 14, n.28, pp.277-304, dezembro, 2007.
- _____. “A Experiência da Área de Gestão de Riscos do BNDES”, em Prêmio ABDE –

- Melhores práticas do Sistema Nacional de Fomento, Rio de Janeiro: ABDE, 2014.
75. **Cecchetti, S. G., S. Kraus.** 2001. *Financial Structure, Macroeconomic Stability and Monetary Policy*. NBER Working Paper 8354. Cambridge, US: National Bureau of Economic Research.
 76. **Cecchetti, S., Mohanty, M. S. and Zampolli, F.,** 2011 as BIS Working papers No 352 (<http://www.bis.org/publ/work352.htm>):The future of public debt, in S Gokarn (ed), Challenges to central banking in the context of the financial crisis, New Delhi: Academic Foundation, pp 183–217.
 77. **Cecchetti, S. Kharroubi, E.,** 2012. “Reassessing the impact of finance on growth”, BIS Working Papers, no 381.
 78. **Cerra, V., and Saxena, S.G.,.** 2005a. “Did Output Recover from the Asian Crisis?” IMF Staff Papers, 52(1): 1–23.
 79. **Cerra, V., and Sweta Chaman Saxena.** 2005b. “Eurosclerosis or Financial Collapse: Why Did Swedish Incomes Fall Behind?” International Monetary Fund Working Paper 29.
 80. **Chandrasekhar, C.** 2016, National development banks in a comparative perspective. In: A. Calcagno, S. Dullien, A. Marquez-Velasquez, N. Maystre and J. Priewe, ed, Rethinking Development Strategies after the Financial Crisis, Volume II - Country Studies and International Comparisons. 1st Edition, New York and Geneva: United Nations UNCTAD, pp. 21–30.
 81. **Charmaz, K. C.** 2006 [1992]. *Constructing Grounded Theory*. London: SAGE Publications.
 82. **Chenery, H. B. and A. W. Strout.** 1966. Foreign Assistance and Economic Development. *American Economic Review*, Vol. 56, September, pp. 679-733.
 83. **Chenery, H. B.** 1971. *Studies in Development Planning*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
 84. **Claessens and Van Horen,** 2014, "Foreign banks: Trends and impact", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 46(1), pp. 295-326.
 85. **Claessens and Van Horen,** 2015, "The impact of the global financial crisis on banking globalization", *IMF Economic Review*,
 86. **Cline, W. R.** 1973. *Potential Effects of Income Redistribution on Economic Growth: Latin American Cases*. New York: Praeger.
 87. **Claessens, S. and N. Van Horen,** 2015. The impact of the global financial crisis on banking globalization. *IMF Economic Review*, 63(4), pp. 868-918.
 88. **Clive, G. S.** 1969. *Resource Flows to Less-Developed Countries*. New York: Praeger.
 89. **Cohen, D., and Garibaldi P.,** .2004. *The ICT Revolution: Productivity Differences and Digital Divide* London Oxford University Press
 90. **Cohl and Eriksson,** 1973. *Employment and Income Distribution," War on Hunger,*

- Vol. 7, July 1973, p. 15. Helen Hughes, "Industrialization, Employment and Urbanization," Finance and Development, Vol. 8, March 1971, pp. 44-45.
91. **Corden, M.**, 1990. Macroeconomic Policy and Growth: Some Lessons on Experience. In World Bank, Proceedings of the World Bank Annual Conference on Development Economics. Washington D.C: World Bank, 1990.
 92. **Cull, R. and M. S. Martínez Pería.** 2013. *Bank Ownership and Lending Patterns during the 2008-9 Financial Crisis: Evidence from Latin America and Eastern Europe*. Policy Research Working Paper 6195. The World Bank, Washington.
 93. **Culpeper, R., S. Griffith-Jones, and D. Titelmann.** 2016. Multilateral Development Banks. In: Alonso, J. and J. Ocampo (eds.). *Global Governance and Development*, 1st Ed. Oxford: OUP.
 94. **Culpeper, R.** 2012. *Financial Sector Policy and Development in the Wake of the Global Crisis: The role of national development banks*. Financial sector policy and development in the wake of the global crisis: The role of national development banks. Third World Quarterly, 33(3): 383-403; von Mettenheim, K. 2012. Public banks: Competitive advantages and policy alternatives. Public Banking Institute Journal, 1(1): 2-34; Butzbach, O. and K. von Mettenheim. 2014. (eds). *Alternative Banking and Financial Crisis*, London: Pickering & Chatto; Lapavitsas, C. 2010. "Systemic Failure of Private Banking: A Case for Public Banks", 21st century Keynesian Economics, ed. by Arestis, Philip and Malcolm Sawyer, Houndsmills, Basingstoke, UK: Palgrave Macmillan.
 95. **Dalberg Global Development Advisors.** 2010 The Growing Role of Development Finance Institutions in International Development Policy Copenhagen
 96. **Darvas, Z.**, 2013. Can Europe recover without credit? Policy Contribution 2013/03, Bruegel
 97. **David, F. R.** 1989. How companies define their mission. *Long Range Planning*, Vol. 22, No. 1, pp. 90-97.
 98. **De Luna-Martínez, J. and C. L. Vicente.** 2012. *Global Survey of Development Banks*. World Bank Policy Research Working Paper No.5969. Washington DC.
 99. **De la Torre, A., J. C. Gozzi and S. L. Schmukler.** 2007. *Innovative Experiences in Access to Finance: Market Friendly Roles for the Visible Hand?* World Bank Policy Research Working Paper No. 4326. Available at SSRN, <http://ssrn.com/abstract=1008404>
 100. **De Olloqui, F.** 2013. *Public Development Banks: Toward a New Paradigm?* Inter-American Development Bank. Washington DC.
 101. **Diamond, W.**, 1957. Development banks. Johns Hopkins Press. Baltimore
 102. **Del Monte, A. G., A. Giannola.** 1978. *Il mezzogiorno nell'economia Italiana*. Bologna, Italy.
 103. **Dowd, K.**, 2006. Measuring Market Risk. London: John Wiley & Sons, Ltd. Second Edition, 2006.
 104. **Drehman Mathias and Borio, Claudio E. V. and Tsatsaronis, Kostas,** 2012 Characterising the Financial Cycle: Don't Lose Sight of the Medium Term! . BIS Working Paper No. 380. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2084835>

