

# МАКРОПРУДЕНЦИАЛНИТЕ ПОЛИТИКИ – ФАКТОР ЗА ФИНАНСОВА СТАБИЛНОСТ В БАЛКАНСКИТЕ ДЪРЖАВИ

Проф. д-р Стоян Проданов  
Гл. ас. д-р Петко Ангелов  
Д-р Силвия Заркова<sup>1</sup>

## Резюме

В обхвата на настоящото изследване попадат макропруденциалните мерки и политики, прилагани в държавите от Балканския полуостров, предприемани за предотвратяване на финансови рискове и постигане на финансова стабилност през периода 2016–2020 г. **Целта** на студията е изследване на обхвата, структурата и дълбочината на прилаганите върху икономиките на държавите от Балканския полуостров в посткризисния период макропруденциална политика и макропруденциални инструменти. **Основната теза**, която авторовият колектив ще опита да защити, е, че въпреки различията в икономиките на балканските държави и дивергенцията в темпа на развитие, въвеждането и усъвършенстването на различните категории макропруденциални инструменти, всички страни от региона са ориентирани към конвергенция на макропруденциалните пакети от мерки – най-вече свързаната с Базел III хармонизация относно минималните капиталови изисквания. Тази конвергенция в прилагането на макропруденциалните политики е свързана с общата регулаторна рамка в ЕС и стремежа за присъединяване към ЕС на балканските държави, нечленуващи в ЕС, което би могло да се случи след минимализиране на системните рискове и постигането на минималните макропруденциални цели. За да бъде постигната така формулираната теза, авторите си поставят следните изследователски **задачи**: да се изведат същностните характеристики на макропруденциалната рамка; да се представи в теоретичен аспект опитът на балканските държави в прилагането на макропруденциалните политики; да се изследват и анализират прилаганите надзорни мерки в балканските държави.

**Ключови думи**: макропруденциални политики, макропруденциални мерки, макропруденциални инструменти, балкански държави, финансова система.

**JEL**: E52, E63, F36.

---

<sup>1</sup> Участието на авторите е, както следва: проф. д-р Стоян Проданов – резюме, увод, заключение, гл. ас. д-р Петко Ангелов – точка 2, д-р Силвия Заркова – точка 1 и точка 3.

# MACROPRUDENTIAL POLICIES – A FACTOR FOR FINANCIAL STABILITY IN THE BALKAN COUNTRIES

Prof. Stoyan Prodanov, PhD  
Head Assist. Prof. Petko Angelov, PhD  
Silvia Zarkova, PhD

## Abstract

The scope of the present study covers the macroprudential measures and policies applied in the countries of the Balkan Peninsula, undertaken to prevent financial risks and achieve financial stability in the period 2016-2020. The purpose of the study is to examine the scope, structure and depth of the applied on the economies of the countries of the Balkan Peninsula in the post-crisis period, macroprudential policy and macroprudential instruments. The main thesis that the author team will try to defend is that, despite the differences in the economies of the Balkan countries and the divergence in the pace of development, the introduction and improvement of the various categories of macroprudential instruments, all the countries of the region are oriented towards the convergence of the macroprudential packages of measures – mainly, the already Basel III harmonization on minimum capital requirements. This convergence in the implementation of macroprudential policies is related to the common regulatory framework in the EU and the aspiration of non-EU Balkan countries to join the EU, which could happen after minimizing systemic risks and achieving the minimum macroprudential objectives. In order to achieve the thus formulated thesis, the authors set the following research tasks: to derive the essential characteristics of the macroprudential framework; to present in a theoretical aspect the experience of the Balkan countries in the implementation of macroprudential policies; to examine and analyze the applied supervisory measures in the Balkan countries.

**Key words:** macroprudential policies, macroprudential measures, macroprudential instruments, Balkan countries, financial system.

**JEL:** E52, E63, F36.

## Увод

Балканският полуостров и държавите, принадлежащи към него, от дълги години се считат за кръстопът и ключов маршрут за достъп до пазарите на Европа. Като важен регион в геополитически и стопански план

той има ключово влияние върху множество системи – икономически, политически, социални, културни, енергийни и др. В ролята на естествена връзка между Европа и Азия държавите от Балканския полуостров имат значимо геополитическо влияние. Съществена е потребността от вземането на редица решения и дефинирането на политики за постигането на икономическата и финансовата сигурност в региона. Финансовата стабилност е глобално обществено благо. При отворените икономики предоставянето му изисква трансграничен подход, основан на координирането на свързани политики за постигането на финансова стабилност на национално и регионално ниво. В обхвата на изследователския фокус попадат мерките и политиките, прилагани в държавите от Балканския полуостров, предприемани за предотвратяване на финансови рискове и постигане на финансова стабилност през периода 2016–2020 г. В контекста на проучване на тематиката, свързана с макропруденциалните политики, се наблюдава сравнително ниска степен на изследване на проблематиката в световните и националните научни бази данни. В представения вид, чрез прилагането на адекватна методология чрез настоящата студия се постига обогатяване на теоретичните и практико-приложни изследвания по темата, с ясно обособена оригиналност и актуалност на изследването.

**Обект** на настоящата студия е макропруденциалната политика и прилежащите към нея инструменти за регулиране на финансовите пазари и осигуряване на финансова стабилност в региона на Балканите.

**Предметът** на изследване са теоретичният обзор и емпиричният анализ на приложените макропруденциални инструменти в страните от Балканския полуостров за предотвратяване натрупването на рискове, засилване устойчивостта на финансовия сектор и осигуряване на подходящо финансово регулиране.

**Целта** е изследване на обхвата, структурата и дълбочината на прилаганите върху икономиките на държавите от Балканския полуостров в посткризисния период (след Световната финансова криза от 2007–2008 година) макропруденциална политика и макропруденциални инструменти.

**Основната теза**, която авторовият колектив ще опита да защити, е, че въпреки различията в икономиките на балканските държави и дивергенцията в темпа на развитие, въвеждането и усъвършенстването на различните категории макропруденциални инструменти във всички страни от региона са ориентирани към конвергенция на макропруденциалните пакети от мерки – най-вече свързаната с Базел III хармонизацията относно минималните капиталови изисквания. Тази конвергенция в прилагането на макропруденциалните политики е свързана с общата регулаторна рамка в ЕС и стремежа за присъединяване към ЕС на балканските държави, нечленуващи в ЕС, което би могло да се случи след минимализиране на системните рискове и постигането на минималните макропруденциални цели.

За да бъде постигната така формулираната теза, авторите си поставят следните изследователски **задачи**:

**първо**, да се изведат същностните характеристики на макропруденциалната рамка, прилагана за регулиране на финансовия сектор и икономиката;

**второ**, да се представи в теоретичен аспект опитът на балканските държави в прилагането на макропруденциалните политики;

**трето**, да се изследват и анализират прилаганите надзорни мерки в балканските държави като ограничители върху проявлението на макропруденциални рискове и да се анализират различията между степента на прилагане на макропруденциалните инструменти в държавите–членки на ЕС и извън него.

За целите на настоящата работа са използвани следните **методи на изследване**: теоретично анализиране, синтез и обобщаване на информацията, векторно-вербален анализ, регионален анализ и класифициране на данните.

## **1. Макропруденциалните инструменти – теоретични основи и инструменти за прилагане**

Финансовите катаклизми и последиците от тях провокират необходимостта от създаването на политики и инструменти, целящи своевременно откриване на системни рискове и ограничаването на техните негативни въздействия. Макропруденциалната политика притежава превантивен характер и има оздравителен ефект при наличието на ендегенно натрупване на финансови дисбаланси. В отговор на интензивните промени на микро- или макропруденциалните рискове, вследствие на различните финансови и икономически катаклизми, се създава хармонизиран набор от инструменти, оказващ влияние върху функционирането на ключови национални пазари и тяхната стабилност в обхвата на макропруденциалните инструменти. Създадената макропруденциална рамка се стреми да запази адекватното действие на вътрешните национални пазари, като е фокусирана върху индивидуалните нужди на всяка държава. Въз основа на това се цели постигането на по-задълбочена икономическа стабилност и финансова интеграция между различните страни.

Макропруденциалната политика се прилага въз основа на изградената във времето макропруденциална рамка. Тя се състои от инструментариум, разделен в осем групи, обхващащ широк спектър от мерки и инструменти. Групите са структурирани, както следва:

- институционални аспекти на макропруденциалната рамка;
- широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор;
- инструменти, насочени към домакинствата;

- инструменти, насочени към корпоративния сектор;
- инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор;
- инструменти за справяне със системния риск и рисковете в небанковия сектор;
- инструменти за справяне с рисковете в системно важни институции и взаимосвързаността във финансовата система;
- инструменти за справяне с други източници на системен риск.

**Първата** група обхваща макропруденциалните органи и инструментите, позовани на институционално ниво: централна банка, комитет към централната банка, комитет извън централната банка, надзорната агенция, която е различна от централната банка, както и правомощията на макропруденциалните органи за постигане на целите и междуведомствените координационни механизми. **Вторият** раздел обхваща инструментите, позоваващи се на антицикличния капиталов буфер, буфера за опазване на капитала, лимита на коефициента на ливъридж, изискването за провизии и за загуби по заеми с перспектива, ограничения на растежа на кредита, други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове. **Третият** раздел на макропруденциалната рамка обхваща инструментите, насочени към домакинствата, координиращи капиталовите изисквания на сектора на домакинствата, ограниченията на растежа на кредитите за сектор домакинства, ограниченията на заеми или критерии за допустимост на кредитополучателя, ограниченията на експозицията по кредитите на домакинствата, фискалните мерки за ограничаване на системните рискове и други мерки за смекчаване на системните рискове от кредитите за сектора на домакинствата. Инструментариумът, насочен към корпоративния сектор, обособен като раздел **четвърти**, се позовава на: капиталовите изисквания за корпоративния сектор, ограниченията на растежа на кредитите за корпоративния сектор, ограниченията по земите или критериите за допустимост на кредитополучателя, ограничения на експозицията по корпоративните кредити и фискални мерки за ограничаването на системните рискове. Раздел **пети** обхваща, инструментите за ликвидност в банковия сектор, систематизира в себе си: изискванията за поддържането на ликвиден буфер, стабилно финансиране, налозите или таксите върху неосновното финансиране, задължителните резерви за макропруденциални цели, лимита на валутните позиции, ограниченията на валутното финансиране и други. **Шестият** раздел обхваща инструментите за управлението на активите, застрахователните компании, пенсионните фондове, клиринга, пазара на дългови ценни книжа, секюритизацията и всичко останало, което е обвързано с небанковия сектор, но не попада в изброените подразделения. Последните два основни раздела: **седми** и **осми** обхващат мерките за намаляване на рисковете от системно важни институции, мерките за смекчаване на рисковете от взаимосвързаност, мерките, предприемани за смекчаване на

рисковете от експозиции на финансови институции към държавите; мерките, обхващащи справянето с рискове от трансгранични експозиции на финансови институции.

