



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

Кредитна активност на
търговските банки и рაციониране
на кредитния пазар в България

Калин Христов
Михаил Михайлов

Юли 2002 г.

ДИСКУСИОННИ МАТЕРИАЛИ

Редакционен съвет:

Председател: Гарабед Минасян

Членове: Румен Аврамов

Георги Петров

Секретар: Людмила Димова

© Българска народна банка, юли 2002 г.

ISBN 954-9791-54-8

Одобрено за издаване през декември 2001 г.

Отпечатано в Полиграфична база на БНБ.

Материалите отразяват гледищата на своите автори и не ангажират позицията на БНБ.

Мненията си изпращайте до:

Отдел „Печатни издания“

Българска народна банка

пл. „Княз Александър Батенберг“ № 1

1000 София

Тел.: (+ 359 2) 9145 1351, 9145 1271, 981 1391

Факс: (+ 359 2) 980 2425, 980 6493

e-mail: Dimova.L@bnbank.org

www.bnb.bg

Съдържание

I. Увод	6
II. Кредитът за частния сектор	7
III. Кредитните условия в икономиката	18
Въпросник за кредитните условия в икономиката и кредитната политика на търговските банки	18
Обобщени резултати от отговорите на търговските банки	21
IV. Неравновесен модел на търсене и предлагане на кредит	24
Спецификация на уравненията за търсене и предлагане на кредит	25
V. Обобщение и насоки за последваща работа	30
Литература	33
Приложения	34
Приложение А	34
Приложение Б	41
Приложение В	50

РЕЗЮМЕ. Фактът, че в периода след въвеждането на паричния съвет кредитът за частния сектор не успя да възстанови нивото си отпреди финансовата криза през 1996 – 1997 г., често се използва като аргумент в полза на твърдението, че кредитната активност на банковата система у нас е слаба. Относително ниските темпове, с които банковият кредит нараства през последните няколко години, поставят въпроса, дали слабата кредитна активност произтича от намален кредитен капацитет на банковата система, консервативна кредитна политика на търговските банки или слабо търсене на кредити от страна на предприятията. Изследването използва два подхода при разглеждането на причините за ниското равнище на кредита за частния сектор: неравновесен модел за търсенето и предлагането на кредитния пазар и анкета, проведена сред търговските банки. Резултатите показват, че макар свиването на кредита в сравнение с нивото преди 1997 г. да е обусловено от динамиката на кредитния капацитет на банковата система, основната причина, ограничаваща засилването на кредитната активност, е консервативната политика на търговските банки.

Калин Христов е съветник на подуправителя на управление „Емисионно“ в БНБ и преподавател в УНСС, катедра „Финанси“, e-mail: hristov.k@bnbank.org, тел. 1814.

Михаил Михайлов е експерт в дирекция „Икономически изследвания и прогнози“ на БНБ, отдел „Монетарни и финансови изследвания“, e-mail: mihaylov.m@bnbank.org, тел. 1294.

Благодарим на Б. Кабакчиев, В. Йоцов, Н. Неновски, С. Манолов за коментариите върху първоначалните версии на въпросника. Благодарности отправяме и към Дарина Асенова и Атанас Кръстев за дадените от тях съвети при окончателното оформяне на някои от въпросите. Благодарим на М. Заимов за коментарите и за посочването на някои грешки, които бяхме допуснали в първоначалния вариант на тази статия. Благодарности на Радослава Ганчева за ползотворната и информативна дискусия по отношение на външния кредит за частния сектор. Грешките и пропуските в този материал са изцяло отговорност на авторите. Изказаните мнения не представляват официална позиция на БНБ.