105. **Drehmann M., Juselius**, 2013. BIS Working Papers, 141, Evaluating early warning indicators of banking crisis: Satisfying policy requirements, August 2013
106. **Евгени, Е., 2012. Глобални институции**, изд. „Св.Григорий Богослов“, ВУЗФ
107. **European Banking Authority**. 2014. *Report to the European Commission on the perimeter of credit institutions established in the Member States Background and introduction*, <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/534414/2014+11+27+-+EBA+Report+-+Credit+institutions.pdf>, accessed 12.01.2016.
108. **European Banking Authority**, Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) and Pillar 2, <https://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/supervisory-review-and-evaluation-srep-and-pillar-2>, accessed 04.02.2016.
109. **European Central Bank**. 2015. *Survey on the access to finance of enterprises in the euro area*, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201512.en.pdf?2c146594df6fe424c7adb001e1306c73>, accessed 17.12.2015.
110. **European Commission**. 1989. Directive 89/646/EEC on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions. *EC Official Journal*, No. 386 of 30/12/1989;
111. **European Commission**. 2002. Directive 2002/87/EC of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial conglomerate. *EC Official Journal* L35, 16/12/2002.
112. **European Commission**. 2002a. *Understanding about the orientation of legally independent 111 special credit institutions in Germany*. IP/02/343, March 1st.
113. **European Commission**. 2005. *Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the European Economic and Social committee and the Committee of the Regions - Implementing the community Lisbon program - Modern SME policy for growth and employment*. COM/2005/0551.
114. **European Commission**. 2006. Commission Directive 2006/111/EC of 16 November 2006 on the transparency of financial relations between Member States and public undertakings as well as on financial transparency within certain undertakings. *Official Journal* L 318, 16/11/2006;
115. **European Commission**. 2007. Sector Inquiry under Article 17 of Regulation (EC) No 1/2003 on retail banking. *EC Official Journal* (COM/2007/33)
116. **European Commission**. 2007a. Treaty on the European Union and the Treaty establishing the European Community. *EC Official Journal* 2007/C 306/01, 13 December.
117. **European Commission**. 2010. *Europe, the world's No 1 tourist destination: a new political framework for tourism in Europe*. Communication from the European Commission, 30 June.
118. **European Commission**. 2011. Communication From The Commission To The European Parliament, The Council, The European Economic And Social Committee And The Committee Of