## **2. Опитът на балканските държави в прилагането на макропруденциалните политики – теоретични доказателства**

Съществува сериозен дебат за списъка с държави, попадащи в обхвата на понятието Балкани или Балкански полуостров. Енциклопедия Британика включва 12 държави в този списък, на база на географската дефиниция за полуостров, според която това е „суша, парче земя, която е почти изцяло заобиколена от вода и е свързана с по-голяма сухопътна територия“ (Encyclopædia Britannica, Inc.). Така в списъка на балканските държави влизат 12 държави: Албания, Босна и Херцеговина, България, Гърция, Косово, Румъния, Северна Македония, Словения, Сърбия, Черна гора, Хърватска, Турция.

В настоящото изследване ще следваме тази класификация, въпреки честото изключване на едни или други държави от списъка. Мотивацията за подобни изключвания (най-срещани са на Турция, Гърция, Словения, Румъния или Косово) е най-често политическа, културна или идеологическа. Терминът „Балкани“ е натоварен през последния век с негативно отношение заради историята на непрестанни военни конфликти, етническо разделение и политически катаклизми.

Така през последните две десетилетия се налагат заместващите дефиниции на Югоизточна Европа или на Западните Балкани. В първия случай обаче в листата влиза държава, която е извън полуострова – Кипър, а във втория – ограничава се до множеството на държавите от бивша Югославия и Албания. Държавите от Югоизточна Европа според Министерството на външните работи са: Албания, Босна и Херцеговина, България, Гърция, Кипър, Косово, Румъния, Северна Македония, Словения, Сърбия, Черна гора, Хърватска, Турция (Министерство на външните работи, 2022).

Затова ще се придържаме към списъка с 12 балкански държави, изследвайки макропруденциалните мерки в управлението на системния риск и избягването на икономически и финансови кризи.

Съвременните модели на развитие на финансовите институции поставят на преден план няколко основни предизвикателства. Вследствие на глобалните проблеми, като финансовата криза от 2008–2009 г., последвалата рецесия, пандемията COVID-19, политическите предизвикателства, се разкриват проблемните звена на конвенционалните макроикономически политики за ограничаване на неблагоприятните ефекти и поддържането на

финансова стабилност (Sanjiv, Prabheesh, & Bashar, 2022). Ключовото масово изследване на развитието на макропруденциалните инструменти е следствие на глобалната финансова криза през 2008 г., което провокира теоретичите и изследователите да анализират тяхното въздействие. В научното изследване на (Rizwan, Muhammad Suhail, 2021) е изведено в емпиричен аспект, изследователското виждане относно това дали системният риск варира между страните с различните нива на доходите в отговор на прилагането на инструментите на макропруденциалната политика. Изследването е фокусирано върху макропруденциалните инструменти и системния риск на 68 държави през периода 2000–2017 г. В резултат не всички инструменти показват очакваните ползи за стабилност, най-вече при икономиките с ниски и по-ниски средни доходи. При икономиките с доходи над средните и високи доходи се получават съответните ползи за стабилност.



Фигура 1. Страните от Балканския полуостров, (Encyclopædia Britannica, Inc.)

Всяка една от държавите, разположени в обхвата на балканските държави – Албания, Босна и Херцеговина, България, Хърватия, Гърция, Косово, Черна гора, Република Северна Македония, Румъния, Сърбия, Словения, Турция прилагат в определен мащаб макропруденциалните мерки в зависимост от индивидуалната национална необходимост. Така изброените държави се считат за податливи на системни рискове в различни сектори. При държавите–членки на ЕС, разположени на Балканите (България, Хърватия, Гърция, Румъния и Словения), за макропруденциални органи, регулиращи и контролиращи изпълнението на мерките (Bank of Greece Eurosystem, 2017), се считат Европейската централна банка и Европейският борд за системен риск, а на национално ниво – централните банки или органите за финансов надзор. Това подчертава важността на взаимодействието на макропруденциалната и паричната политика и прилагането на инструменти за подобряване на цялостната икономическа стабилност на страните. (Barisitz & Hildebrandt, 2020) проучват инструментите на макропруденциалната политика и тяхното развитие след 2015 г. в икономиките на Западните Балкани – Албания (Iollari, 2016), Босна и Херцеговина (Jović, 2020), Косово, Сърбия, Черна гора, Република Северна Македония. Всички разглеждани държави са ориентирани към макропруденциалните политики на ЕС, тъй като те се стремят да се присъединят към Европейския съюз. Подготвителна работа за създаване на големи части или цели макропруденциални и пруденциални инструменти все още продължават в Косово и Черна гора, докато Сърбия и Северна Македония вече са натрупали известен опит в използването на сродни инструменти (включително капиталови буфери, задължителни резерви, рискови тегла и др.). Албания и Босна и Херцеговина се намират някъде по средата между тези две групи икономики по отношение на обхвата и графика на въведените мерки. Най-големите оставащи предизвикателства включват повишени темпове на растеж на частично необезпечените потребителски заеми и все още високи дялове на кредитите в чуждестранна валута в общите кредити – независимо от мерките за деевроизация. COVID-19 кризата предизвика незабавно облекчаване на някои макропруденциални мерки и регулаторни стандарти. През последните години в **България** се наблюдава съществен напредък в укрепването на пруденциалния надзор и финансовата сигурност, които бяха разклатени вследствие на глобалната финансова криза и преструктурирането на банковата система (Prodanov, Yaprakov, & Zarkova, 2022) след 2014 г. Финансовата сигурност в България се позовава на редица прилагани мерки, които през последните години доказват целенасоченото си действие за укрепване на финансовата стабилност и повишаване доверието във финансовата система. Въведеният набор от инструменти за преструктуриране на банките



(Zahariev, Angelov, & Zarkova, 2022) и създаденият механизъм на финансиране на мерките имат своето оздравително действие върху финансовата система на страната. Това се наблюдава още през 2016 г. (IMF, 2017), когато цялостният преглед на качеството на активите и стрес тестовете на банките показваха задоволителни резултати във връзка със спазването на регулаторните стандарти. **Хърватия** се откроява като една от страните с най-интензивно прилагане на макропруденциалните мерки и инструменти в периода преди икономическата криза. Това я поставя сред държавите със значим опит в различните етапи, доказали адекватността на макропруденциалните политики (Vujčić & Dumičić). Усилията на хърватските власти включват комбинирането на класическата парична политика с макропруденциалните мерки, насочени към забавяне натрупването на дисбаланси и изграждането на буфери срещу потенциални шокове. В изследването на (Lorenčić & Festić, 2022) е изведено въздействието на инструментите на макропруденциалната политика върху финансовата стабилност в държавите от Южна Европа с фокус върху **Гърция**, Италия, Португалия и Испания. В опита да се защити тезата, че инструментите на макропруденциалната политика (заеми от домакинствата, разходи; междубанкови заеми като процент от общите заеми; съотношение заем към депозит; съотношение на ливъридж; и коефициент на платежоспособност) повишават финансовата стабилност, измерена чрез кредитен растеж, в четири южноевропейски икономики (Гърция, Италия, Португалия и Испания) от Q4 2010 до Q4 2018 г. Емпиричните резултати от проучването предполагат, че от изследваните инструменти на макропруденциалната политика разходите за заеми на домакинствата, междубанковите заеми като процент от общите заеми и съотношението заеми към депозити показват прогнозираното въздействие върху темпа на растеж на кредита. Коефициентът на ливъридж и коефициентът на платежоспособност не показват очакваното въздействие върху променливата на отговора. Освен това променливите междубанкови заеми, изразени като процент от общите заеми и коефициентът на ливъридж, не са значими в двата наблюдавани модела. По този начин се достига до извода, че заложената теза не би могла да бъде доказана напълно чрез прилаганата методология. В **Румъния** (National Bank of Romania, 2022) междинните цели на прилагането на макропруденциалната политика са хармонизирани с препоръките на ЕС за: смекчаване и предотвратяване на прекомерния кредитен растеж и ливъридж, прекомерното падежно несъответствие и пазарната ликвидност, за ограничаване на концентрациите на пряка и непряка експозиция, ограничаване на моралния риск и за укрепване устойчивостта на финансовите инфраструктури. С оглед постигането на тези цели Националната банка на Румъния си поставя две национални специфични цели – за устойчиво

увеличаване на финансовото посредничество и подобряването на финансовото включване, за което е разработила конкретни национални инструменти. С нарастващото значение на финансовата стабилност и включването на Банката на Словения (Banka Slovenije Evrosistem, 2022) в Евросистемата, международното ѝ сътрудничество се фокусира и в областта на финансовата стабилност. Фокусът на **Словения** в областта на макропруденциалната политика през последните години се позиционира върху банките, небанковите финансови институции (застрахователи, инвестиционни фондове, пенсионни фондове, лизингови компании) и финансовата инфраструктура. Единствената страна, разположена на два континента – Европа и Азия – **Турция**, има своето особено значимо влияние върху финансовата стабилност и икономическото развитие в глобален мащаб. Вследствие на глобалната финансова криза в Турция (Uysal, Murat, 2022) се разработват и внедряват комбинация от политики за запазване устойчивостта на турската финансова система от външни шокове. Прилагането на координирана политика в комбинация със строга парична политика и адаптивни макропруденциални и фискални политики подпомагат поддържането на ценова, финансова и макроикономическа стабилност в страната.