I. Увод

С постепенното възстановяване на търговските банки след финансовата криза от 1996 – 1997 г. интересът към развитието на банковата система започна да се пренасочва от въпросите, свързани със стабилността на банките, към ролята им като финансови посредници и значението им за икономическия растеж. Въпреки стабилното състояние на банковата система от гледна точка на показателите за капиталова адекватност, ликвидност и качество на портфейлите често се изтъква, че в годините след въвеждането на паричния съвет банките у нас не изпълняват достатъчно ефективно функциите си по акумулиране на спестяванията и насочването им към различните сектори на икономиката. Кредитната активност в годините след въвеждането на паричния съвет се определя като далеч по-слаба в сравнение с предкризисните равнища, като това се аргументира със сравнително малкия дял на кредитите за частния сектор в общата сума на активите на търговските банки, както и с ниското равнище на кредита, измерен като процент от БВП. Обикновено като причина за слабата кредитна активност се изтъква силната чувствителност на банките към риска, която намира израз в провеждането на консервативна кредитна политика и инвестирането на преобладаващата част от привлечените средства в нискорискови чуждестранни активи. Същевременно търсенето на кредит от страна на фирмите се определя като значително. Голяма част от фирмите изпитват потребност от банково финансиране, но не са в състояние да отговорят на изискваните от банките условия за отпускане на кредит. Това поставя въпроса, дали може да се говори за неравновесие на кредитния пазар, породено от ратиониране от страна на предлагането.

Значението на процесите, протичащи на кредитния пазар, произтича от ролята на банките като финансови посредници и връзката между степента на финансово развитие и икономическия растеж. Това значение е още по-силно изразено в икономиките в преход, където алтернативните форми за привличане на външно финансиране са недоразвити или практически липсват. Добре известно е, че финансовият сектор в България е малък в сравнение с обема на икономиката (финансовите активи са едва 42% от БВП) и е изцяло доминиран от банковия сектор, което определя и акцента на изследването върху търговските банки и

тяхната кредитна политика¹.

В настоящото изследване е направен опит да се идентифицират причините за ниското равнище на кредита за частния сектор, като са използвани алтернативни подходи при проверката на хипотезата за рაციониране на кредита. Изложението е структурирано, както следва. Във втора част са представени накратко логиката на изследването, както и някои хипотези относно причините за слабата кредитна активност на банковата система. Понататък факторите, влияещи върху равнището на кредита, са разгледани в детайли с помощта на два алтернативни подхода. В трета част тези проблеми са изследвани на базата на резултатите от анкета, която съдържа въпроси за измененията в търсенето на кредит, промяната на кредитните условия и кредитната политика на търговските банки. В четвърта част хипотезата за рაციониране на кредита е проверена с помощта на неравновесен модел за търсенето и предлагането на кредитния пазар. Накрая са представени основните заключения от изследването, както и някои насоки при последваща работа върху търсенето и предлагането на кредити.

II. Кредитът за частния сектор

Въпреки стабилизирането на банковата система след въвеждането на паричния съвет равнището на кредита в българската икономика не можа да се възстанови до нивото преди финансовата криза от 1996 – 1997 г.² Свиването на дела на кредитите в активите на търговските банки и сравнително ниските темпове на нарастване на кредита след въвеждането на паричния съвет са основните аргументи в полза на твърдението за отслабване на кредитната активност в сравнение с предкризисните равнища³.

¹ Банковата система в България държи 92% от общите финансови активи в страната.

² Използваме предкризисната 1995 г. за сравнение, без това да предполага, че нивото на кредита и темповете на неговото нарастване през този период са били устойчиви. Сравнението по-скоро цели да подчертае рязкото свиване на кредитния капацитет на банковата система след финансовата криза от 1996 – 1997 г.

³ Общоприето е виждането, че банковото посредничество в страната е много ниско независимо от използваните показатели за оценка на степента на финансово развитие. Общите активи на банковата система са едва 39% от БВП. Търговските банки насочват около една трета от активите си към националната икономика, като същевременно 39% от активите им са депозити в чуждестранни банки. Въпреки това съществуват много малко изследвания, които да адресират

Задачата на това изследване е да идентифицира причините за ниското равнище на кредита за частния сектор, като в неговия обхват включваме кредита за частните фирми и държавните предприятия. В използваната от нас дефиниция не включваме кредита за домакинствата, тъй като търсенето на кредит от страна на домакинствата и фирмите се определя от фактори, различни от тези, детерминиращи търсенето на кредит от страна на фирмите⁴.

Въпреки че данните за равнището на кредита сигнализират за отслабване на кредитната активност, те не са достатъчни, за да се посочат причините, които стоят зад това. Официалните данни, представяни в паричния отчет и балансите на търговските банки, дават информация за реалния обем на отпуснатите кредити, но не отразяват реалния обем на търсения от фирмите кредит и предлагането от страна на търговските банки. С други думи – обемът на реално отпуснатите кредити отразява действието както на факторите, които влияят върху търсенето, така и на тези, засягащи предлагането на кредит. Оттук произтича и проблемът за идентификацията на причините, които определят ниското ниво на кредита за частния сектор. Ниските темпове на нарастване на кредита могат да са резултат от слабо търсене на кредит от страна на фирмите, намален капацитет за отпускане на кредити (*ability to lend*) или консервативна кредитна политика (*willingness to lend*) на търговските банки. За да можем да определим дали има по-голямо търсене на кредит и ратионариране от страна на банките, се нуждаем от косвена оценка на търсенето и предлагането на кредит.