- The Regions A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility
119. **European Commission.**2013. SME Performance Review 2013 , Bruxelles
 120. **European Commission.**2014. Taking Stock of Europe 2020 Strategy , Bruxelles
 121. **European Commission.**2013 Report "Smarter, greener, more inclusive? - Indicators to support the Europe 2020 strategy" - 2013 edition
 122. **European Commission.** 2015. *Working Together for Jobs and Growth: The Role of National Promotional Banks (NPBs) in supporting the Investment Plan for Europe.* Communication from the Commission to the European Parliament and the Council, COM (2015) 361/2,.
 123. **European Commission.** 2016. New Financial Instruments and Role of National Promotional Banks, PE 572.687
 124. **European commission.** 2017 *Coping with the international financial crisis at the national level in a European context Impact and financial sector policy responses in 2008-2015.*
 125. **European Council.** 1996. Council Regulation (EC) No 2223/96 of 25 June 1996 on the European system of national and regional accounts in the Community. *Official Journal* L 310 , 30/11/1996 P. 0001-0469.
 126. **European Council.** 1999. *The European Model of Agriculture. The Way Ahead.* Committee of Agricultural Organizations in the European Union.
 127. **Eurostat.** 2014. *Manual on Government Deficit and Debt. Implementation of ESA 2010.* Luxembourg.
 128. **Farabulini, F., D. D. Hester.** 2005. The Performance of Some Recently Privatized Italian Banks. *Rivista di Politica Economica*, Vol. 95, No. 4, pp. 235-272.
 129. **Fay M., Toman M., Csordas S.** 2011. Infrastructure and Sustainable Development, World Bank
 130. **Fel, J. C. H. and G. Renis.** 1968. Foreign Assistance and Economic Development:Comment. *American Economic Review*, Vol. 58, September, pp. 897-912.
 131. **Ferraz, J. C., A. Além and R. Madeira.** 2016. *Development Banks contribution to long term financing.* Rio de Janeiro: BNDES, pp. 1-29.
 132. **Fisher,P.,** 2015. The Financial Regulation reform agenda- what has been achieved and how much is left to do, [http:// www.bis.org/review/r151009b.pdf](http://www.bis.org/review/r151009b.pdf), accessed 05.03.2016
 133. **Fitch.** 2013. *Instituto de Credito Oficial – Update.* September.
 134. **Fitch.** 2015. *Peer Review Report – EU Development Banks. Special Report.* July.
 135. **Francisco, M., Y. Mascaro, J. C. Mendonza, and J. Yaron.** 2008. Measuring the Performance and Achievement of Social Objectives of Development Finance Institutions. World Bank Policy Research Working Paper Series 4506. Washington, DC.
 136. **Fries, S., A. Taci.** 2005. Cost-Efficiency of Banks in Transition Countries: Evidence from 15 Post-Communist Countries. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 29, No. 1, pp. 55-81.

137. **Furtado, C.** 1965. Development and Stagnation in Latin America: a Structuralist Approach. *Studies in Comparative International Development*, Vol. 1, pp. 159-175.
138. **Gallagher, K., Sklar, S.,** 2016. Nationalizing Development Finance: putting National Development Banks in Context. Boston University Global Economic Governance Initiative Working Paper.
139. **Gerschenkron, A.** 1962. *Economic Backwardness in Historical Perspective*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
140. **Ghosh, A.,** 2010. Harnessing the power shift: Clean technologies, innovative finance, and the challenge for climate governance, Princeton University, [online]. p. 81. Available at: https://www.princeton.edu/~pcglobal/conferences/GLF/ghosh_glf.pdf [Accessed November 2016].
141. **Ginsborg, P.** 1990. *A history of contemporary Italy: society and politics, 1943-1988*. London: Penguin Books.
142. **Gothe, Ch. (ed.).** 2014. *An der Seite der Bauern. Die Geschichte der Rentenbank*. München: Piper.
143. **Griffin, K. B. and J. L. Enos.** 1970. Foreign Assistance: Objectives and Consequences. *Economic Development and Cultural Change*, Vol. 118, April, pp. 313-327.
144. **Grant, J.** 1971. Marginal Men: the Global Unemployment Crisis. *Foreign Affairs*, Vol. 49, October.
145. **Grant, J.** 1973. Development, the End of Trickle Down. *Foreign Policy*, No. 12, Fall.
146. **Griffith-Jones, S., Spratt, and Stephen e Segoviano, M.,** 2002. The Onward March of Basel II: Can the Interest of Developing Countries be Protected??. Institute of Development Studies, University of Sussex, July, 2002.
147. **Griffith-Jones, S., J. A. Ocampo, F. Rezende.** 2017. *Future of development banks*. BNDES (Brazil).
148. **Griffith-Jones, S. and J. A. Ocampo.** 2008. *A Counter-cyclical Framework for a Development-Friendly IFA*. In: J.Fanelli, ed., *Macroeconomics Volatility, Institutions and Financial Architectures: The developing World Experience*, 1st Ed.NY:Palgrave Macmillian, pp.25-44
149. **Griffith-Jones, S. and Gottschalk, R.,** 2012.Exogenous Shocks – Dealing with the Only Certainty: Uncertainty. Paper prepared for the Commonwealth Secretariat, London, p.25.
150. **Griffith-Jones, S. and M. Kollatz.** 2015. *Infrastructure Finance in the Developing World – Multilateral Lending Instruments for Infrastructure Financing*. G24/GGGI Paper Series (online). Available at: <https://www.g24.org/wp-content/uploads/2016/05/MARGGK-WP09.pdf> [Accessed November 2016].
151. **Griffith-Jones, S.** 2016. *National Development Banks and the Case of Sustainable Infrastructure: The Case of KfW*. GEGI Policy Brief 007 (online). Available at: https://www.bu.edu/pardeeschool/files/2016/08/Infrastructure.Sustainable.Final_1.pdf [Accessed November 2016].
152. **Grigorian, D. A., V. Manole.** 2006. Determinants of Commercial Bank Performance in Transition:

