85 години

Международна научно-практическа конференция

УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

Том I

85 години

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ

„Димитър А. Ценов" - Свищов

Международна научно-практическа конференция

# УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

8-9 ноември 2021 г.

## Том I



**СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ – СВИЩОВ**

МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКА КОНФЕРЕНЦИЯ

# УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА КОХЕЗИЯ ПРЕЗ XXI ВЕК – ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА

Свищов, 8-9 ноември 2021 г.

Посветена на 85 години от създаването
на Стопанска академия „Димитър А. Ценов“

Сборник с доклади

## ТОМ I

*Международната научно-практическа конференция е организирана в изпълнение проект НФ-2-2021 „Устойчиво развитие и социално-икономическа кохезия през XXI век – тенденции и предизвикателства“, финансиран със средства по Наредба на МОН за насърчаване на научно-изследователската дейност*

Академично издателство „Ценов“
Свищов
2021

**ПРОГРАМЕН КОМИТЕТ**
**Проф. д-р Марияна Божинова**
***Ректор на Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ - председател***
Проф. д. н. Борислав Борисов
Проф. д. н. Божидар Божинов
Проф. д-р Стоян Проданов
Доц. д-р Галина Чиприянова
Доц. д-р Здравко Любенов
Доц. д-р Иван Марчевски
Доц. д-р Ирена Емилова
Доц. д-р Искра Пантелеева
Доц. д-р Катя Личева
Доц. д-р Людмил Несторов
Доц. д-р Марина Николова
Доц. д-р Пламен Петков
Доц. д-р Силвия Костова
Доц. д-р Христо Сирашки

**ОРГАНИЗАЦИОНЕН КОМИТЕТ**
**Доц. д-р Румен Ерусалимов - *председател***
Проф. д-р Пенка Шишманова
Проф. д-р Стефан Симеонов
Доц. д-р Красимира Славева
Доц. д-р Маруся Смокова-Стефанова
Доц. д-р Светослав Илийчовски
Доц. д-р Теодора Филипова
Гл. ас. д-р Асен Божиков

**РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ**
**Проф. д-р Любчо Варамезов - *председател***
Проф. д-р Анета Денева
Проф. д-р Атанас Атанасов
Проф. д-р Йордан Василев
Проф. д-р Красимир Шишманов
Проф. д-р Маргарита Богданова
Проф. д-р Пенка Шишманова
Проф. д-р Стефан Симеонов
Доц. д-р Александър Ганчев
Доц. д-р Венцислав Василев
Доц. д-р Красимира Славева
Доц. д-р Маруся Смокова-Стефанова
Доц. д-р Румен Ерусалимов
Доц. д-р Светослав Илийчовски
Доц. д-р Теодора Филипова

Публикуваните материали са рецензирани. Авторите носят отговорност за съдържанието на материалите, изразените мнения, използваните данни, цитираните източници и езиковото оформление на текстовете.

**ISBN 978-954-23-2067-8 (print)**
**ISBN 978-954-23-2068-5 (online)**

**D. A. TSENOV ACADEMY OF ECONOMICS – SVISHTOV**

INTERNATIONAL SCIENTIFIC AND PRACTICAL CONFERENCE

# SUSTAINABLE DEVELOPMENT AND SOCIO-ECONOMIC COHESION IN THE 21ST CENTURY: TRENDS AND CHALLENGES

Svishtov, 8th - 9th November 2021

Dedicated to the 85th anniversary since the establishment of D. A. Tsenov Academy of Economics

Conference Proceedings

## VOLUME I

*The international scientific and practical conference has been organized as implementation of project SF-2-2021 "Sustainable Development and Socio-Economic Cohesion in the 21st Century: Trends and Challenges", financed with funds by Ordinance of the Ministry of Education and Science for encouraging scientific research*

Tsenov Academic Publishing House
Svishtov
2021

**PROGRAM COMMITTEE**
**Prof. Mariyana Bozhinova, Ph.D.**
**Rector of D. A. Tsenov Academy of Economics**
Prof. Borislav Borissov, D.Sc.
Prof. Bozhidar Bozhinov, D.Sc.
Prof. Stoyan Prodanov, Ph.D.
Assoc. Prof. Galina Chipriyanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Zdravko Lyubenov, Ph.D.
Assoc. Prof. Ivan Marchevski, Ph.D.
Assoc. Prof. Irena Emilova, Ph.D.
Assoc. Prof. Iskra Panteleeva, Ph.D.
Assoc. Prof. Katya Licheva, Ph.D.
Assoc. Prof. Lyudmil Nestorov, Ph.D.
Assoc. Prof. Marina Nikolova, Ph.D.
Assoc. Prof. Plamen Petkov, Ph.D.
Assoc. Prof Silviya Kostova, Ph.D.
Assoc. Prof Hristo Sirashki, Ph.D.

**ORGANIZING COMMITTEE**
**Assoc. Prof. Rumen Erusalimov, Ph.D., Chairman**
Prof. Penka Shishmanova, Ph.D.
Prof. Stefan Simeonov, Ph.D.
Assoc. Prof. Krasimira Slaveva, Ph.D.
Assoc. Prof. Marusya Smokova-Stefanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Svetoslav Iliychovksi, Ph.D.
Assoc. Prof. Teodora Filipova, Ph.D.
Head Asst. Asen Bozhikov, Ph.D.