Вследствие на краткия теоретичен обзор е видно, че разработването на подходяща макропруденциална политика е тясно обвързано с идентифицирането и прилагането на пруденциални мерки за предотвратяване, ограничаване и третиране на системните финансови рискове. Различните условия, особеностите на финансовите системи, обществено-политическия контекст обаче водят до специфична комбинация от политики и мерки за запазване на макроикономическата стабилност във всяка една балканска държава.

### **3. Емпиричен анализ на прилаганите макропруденциални мерки в балканските държави**

Настоящият анализ идентифицира естеството и сегментирането на макропруденциалните мерки в балканските държави, чийто пълен успех изисква ефективна координация между институциите и прилаганите инструменти. Тези политики и мерки целят оптимизиране на управлението на адресирани рискове.

Въз основа на данните, достъпни от официалната база данни на Международния валутен фонд, е извършено систематизиране на мерките и политиките, които служат за подпомагане ограничаването на системния риск. Това позволява да се извърши сравнителното изследване на приеманите мерки в държавите, определяни като балкански. Освен това систематизирането прави възможно проучването на добрите практики в

лансирането и развитието на определени действия на държавите, основани на идентифицирането на проблемните звена във финансовия сектор и на макропруденциалните политики.

Създадената авторова систематизация улеснява количествения и качествения анализ на прилаганите макропруденциални мерки в балканските държави, анализирането и оценката на ефектите от макропруденциалните инструменти и качествено им въздействие върху различните институционални аспекти. В обхвата на изследването е извършен сравнителен анализ на прилаганите макропруденциални мерки през периода 2016 – 2020 г. Той обхваща процеса на възстановяване и стабилизиране на политиките и икономиките на страните и прехода им към дестабилизиране, вследствие на настъпването на пандемията COVID-19. За целите на прилагането на принципите на яснота и компактност систематизираните таблици обхващат единствено прилаганите макропруденциални мерки във времето, а не целия набор от мерки.

Таблица 1 показва, че през 2016 г. в Албания са прилагани най-малък брой мерки, а през 2019 г. – най-голям. Наблюдава се, че през 2017 г. в I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка са приложени най-голям брой мерки така, както в никоя друга категория през същата година, а през годините 2018 г. и 2019 г. се забелязва почти равномерно прилагане на мерките във всички категории. Единствено през 2020 г. има неравномерно разпределени в категориите мерки, като в III. Инструменти за домакинството и IV. Инструменти за корпоративния сектор липсват такива. Съществено макропруденциално регулиране, прилагано през целия изследван период, се наблюдава в мерките, свързани с Централната банка на Албания, правомощията на макропруденциалните органи в обхвата на техните сили и надбавки за ликвидност за системно важни институции.

*Таблица 1*

*Макропруденциални мерки, прилагани в Албания през периода  
2016 – 2020 г.*

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Албания	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган		✓	✓	✓	✓
I.A.1 Централна банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.A.2 Комитет към централната банка		✓			
I.A.3 Комитет извън централната банка		✓			
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган		✓	✓	✓	✓
I.B.1. Твърди сили		✓	✓	✓	✓
I.B.3. Меки сили	✓	✓	✓	✓	✓

I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер			✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала			✓	✓	
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж					✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива			✓	✓	
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове	✓				
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата	✓	✓	✓	✓	
III.B. Ограничение на растежа на кредитите за сектор домакинства		✓			
III.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя			✓	✓	
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>					
IV.A. Капиталови изисквания за корпоративния сектор	✓		✓	✓	
IV.B. Ограничение на растежа на кредита за корпоративния сектор		✓			
IV.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя			✓	✓	
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A.1 Коефициент на покритие на ликвидността		✓			
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута			✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи	✓		✓	✓	✓
V.A.4 Коефициент на ликвидни активи, диференциран по валута		✓	✓	✓	✓
V.A.5 Друго		✓	✓	✓	✓
V.B. Изисквания за стабилно финансиране			✓	✓	
V.D.2 Диференциран по валута			✓	✓	
V.E. Лимити на валутни позиции		✓			✓
V.E.1 Нетни валутни позиции	✓		✓	✓	
V.E.2 Брутни валутни позиции		✓	✓	✓	✓
V.E.3 Валутни суапове или деривативни позиции			✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>					
VI.A. Индустрията за управление на активи	✓				
VI.B. Застрахователни компании		✓			✓
VI.C. Пенсионни фондове			✓	✓	✓
VI.D. Клиринг на централен контрагент			✓	✓	✓

VI.E. Пазар на заеми на ценни книжа			✓	✓	✓
VI.F. Секюритизация				✓	
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A.1. Капиталови надбавки за системно важни институции	✓				
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции	✓	✓	✓	✓	✓
VII.A.3. Друго			✓	✓	
VII.B. Мерки за смекчаване на рисковете от взаимосвързаността					✓
VII.B.1. Ограничения за размера на експозициите между финансовите институции					✓
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>11</b>	<b>18</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>20</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>12</b>	<b>20</b>	<b>30</b>	<b>31</b>	<b>22</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

В Таблица 2, систематизираща макропруденциалните мерки, прилагани в Босна и Херцеговина през периода 2016 – 2020 г., се забелязва различен период на започване на прилагане на мерките спрямо останалите държави. Те започват да се прилагат едва през 2018 г., като най-висок брой приложени мерки е отчетен през 2019 г. с приложение във всички категории и съответно най-нисък през 2018 г. с липса на фокус върху VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от пожар от продажба в небанковия сектор и VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система категория. Най-голям брой изпълнени индикатори има в V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор, като за годините 2018 г. и 2019 г. биват изпълнени най-голям брой индикатори в категорията.

Таблица 2

Макропруденциални мерки, прилагани в Босна и Херцеговина през периода 2016 – 2020 г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Босна и Херцеговина	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган	-	-			✓
I.A.1 Централна банка	-	-			✓
I.A.4 Надзорна агенция (различна от централната банка)	-	-			✓
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	-	-	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж	-	-			✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива	-	-	✓	✓	✓

II.E. Ограничение на растежа на кредита	-	-	✓	✓	✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове	-	-	✓	✓	
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата	-	-		✓	
III.C.2. Таван на съотношението заем/приход	-	-		✓	
III.C.5. Ограничения при необезпечени заеми	-	-			✓
III.C.6. Друго	-	-		✓	✓
III.D. Ограничения на експозицията по кредити на домакинствата	-	-		✓	
III.D.2. Заеми, деноминирани в чуждестранна валута	-	-	✓	✓	
III.D.3. Кредити с високо съотношение заем/стойност	-	-			✓
III.D.4. Кредити с високо съотношение заем/приход	-	-	✓	✓	
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>					
IV.A. Капиталови изисквания за корпоративния сектор	-	-		✓	
IV.D.2. Кредитиране на определени индустрии или сектори	-	-		✓	
IV.E. Фискални мерки за ограничаване на системните рискове	-	-			✓
IV.F. Други мерки за смекчаване на системните рискове от кредити за корпоративния сектор	-	-		✓	
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута	-	-	✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи	-	-	✓	✓	
V.D.2 Диференциран по валута	-	-	✓	✓	✓
V.E. Лимити на валутни позиции	-	-	✓	✓	
V.E.2 Брутни валутни позиции	-	-	✓	✓	✓
V.E.3 Валутни суапове или деривативни позиции	-	-	✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>	x	x	x	x	x
VII.B.2. Допълнителни рискови тегла върху експозиции между финансови институции	-	-		✓	✓
VII.C. Други мерки за смекчаване на структурните системни рискове	-	-		✓	
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	-	-	12	21	14
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	-	-	13	23	15

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

В България през 2019 г. се отчита най-висок процент приложени мерки (27%) във всички категории, а през 2017 г. – най-нисък – 15% (Таблица 3). Разгледано по категории, по всички има приложение на мерките, освен по III. Инструменти за домакинството, където за годините 2016 г. и 2017 г. няма нито една приложена мярка. За разлика от нея, I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка прави впечатление с най-висок брой приложени макропруденциални мерки. Единственият индикатор, който не е от I-ва категория, отличаващ се с висока степен на приложимост и за петте години, е V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута.

Таблица 3

Макропруденциални мерки, прилагани в България през периода 2016 – 2020 г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в България	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган		✓	✓	✓	✓
I.A.1 Централна банка	✓	✓	✓	✓	
I.A.4 Надзорна агенция (различна от централната банка)	✓	✓	✓	✓	✓
I.A.5 Друго	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган	✓	✓	✓	✓	✓
I.B.1. Твърди сили	✓		✓	✓	✓
I.B.3. Меки сили	✓	✓	✓	✓	
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер			✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала	✓		✓	✓	✓
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж		✓	✓	✓	✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива			✓	✓	
II.E. Ограничение на растежа на кредита					✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове	✓				
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата			✓	✓	
III.B. Ограничение на растежа на кредитите за сектор домакинства					✓
III.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя				✓	
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A.1 Коефициент на покритие на ликвидността	✓				
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута	✓	✓	✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи		✓	✓	✓	
V.A.4 Коефициент на ликвидни активи, диференциран по валута			✓	✓	
V.B.1. Нетен стабилен коефициент на финансиране	✓				
V.B.2. Нетен коефициент на стабилно финансиране, диференциран по валута	✓				✓
V.B.3. Основно съотношение на финансиране					✓
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>					
VI.A. Индустрията за управление на активи				✓	
VI.B. Застрахователни компании	✓				
VI.C. Пенсионни фондове		✓			✓
VI.D. Клиринг на централен контрагент			✓	✓	✓
VI.E. Пазар на заеми на ценни книжа					✓
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A. Мерки за намаляване на рисковете от системно важни институции	✓				
VII.A.1. Капиталови надбавки за системно важни институции	✓	✓			
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции		✓	✓	✓	✓
VII.A.3. Друго	✓		✓	✓	

VII.B. Мерки за смекчаване на рисковете от взаимосвързаността				✓	✓
VII.B.1. Ограничения за размера на експозициите между финансовите институции	✓		✓	✓	
VII.B.2. Допълнителни рискови тегла върху експозиции между финансови институции		✓	✓	✓	✓
VII.C. Други мерки за смекчаване на структурните системни рискове			✓	✓	✓
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>18</b>	<b>14</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>20</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>20</b>	<b>15</b>	<b>24</b>	<b>27</b>	<b>22</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

Анализът на прилагането на макропруденциалните мерки за периода 2016 – 2020 г. в Хърватия показва, че най-висок процент приложени мерки се отчита през 2019 г. (30%). Не се забелязва пропуск на приложение в нито една категория. По пет от индикаторите от I-ва категория Институционални аспекти на макропруденциалната рамка биват предприети мерки през целия период – Централна банка, Комитет извън централната банка, Надзорна агенция (различна от централната банка), правомощията на макропруденциалния орган, докато в другите категории стигат до максимум четири от годините.