- An Application of Data Envelopment Analysis. *Comparative Economic Studies*, Vol. 48, pp. 497-522.
153. **Bertram, M. Gross**, 1972. The snag in Development, *The Nation*, Vol.215, p.586
 154. **Gros, D., Alcidi, C.**, 2013. Economic Paper 492, Country adjustment to a “sudden stop”: Does the euro make a difference? European Commission, ISSN 1725-3187
 155. **Gothe, Ch. (ed.)**. 2014. *An der Seite der Bauern. Die Geschichte der Rentenbank*. München: Piper.
 156. **Gupta, K. I.** 1970. Foreign Capital and Domestic Saving: a Test of Haavelmo's Hypothesis with Non-Sectional Data: a Comment. *Review of Economic Statistics*, Vol. 52, May.
 157. **Gurley, J., and Shaw, E.** 1955. Financial Aspects of Economic Development. *American Economic Review*, Vol 44(4), 515-538. <http://www.jstor.org/stable/1811632>
 158. **Gurley, J., and Shaw, E.** 1960. *Money in a theory of Finance*. Washington: Brookings Institution
 159. **Gutierrez, E., H. Rudolph, T. Homa and E. Blanco Beneit**. 2011. *Development Banks: Role and Mechanisms to Increase their Efficiency*. Policy Research Working Paper No.5729. The World Bank, Washington.
 160. **Haldane, A. G** 2009. Rethinking the Financial Network, available at <http://www.bankofengland.co.uk/publications/speeches/2009/speech386.pdf>
 161. **Haldane, A. G** 2011. Systematic risk in Banking Ecosystems, Bank of England
 162. **Hale, J. R.** 1991. *A concise encyclopedia of the Italian Renaissance*. Oxford University Press.
 163. **Hakenes, H., I. Schnabel**. 2006. *The Threat of Capital Drain: A Rationale for Public Banks?* Working Paper Series of the Max Planck Institute for Research on Collective Goods.
 164. **Hakenes H., R. H. Schmidt and R. Xie**. 2009. Public Banks and Regional Development. *Journal of Financial Service Research*
 165. **Hanson, J. A.** 2004. The Transformation of State-owned Banks. In: Caprio, G., Fiechter, L., Litan, R., and Pormeleano, M.,(eds): *The future of State- Owned Financial Institutions*. Washington, DC, Brookings Institutions Press.
 166. **Hart, O., A. Shleifer, R. Vishny**. 1997. The Proper Scope of Government: Theory and an Application to Prisons. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 112, No. 4, pp. 1127- 1161.
 167. **Hau, H., M. Thum**. 2009. *Subprime Crisis and Board (In-)Competence: Private vs. Public Banks in Germany*. CESIFO Working Paper 2640.
 168. **Heymann, E.** 2013. *Project Bond Initiative – Project selection the key to success*. EU Monitor, Deutsche Bank Research.
 169. **Hidalgo C., Klinger, B., Barabasi, A. and Hausmann, R.** 2007. The Product Space Conditions the Development of Nations, *Science Journal*, 317 (5837), pp. 482- 487.
 170. **Hoggson, N. F.** 1926. *Banking through the ages*. New York: Cosimo Classics edition.
 171. **Ianotta, G., G. Nocera, A. Sironi**. 2007. Ownership Structure, Risk and Performance in the