Причините за наблюдаваното у нас ниско равнище на кредита за частния сектор обикновено се свързват с действието на фактори от страна на предлагането, поради което вниманието тук ще бъде съсредоточено върху ограниченията, поставени от банкова-

проблемите на банковото кредитиране в България. *Koford и Tschogl* (1999) разглеждат проблема за кредитирането в страната въз основа на резултатите от 24 интервюта, проведени между икономисти от търговските банки и централната банка. *Feyzioglu и Gelos* (2000) изследват факторите, определящи ниското ниво на кредита за частния сектор, и дискутират възможните стъпки, които биха довели до по-високи темпове на нарастване на кредита за частния сектор.

⁴ Разбира се, ние отчитаме факта, че част от потребителските кредити могат да се използват от малки фирми (еднолични търговци) за бизнесцели. Имайки предвид данните, че потребителските кредити са приблизително едва 20% от кредита за частния сектор, описаната по-горе възможност не би довела до големи изкривявания в крайните резултати.

та система. Предлагањето на кредит за частниот сектор се определува од политиката на управление на портфейлите на трговските банки, която отчита наличните ресурси, институционалните ограничения и лихвената структура в икономиката. Най-общо предлагањето на кредит може да се определи како функција на кредитниот капацитет на трговските банки и на тяхната склонност да отпускат кредити. Кредитниот капацитет на трговските банки (*bank lending capacity*) представлява обемот на наличните ресурси в банковата система, които могат да бъдат отпуснати како кредити за частниот сектор. По-нататък използваме общоприетата в емпиричната литература дефиниција за кредитниот капацитет на трговските банки (*Pazarbasioglu, 1997; Ghosh и Ghosh, 1999*). Според неа кредитниот капацитет на трговските банки се определува како обща сума на пасивите на банковата система (плюс неразпределената печалба) минус минималните задължителни резерви, банкотите и монетите в касите на трговските банки и собствениот им капитал⁵.

В тази част от изследването въпросът за ограничената кредитна активност е разгледан на базата на информацията от паричната статистика, макар че тя може да послужи преди всичко при оценување ролята на кредитниот капацитет на банките како ограничителен фактор за ниското равнище на кредита. Графики 1 и 2 представят динамиката на кредита за частниот сектор и кредитниот капацитет на трговските банки за периода от началото на 1995 г. до крајот на третото тримесечие на 2001 г. И двете серии на графика 1 са представени в реално изразување при база цени от 1995 г. Тъј като високите темпове на инфлација през 1996 г. и началото на 1997 г. в известна степен могат да доведат до изкривување на сериите в реално изразување, използваме и алтернативно представување на кредита за частниот сектор и кредитниот капацитет на трговските банки како процент от БВП⁶.

Двата показателя се карактеризираат с идентична динамика особено в периода след воведувањето на паричниот совет. Те јасно очертават формираната още в началото на 1995 г. тенденција към скрачување на кредитниот капацитет на банковата система⁷. Та-

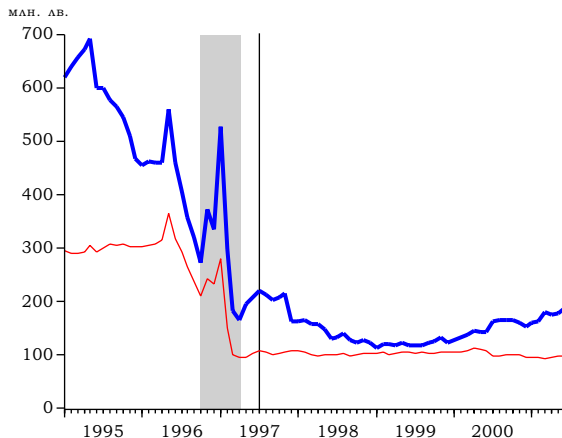
⁵ Собствениот капитал е изваден од общите пасиви на трговските банки, тъй като те не можат да држат активи под формата на кредити срещу капиталот си.