**EDITORIAL COMMITTEE**
**Prof. Lyubcho Varamezov, Ph.D., Chairman**
Prof. Aneta Deneva, Ph.D.
Prof. Atanas Atanasov, Ph.D.
Prof. Yordan Vasilev, Ph.D.
Prof. Krasimir Shishmanov, Ph.D.
Prof. Margarita Bogdanova, Ph.D.
Prof. Penka Shishmanova, Ph.D.
Prof. Stefan Simeonov, Ph.D.
Assoc. Prof. Aleksandar Ganchev, Ph.D.
Assoc. Prof. Ventsislav Vassilev, Ph.D.
Assoc. Prof. Krasimira Slaveva, Ph.D.
Assoc. Prof. Marusya Smokova-Stefanova, Ph.D.
Assoc. Prof. Rumen Erusalimov, Ph.D.
Assoc. Prof. Svetoslav Iliychovski, Ph.D.
Assoc. Prof. Teodora Filipova, Ph.D.

The published materials have been reviewed. The authors are responsible for the content and layout of their papers, the opinions expressed, the data used and the sources cited.

**ISBN 978-954-23-2067-8 (print)**
**ISBN 978-954-23-2068-5 (online)**

# СЪДЪРЖАНИЕ

# ТОМ I

## ПЛЕНАРНИ ДОКЛАДИ

ПЪТЯТ КЪМ УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ И СОЦИАЛНА КОХЕЗИЯ –
МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ РИСКОВЕ И БАРИЕРИ
**Проф. д.ик.н. Димитър М. Иванов** …… 7

ПРОБЛЕМАТИЧНОТО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА
**Проф. д-р Митко Димитров** …… 31

## ФИНАНСИ, ИКОНОМИКС, ЗАСТРАХОВАНЕ И ОСИГУРЯВАНЕ

ИКОНОМИЧЕСКИ АСПЕКТИ НА УПРАВЛЕНИЕТО
НА ПУБЛИЧНИТЕ ПРЕДПРИЯТИЯ И ИМОТИТЕ –
ДЪРЖАВНАТА И ОБЩИНСКА СОБСТВЕНОСТ
**Проф. д.н. Борислав Борисов** …….. 51

СИСТЕМНО-СТРУКТУРНЫЙ КРИЗИС И ЕГО ПРОЯВЛЕНИЕ
В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ COVID-19
**д.э.н., профессор, Зверяков Михаил Иванович** …… 59

ИЗМЕРВАНЕ ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА ПАНДЕМИЯТА
ОТ COVID-19 ВЪРХУ КОРПОРАТИВНИТЕ ПОЛИТИКИ
ЗА СОЦИАЛНА ОТГОВОРНОСТ В БЪЛГАРИЯ
**Проф. д-р Андрей Захариев** …… 67

ОБЛАГОРОДЯВАНЕ НА ПЛОСКИЯ ДАНЪК В БЪЛГАРИЯ
**Проф. д-р Румен Брусарски** …… 75

ДВИЖЕЩИ СИЛИ НА ИНТЕГРАЦИЯ В ГЛОБАЛНИТЕ ЦИФРОВИ ВЕРИГИ
ЗА СЪЗДАВАНЕ НА ДОБАВЕНА СТОЙНОСТ
**Проф. д-р Сава Димов** …… 83

ЕФЕКТИ ОТ ПРОГРАМАТА НА ЕЦБ ЗА ЗАКУПУВАНЕ НА АКТИВИ
В УСЛОВИЯТА НА ИЗВЪНРЕДНА СИТУАЦИЯ, ПРИЧИНЕНА ОТ ПАНДЕМИЯ
**Проф. д-р Силвия Трифонова** …… 95

ТЕСТВАНЕ НА КОРЕКТИВНИ ВЕРОЯТНОСТНИ МОДЕЛИ
ЗА ОЦЕНЯВАНЕ НА ЕВРОПЕЙСКИ ОПЦИИ ВЪРХУ АКЦИИ
**Проф. д-р Стефан Симеонов, Д-р Теодор Тодоров** …… 108

КОНКУРЕНЦИЯ И КОНЦЕНТРАЦИЯ НА БЪЛГАРСКИЯ
ОБЩОЗАСТРАХОВАТЕЛЕН ПАЗАР (2011-2020 г.). СТРУКТУРЕН АНАЛИЗ
И ЕМПИРИЧНИ НАБЛЮДЕНИЯ
**Проф. д-р Стоян Проданов** …… 116

THE IMPLEMENTATION OF GOALS OF BALANCED DEVELOPMENT
OF POLAND AGAINST THE CHALLENGES AND DANGERS
OF WASTE MANAGEMENT
**Assoc. Prof. Ireneusz T. Dziubek, Dr Tatiana Manasterska** ..... 126

MODERN FEATURES OF TRUST ASSET MANAGEMENT
**Postgraduate student Stanislav Perminov, Assoc. Prof. Deniss Djakons, PhD** ..... 136

ИНДУСТРИЯТА НА ХЕДЖ ФОНДОВЕТЕ В ЕРАТА
НА РАЗХЛАБЕНИТЕ ПАРИЧНИ ПОЛИТИКИ И COVID-19
**Доц. д-р Александър Ганчев** ..... 142

РАЗНОСКИТЕ КАТО НЕДЕЛИМА ЧАСТ ОТ АНАЛИЗА
НА РЕЗУЛТАТИТЕ ПО ИМУЩЕСТВЕНО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ
**Доц. д-р Венцислав Василев** ..... 150

ВЛИЯНИЕ СТРУКТУРЫ ЭКОНОМИКИ НА ОБЕСПЕЧЕНИЕ
УСТОЙЧИВОГО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА И РАЗВИТИЯ
**Кандидат экономических наук, доцент Шараг Елена Сергеевна** ..... 159