- European Banking Industry. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 31, No. 7, pp. 2127- 2149.
172. **Ianotta G., G. Nocera, A. Sironi.** 2008. *The Impact of Government Ownership on Banks' Ratings: Evidence from the European Banking Industry*. Università Bocconi.
 173. **Ianotta, G., G. Nocera and A. Sironi.** 2011. *The impact of government ownership on bank risk profile and lending behavior*, mimeo. Bocconi University.
 174. **Ichikava, E.** 2017. Financial Regulation and Risk Management in Development Banks. Lavinia Barros de Castro, Development bank of Latin Amerika, BNDES
 175. **IFC.** 2009. *The SME Banking Knowledge Guide*.
 176. **International Accounting Standards Board.** 2010. *IAS 27: Consolidated and separate financial statements*. January 1st.
 177. **Jorda, O., Schularick, M. and Taylor, A.,** 2012. When Credit Bites Back: Leverage, Business Cycles, and Crises, Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper Series
 178. **Kaminsky, Graciela, L., and Carmen M.Reinhart,** 1999. The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance – of- Payments Problems. *American Review*, 89(3): 473-500.
 179. **Kane, E.** 1977. Good intentions and unintended evil: The case against selective credit allocation. *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 9, No. 1, pp. 55-69.
 180. **Kapur, D., and Raychaudhury, A.,** 2014. Rethinking the Financial Design of the World Bank, Center for Global Development Working Paper N 352,
 181. **Karas, A., K. Schoors, L. Weill.** 2010. Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia. *Economics of Transition*, Vol. 18, No. 1, pp. 209-244,;
 182. **Keynes, J. M.** 1923. *A Tract on Monetary Reform*. Prometheus Books.
 183. **Keynes,J.M.,** (1936). *The General Theory Of Employment, Interest And Money*. London: Macmillan, p.472.
 184. **KfW.** 2016. *Regulation of Promotional Banks and potential impacts*. KfW Research, [https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-29Dokumente-Studien-und-Materialien/PDF-Dateien-Paper-and-Proceedings-\(EN\)/Regulation-of-promotional-banks-November-2016.pdf](https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-29Dokumente-Studien-und-Materialien/PDF-Dateien-Paper-and-Proceedings-(EN)/Regulation-of-promotional-banks-November-2016.pdf) [Seen in May,18, 2017].
 185. **Kindleberger, C. P.** Manias, Panics, and Crashes. 1978: A History of Financial Crises, 5th ed., Macmillan, p. 355.
 186. **Kindleberger, C. P.** 1984. *A financial history of Western Europe*. London: George Allen & Unwin Publishers Ltd.
 187. **Klapper, L.** 2006. *Export Financing for SMEs: The Role of Factoring*. World Bank Trade Note 29. Washington, DC.
 188. **Korner, T. and I. Schnabel.** 2010. *Public Ownership of Banks and Economic Growth – The Role of Hetrogeneity*. Working Paper 41.

189. **Kraft, E., R. Hofler, J. Payne.** 2006. Privatization, foreign bank entry and bank efficiency in Croatia. *Taylor and Francis Journals, Applied Economics*, Vol. 38, No. 17, pp. 2075- 2088.
190. **Kregel, J.A.,** 1988. The Multiplier and Liquidity Preference: Two Sides of the Theory of Effective Demand," in A. Barrère (ed.), *The Foundations of Keynesian Analysis*. London: Macmillan.
191. **Kregel, J.** 2014. Minsky and dynamic macroprudential regulation. *PSL Quarterly Review*, Vol. 67(269), pp. 217-238.
192. **Kregel, J.** 2015. Public financial institutions after the crisis: a new financial deal in the making? In: L. Burlamaqui, R. Sobreira and M. Vianna (Ed.). MINDS Conference on the Present and Future of Development Financial Institutions – Rio de Janeiro, July 28-29, 2014. Rio de Janeiro: Multidisciplinary Institute for Development and Strategy (MINDS), p.17.
193. **Krueger, A. O.** 1969. Balance of Payments Theory. *Journal of Economic Literature*, Vol. 7, March.
194. **Landau, L.** 1971. Differences in Savings Ratios Among Latin American Countries (unpublished doctoral dissertation). Harvard University, Economics Department.
195. **La Porta, R., F. Lopez de Silanes and A. Shleiffer.** 2002. Government Ownership of Banks. *Journal of Finance*, Vol. 57(1), pp. 265-301.
196. **Laureyssens, J. M.** 1985. Central banking: The Société Générale des Pays-Bas and the impact of the function of General State Cashier on Belgium's monetary system (1822-1830). *Business and Economics History*, Second Series, Vol. 14, Congress Catalog No. 85- 072859.
197. **Lazzaroni, S. G., A. Musaccio, R. Bandeira, R.Marcon.** 2002. *What Do State-Owned Development Banks DO?* Evidence from BNDES.
198. **Lepore, A.,** 2012. Cassa per il Mezzogiorno e politiche per lo sviluppo ,Seconda Università di Napoli
199. **Levy-Yeyati, E., A. Micco, U. Panizza.** 2004. *Should The Government Be in the Banking Business? The Role of State-owned and Development banks*. Cataloging-in-publication data provided by the Inter-American Development Bank.
200. **Lewis, W.A.,** 1954 Economic Development with Unlimited Suppliers of Labor The Manchester School, Vol. 22, May 1954, pp. 139-141
201. **Litan, R. and M. Pormeleano (eds.).** 2004 *The Future of State-Owned Financial Institutions*. Washington, DC: Brookings Institutions Press.
202. **Long-term investors' club.** 2010. *Workgroup Conclusions on Banking Supervision*.
203. **McKinnon, R.,** 1973. Money and Capital in Economic Development. Washington, D.C.: Brookings Institution Press, p.184.
204. **Mas-Colel, Whinston A.,and Green, J.R.,** 1995. Microeconomic Theory. New York: Oxford