⁶ БВП е конвертиран од тримесечни в месечни данни чрез интерполација на действителните набљудувања за БВП.

⁷ За извличање на трендовите използваме Hodrick – Prescott Filter.

Графика 1

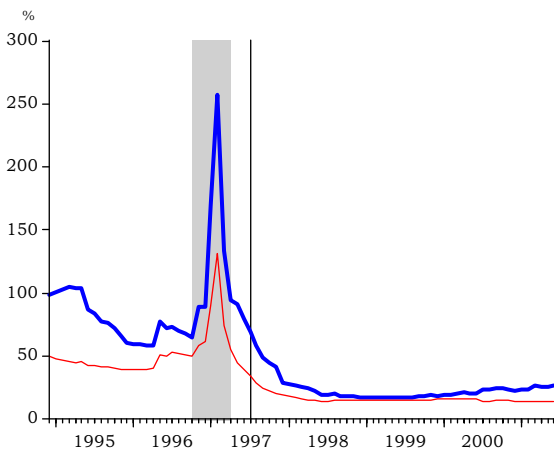
В РЕАЛНО ИЗРАЖЕНИЕ



— кредитен капацитет на банковата система — кредит за частния сектор

Графика 2

ДЯЛ ОТ БВП



— кредитен капацитет на банковата система — кредит за частния сектор

зи тенденция е задълбочена през 1996 г. със закриването на тринадесет търговски банки. Пълната гаранция, дадена от правителството на държателите на депозити в закритите банки, не спира тенденцията към намаляване на кредитния капацитет на банковата система поради общата загуба на доверие в търговските банки. Временното рязко нарастване на кредитния капацитет на банковата система в края на 1996 г. и началото на 1997 г. се определя изцяло от голямото обезценяване на националната валута през този период. Стабилизирането на валутния курс в края на първото тримесечие на 1997 г. и тегленето на депозити от банковата система с цел валутна субституция водят до съкращаване на кредитния капацитет на банковата система преди въвеждането на паричния съвет до ниво, по-ниско от съществуващото преди кризата. Кредитът за частния сектор в периода преди кризата е относително стабилен както в реално изражение, така и като процент от БВП. Рязкото съкращаване на кредитния капацитет след финансовата криза от края на 1996 г. и началото на 1997 г. води до близко по величина съкращаване на кредита за частния сектор. С други думи – ниското ниво на кредита за частния сектор в периода след въвеждането на паричен съвет в много голяма степен е обусловено от безпрецедентно по мащабите си съкращаване на кредитния капацитет на банковата система.

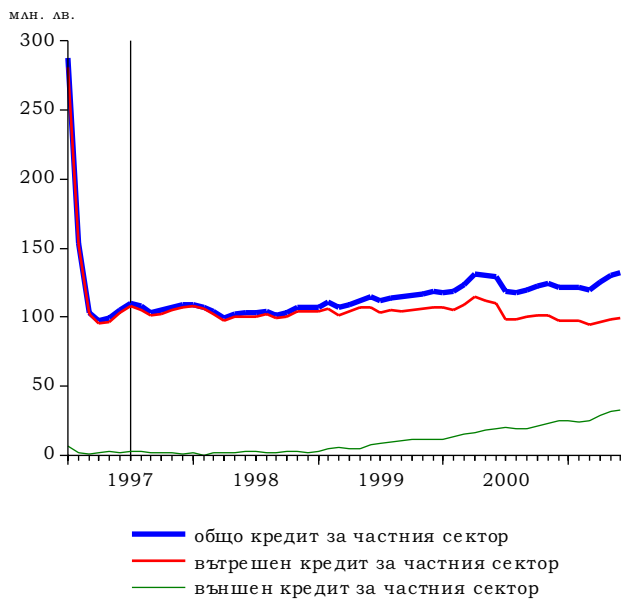
Тук трябва да отбележим, че използването единствено на данни от паричната статистика практически води до подценяване нивото на кредита за частния сектор в страната. Фиксирането на валутния курс, което създава имплицитно гаранция срещу валутен риск, и либерализацията на финансовата сметка след въвеждането на паричния съвет осигуряват достъп на много местни фирми до международните кредитни пазари.