СТРАТЕГИЧЕСКИ ДЕЙСТВИЯ НА БЪЛГАРСКИТЕ СТОПАНСКИ
ОРГАНИЗАЦИИ В УСЛОВИЯТА НА ПАНДЕМИЯ ОТ COVID-19
**Доц. д-р Илиан Минков** ..... 166

ИНСТИТУЦИИ И НЕРАВЕНСТВО
**Доц. д-р Калин Господинов** ..... 174

ПОВЕДЕНЧЕСКИ ПОДХОД КЪМ ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ -
ВЪЗМОЖНОСТИ И ОГРАНИЧЕНИЯ
**Доц. д-р Калоян Колев** ..... 181

ПРОБЛЕМИ НА ЛОЯЛНОСТТА В БАНКОВИТЕ ИНСТИТУЦИИ
ПРИ СЪВРЕМЕННИТЕ УСЛОВИЯ
**Доц. д-р Катя Личева** ..... 190

ЦЕЛЕСЪОБРАЗНОСТ И ЕФЕКТИ
НА МЕЖДУРЕГИОНАЛНАТА ДАНЪЧНА КОНКУРЕНЦИЯ
**Доц. д-р Людмил Найденов** ..... 196

ВЪЗМОЖНИ ГРЕШКИ ПРИ ВЪЗЛАГАНЕТО
НА ОБЩЕСТВЕНИ ПОРЪЧКИ В БЪЛГАРСКАТА ПРАКТИКА
**Доц. д-р Марин Маринов, Красимир Парашкевов** ..... 204

ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ГРИЖИ В БЪЛГАРИЯ
**Доц. д-р Николай Нинов** ..... 210

ЕФЕКТИ НА ПАНДЕМИЯТА ОТ COVID ВЪРХУ ЗДРАВНИТЕ РАЗХОДИ
**Доц. д-р Николай Атанасов** ..... 219

ПОДХОДИ И ПРАКТИКА НА ДЪРЖАВНОТО ФИНАНСИРАНЕ
НА ПУБЛИЧНОТО ПЕНСИОННО ОСИГУРЯВАНЕ
**Доц. д-р Пламен Йорданов**, **Гл. ас. д-р Маргарита Николова** ..... 230

ФИСКАЛНИТЕ ОБЛЕКЧЕНИЯ ЗА ЛИЦА С УВРЕЖДАНИЯ КАТО ПРИКРИТИ
СОЦИАЛНИ ПЛАЩАНИЯ ПРИ ИНВАЛИДНОСТ В БЪЛГАРИЯ
**Доц. д-р Пламен Йорданов, Ас. д-р Йордан Йорданов,**
**Докторант Жанета Ангелова** ..... 238

ОТРАЖЕНИЕ НА КОВИД-19 ВЪРХУ ЗАСТРАХОВАТЕЛНИТЕ ПЛАЩАНИЯ
ПО ЗАСТРАХОВКА „КАСКО“ НА МПС В БЪЛГАРИЯ
**Доц. д-р Румен Ерусалимов** ..... 246

ДИГИТАЛИЗАЦИЯ И СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКА СПРАВЕДЛИВОСТ –
ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА И ВЪЗМОЖНОСТИ
**Доц. д-р Силвия Топлева** ..... 251

ДЪЛГОСРОЧНИ ИКОНОМИЧЕСКИ ЕФЕКТИ
НА ПАНДЕМИИТЕ – УРОЦИ ОТ НЯКОИ ПРЕДХОДНИ КРИЗИ
**Гл. ас. д-р Александър Б. Тодоров** ..... 258

ЕВРОФИНАНСИРАНЕТО КАТО СРЕДСТВО ЗА ПОВИШАВАНЕ
КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТТА НА ПРЕДПРИЯТИЯТА ОТ СЕКТОР
„ПРОИЗВОДСТВО НА ОБЛЕКЛО ОТ ТЕКСТИЛ“
**Гл. ас. д-р Ангелина Терзиева** ..... 266

НЯКОИ АСПЕКТИ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА COVID-19
ВЪРХУ БЪЛГАРСКИЯ ЗАСТРАХОВАТЕЛЕН ПАЗАР
**Гл. ас. д-р Анелия Панева** ..... 274

ПАЗАРЪТ НА ЗДРАВНО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ –
СЪСТОЯНИЕ, РАЗВИТИЕ И ТЕНДЕНЦИИ
**Гл. ас. д-р Валентина Нинова** ..... 281

ФИСКАЛНА ИНТЕГРАЦИЯ В ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ –
НЕОБХОДИМОСТ, УСЛОВИЯ И ЕФЕКТИ
**Гл. ас. д-р Димитър Костов** ..... 289

БЪЛГАРИЯ ПО ПЪТЯ КЪМ ЕВРОЗОНАТА
**Гл. ас. д-р Петя Василева** ..... 297

ДИНАМИКА НА ВЪНШНАТА ТЪРГОВИЯ НА БЪЛГАРИЯ
СЪС СТРАНИТЕ ЧЛЕНКИ НА ЕВРОСЪЮЗА
**Гл. ас. д-р Сергей Радуканов** ..... 304

ПРОМЕНЯЩИТЕ СЕ РОЛИ НА ФИСКАЛНАТА И ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА
В СВЕТЛИНАТА НА COVID-19 В СТРАНИ С РАЗЛИЧЕН ПАРИЧЕН РЕЖИМ
**Гл. ас. д-р Соня Георгиева** ..... 310

АСПЕКТИ НА НАЦИОНАЛНАТА ПОЛИТИКАТА
ПО ЗАЕТОСТТА И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВАТА ПРЕД НЕЯ
**Гл. ас. д-р Таня Илиева** ……..……..……..……..… 320