Таблица 4

Макропруденциални мерки, прилагани в Хърватия през периода 2016 –2020 г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Хърватия	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган		✓	✓	✓	✓
I.A.1 Централна банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.A.3 Комитет извън централната банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.A.4 Надзорна агенция (различна от централната банка)	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган	✓		✓	✓	✓
I.B.1. Твърди сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.B.3. Меки сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓		
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер	✓		✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала	✓		✓	✓	
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж		✓			✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива	✓		✓	✓	✓
II.E. Ограничение на растежа на кредита					✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове	✓		✓	✓	
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата	✓	✓	✓	✓	
III.B. Ограничение на растежа на кредитите за сектор домакинства		✓			✓
III.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя			✓	✓	
III.C.2. Таван на съотношението заем/приход			✓	✓	✓
III.C.3. Ограничение на съотношението обслужване на дълга към доход				✓	



III.C.4. Ограничение на периодите на амортизация					✓
III.C.5. Ограничения при необезпечени заеми			✓	✓	
III.F. Други мерки за смекчаване на системните рискове от кредити за сектора на домакинствата	✓				
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>					
IV.A. Капиталови изисквания за корпоративния сектор	✓		✓	✓	
IV.B. Ограничение на растежа на кредита за корпоративния сектор		✓			✓
IV.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя			✓	✓	
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A.1 Коефициент на покритие на ликвидността	✓				
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута		✓	✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи	✓		✓	✓	
V.A.4 Коефициент на ликвидни активи, диференциран по валута	✓	✓			
V.A.5 Друго		✓	✓	✓	✓
V.B. Изисквания за стабилно финансиране			✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>					
VI.A. Индустрията за управление на активи	✓				
VI.B. Застрахователни компании		✓			✓
VI.C. Пенсионни фондове			✓	✓	✓
VI.D. Клиринг на централен контрагент			✓	✓	
VI.E. Пазар на заеми на ценни книжа					✓
VI.F. Секюритизация					✓
VI.G. Друго					✓
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A.1. Капиталови надбавки за системно важни институции	✓	✓			
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции		✓	✓	✓	✓
VII.A.3. Друго	✓		✓	✓	
VII.B. Мерки за смекчаване на рисковете от взаимосвързаността				✓	✓
VII.B.1. Ограничения за размера на експозициите между финансовите институции	✓		✓	✓	
VII.B.2. Допълнителни рискови тегла върху експозиции между финансови институции			✓	✓	✓
VII.C. Други мерки за смекчаване на структурните системни рискове			✓	✓	
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>21</b>	<b>17</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>25</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>23</b>	<b>18</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>28</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

Таблица 5 показва макропруденциалните мерки, прилагани в Гърция през периода 2016–2020 г. Най-висок брой приложени мерки се наблюдава през 2019 г., а през 2016 г. – най-нисък. През същата 2016 г. и през 2017 г. не само се забелязва по-ниският брой, но и липсата на приложение на мерките в VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система. През периода прави впечатление липсата на приложение на IV. Инструменти за корпоративния сектор в Гърция.

Таблица 5

Макропруденциални мерки, прилагани в Гърция през периода 2016 – 2020 г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Гърция	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган		✓	✓	✓	✓
I.A.1 Централна банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган			✓	✓	
I.B.1. Твърди сили	✓	✓	✓	✓	✓
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер			✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала	✓		✓	✓	
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж		✓			✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива			✓	✓	✓
II.E. Ограничение на растежа на кредита					✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове				✓	
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата				✓	
III.C.2. Таван на съотношението заем/приход			✓	✓	
III.C.3. Ограничение на съотношението обслужване на дълга към доход	✓				
III.C.4. Ограничение на периодите на амортизация		✓			✓
III.C.5. Ограничения при необезпечени заеми			✓	✓	
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A.1 Коефициент на покритие на ликвидността	✓				
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута		✓	✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи		✓	✓	✓	
V.B.2. Нетен коефициент на стабилно финансиране, диференциран по валута					✓
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>					
VI.C. Пенсионни фондове					✓
VI.D. Клиринг на централен контрагент	✓			✓	
VI.E. Пазар на заеми на ценни книжа		✓			✓
VI.F. Секюритизация			✓	✓	✓
VI.G. Друго			✓	✓	✓
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A. Мерки за намаляване на рисковете от системно важни институции				✓	
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции			✓	✓	✓
VII.A.3. Друго			✓	✓	
VII.B.1. Ограничения за размера на експозициите между финансовите институции					✓
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>6</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>19</b>	<b>16</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>17</b>	<b>21</b>	<b>18</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

В Таблица 6, систематизираща макропруденциалните мерки, прилагани в Косово през периода 2016–2020 г., се забелязва еднакво количество приложени мерки както за 2018 г., така и за 2019 г. Почти равният брой предприети мерки по всички категории за периода 2016–2020 г. отличава 2017 г. за неприлагане по раздел II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор, която всъщност има най-малък брой приложени мерки, с изключение на индикатора за Ограничение на растежа на кредита, по който са били приложени макропруденциални мерки в периода 2018–2020 г. Както в Гърция, така и в Косово през периода не се прилагат мерки в раздели IV. Инструменти за корпоративния сектор и VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор.

Таблица 6

*Макропруденциални мерки, прилагани в Косово през периода 2016–2020 г.*

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Косово	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган	✓	✓	✓	✓	✓
I.A.1 Централна банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган			✓	✓	
I.B.1. Твърди сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж	✓				✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива				✓	✓
II.E. Ограничение на растежа на кредита			✓	✓	✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове				✓	
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата	✓	✓			
III.B. Ограничение на растежа на кредитите за сектор домакинства		✓			✓
III.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя			✓	✓	
III.C.1. Ограничение на съотношението заем/стойност	✓				
III.C.2. Таван на съотношението заем/приход		✓	✓	✓	✓
III.C.3. Ограничение на съотношението обслужване на дълга към доход	✓		✓	✓	
III.C.4. Ограничение на периодите на амортизация		✓			✓
III.C.5. Ограничения при необезпечени заеми			✓	✓	
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A. Изисквания за ликвиден буфер	✓				
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута			✓	✓	
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи	✓				
V.A.4 Коефициент на ликвидни активи, диференциран по валута		✓			✓

V.A.5 Друго			✓	✓	
V.D.1 Агрегат		✓			
V.D.2 Диференциран по валута		✓	✓		
V.E. Лимити на валутни позиции			✓		
V.E.1 Нетни валутни позиции	✓	✓			
V.E.2 Брутни валутни позиции		✓	✓	✓	✓
V.E.3 Валутни суапове или деривативни позиции			✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.B.1. Ограничения за размера на експозициите между финансовите институции	✓	✓			✓
VII.B.2. Допълнителни рискови тегла върху експозиции между финансови институции		✓	✓	✓	✓
VII.C. Други мерки за смекчаване на структурните системни рискове			✓	✓	
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>12</b>	<b>15</b>	<b>18</b>	<b>18</b>	<b>13</b>
<i>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</i>	<i>13</i>	<i>17</i>	<i>20</i>	<i>20</i>	<i>14</i>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

Таблица 7, систематизираща мерките, прилагани в Черна гора за периода 2016–2020 г., показват най-висок процент през 2016 г., а през 2018 г. – най-нисък. Наблюдава се също, че в категории II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор, III. Инструменти за домакинството, IV. Инструменти за корпоративния сектор е прилагана само по една мярка през една от годините. Впечатление прави прилагането на макропруденциалните мерки за периода 2016–2019 г., по първа категория Институционални аспекти на макропруденциалната рамка, където и за четирите години са прилагани най-съществен размер от мерките.

Таблица 7

Макропруденциални мерки, прилагани в Черна гора през периода 2016 – 2020 г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Черна гора	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган	✓	✓	✓	✓	
I.A.1 Централна банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган	✓	✓	✓	✓	
I.B.1. Твърди сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове	✓				
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					

III.C.6. Друго					✓
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>					
IV.A. Капиталови изисквания за корпоративния сектор				✓	
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A. Изисквания за ликвиден буфер	✓				
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи	✓				
V.A.4 Коефициент на ликвидни активи, диференциран по валута		✓			✓
V.B.7 Ограничения на несъответствията на падежа	✓				
V.B.8. Лимити за падежни несъответствия, диференцирани по валута		✓			
V.D.1 Агрегат	✓				
V.D.2 Диференциран по валута		✓	✓	✓	✓
V.E. Лимити на валутни позиции			✓	✓	
V.E.1 Нетни валутни позиции	✓				
V.E.2 Брутни валутни позиции		✓	✓	✓	✓
V.E.3 Валутни суапове или деривативни позиции			✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.B.1. Ограничения за размера на експозициите между финансовите институции	✓	✓			
VII.B.2. Допълнителни рискови тегла върху експозиции между финансови институции		✓			✓
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>7</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>13</b>	<b>12</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>8</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

В Република Северна Македония (Таблица 8) през 2018 г. и 2019 г. се забелязва еднакво съотношение на прилаганите мерки в дадените категории. Най-нисък брой на този вид мерки се наблюдава през 2017 г. – 11 категории (12%). Липса на необходимост от прилагането на макропруденциални мерки се наблюдава в категории IV. Инструменти за корпоративния сектор и VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор.