University Press,

205. **Mason, E. and R. E. Asher.** 1973. *The World Bank Since Bretton Woods*. Washington, DC: The Brookings Institution.
206. **Mattauch L., Edenhofer O., Klenert D., Benard S.** 2014. Public Investment when Capital is Back-Differential Effects of Heterogeneous Saving Behavior CESifo Working Paper Series No. 4714 , Munich
207. **Matthey, A.** 2010. Do Public Banks Have a Competitive Advantage? *The European Journal of Finance*, Vol. 16, No. 1, pp. 45-55.
208. **Mazzucato, M.** 2013. *The Entrepreneurial State: debunking public vs. private sector myths*. London: Anthem Press.
209. **Mazzucato, M., and R. Wray.** 2015. Financing the Capital Development of the Economy: A Keynes-Schumpeter-Minsky Synthesis”. Levy Institute of Bard College Working Paper, n. 837, New York: Levy Institute,
210. **Mazzucato, M. and C. Penna.** 2016. Beyond Market Failures: The Market Creating and Shaping Roles of State Investment Banks. *Journal of Economic Policy Reform*, 19 (4), pp. 305-326.
211. **Micco, A., U. Panizza, M. Yañez.** 2004. *Bank Ownership and Performance*. Cataloging-inpublication data provided by the Inter-American Development Bank.
212. **Micco, A., U. Panizza, M. Yañez.** 2006. *Bank Ownership and Performance: Does Politics Matter?* Working Paper No. 356. Central Bank of Chile.
213. **Micco, A. and U. Panizza.** 2006. Bank ownership and lending behavior. *Economics Letters*, 93(2), pp. 248-254.
214. **Mikesell, R. F. and J. E. Zinser.** 1973 *The Nature of the Savings Function in Developing Counties: a Survey of the Theoretical and Empirical Literature*, *Journal of Economic Literature* .
215. **Mikesell, R. F. and R. L. Allen.** 1964. Types and Conditions of Foreign Aid. In: G. M. Meier (ed.). *Leading Issues in Development Economics*. New York: Oxford University Press.
216. **Mikesell, R. F.** 1969 The Economics of Foreign Aid. London: Weidenfeld and Nicolson pp.93-94.
217. **Minsky, H.** (1977). *A Theory of Systemic Fragility*. Hyman P. Minsky Archive. Paper 231, p.29.
218. **Minsky, H.,** 1994. Financial Instability and the Decline (?) of Banking Public Policy implications, Proceedings 20, Federal Reserve Bank of Chicago/ Levy Economics Institute , WP_127
219. **Moser, C., T. Mestmann, M. Wedow.** 2008. Political Risk and Export Promotion: Evidence from Germany. *The World Economy*.
220. **Mulazzani, M., P. Ordinario, M. Pozzoli.** 2004. *History of the Cassa Depositi e Prestiti*. International Workshop “Accounting history in Italy” Pisa, 27-28 January 2004
221. **Norwegian Ministry of Trade and Industry.** 2006-2007. *An Active and Long-Term State Ownership*. Report to the Storting (White Paper), No. 13.

222. **Norwegian Ministry of Trade and Industry.** 2008. *The Government's Ownership Policy.*
223. **McNamara, R., quoted in V.C. Nwaneri,** 1973. Income Distribution Criteria for the Analysis of Development Projects, Finance and Development, Vol.10, p.18
224. **Ocampo, J., C. Rada and L. Taylor.** 2009. *Growth and Policy in Developing Countries: A Structuralist Approach.* New York: Columbia University Press.
225. **Organization for economic co-operation and development.** 2010. *Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits.*
226. **Owens, E., and Shaw, R.,** 1972. Development Reconsidered: Bridging the Gap Between Government and People (Lexington, Mass.:Heath and Co., pp.56-7
227. **Panizza, Ugo, and Micco, A.,** 2004. Bank Ownership and Lending Behavior, WP N431
228. **Petrick, M., P. Weingarten.** 2004. *The Role of Agriculture in Central and Eastern European Rural Development: an Overview.* Studies on the Agricultural and Food Sector in Central and Eastern Europe.
229. **Promotional Banks (NPBs)** in supporting the Investment Plan for Europe. 2015, <http://europa.eu/rapid/attachment/IP-15-5420/en/The%20role%20of%20National%20Promotional%20Banks.pdf>, accessed 05.03.2016.
230. **PWC. 2017 :** <https://www.youtube.com/watch?v=ISs0vIVfAXM>.
231. **Rahman, M. A.** 1968. Foreign Capital and Domestic Savings: a Test of Haavelmo's Hypothesis with Cross-Country Data. *Review of Economic Statistics*, Vol. 50, February.
232. **Rao, V.K.R.V.** 1964. Redistribution of Income and Economic Growth in Underdeveloped Countries, in Colin Clark and Geer Stubel, eds., *Income redistribution and the Statistical Foundation of Economic Policy*, London, Bowes and Bowes, p.309
233. **Repullo, R., and Saurina, J.,** 2011. The countercyclical buffer of Basel III a critical assessment, Banco de Espana
234. **Revell, J.** 1989. The future of savings banks: A study of Spain and the rest of Europe. Institute of European Finance. *Research Monographs in Banking and Finance*, No. 8. Bangor: University of Wales.
234. **Rezende, F.** 2015. Why does Brazil's banking sector need public banks? What should BNDES do? *PSL Quarterly Review*, 68 (274), pp. 239-275.
235. **Rodrik, D.,** 2004. Industrial Policy for the Twenty-First Century, CEPR Discussion Papers, 4767, p. 60.
235. **Rudolph, H. P.** 2009. *State financial institutions: mandates, governance and beyond.* Policy Research Working Paper No. 5141, The World Bank, Washington.
236. **Rudolph, H. P.** 2010. *State Financial Institutions: Can They Be Relied on to Kick-start Lending?* Research Note No.12. The World Bank, Washington.