ПОВЕДЕНЧЕСКИ ИНВЕСТИЦИОННИ СТРАТЕГИИ –
ВЪЗМОЖНОСТ ЗА УСТОЙЧИВИ РЕЗУЛТАТИ
ОТ АКТИВНО ИНВЕСТИРАНЕ
**Гл. ас. д-р Цветан Павлов** ……...……. 325

ВЪЗМОЖНОСТИТЕ ПРЕД БЪДЕЩИТЕ ПЕНСИОНЕРИ
В КОНТЕКСТА НА НОРМАТИВНИТЕ ПРОМЕНИ ВЪВ ВТОРИ СТЪЛБ
НА ПЕНСИОННИЯ МОДЕЛ В БЪЛГАРИЯ
**Ас. д-р Йордан Йорданов** ……...……. 334

ПАЗАРЪТ НА БАНКОВИ ДЕПОЗИТИ В БЪЛГАРИЯ:
ДИНАМИКА И СТРУКТУРНИ ИЗМЕНЕНИЯ
**Ас. д-р Радослав Къновски** …….....……. 340

ОЦЕНКА НА УСТОЙЧИВОСТТА НА АГРАРНИЯ СЕКТОР
В БЪЛГАРИЯ
**Д-р Антон Сотиров**, **Д-р Никола Пищалов** …….....……. 347

НАДНОРМЕНОТО ТЕГЛО И ЗАТЛЪСТЯВАНЕТО
КАТО РИСКОВ ФАКТОР ЗА ЗДРАВЕТО
**Д-р Орлин Цветков** …….....…….……. 354

МЕРКИ НА ФЕДЕРАЛНИЯ РЕЗЕРВ НА САЩ
ЗА ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ НА COVID-19
**Д-р Свилен Колев** .....…….……. 359

STATE AID ENFORCEMENT LAW IN THE ENERGY SECTOR
IN ALBANIA
**Lecturer of Law**, **Dr. Anduena Gjevori** ……..…….……. 366

БАНКОВАТА ТАЙНА КАТО КОМПОНЕНТА НА БАНКОВАТА
СИГУРНОСТ – ФИНАНСОВО-ПРАВНИ АСПЕКТИ
**Преп. Игнат Папазов** ……..…….……. 374

THE HISTORICAL EVOLUTION OF THE GOVERNMENT
SECURITIES MARKET IN THE REPUBLIC OF MOLDOVA
**Olesea Speian, PhD Student** ……..……...…….……. 378

ПРОМЕНИ В ЕВРОПЕЙСКИТЕ РЕГУЛАТОРНИ КАПИТАЛОВИ
ИЗИСКВАНИЯ ЗА ПОКРИТИ ОБЛИГАЦИИ В УСЛОВИЯТА НА КРИЗА
**Докторант Борислав Киров** ..……...……..……. 386

АВТОМОБИЛНИЯТ ПАЗАР В БЪЛГАРИЯ И МЯСТОТО
НА ТЪРГОВСКИТЕ ПРЕДСТАВИТЕЛСТВА НА НЕГО
**Докторант Ваня Галчева** ……...……. 393

ЕФЕКТИ ВЪРХУ ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА В РЕЗУЛТАТ
ОТ НАМАЛЯВАНЕТО НА НАЛИЧНИТЕ ПАРИ В ОБРАЩЕНИЕ
**Докторант Владимир Сиркаров** ……..……. 398

ВЛИЯНИЕ НА КОЕФИЦИЕНТА P/E И ДИВИДЕНТНАТА
ДОХОДНОСТ ВЪРХУ ЦЕНИТЕ НА АКЦИИТЕ
НА БЪЛГАРСКИЯ КАПИТАЛОВ ПАЗАР
**Докторант Владислав Любенов** …….....…… 405

ВЪЗМОЖНОСТ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ НА МСП
В УСЛОВИЯТА НА ПАНДЕМИЯ
**Докторант Даниел Данчев** …….....…… 413

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА РЕГУЛИРАНЕ НА СОЦИАЛНОТО ОСИГУРЯВАНЕ
ЧРЕЗ ГРАНИЦИТЕ НА ОСИГУРИТЕЛНИЯ ДОХОД
**Докторант Жанета Ангелова** .....…… 421

ЦИФРОВАТА ТРАНСФОРМАЦИЯ В ЗДРАВЕОПАЗВАНЕТО – СРЕДСТВО
ЗА ПОДОБРЯВАНЕ КАЧЕСТВОТО НА ЖИВОТ И РАДИКАЛНА
ПРОМЯНА НА НАЧИНА НА ПРЕДОСТАВЯНЕ НА МЕДИЦИНСКИ
И ЗДРАВНИ ГРИЖИ
**Докторант Живка Петрова** .....…… 429

ДЕБАТЪТ МЕЖДУ БАНКОВАТА И ВАЛУТНАТА ШКОЛА ОТ 19-И ВЕК –
ХАРАКТЕРИСТИКИ И ПАРАЛЕЛИ СЪС СЪВРЕМЕННИТЕ
МОНЕТАРНИ РЕАЛНОСТИ
**Докторант Кузман Илиев** .....…… 438

ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД МЕНИДЖМЪНТА НА ЛЕЧЕБНИТЕ
ЗАВЕДЕНИЯ В УСЛОВИЯ НА ПАНДЕМИЯ ОТ COVID-19
(ПО ПРИМЕРА НА УНИВЕРСИТЕТСКА МНОГОПРОФИЛНА БОЛНИЦА
ЗА АКТИВНО ЛЕЧЕНИЕ „СЪРЦЕ И МОЗЪК“ – ПЛЕВЕН)
**Докторант Люба Митева** .....…… 446