Таблица 8

Макропруденциални мерки, прилагани в Република Северна Македония през периода 2016–2020 г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Република Северна Македония	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган	✓	✓	✓	✓	✓
I.A.1 Централна банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган	✓		✓	✓	
I.B.1. Твърди сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓		✓	✓	

<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер			✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала	✓		✓	✓	
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж		✓			✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива			✓	✓	
II.E. Ограничение на растежа на кредита					✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове			✓	✓	
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата	✓				
III.B. Ограничение на растежа на кредитите за сектор домакинства		✓			✓
III.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя			✓	✓	
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута			✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи	✓				
V.A.4 Коефициент на ликвидни активи, диференциран по валута		✓			
V.A.5 Друго			✓	✓	
V.D. Задължителни резерви за макропруденциални цели	✓				
V.D.1 Агрегат		✓			✓
V.D.2 Диференциран по валута	✓		✓	✓	
V.E. Лимити на валутни позиции		✓			✓
V.E.1 Нетни валутни позиции	✓		✓	✓	✓
V.E.2 Брутни валутни позиции		✓	✓	✓	✓
V.E.3 Валутни суапове или деривативни позиции			✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A.1. Капиталови надбавки за системно важни институции	✓				
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции		✓	✓	✓	✓
VII.A.3. Друго	✓		✓	✓	
VII.B. Мерки за смекчаване на рисковете от взаимосвързаността		✓			✓
VII.B.1. Ограничения за размера на експозициите между финансовите институции			✓	✓	
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>14</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>14</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>16</b>

*Източник Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)*

В Румъния (Таблица 9) през 2019 г. се наблюдава най-висок брой на макропруденциалните мерки – 37 (41%), докато през 2020 г. той е едва 19 (21%). В същата година не се отчитат предприети мерки по VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система. Отново се забелязва пълна изпълнимост на индикаторите от категория I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка за 2018 г. и 2019 г. През 2019 г. се наблюдава сериозна

макропруденциална намеса в раздели I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка, III. Инструменти за домакинството и VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор.

Таблица 9

Макропруденциални мерки, прилагани в Румъния през периода 2016 – 2020

г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Румъния	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган			✓	✓	
I.A.3 комитет извън централната банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган			✓	✓	
I.B.1. Твърди сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.B.2. Полутвърди сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер			✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала	✓		✓	✓	
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж	✓	✓			✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива	✓		✓	✓	
II.E. Ограничение на растежа на кредита		✓			✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове			✓	✓	
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата			✓	✓	
III.C.1. Ограничение на съотношението заем/стойност	✓	✓			
III.C.2. Таван на съотношението заем/приход		✓	✓	✓	✓
III.C.3. Ограничение на съотношението обслужване на дълга към доход	✓		✓	✓	
III.C.4. Ограничение на периодите на амортизация	✓	✓			✓
III.C.5. Ограничения при необезпечени заеми		✓	✓	✓	✓
III.C.6. Друго			✓	✓	✓
III.D. Ограничения на експозицията по кредити на домакинствата			✓	✓	
III.D.2. Заеми, деноминирани в чуждестранна валута			✓	✓	
III.D.6. Друго					✓
III.E. Фискални мерки за ограничаване на системните рискове	✓		✓	✓	
III.F. Други мерки за смекчаване на системните рискове от кредити за сектора на домакинствата		✓			✓
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>					
IV.C.1. Таван на съотношението заем към стойност за кредит за търговски недвижими имоти	✓	✓			
IV.C.2. Ограничение на коефициента на покритие на дълга и обслужването на кредит за търговски недвижими имоти		✓	✓	✓	✓
IV.C.3. Таван на базата на ливъридж на кредитополучателя			✓	✓	
IV.C.4. Друго	✓				
IV.D. Ограничения на експозицията по корпоративен кредит		✓			✓
IV.D.1. Заеми, деноминирани в чуждестранна валута			✓	✓	

IV.F. Други мерки за смекчаване на системните рискове от кредити за корпоративния сектор					✓
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A.1 Коефициент на покритие на ликвидността	✓	✓			
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута	✓	✓	✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи		✓	✓	✓	✓
V.A.4 Коефициент на ликвидни активи, диференциран по валута			✓	✓	
V.A.5 Друго	✓				
V.B. Изисквания за стабилно финансиране		✓			
V.B.1. Нетен стабилен коефициент на финансиране			✓	✓	
V.B.2. Нетен коефициент на стабилно финансиране, диференциран по валута			✓	✓	✓
V.B.9. Друго	✓				
V.C. Налози или такси върху неосновно финансиране		✓			
V.C.1 Агрегат			✓	✓	
V.E. Лимити на валутни позиции	✓				
V.E.1 Нетни валутни позиции	✓	✓			
V.E.2 Брутни валутни позиции		✓	✓	✓	
V.E.3 Валутни суапове или деривативни позиции			✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>					
VI.A. Индустрията за управление на активи	✓				
VI.B. Застрахователни компании	✓	✓			
VI.C. Пенсионни фондове		✓	✓	✓	✓
VI.D. Клиринг на централен контрагент		✓	✓	✓	
VI.E. Пазар на заеми на ценни книжа			✓	✓	
VI.F. Секюритизация				✓	
VI.G. Друго	✓			✓	
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A. Мерки за намаляване на рисковете от системно важни институции			✓	✓	
VII.A.1. Капиталови надбавки за системно важни институции	✓				
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции		✓	✓	✓	
VII.A.3. Друго			✓	✓	
VII.C. Други мерки за смекчаване на структурните системни рискове	✓				
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>34</b>	<b>37</b>	<b>19</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>38</b>	<b>41</b>	<b>21</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

В Таблица 10, обхващаща макропруденциалните мерки, прилагани в Сърбия през периода 2016–2020 г., отново може да бъде наблюдаван еднакъв брой на предприети мерки за дадения период, през 2018 г. и 2019 г. Съответно най-ниска степен на макропруденциалните мерки се наблюдава през 2016 г. и 2020 г. Информацията в таблицата показва, че по I-ва категория са въведени най-голям брой мерки по зададените индикатори, особено през 2018 г. и 2019 г., когато се наблюдава еднаква приложимост на индикаторите в същата категория.



Таблица 10

Макропруденциални мерки, прилагани в Сърбия през периода 2016–2020 г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Сърбия	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган			✓	✓	
I.A.1 Централна банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган		✓	✓	✓	
I.B.1. Твърди сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.B.2. Полутвърди сили			✓	✓	
I.B.3. Меки сили	✓	✓	✓	✓	✓
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер			✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала	✓	✓	✓	✓	
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж					✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива			✓	✓	
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя		✓			
III.C.1. Ограничение на съотношението заем/стойност	✓	✓			
III.C.2. Таван на съотношението заем/приход			✓	✓	✓
III.C.3. Ограничение на съотношението обслужване на дълга към доход			✓	✓	
III.C.4. Ограничение на периодите на амортизация					✓
III.C.5. Ограничения при необезпечени заеми			✓	✓	
III.C.6. Друго	✓	✓			
III.D. Ограничения на експозицията по кредити на домакинствата					✓
III.D.1. Заеми с променлива лихва			✓	✓	
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A. Изисквания за ликвиден буфер		✓			
V.A.1 Коефициент на покритие на ликвидността	✓	✓			
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута			✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи			✓	✓	
V.D. Задължителни резерви за макропруденциални цели		✓			
V.D.1 Агрегат					
V.D.2 Диференциран по валута	✓	✓	✓	✓	
V.E. Лимити на валутни позиции		✓			✓
V.E.1 Нетни валутни позиции	✓	✓	✓	✓	
V.E.2 Брутни валутни позиции			✓	✓	✓
V.E.3 Валутни суапове или деривативни позиции			✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>	x	x	x	x	x
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A. Мерки за намаляване на рисковете от системно важни институции		✓			

VII.A.1. Капиталови надбавки за системно важни институции	✓	✓			
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции			✓	✓	✓
VII.A.3. Друго			✓	✓	
VII.C. Други мерки за смекчаване на структурните системни рискове	✓	✓			
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>12</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>13</b>	<b>20</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>13</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

В Словения през 2019 г. се отчита най-висок процент въведени мерки – 28%, а през 2016 г. – най-нисък – 11%. Впечатление правят мерките по I-ва категория с най-голям брой приложени индикатори за периода 2017–2020 г. Малка разлика има през 2019 г., когато макропруденциалните мерки са с пет повече (в пет различни индикатора) от тези през 2018 г. Не се прилагат макропруденциалните мерки от категория IV. Инструменти за корпоративния сектор.