Това позволи на част от българските фирми да получат кредити от чуждестранни банки. На графики 3 и 4 представяме мащаба на външния кредит за частния сектор (в реално изражение и като дял от БВП). В момента на въвеждането на паричния съвет външният кредит за частния сектор е по-малко от 1% от БВП, докато в средата на 2001 г. достига 5% от БВП. С включването на външния кредит за частния сектор общият обем на кредита за частния сектор достига около 19% от БВП.

Преструктурирането на банковата система след 1997 г. чрез приватизацията на търговските банки и привличането на стратегически инвеститори в много малка степен спомогнаха за прео-

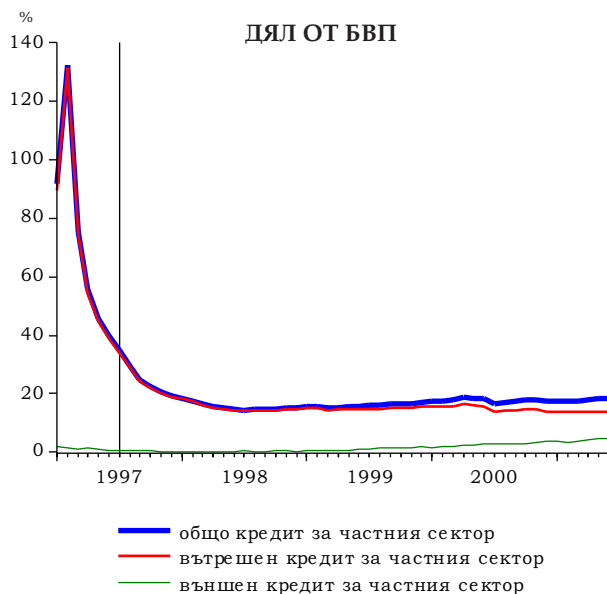
Графика 3

В РЕАЛНО ИЗРАЖЕНИЕ



Графика 4

ДЯЛ ОТ БВП



доляване на проблема с ограничения кредитен капацитет на банковата система. От средата на 1999 г. се формира тенденция към нарастване на кредитния капацитет на банковата система, но тя може да се обясни по-скоро с динамиката на валутния курс евро/долар, отколкото с реално нарастване на потенциала за кредитиране⁸. Практически предпочитанията на населението и фирмите към разплащане и спестяване в банкноти ограничават в много голяма степен нарастването на кредитния капацитет на банковата система. На графики 5 и 6 е представена динамиката на банкнотите в обращение и съотношението на депозитите в банковата система към БВП. В периода преди финансовата криза от края на 1996 г. и началото на 1997 г. се наблюдава устойчив тренд на намаление на банкнотите като дял от БВП. През същия период депозитите в банковата система, изразени като дял от БВП, показват тенденция към намаление, което е следствие от нарастващата несигурност в икономиката и загубата на доверие в банковата система и националната валута. С други думи – намаляването на банкнотите като дял от БВП е съпроводено с бягство от националната валута, а не с нарастване на депозитите в търговските банки и кредитния капацитет на банковата система.

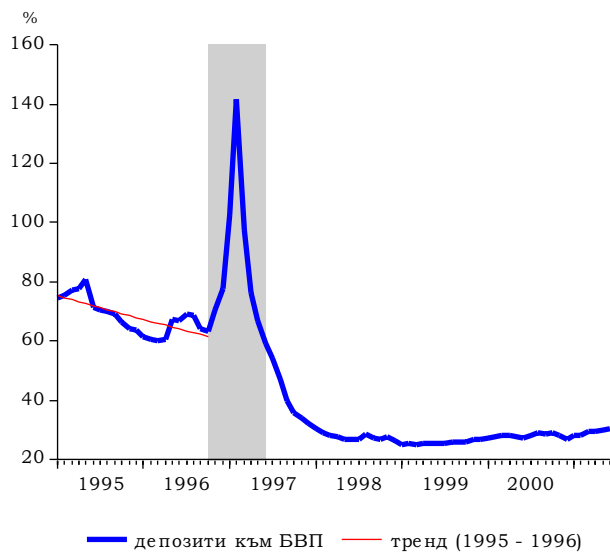
Динамиката на двете серии в периода след въвеждането на паричния съвет до голяма степен отразява ограниченията на банковата система за акумулиране на депозити и нарастване на кредитния ѝ капацитет. Практически в периода след 1997 г. депозитите в банковата система, изразени като дял от БВП, нарастват едва с 2% (вж. графика 5). За сравнение за същия период банкнотите в обращение като дял от БВП нарастват с близо 4% (вж. графика 6)⁹. С други думи – въпреки драстичното подобряване състоянието на банковата система от гледна точка на капиталовата адекватност и ликвидността доверието на населението в