БЛОКЧЕЙН ТЕХНОЛОГИИТЕ – ГОЛЕМИТЕ ПОЛЗИ
ЗА МАЛКИТЕ БАНКИ
**Докторант Марина Милинова** .....…… 453

ОТРИЦАТЕЛНИ ЛИХВЕНИ НИВА – ЕМПИРИЧЕН ОПИТ
**Докторант Милена Пешева** .....…… 460

ФИНАНСОВИЯТ ФЕЪРПЛЕЙ В ЖЕНСКИЯ ФУТБОЛ –
НЕОБХОДИМОСТ ИЛИ ВЪЗМОЖНОСТ
**Докторант Нено Ненов** ……..…… 468

ОТРАЖЕНИЕ НА КОВИД-19 ВЪРХУ ПРЕМИЙНИЯ ПРИХОД
ПО ЗАСТРАХОВКА „КАСКО“ НА МПС В БЪЛГАРИЯ
**Докторант Николай Илиев** ….…… 474

РАЗВИТИЕ НА ИМУЩЕСТВЕНОТО ЗАСТРАХОВАНЕ В БЪЛГАРИЯ
ПРЕЗ ПРИЗМАТА НА ПРЕЗАСТРАХОВАТЕЛНИТЕ ОТНОШЕНИЯ
**Докторант Радка Василева** ….…… 480

КОНСОЛИДАЦИЯТА НА БАНКОВИЯ СЕКТОР
В БЪЛГАРИЯ КАТО ФАКТОР ЗА УСТОЙЧИВОСТ
**Докторант Рая Драгоева** ……..…… 488

ИНСТРУМЕНТИ ЗА ПРЕВЕНЦИЯ НА ДАНЪЧНИТЕ ИЗМАМИ
ПРИ ТЪРГОВИЯТА С ГОРИВА И НЕФТОПРОДУКТИ
**Докторант Стефан Пешов** .....……. 496

ПРОГНОЗИРАНЕ НА ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ -
ОТКЛОНЕНИЕ НА ФАКТИЧЕСКОТО ИЗПЪЛНЕНИЕ
НА КОНСОЛИДИРАНАТА ФИСКАЛНА ПРОГРАМА
СПРЯМО ЗАКОНА ЗА БЮДЖЕТА НА БЪЛГАРИЯ
**Докторант Юлиан Войнов** .....……. 501

**СЧЕТОВОДСТВО, КОНТРОЛ, ОДИТ, СТАТИСТИКА И МАТЕМАТИКА**

ЗА РОЛЯТА И ВЪЗМОЖНОСТИТЕ НА ДИГИТАЛИЗАЦИЯТА
ПРИ ДОКУМЕНТИРАНЕТО В СЧЕТОВОДСТВОТО
**Проф. д-р Атанас Атанасов** .....……. 511

ОСОБЕНОСТИ ПРИ СЧЕТОВОДНОТО ОТЧИТАНЕ
НА СТОКИТЕ В УСЛОВИЯТА COVID-19
**Доц. д-р Галя Иванова – Кузманова** .....……. 517

АКТУАЛНИ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА
ПРЕД СЧЕТОВОДНАТА ПРОФЕСИЯ В КОНТЕКСТА
НА ПРОМЕНИТЕ СЛЕД БРЕКЗИТ
**Доц. д-р Галина Чиприянова, Д-р Марий Стоянов** .....……. 524

КЪМ НОВ ПОДХОД В ОБУЧЕНИЕТО
ПО МЕЖДУНАРОДНИ СТАНДАРТИ ЗА ФИНАНСОВО ОТЧИТАНЕ
**Доц. д-р Диана Ималова, Доц. д-р Венцислав Вечев** .....……. 532

СОЦИАЛНО-ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРИЯ В КОНТЕКСТА
НА ЦЕЛИТЕ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ – СТАТИСТИЧЕСКИ АСПЕКТИ
**Доц. д-р Красимира Славева** .....……. 541

СТАТИСТИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА ЗАВИСИМОСТТА МЕЖДУ
ЦИФРОВИЗАЦИЯТА НА ИКОНОМИКАТА И ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ
**Доц. д-р Маргарита Шопова, Гл. ас. д-р Евгени Овчинников,**
**Гл. ас. д-р Тихомир Върбанов** .....……..…. 549

ПРИЛОЖЕНИЕ НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ СПОРАЗУМЕНИЯ ЗА СВОБОДНА
ТЪРГОВИЯ С ТРЕТИ СТРАНИ И ЗНАЧЕНИЕТО ИМ ОТ ПОЗИЦИЯТА
НА МИТНИЧЕСКИЯ КОНТРОЛ В ЕС
**Доц. д-р Момчил Антов** .....……..…. 557

INNOVATIVE METHODS FOR ACCOUNTING EDUCATION –
EXPERIENCE AND GLOBAL LESSONS LEARNED
**Assoc. Prof. Nadya Velinova-Sokolova, PhD** ……..……..…..…. 564

# ПРОМЕНИ В ЕВРОПЕЙСКИТЕ РЕГУЛАТОРНИ КАПИТАЛОВИ ИЗИСКВАНИЯ ЗА ПОКРИТИ ОБЛИГАЦИИ В УСЛОВИЯТА НА КРИЗА

**Докторант Борислав Киров**[1]

**Резюме:** *След световната финансова криза от 2009 г. наблюдаваме динамична промяна от страна на европейските регулации към покритите облигации, които са дългови инструменти, обезпечени с активи, подчинени на строго определени изисквания. Те се емитират от кредитни институции и са предпочитан от инвеститорите инструмент, тъй като притежателите на такива облигации са привилегировани от възможност за двоен иск по отношение на активите за обезпечение и емитиращата банка им осигурява „двойна гаранция“. Този факт представят покритите облигации като дългов инструмент с нисък риск, но пандемия и икономическата рецесия, която е с неясен хоризонт могат да доведе до нови промени в европейските регулаторни капиталови изисквания.*