Таблица 11

*Макропруденциални мерки, прилагани в Словения през периода 2016–2020 г.*

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Словения	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.A. Определен макропруденциален орган		✓	✓	✓	
I.A.3 комитет извън централната банка	✓	✓	✓	✓	✓
I.B. Правомощията на макропруденциалния орган		✓	✓	✓	
I.B.1. Твърди сили		✓	✓	✓	
I.B.2. Полутвърди сили		✓	✓	✓	✓
I.B.3. Меки сили		✓	✓	✓	✓
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер			✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала		✓	✓	✓	
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж					✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива			✓	✓	
II.E. Ограничение на растежа на кредита					✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове	✓				
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата			✓	✓	
III.C.1. Ограничение на съотношението заем/стойност	✓				
III.C.2. Таван на съотношението заем/приход			✓	✓	✓
III.C.3. Ограничение на съотношението обслужване на дълга към доход	✓		✓	✓	
III.C.4. Ограничение на периодите на амортизация					✓
III.C.5. Ограничения при необезпечени заеми			✓	✓	✓
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					

V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута				✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи				✓	
V.V. Изисквания за стабилно финансиране		✓			
V.V.2. Нетен коефициент на стабилно финансиране, диференциран по валута			✓	✓	✓
V.V.5 Съотношение заем/депозит	✓	✓			
V.V.6. Съотношение кредит/депозит, диференцирано по валута					✓
V.V.7 Ограничения на несъответствията на падежа			✓	✓	
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>					
VI.A. Индустрията за управление на активи	✓	✓			
VI.B. Застрахователни компании					✓
VI.C. Пенсионни фондове	✓	✓	✓	✓	
VI.D. Клиринг на централен контрагент				✓	✓
VI.E. Пазар на заеми на ценни книжа			✓	✓	✓
VI.F. Секюритизация				✓	
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A. Мерки за намаляване на рисковете от системно важни институции	✓	✓		✓	
VII.A.1. Капиталови надбавки за системно важни институции	✓	✓			
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции			✓	✓	✓
VII.A.3. Друго			✓	✓	
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>10</b>	<b>14</b>	<b>20</b>	<b>25</b>	<b>16</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>28</b>	<b>18</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

Систематизираните макропруденциалните мерки, прилагани в Турция през периода 2016–2020 г., (Таблица 12) открояват съществена разлика между годината с най-висок брой приложени мерки и тази с най-нисък, съответно 2018 г. – 32 (36%) и 2016 г. – 16 (18%). Минимално е прилагането на макропруденциалните мерки от категория VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор, акцентиращи върху застрахователните компании и клиринга на централен контрагент. Впечатление прави периодът 2018 г. –2019 г., когато биват предприети почти еднакви макропруденциални мерки във всички категории, като единствено се забелязва разлика през 2018 г., когато по категория III.D.2. Заеми, деноминирани в чуждестранна валута; III.D.3. Кредити с високо съотношение заем/стойност и по категория V – индикаторите за нетен коефициент на стабилно финансиране, диференциран по валута и за агрегат не биват предприети мерки през 2019 г., което до известна степен компенсира мерките, предприети през същата година по III-та категория по индикатора заеми с променлива лихва.

Таблица 12

Макропруденциални мерки, прилагани в Турция през периода 2016 – 2020 г.

Категория макропруденциални мерки, прилагани в Турция	2016	2017	2018	2019	2020
<b>I. Институционални аспекти на макропруденциалната рамка</b>					
I.C. Междуведомствен координационен механизъм	✓	✓	✓	✓	
<b>II. Широкообхватни инструменти, приложени към банковия сектор</b>					
II.A.1. Антициклична рамка за капиталов буфер			✓	✓	✓
II.B. Буфер за опазване на капитала	✓	✓	✓	✓	
II.C. Лимит на коефициента на ливъридж	✓	✓			✓
II.D. Изискване за провизии за загуби по заеми с перспектива	✓	✓	✓	✓	✓
II.E. Ограничение на растежа на кредита			✓	✓	✓
II.F. Други широкообхватни мерки за повишаване на устойчивостта или справяне с рисковете от широкообхватни кредитни бумове			✓	✓	
<b>III. Инструменти за домакинството</b>					
III.A. Капиталовите изисквания на сектора на домакинствата	✓	✓			
III.B. Ограничение на растежа на кредитите за сектор домакинства					✓
III.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя		✓	✓	✓	
III.C.1. Ограничение на съотношението заем/стойност	✓	✓			
III.C.2. Таван на съотношението заем/приход	✓		✓	✓	✓
III.C.3. Ограничение на съотношението обслужване на дълга към доход			✓	✓	✓
III.C.4. Ограничение на периодите на амортизация	✓	✓			
III.C.5. Ограничения при необезпечени заеми		✓			✓
III.C.6. Друго			✓	✓	✓
III.D. Ограничения на експозицията по кредити на домакинствата		✓	✓	✓	✓
III.D.1. Заеми с променлива лихва				✓	
III.D.2. Заеми, деноминирани в чуждестранна валута		✓	✓		
III.D.3. Кредити с високо съотношение заем/стойност					✓
III.D.4. Кредити с високо съотношение заем/приход			✓		
<b>IV. Инструменти за корпоративния сектор</b>					
IV.C. Ограничения по заема или критерии за допустимост на кредитополучателя		✓			
IV.C.2. Ограничение на коефициента на покритие на дълга и обслужването на кредит за търговски недвижими имоти			✓	✓	
IV.C.4. Друго		✓			
IV.D. Ограничения на експозицията по корпоративен кредит		✓			✓
IV.D.1. Заеми, деноминирани в чуждестранна валута	✓	✓	✓	✓	
IV.D.2. Кредитиране на определени индустрии или сектори			✓	✓	
IV.D.3. Друго			✓	✓	
<b>V. Инструменти за ликвидност, прилагани в банковия сектор</b>					
V.A. Изисквания за ликвиден буфер		✓			
V.A.1 Коефициент на покритие на ликвидността	✓	✓			
V.A.2 Коефициент на покритие на ликвидността, диференциран по валута	✓	✓	✓	✓	✓
V.A.3 Коефициент на ликвидни активи	✓	✓	✓	✓	✓
V.A.4 Коефициент на ликвидни активи, диференциран по валута	✓	✓	✓	✓	✓
V.A.5 Друго			✓	✓	✓

V.V. Изисквания за стабилно финансиране		✓	✓	✓	
V.V.2. Нетен коефициент на стабилно финансиране, диференциран по валута			✓		
V.V.9. Друго	✓	✓			
V.C.1 Агрегат			✓		
V.D. Задължителни резерви за макропруденциални цели		✓			
V.D.1 Агрегат		✓			
V.D.2 Диференциран по валута			✓	✓	✓
V.E. Лимити на валутни позиции		✓	✓	✓	✓
V.E.1 Нетни валутни позиции	✓	✓	✓	✓	
V.E.2 Брутни валутни позиции			✓	✓	✓
V.E.3 Валутни суапове или деривативни позиции			✓	✓	
V.F. Ограничения на валутното финансиране					✓
<b>VI. Инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор</b>					
VI.B. Застрахователни компании		✓			
VI.D. Клиринг на централен контрагент			✓	✓	
<b>VII. Инструменти за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система</b>					
VII.A. Мерки за намаляване на рисковете от системно важни институции		✓			
VII.A.1. Капиталови надбавки за системно важни институции	✓	✓			
VII.A.2. Надбавки за ликвидност за системно важни институции			✓	✓	✓
VII.A.3. Друго			✓	✓	
VII.B. Мерки за смекчаване на рисковете от взаимосвързаността					✓
<b>Общо прилагани мерки в страната</b>	<b>16</b>	<b>29</b>	<b>32</b>	<b>29</b>	<b>22</b>
<b>Съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой (в %)</b>	<b>18</b>	<b>32</b>	<b>36</b>	<b>32</b>	<b>24</b>

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

Обобщаването на информацията за пакетите макропруденциални мерки, прилагани в балканските държави през периода 2016–2020 г., и тяхното систематизиране дават възможност да се очертаят определени тенденции в обхвата им, измерено със съотношението на прилаганите мерки спрямо общия брой. Единият аспект е свързан с наблюдаваните времеви тенденции (Таблица 13).

Таблица 13

Времеви тенденции в обхвата на макропруденциални мерки, прилагани в балканските държави през периода 2016–2020 г., съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой

		2016	2017	2018	2019	2020
1	Албания	↓ 9%	↑ 20%	↑ 30%	↑ 31%	↓ 22%
2	Босна и Херцеговина	-	-	↑ 13%	↑ 23%	↓ 16%
3	България	↑ 20%	↓ 16%	↑ 24%	↑ 28%	↓ 22%
4	Хърватия	↑ 23%	↓ 19%	↑ 32%	↑ 33%	↓ 28%
5	Гърция	↓ 7%	↑ 9%	↑ 17%	↑ 21%	↓ 18%
6	Косово	↓ 13%	↑ 17%	↑ 20%	⇒ 20	↓ 14%
7	Черна гора	↑ 13%	↓ 12%	↑ 10%	↑ 11%	↓ 8%
8	Северна Македония	↑ 14%	↓ 12%	↑ 21%	⇒ 21	↓ 16%
9	Румъния	↓ 27%	↑ 28%	↑ 39%	↑ 41%	↓ 21%
10	Сърбия	↓ 13%	↑ 20%	↑ 24%	⇒ 24	↓ 13%
11	Словения	↓ 11%	↑ 16%	↑ 22%	↑ 28%	↓ 18%
12	Турция	↓ 18%	↑ 32%	↑ 36%	↑ 32%	↓ 24%

Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)

През 2016 г. и 2017 г. се наблюдава смесена картина – някои държави увеличават, а други намаляват обхвата от мерки. През 2018 г. и 2019 г. всички държави увеличават обхвата или поне го запазват на нивото от предната година. Докато през 2020 г. реакцията на глобалната пандемия от корона-вирус се изразява в необходимостта от охлаждане на рестрикции и следени параметри. Наблюдава се повсеместно намаление на прилаганите мерки, достигащо понякога до почти 50%.

Вторият аспект е свързан с наблюдаваните тенденции в обхвата на макропруденциалните мерки според общностна принадлежност (членки на ЕС и нечленуващи в ЕС) (Таблица 14). Средното съотношение при държавите–членки на ЕС е по-високо, макар стремежът към членство и на другите балкански страни да е мотивация за задълбочаване и разширяване на обхвата на мерките при държавите, които не членуват.