237. **Sanford, J.** 1973. Development Theory and the Multilateral Development Banks: An Assessment of the Effectiveness of Strategies Used in International Development Finance Developing Countries: a Survey of the Theoretical and Empirical Literature. *Journal of Economic Literature*, Vol. 11, March.
238. **Sanford, J.** 1975. Development Theory and Multilateral Development Banks. *The American Journal of Economics and Sociology*, pp.175-195.
239. **Sapienza, P.** 2004. The Effects of Government Ownership on Bank Lending. *Journal of Financial Economics*, Vol.72, pp. 357-384.
240. **Schlavo-Campo, S. and H. W. Singer.** 1970. *Perspectives on Economic Development*. New York: Houghton Mifflin.
241. **Schmitt, H. O.** 1973. Development Assistance: the View from Bretton Woods. *Public Policy*, Fall, pp. 585-600.
242. **Schmit, M., L. Gheeraet, T. Denuit and C. Warny.** 2011. *Public Financial Institutions in Europe*. Brussels: European Association of Public Banks A.I.S.B.L. (EAPB).
243. **Scott, D.** 2007. *Strengthening the Governance and Performance of State-Owned Financial Institutions*. Policy Research Working Paper 4321. Washington, DC.
244. **Schelling, T. C.** 1955. American Aid and Economic Development: Some Critical Issues. In: *International Stability and Congress: United States Interests and Instruments*. New York: American Assembly.
245. **Schclarek, A. and Navarrete J.** 2016. Industry Diversification and Financial Development. Working paper.
246. **Schclarek, Curutchet, Brei,** 2017. The counter-cyclical behaviour of National Development Banks, The future of National Development Banks, BNDES
247. **Shaw, R.** 1972. *Development Reconsidered: Bridging the Gap Between Government and People*. Lexington, Mass.: D. C. Heath and Co.
248. **Shleifer, A., R. W. Vishny.** 1994. Politicians and firms. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, No. 4, pp. 995-1025.
249. **Shleifer, A.** 1998. State versus Private Ownership. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 12, No. 4, pp. 133-150.
250. **Shourie, A.** 1973. Growth, Poverty and Inequalities. *Foreign Affairs*, Vol. 51, January.См
251. **Simon Kuznetz,** 1955. Economic Growth and Income Inequality". *American Economic Review* 45 (March): 1–28. (1955)
252. **Singh, S. K.** 1971. *The Determinants of Aggregate Savings* (mimeographed paper). World Bank, April.
253. **Smallridge, D., B. Buchner, C. Trabacchi, M. Netto, J. E. Owens and P. F. Drucker.** 1973. *Management: Tasks, Responsibilities, Practices*. Harper Paperbacks.

254. **Smallridge, D. and F. de Oloqui** 2011. *A Health Diagnostic Tool for Public Development Banks*. Washington, DC: Interamerican Development Bank.
255. **Spratt, S. Griffith-Jones, S. and J. A. Ocampo.** 2013. Mobilising Private Investment for Inclusive Green Growth, BMZ, German Federal Ministry for Economic Cooperation and Development.
256. **Stiglitz, J.** 1989. Financial markets and development. *Oxford Review of Economic Policy*, 5(4), pp. 55–68.
257. **Stiglitz, J.** 1990. Peer Monitoring and Credit Markets. *World Bank Economic Review*, Vol. 4, No. 3, pp. 351-366.
258. **Stiglitz, J. and A. Weiss.** 1981. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *The American Economic Review*, 71 (3), pp. 393-410.
259. **Stiglitz, J., J. Jaramillo-Vallejo, Y. C. Park.** 1994. *The role of the state in financial markets*. World Bank Research Observer. Annual Conference on Development Economics Supplement, 1993.
260. **Stiglitz, J. and B. Greenwald.** 2014. *Creating a Learning Society: A New Approach to Growth, Development, and Social Progress*. Columbia University Press.
261. **Strassman P. W.** 1956. Economic Change and Income Distribution. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, August., p.427
262. **Strassman, P. W.** 1969. Economic Change and Income Distribution, p.428, 443 Cf. also UN Economic Commission for Latin America, Estudio Economico de America Latina.
263. **Streeten, P.** 1972. *The Frontiers of Development Theory*. London: Macmillan.
264. **Studart, R. and K. Gallagher.** 2016. *Infrastructure for Sustainable Development: The Role of National Development Banks*. GEGI Policy Brief 007, 10/2016.
265. **Styrin, K.** 2005. *What Explains Differences in Efficiency Across Russian Banks?* Economics Education and Research Consortium Russia and CIS, Final Report. Moscow.
266. **Szafarz, A., A. Chapelle.** 2002. *Ownership and Control: Dissecting the Pyramid*. Centre Emile Bernheim Working Paper.
267. **Szafarz, A., A. Chapelle.** 2005. *Controlling Firms through the Majority Voting Rule*. Centre Emile Bernheim Working Paper.
268. **Taylor, J.,** 2012. Monetary policy rules work and discretion doesn't: a tale of two eras, The Journal of Money, Credit and Banking Lecture, March
269. **Thorne, A.** 2002. Eastern Europe's experience with banking reform: Is there a role for banks in the transition? *Journal of Banking and Finance*, Vol. 17, No. 5, pp. 959-1000.
270. **Tirole, J.** 1989. *The theory of industrial organization*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.
271. **Tirole,J.,Dewatripont,M., J.** 1994. The prudential Regulation of Banks, Business & Economics