***Ключови думи:*** *ипотечното кредитиране, кредитни институции, регулаторни капиталови изисквания, инвестиции в покрити облигации, финансов пазар.*

**JEL: G2, G18, G22, E5, E58, E43, G21, O16**

# CHANGES TO EUROPEAN REGULATORY CAPITAL REQUIREMENTS FOR COVERED BONDS IN A CRISIS

**Borislav Kirov, PhD S**tudent

**Abstract:** *After the global financial crisis of 2009. We are witnessing a dynamic change from European regulations to covered bonds, which are debt instruments secured by assets subject to strictly defined requirements. They are issued by credit institutions and are a preferred instrument by investors, as the holders of such bonds are privileged to have a double claim against the collateral assets and the issuing bank provides them with a „double guarantee“. This fact presents covered bonds as a low-risk debt instrument, but a pandemic and an economic recession with an unclear horizon may lead to new changes in European regulatory capital requirements.*

**Key words**: *mortgage lending, credit institutions, regulatory capital requirements, investments in covered bonds, financial market.*

**JEL: G2, G18, G22, E5, E58, E43, G21, O16**

## Въведение

Ипотечното кредитиране продължава да има важна социална функция, но и да представлява сериозен финансов риск, както за потребителите и кредитните институции, така и за инвеститорите в ипотечни облигации.

[1] E-mail: b_kbg@yahoo.co.uk, катедра „Финанси и кредит“, СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Това налага промените в европейската регулаторна рамка, която да осигурява необходимия баланс за развитието на пазара на недвижими имоти, пазара на ипотечни кредити и инвестициите в облигации, чрез разумно кредитиране от страна на европейските банки. Унифицирането на нормативната уредба в рамките на Европейския съюз, трябва да гарантира по-добра финансова устойчивост в сектора, по-добра защита на потребителите на ипотечни кредити – за по-стабилно развитие на икономиката.[2]

## 1. **Основни характеристики на покритите облигации**

С приетата Директива (ЕС) 2019/2162 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 г., относно емитирането на покрити облигации и публичния надзор върху тях се изменят директиви 2009/65/ЕО и 2014/59/ЕС. Като целта е да се хармонизира в рамките на Европейския съюз (ЕС) не само условията за инвестиране и надзор, но и условията за емитирането на покрити облигации, което да премахне различията или отсъствието в националните уредби за дефиницията „покрити облигации“[3], начина на тяхното емитиране и различната степен на защита на инвеститорите, което ще осигури интегрирането на европейски пазар на покрити облигации, с нисък риск за финансовата стабилност и единни нива на защита на инвеститорите.

Самото създаване на покритите облигации като дългов инструмент, близък до ипотечните облигации датира още преди 150 години в Прусия, с разликата във възможността за обезпечението - да бъде не само чрез ипотечни кредити, но и от други кредити. Те се използват традиционно в голяма част от европейските държави като основен източник за изгодно дългосрочно финансиране на кредитните институции и осигуряват необходимото ниво на сигурност за инвеститорите. Възможните постъпления от различни емисии покрити облигации могат да се използват за да се финансира отпускането на жилищни и търговски ипотечни кредити, свързани с дейността на фирмите като залагат собствени недвижими имоти за финансиране на различни свои бизнес проекти.

Директива (ЕС) 2019/2162, която трябва да бъде въведена в законодателството на държавите от ЕС до 8 юли 2021 г. и да се прилага от 8 юли 2022

---

[2] Започва се с приемане на директива 2014/17/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 04.02.14г. относно договора за кредити за жилищни имоти, за потребители и за изменение на директиви 2008/48/ЕО и 2013/36/ЕС и регламент (ЕС) н. 1093/2010. , както и Директива (ЕС) 2019/2162 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 г., относно емитирането на покрити облигации и публичния надзор върху тях се изменят директиви 2009/65/ЕО и 2014/59/ЕС.

[3] Покритите облигации са дългов инструмент, емитиран от кредитна институция, обезпечен с активи (обикновено пул от ипотечни заеми или кредити от публичния сектор, но също така и други висококачествени покриващи активи, които гарантират, че кредитната институция, издаваща покритите облигации, разполага с искане за плащане и е обезпечена чрез служещи като обезпечение активи, подчинени на строго определени изисквания), които са директно изискуеми за удовлетворяване на инвеститорите.

г.[4], което означава, че трябва да изготвим проект за Закон за покритите облигации за да улесним значително кредитните институции в България да използват покрити облигации, съгласно новата законодателна рамка. Това чувствително ще разшири пазарите на покрити облигации в Европа и възможностите на институционалните инвеститори да инвестират при нисък риск в реалната европейската икономика. Разширяването на кръга от инвеститори извън Европейския съюз допълнително, ще стимулира този процес. Правното хармонизиране на основните характеристики на покритите облигации, емитирани от кредитните институции в ЕС и националните нормативни рамки на страните членки, ще гарантира пруденциална надеждност и по-доброто ниво на защита на инвеститорите, което трябва да разшири състава на инвестиционния интерес извън инвестиционните и централните банки.