Таблица 14

*Тенденции в обхвата на макропруденциални мерки според общностна принадлежност, прилагани в балканските държави през периода 2016–2020 г., съотношение на прилаганите мерки спрямо общия брой*

		2016	2017	2018	2019	2020	
1	Албания	9%	20%	30%	31%	22%	19%
2	Босна и Херцеговина	-	-	13%	23%	16%	
3	Косово	13%	17%	20%	20%	14%	
4	Черна гора	13%	12%	10%	11%	8%	
5	Северна Македония	14%	12%	21%	21%	16%	
6	Сърбия	13%	20%	24%	24%	13%	
7	Турция	18%	32%	36%	32%	24%	
8	България	20%	16%	24%	28%	22%	23%
9	Хърватия	23%	19%	32%	33%	28%	
10	Гърция	7%	9%	17%	21%	18%	
11	Румъния	27%	28%	39%	41%	21%	
12	Словения	11%	16%	22%	28%	18%	

*Легенда: Държави 1-7 – нечленуващи в ЕС, 8-12 – членуващи в ЕС*

*Източник: Авторова систематизация въз основа на данни от МВФ (IMF, 2022)*

Въз основа на така представената аналитична и таблична информация могат да се изведат следните по-важни изводи и констатации:

**Първо**, макропруденциалните инструменти на балканските държави се различават в зависимост от членството в ЕС. Съществуват съществени различия по отношение на пакетите от прилагани макропруденциални мерки между държавите–членки на ЕС и тези извън ЕС, в зависимост от тяхната общностна принадлежност, което влияе пряко на тяхната икономическа и финансова стабилност, както и на рисковия профил.

**Второ**, в държавите–членки на ЕС се набляга предимно на инструментите, свързани с институционалните аспекти на макропруденциалната рамка, инструментите за ликвидност в банковия сектор, инструменти за справяне със системния ликвиден риск и риска от екстремна продажба в небанковия сектор, широкообхватните инструменти, приложени към банковия

сектор и инструментите за справяне с рискове от системно важни институции и взаимосвързаност във финансовата система. Това от своя страна доказва тяхната висока ефективност при управлението на банковите рискове. Макропруденциалните мерки, прилагани в държавите извън ЕС, са фокусирани предимно върху инструментите за ликвидност, прилагани в банковия сектор. Поради липсата на единна регулаторна рамка и стандарти прилагането им би могло да се разглежда като своеобразен буфер, който да осигурява гъвкавост в управлението на тяхната ликвидност и цялостната им финансова стабилност.

**Трето**, през разглеждания период 2016–2020 г. балканските държави прилагат широк кръг от макропруденциални мерки, насочени към постигане на целево равнище на финансова стабилност. Тенденцията за разширяване обхвата на мерките е повсеместна през първите 4 години от анализирания период. В резултат от пандемичната криза през 2020 г. прилаганите мерки рязко намаляват спрямо предходната 2019 г. (между 16% и 49%).

## **Заклучение**

Настоящото проучване извършва обстоен преглед на инструментите на макропруденциалната политика и динамиката на тяхното развитие в балканските държави. През последните години икономиките на Албания, Босна и Херцеговина, България, Хърватия, Гърция, Косово, Черна гора, Република Северна Македония, Румъния, Сърбия, Словения, Турция показват различна скорост в развитието, създаването и усъвършенстването на различни категории макропруденциални инструменти. Всички страни от региона са ориентирани към свързаната с Базел III хармонизация, главно относно минималните капиталови изисквания. В държавите–членки на ЕС макропруденциалните инструменти и политики са обвързани от общата регулаторна среда, което води до сходство в прилаганите подходи. Прилагането на макропруденциалните политики при голяма част от нечленуващите в ЕС страни от региона се дължи на стремежа за присъединяване към ЕС, което би било възможно само след минимализиране на системните рискове и постигането на минималните макропруденциални цели. През разглеждания период 2016–2020 г. се наблюдават различия между държавите–членки на ЕС от региона и балканските страни със стремеж към присъединяването към ЕС, но тенденцията е към снижаване на различията.

Въз основа на това настоящата студия има своя теоретичен и практикоприложен характер, основаващ се на следните приноси моменти:

**Първо**, чрез извеждане на същностните характеристики на макропруденциалната рамка и регулациите на финансовия сектор са систематизирани теоретичните макропруденциални аспекти, прилагани за целите на хармонизирането им с препоръките на ЕС.

**Второ**, в резултат на задълбочен анализ на литературата и проучване на базите данни авторите представят в систематизиран вид практическия опит на балканските държави в прилагането на макропруденциалните политики, като отправна точка са изведени добрите практики, които могат да се предприемат за целите на оптимизирането на настоящите финансови политики.

**Трето**, чрез инструментариума на сравнителния анализ авторите идентифицират прилаганите надзорни мерки в балканските държави като ограничители върху проявлението на макропруденциални рискове и открояват различията между степените в прилагането на макропруденциалните инструменти, включващи държавите–членки на ЕС и извън него.

**Четвърто**, предложена е авторова систематизация на времевите тенденции в обхвата на макропруденциалните мерки, прилагани в балканските държави и съгласно общностната принадлежност през периода 2016–2020 г., като са изведени техните аналитични характеристики.

Лицата и институциите, отговорни за икономическите решения в балканските държави, трябва да са наясно с ефектите на паричната политика и прилагането на конкретни инструменти. Развитието на макропруденциални мерки, насочени към постигане на целево равнище на финансова стабилност, както и за установяване на институционална отговорност за състоянието на икономиките, е от полза за цялото общество.

### Използвани източници

- Bank of Greece Eurosystem. (2017, May). *A quick guide to macroprudential policies*. Retrieved from <https://www.bankofgreece.gr/en/news-and-media/explainers/a-quick-guide-to-macroprudential-policies>
- Banka Slovenije Evrosistem. (2022, 07 27). *Macroprudential supervision*. Retrieved from <https://www.bsi.si/en/financial-stability/macroprudential-supervision>
- Barisitz, S., & Hildebrandt, A. (2020, September 15). *Macroprudential policy in the Western Balkans: the last five years and COVID-19 crisis response*. Retrieved from [https://www.oenb.at/dam/jcr:2b10f003-6f2e-4f18-a90c-15e1c20bb62e/05\\_feei\\_Q4\\_20\\_Macroprudential-policy.pdf](https://www.oenb.at/dam/jcr:2b10f003-6f2e-4f18-a90c-15e1c20bb62e/05_feei_Q4_20_Macroprudential-policy.pdf)
- Encyclopædia Britannica, Inc. (н.д.). The Britannica dictionary. *Peninsula*. Извлечено от <https://www.britannica.com/dictionary/peninsula>
- IMF. (2017, May). *FINANCIAL SYSTEM STABILITY ASSESSMENT-PRESS RELEASE; STAFF REPORT; AND STATEMENT BY THE EXECUTIVE DIRECTOR FOR BULGARI*. Retrieved from [www.imf.org](http://www.imf.org): <https://www.imf.org/~media/Files/Publications/CR/2017/cr17132.ashx>



- IMF. (2022, 07 01). *The Macroprudential Policy Survey*. Retrieved from <https://www.elibrary-areaer.imf.org/Macroprudential/Pages/Reports.aspx>
- Jović, D. (2020). Currency board, monetary regulation, and macroprudential regulation in Bosnia and Herzegovina. *Bankarstvo* 49(1), 8-36. doi:10.5937/bankarstvo2001008J
- Iollari, O. (2016). The Policies of Bank of Albania for Providing Financial Stability. *European Journal of Sustainable Development*, 409-418. doi:Doi: 10.14207/ejsd.2016.v5n3p409
- Lorenčić, E., & Festić, M. (2022, March). *The Impact of Macroprudential Policy Instruments on Financial Stability in Southern Europe*. Retrieved from Researchgate.net: [https://www.researchgate.net/publication/359949286\\_The\\_Impact\\_of\\_Macroprudential\\_Policy\\_Instruments\\_on\\_Financial\\_Stability\\_in\\_Southern\\_Europe](https://www.researchgate.net/publication/359949286_The_Impact_of_Macroprudential_Policy_Instruments_on_Financial_Stability_in_Southern_Europe) National Bank of Romania. (27 07 2022 r.).
- Macroprudential Policy*. Извлечено от <https://www.bnr.ro/Macroprudential-Policy-15315-Mobile.aspx>
- Prodanov, S., Yaprakov, O., & Zarkova, S. (2022). CAMEL Evaluation of the Banks in Bulgaria. *Economic Alternatives*(2), 201-219. doi:<https://doi.org/10.37075/EA.2022.2.03>
- Rizwan, Muhammad Suhail. (2021). Macroprudential regulations and systemic risk: Does the one-size-fits-all approach work? *Journal of International Financial Markets*,.
- Sanjiv, K., Prabheesh, K. P., & Bashar, O. (2022). Examining the effectiveness of macroprudential policy in India. *Economic Analysis and Policy*, 75, 91-113. doi:10.1016/j.eap.2022.04.011
- Uysal, Murat. (2022, 07 27). *Financial stability and macroprudential policy in Turkey*. Retrieved from BIS Papers No 94: <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap94z.pdf>
- Vujčić, B., & Dumičić, M. (n.d.). *Managing systemic risks in the Croatian economy*. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap86l.pdf>
- Zahariev, A., Angelov, P., & Zarkova, S. (2022). Estimation of Bank Profitability Using Vector Error Correction Model and Support Vector Regression. *Economic Alternatives*, 151-170. doi:<https://doi.org/10.37075/EA.2022.2.01>
- Министерство на външните работи. (July 2022 r.). Югоизточна Европа. София, България. Извлечено от <https://www.mfa.bg/bg/3081>

ИНСТИТУТ ЗА НАУЧНИ  
ИЗСЛЕДВАНИЯ  
ПРИ СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ  
„Д. А. ЦЕНОВ“ - СВИЩОВ



# АЛМАНАХ

## НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ

НАУКА, ЗНАНИЕ,  
ИНОВАЦИИ -  
СИНЕРГИЯ  
ЗА УСТОЙЧИВО  
РАЗВИТИЕ

том 31, 2023 г.

Академично издателство „ЦЕНОВ“  
Свищов - 2023 г.