-262 pages

272. **Трифенова, С., Трифенова, В.**, 2016. Съвременната неконвенционална парична политика на ЕЦБ в контекста на финансовата криза, Икономически и социални алтернативи, кн.4.
273. **Tulkens, H.** 1993. On FDH Efficiency Analysis: Some Methodological Issues and Applications to Retail Banking, Courts and Urban Transit. *Journal of Productivity Analysis*, Vol. 4, No. 1-2, pp. 183-210.
274. **Turner, A.**, 2015. Between Debt and Devil: Money, Credit, and Fixing Global Finance, Princeton University Press, p.320
275. **United Nations.** 2005. *Rethinking the Role of National Development Banks*. Background document. Department for Economic and Social Affairs. New York: Un-Desa.
276. **Valla, N., T. Brand and S. Doisy.** 2014. *A New Architecture for Public Investment in Europe*. CEPII Policy Brief No.4.
277. **Verbrugge, J. A., W. L. Megginson, W. L. Owens.** 1999. *State ownership and the financial performance of privatized banks: an empirical analysis*. Paper presented at the World Bank/Federal Reserve Bank of Dallas Conference on Banking Privatization. Washington, DC.
278. **VOEB.** 2013. *Förderbanken in Deutschland – Unterwegs im öffentlichen Auftrag*. Bundesverband öffentlicher Banken Deutschlands. Berlin.
279. **World Bank.** 2013. *Rethinking the Role of the State in Finance*. Global Financial Development Report 2013, Washington DC.
280. **World Bank.** 2011 *Research Working Paper No.5141*. Washington DC.
281. **World Bank.**2012 The Golden Growth –Restoring the Lustre of European Economic Model’ Washington DC
282. **World Bank** .2013. Long Term Investment Financing for Growth and Development (Washington DC,)
283. **World Trade Organisation.** 1999 Agreement on Subsidies and Countervailing Measures.
284. **Wray, L.** 2009. An alternative view of finance, saving, deficits, and liquidity. Levy Economics Institute of Bard College Working Paper, 580, p.22.
285. **Wray, L.** (2010). What do Banks do? What should Banks do? Levy Economics Institute of Bard College Working Paper, 612, p.36.
286. **Wruuck, P.** 2015. Promoting investment and growth: The role of development banks in Europe, patricia.wruuck@db.com
287. **Wyman, O.**,2016. Development finance Best Practices, Oliver Wyman Financial Services.

288. **Yifu Lin, Doemeland, D.** 2012. Beyond Keynesianism: Global Infrastructure Investments In Times Of Crisis *Intl Econ. Comm. Policy*. **03**, 1250015 (2012) [29 pages]
<https://doi.org/10.1142/S1793993312500159>
289. **Zendron, P. and R. Sobreira.** 2007. *Implications of Basel II for the Development Banks*. BNDES

ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА АВТОРСТВО

Долуподписаният:

**1.Иван Кирилов Христов, докторант в катедра „Финанси,
застраховане и осигуряване във ВУЗФ, гр.София**

ДЕКЛАРИРАМ,

че подадената дисертация на тема :

БАНКИТЕ ЗА РАЗВИТИЕ В ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

за организиране и провеждане на защита на дисертационния ми труд пред научно жури
е написана изцяло от мен. Всички литературни източници, които съм използвал/а, са
цитирани съобразно правилата. Приносът на други лица при написването на тезата е
посочен в благодарностите заедно с характера и обема на тяхното участие

За неверни данни нося лична отговорност

София, юли 2018

.....
/подпис/