Създаването на новия проект в България ( проекта на Закон за покритите облигации, от началото на септември 2021г.) има за цел да хармонизира нормативната уредба, съгласно изискванията на Директива (ЕС) 2019/2162 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 година като се замени съществуващия режим за издаване на ипотечни облигации по реда на Закона за ипотечни облигации и се установи нов режим за разрешаване и последващ публичен надзор върху издаването на програми и емисии покрити облигации и защита на интересите на инвеститорите в покрити облигации от страна специализиран надзорен орган. В рамките на този режим на специализирания надзорен орган ще бъдат предоставени редица надзорни и санкционни правомощия, както и издава принудителни административни мерки и санкции спрямо банките-емитенти на покрити облигации и други поднадзорни лица, които не спазват правната рамка на ЕС.

Дискусията у нас по повод приетата Европейска директива за покритите облигации върви в двете крайности : от това, че с предлагания от правителството проект на Закон за покритите на облигации – ***ипотечните облигации остават в историята,*** до твърдението, че ***покритите облигации са много близки като инструмент до ипотечните облигации*** и държавите членки на Европейския съюз имат на национално ниво действаща нормативна уредба, която ще се използва за база и с известни корекции за въвеждането на правната рамка на покритите облигации. В България тази промяна стъпва на рамката на Законът за ипотечните облигации, приет през 2000г., който определя реда за емитиране от кредитните институции на тези най-типични видове покрити облигации, но вече две десетилетия пазара на

[4] Директива (ЕС) 2019/2162 има за цел да се защитят инвеститорите чрез установяване на минимални хармонизирани правила в целия ЕС, особено относно дефинициите и стандартите, за покрити облигации, емитирани от кредитни институции. Тези правила се прилагат по отношение на начина на емитиране, структурирането, надзора и публикуването на покрити облигации.

тези покрити облигации (ипотечните облигации) се характеризира със слабата си активност.

С приемане на директива 2014/17/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 04.02.14г. се поставя началото на амбициозна цел, свързана с подобрата защитата на правата на потребителите на финансови услуги и защита на финансовата и банковата стабилност на страните членки на Европейския съюз. Хармонизирането на нормативната уредба след 2014г. на национално ниво, с новата европейска регулаторна рамка е задължително условие за постигане на успех на тази политика за осигуряване на по-висока прозрачност, *сигурност и доверие на пазара на ипотечни кредити*. С промени у нас в Закона за потребителския кредит (ЗПК) направихме крачка в тази посока, чрез разширяване на обхвата на закона спрямо ипотечните кредити, във връзка с Директива 2014/17/ЕС относно договорите за кредити за жилищни недвижими имоти за потребители като отпадат на таксите за предсрочното погасяване и за усвояване, управление на кредитите, както и възможността на кредитоискателя да отговаря до размера на ипотекирания имот по общия ред на ЗЗД като пазарния риск от срив на цените на ипотекираните имоти при локални или глобални кризи, ще бъде изцяло към кредитните институции.

Новите международни банкови регулации изискваха систематизирането на по сложни промени в ипотечното кредитиране, които бяха въведени у нас през 2016г. със Законът за кредитите за недвижими имоти на потребителите (ЗКНИП). Този закон определя възможностите за предоставяне на кредити за недвижими имоти на потребители, условията и реда за регистрация на кредитните посредници и контрола върху тях. Определя се нормативна регулаторна рамка за отпускането на две категории ипотечни кредити: за закупуване на недвижими имоти като кредити, обезпечени с ипотека или друго сравнимо обезпечение върху недвижим имот и кредити, чиято цел е придобиване или запазване на вещно право върху недвижим имот като законът, ще се прилага и при договори за кредит, предназначен за ремонт в случаите, когато са обезпечени с ипотека. Кредитните институции са длъжни да осигурят по-добра информираност на кредитоискателя с детайлна и обща информация за кредитирането като значително се завишават изисквания към оценката на кредитоспособността на потребителите на база на техните доходи и разходи, а не само на стойността на ипотекирания имот.

Това постави основите за едни по-съществени промените в европейската нормативна уредба, за една по-стабилна рамка на ипотечното кредитиране, която има за цел да:

✓ осигури по-добра информираност и защита на потребителите при получаване на кредити за недвижими имоти;

✓ осигури по-отговорно поведение на кредиторите при предоставяне на кредити за недвижими имоти на потребители;

✓ осигури по-отговорно поведение на потребителите при получаване на кредити за недвижими имоти и тяхната задлъжнялост.

С приемането на Закона за покритите облигации се цели да се хармонизират не само правилата за емитиране на покритите облигации и правомощията на специализирания надзорен орган, но и правила за обмен на информация и сътрудничество с други компетентни национални и чуждестранни административни органи. Отговорностите за контрола, чрез БНБ или КФН, съгласно европейската директива вменява да се състави: *списък на банките, които имат разрешение да емитират покрити облигации, както и списък на програмите и емисиите покрити облигации, които имат право да използват обозначението за „европейска покрита облигация“, обозначението за „европейска покрита облигация (премиум)“, или обозначението за „жилищна покрита облигация“.*

Предвижда се да се въведе фигурата на *извънреден управител*, който функционално замества съществуващата фигура на *довереника* на покрити облигации. Той ще бъде отговорен за управлението на покритите облигации и защита на интересите на техните притежатели - в случай на несъстоятелност или преструктуриране на банката, издала покритите облигации.