ИНСТИТУТ ЗА НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ  
СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ” – СВИЦОВ

## **АЛМАНАХ НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ**

# **НАУКА, ЗНАНИЕ, ИНОВАЦИИ – СИНЕРГИЯ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ**

ТОМ 31  
2023

АКАДЕМИЧНО ИЗДАТЕЛСТВО „ЦЕНОВ” – СВИЦОВ

Издава се със средства от целевата субсидия за научна дейност на СА „Д. А. Ценов”, съгласно Наредбата за условията и реда за оценката и планирането, разпределението и разходването на средствата от държавния бюджет за финансиране на присъщата на държавните висши училища научна или художествено творческа дейност.

#### **РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ:**

Доц. д-р Евелина Парашкевова-Великова	Главен редактор Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов
Доц. д-р Любомир Иванов	Заместник-главен редактор Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов
Проф. д. ик. н. Виктор Чужиков	Киевски национален икономически университет, <i>Киев, Украйна</i>
Проф. д-р Николае Панеа	Университет в Крайова, <i>Крайова, Румъния</i>
Проф. д-р Теодора Димитрова	Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов
Проф. д-р Тадия Джукич	Университет Ниш, <i>Ниш, Сърбия</i>
Доц. д-р Анисоара Дуика	Университет Валахия, <i>Търговище, Румъния</i>
Доц. д-р Венцислав Василев	Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов
Доц. д-р Венцислав Вечев	Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов
Доц. д-р Здравко Любенов	Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов
Доц. д-р Любка Илиева	Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов
Доц. д-р Силвия Костова	Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов
Д-р Рейчъл Маритц	Университет в Претория, <i>Претория, Южна Африка</i>

Анка Танева – стилев редактор

Ст. преп. Радка Василева - стилев редактор на английски език

Живка Тананеева – технически секретар

© ИНСТИТУТ ЗА НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ

© СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „ДИМИТЪР А. ЦЕНОВ”

**ISSN 1312-3815**



INSTITUTE FOR SCIENTIFIC RESEARCH  
D. A. TSENOV ACADEMY OF ECONOMICS – SVISHTOV

## **SCIENTIFIC RESEARCH ALMANAC**

# **SCIENCE, KNOWLEDGE, INNOVATION - SYNERGY FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT**

**VOLUME 31  
2023**

TSENOV ACADEMIC PUBLISHING HOUSE

This issue is funded by the state “Ordinance on the terms and procedure for the evaluation and planning, allocation and spending of the state budget funds in financing scientific or artistic activities, intrinsic to state higher schools” for the inherent to the "D. A. Tsenov" Academy of Economics scientific activity.

## **EDITORIAL BOARD**

Assoc. Prof. Evelina Parashkevova-  
Velikova, PhD

Editor-in-chief

D. A. Tsenov Academy of Economics –  
Svishtov

Assoc. Prof. Lyubomir Ivanov, PhD

Deputy editor-in-chief

D. A. Tsenov Academy of Economics –  
Svishtov

Prof. Viktor Chuzhikov, DSc

Kyiv National Economic University,  
*Kyiv, Ukraine*

Prof. Nicolae Panea, PhD

University of Craiova, *Craiova, Romania*

Prof. Teodora Dimitrova, PhD

D. A. Tsenov Academy of Economics –  
Svishtov

Prof. Tadija Djukic, PhD

University of Nis, *Nis, Serbia*

Assoc. Prof. Anisoara Duica, PhD

Valahia University of Targoviste,  
*Targoviste, Romania*

Assoc. Prof. Ventsislav Vasilev, PhD

D. A. Tsenov Academy of Economics –  
Svishtov

Assoc. Prof. Ventsislav Vechev, PhD

D. A. Tsenov Academy of Economics –  
Svishtov

Assoc. Prof. Zdravko Lyubenov, PhD

D. A. Tsenov Academy of Economics –  
Svishtov

Assoc. Prof. Lyubka Ilieva, PhD

D. A. Tsenov Academy of Economics –  
Svishtov

Assoc. Prof. Silviya Kostova, PhD

D. A. Tsenov Academy of Economics –  
Svishtov

Dr Rachel Maritz

University of Pretoria,  
*Pretoria, South Africa*

Anka Taneva – stylistic editor

Sen. Lect. Radka Vasileva - translator

Zhivka Tananeeva – technical secretary

© INSTITUTE FOR SCIENTIFIC RESEARCH

© D. A. TSENOV ACADEMY OF ECONOMICS – SVISHTOV

**ISSN 1312-3815**

# СЪДЪРЖАНИЕ

## Раздел I

### Ускорено икономическо развитие и иновации

- Галина Чиприянова, Радосвета Кръстева-Христова**  
Актуални аспекти при обучението на специалисти с висше счетоводно-икономическо образование ..... 7
- Любчо Варамезов, Искра Пантелеева, Кармен Вранчев, Боян Вранчев**  
Изследване влиянието на преките германски инвестиции на регионално равнище (по примера на „Аурубис България“)..... 38
- Марияна Божинова, Любка Илиева, Кристина Шопова,  
Невена Ляскова-Великова, Василена Кръстанова**  
Развитие на туристическа дестинация България посредством икономиката на преживяванията ..... 70

## Раздел II

### Устойчиво и балансирано развитие

- Таня Горчева, Здравко Любенов, Ивайло Петров**  
Европейската зелена сделка – предпоставка за генериране на устойчив и приобщаващ растеж в българската икономика ..... 103
- Венцислав Василев, Пламен Йорданов, Румен Ерусалимов, Николай Нинев, Анелия Панева, Валентина Нинова, Таня Илиева, Маргарита Николова, Йордан Йорданов, Николай Илиев, Радка Василева**  
Социално-икономически характеристики и възможности за конвергенция на животозастраховането и пазарноориентираното социално осигуряване ..... 133
- Пламен Петков, Красимира Славева, Стела Касабова, Маргарита Шопова, Тихомир Върбанов, Евгени Овчинников**  
Управление на отпадъците в България и Европейския съюз – сравнителен анализ ..... 167
- Стоян Проданов, Петко Ангелов, Силвия Заркова**  
Макропруденциалните политики – фактор за финансова стабилност в балканските държави ..... 202

**Раздел III**  
**Дигитална трансформация на икономиката и обществото**

<b>Елица Лазарова, Надежда Веселинова, Юлиан Господинов, Мариела Стоянова</b> Стратегически аспекти на електронното административно обслужване в общините в република България .....	237
<b>Петя Емилова, Веселин Попов, Кремена Маринова-Костова, Маргарита Сотиров, Мартин Александров</b> Дигитална екосистема на туристическа дестинация .....	268
<b>Пенка Шишманова, Йордан Василев, Людмил Несторов, Таня Тодорова, Александрина Александрова, Елица Петкова</b> Готовност на студентите–икономисти от висшите училища в Северен централен район на планиране за реализация на трудовия пазар в условията на дигитална трансформация.....	301
<b>Андрей Захариев, Галина Захариева, Маргарита Михайлова, Катя Иванова, Маргарита Николова</b> Дигиталната трансформация в управлението на човешките ресурси в българските финансови предприятия .....	335



# CONTENTS

## Section I

### Accelerated Economic Development and Innovations

**Galina Chipriyanova, Radosveta Krasteva-Hristova**

Current aspects of training in economics and accounting at higher schools ..... 7

**Lyubcho Varamezov, Iskra Panteleva, Karmen Vranchev, Boyan Vranchev**

Research the Impact of German Direct Investment at the Regional Level  
(Aurubis Bulgaria Case)..... 38

**Mariyana Bozhinova, Lyubka Ilieva, Kristina Shopova, Nevena Lyaskova-Velikova, Vasilena Krystanova**

Development of Tourism Destination Bulgaria through the Experience  
Economy..... 70

## Section II

### Sustainable and Balanced Development

**Tanya Gorcheva, Zdravko Lyubenov, Ivaylo Petrov**

The European Green Deal – a Prerequisite for Generating Sustainable and  
Inclusive Growth in the Bulgarian Economy ..... 103

**Ventsislav Vasilev, Plamen Yordanov, Rumen Yerusamov, Nikolay Ninov,  
Aneliya Paneva, Valentina Ninova, Tanya Ilieva, Margarita Nikolova,  
Yordan Yordanov, Nikolay Iliev, Radka Vasileva**

Socio-Economic Characteristics and Opportunities for Convergence of Life  
Insurance and Market-Oriented Social Insurance ..... 133

**Plamen Petkov, Krasimira Slaveva, Stela Kasabova, Margarita Shopova,  
Tihomir Varbanov, Evgeni Ovchinnikov**

Waste Management in Bulgaria and the European Union – Comparative  
Analysis ..... 167

**Stoyan Prodanov, Petko Angelov, Silvia Zarkova**

Macroprudential Policies – a Factor for Financial Stability in the Balkan  
Countries ..... 202

**Section III**  
**Digital Transformation of Economy and Society**

<b>Elitsa Lazarova, Nadezhda Veselinova, Yuliyana Gospodinova, Mariela Stoyanova</b> Strategic Aspects of the Electronic Administrative Service in the Municipalities In Bulgaria .....	237
<b>Petya Emilova, Veselin Popov, Kremena Marinova, Margarita Sotirova, Martin Aleksandrov</b> Digital Ecosystem of a Tourist Destination .....	268
<b>Penka Shishmanova, Yordan Vasilev, Lyudmil Nestorov, Tanya Todorova, Aleksandrina Aleksandrova, Elitsa Petkova</b> Readiness of Economics Students from Higher Schools in the North Central Planning Region for Realization on the Labour Market Under the Conditions of Digital Transformation .....	301
<b>Andrey Zahariev, Galina Zaharieva, Margarita Mihaylova, Katya Ivanova, Margarita Nikolova</b> The Digital Transformation of the Human Resources Management in Bulgarian Financial Enterprises .....	335

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ”

АЛМАНАХ НАУЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ

ТОМ 31

**НАУКА, ЗНАНИЕ, ИНОВАЦИИ –  
СИНЕРГИЯ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ**

Даден за печат на 20.02.2023 г., излязъл от печат на 29.03.2023 г.

Поръчка № 18837, тираж: 100 бр.

Издателство и печат: Академично издателство „Ценов”

Свищов, ул. „Цанко Церковски“ 11А

**ISSN 1312-3815**