С приемането и прилагането на Закона за покритите облигации можем да направим няколко важни *извода*:

✓ Покритите облигации, ще имат гарантирано двойно обезпечение - активите на емитента и сегрегираните активи, които формират обезпечителния пул;

✓ Повишаване на интереса на институционалните инвеститори към покритите облигации, поради гарантиран нисък риск и стабилна доходност;

✓ Кредитополучателите ще имат възможност за алтернативно, изгодно и дългосрочно финансиране;

✓ В условията на пандемия и икономическа рецесия покритите облигации могат да се превърнат в устойчиви инструменти, със стабилни ценови равнища;

✓ Активизирането на институционалните инвеститори, ще раздвижи българския капиталов пазар и мобилността на кредитните портфейли на кредитните институции, които ще освободят капитал в подкрепа на бизнеса.[5]

✓ Предоставянето от кредитните институции, емитиращи покрити облигации на необходима точна и подробна информация относно програмите за покрити облигации, ще даде възможност на инвеститорите да могат да анализират характеристиките на програмата и свързаните с нея рискове при взимане на инвестиционно решение.

[5] Директива (ЕС) 2019/2162 се приема като част от плана за действие на ЕС за капиталовите пазари.

## 2. Надзор и инвестиции в покрити облигации

С хармонизиране на законодателните актове, свързани с публичния надзор върху покритите облигации, за транспонирането на настоящата европейска директива - всяка държава определя един или няколко надзорни органа, което ще гарантира защитата на инвеститорите като изискват преди всяка емисия по дадена програма за покрити облигации да бъде получено разрешение за нея. Назначаването на извънреден управител от кредитната институция, ще гарантира правата и интересите на инвеститорите в покрити облигации в случай на неплатежоспособност или преструктуриране на банката, емитираща облигации като си сътрудничат с компетентните надзорни органи и органа за преструктуриране. Това сътрудничество, ще гарантира обмен на необходима информация, координация, надеждност и непрекъснатост на управлението на програмата за покрити облигации по време на периода на процеса по преструктуриране.

В условията на пандемия и икономическа рецесия, кредитните институции в Европа вече ще могат доста бързо да преразглеждат стратегиите за рефинансиране при хармонизирана европейска правна рамка, която дава сигурност при инвестициите в покритите облигации и способства те да имат устойчив достъп до дългосрочно финансиране. С очакваната промяната в нормативната уредба у нас, след влизането в сила на Директива (ЕС) 2019/2162 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 г., се очаква да се повиши интереса към инвестициите в покрити облигации у нас, което ще има важна обществено-икономическа роля като *стимулира кредитните институции и институционалните инвеститори към по активно участие на капиталовия пазар, въпреки че в началото на 21 век не можем да се похвалим с голям интерес на кредитните институции у нас към възможностите за директно финансиране от българския капиталов пазар, чрез емисии на ипотечни облигации.* Съгласно списък на емисиите, търгувани на Българската фондова борса – София, в края на 2007 г. на пода на БФБ са регистрирани за търговия само 12 емисии ипотечни облигации, издадени от 7 банкови институции с общ номинал малко над 137 млн. евро , където се предлагат единствено неделими ипотечни облигации (тип pass through).

Голямата конкуренция и динамичното развитие в ипотечното кредитиране и пазара на недвижими имоти може да влияе активно върху икономическата и финансова устойчивост на всяка европейска държава. Това увеличава неговото икономическото и социалното значение и го прави важен обект на научно изследване. Анализирането на динамичната връзка между пазара на жилища, ипотечното кредитиране и инвестициите в покрити облигации може да даде възможност за постигане на необходимия баланс за стабилно икономическо развитие в условия на пандемия с неясна продължителност.

Политиката на ЦЕБ и БНБ към поддържане на ниски лихвени равнища е в основата на мащабна ипотечна кредитна експанзия на банките в Европа

и създава възможност за вече познато явление от кризата през 2009г. - балонизирането на имотните пазари, най вече в големите европейски градове и столиците. Нарастване на цените на имотите е свързано с по голямото търсене на жилища, следствие на намалението на лихвените проценти по ипотечните кредити, стабилизирането на доходите на населението и ниската инфлация. В условията на пандемия и икономическата рецесия, която е с неясен хоризонт може да има реална опасност от „натрупване на кредитен риск“ за кредитните институции, които стават все по агресивни при отпускането на ипотечни кредити при очаквано повишаване на инфлационните процеси и евентуално покачване на лихвените равнища в световен мащаб.

**Заключение**

Покритите облигации, с тези характеристики на двойно обезпечение и добра доходност, подобно на ипотечните облигации в САЩ в началото на 21 век, могат да станат хит на финансовите пазари - предпочитан финансов актив сред институционалните инвеститори защото имат гарантирана сигурност - на фона на ниската доходност от инвестиции в ДЦК. Кризата от 2009 г. доказа, че масовото инвестиране в финансови активи, дори и с нисък риск - може да се окаже грешно решение за инвеститорите, в условията на тежка финансова и икономическа криза каквато е възможна в условията на пандемия с неясен хоризонт.

Авторът очаква постигането на положителни резултати от въвеждането на новата европейска регулаторна правна рамка за засилване на интереса към покритите облигации, но инвеститорите трябва внимателно да анализират рисковете и несигурността, които могат да настъпят при глобална криза за една такава инвестиция, тъй като бъдещите очаквания съществено може да се разминат с прогнозните, следствие на различни специфични и общи рискови фактори, които съпътстват пазара и дейността на емитента в епохата на турбулентност.

**Използвани източници**

Директива (ЕС) 2019/2162 на Европейския парламент и на Съвета от 27 ноември 2019 г., относно емитирането на покрити облигации
Директива 2014/17/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 04.02.14г. относно договора за кредити за жилищни имоти, за потребители
Проект на Закон за покритите облигации
Закон за ипотечните облигации
Закон за потребителския кредит
Законът за кредитите за недвижими имоти на потребителите