⁸ Между 55% и 58% от депозитите в банковата система са деноминирани в чуждестранна валута. От тях 75% са в щатски долари и 24% – в евро. Отчитайки валутната структура на депозитите в банковата система и 27% обезценяване на еврото (лева) спрямо долара от началото на 1999 г., можем с голяма степен на сигурност да твърдим, че нарастването на кредитния капацитет е по-скоро породено от динамиката на валутния курс евро (лев)/щатски долар.

⁹ Стандартните модели за търсене на банкноти не могат да обяснят високите темпове на нарастване на банкнотите в обращение в периода след въвеждането на паричен съвет (вж. Неновски и Христов, 2000). Косвените оценки показват, че голяма част от банкнотите се използват за спестяване (което е сигнал за липса на доверие в банковата система) или за разплащане в неформалната икономика.

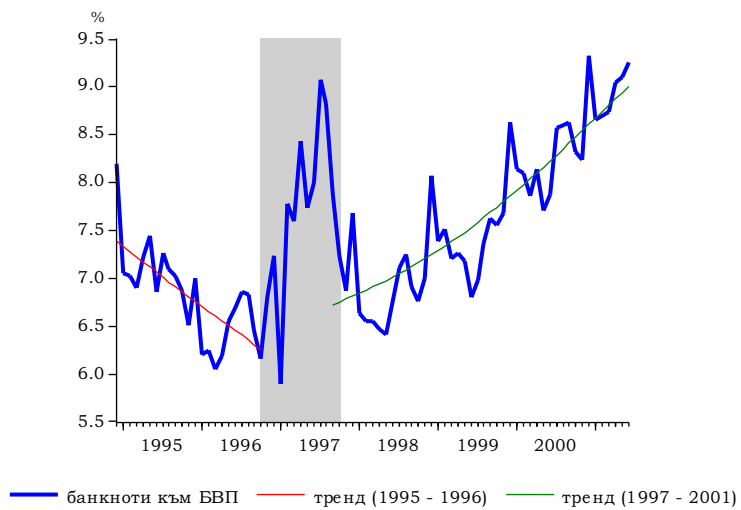
Графика 5

ДЕПОЗИТИ



Графика 6

БАНКНОТИ



търговските банки се възстановява много трудно (депозитите в банковата система са 30% от БВП, а банкнотите в обращение – близо 10%). Населението предпочита да се разплаща и спестява в банкноти, което ограничава кредитния капацитет на банковата система.

Резултатите от анализа показват, че ниското ниво на кредита за частния сектор (измерен като дял от БВП) до голяма степен се определя от ограниченията на предлагането, породени от непълното възстановяване на кредитния капацитет на банковия сектор. Кредитният капацитет на банковата система се съкращава около четири пъти вследствие безпрецедентната финансова криза от края на 1996 г. и началото на 1997 г. (измерен като дял от БВП и в реално изражение). Кредитът за частния сектор намалява със същия размер по време на финансовата криза. Вътрешният потенциал в икономиката за нарастване на кредитния капацитет на банковата система е много малък, като предпочитанията на населението към спестяване и разплащане в банкноти (национални и чуждестранни) са допълнително ограничение¹⁰.

Изложените по-горе аргументи подкрепят виждането, че ниското ниво на кредита за частния сектор до много голяма степен е обусловено от ограничения кредитен капацитет на банковата система. Предлагането на кредит обаче се определя не само от кредитния капацитет, но и от готовността банките да предоста-

¹⁰ Голям потенциал за нарастване на кредитния капацитет на банковата система се крие в големия обем чуждестранни банкноти, които се държат от домакинствата и фирмите с цел спестяване и разплащане. Оценка на Федералния резерв (*Judson and Porter*, 2000) показват, че в българската икономика има около 1 млрд. щ. д. във формата на банкноти. Предварителните оценки на БНБ са за наличието на 500 млн. евро в домакинствата и фирмите. Привличането на тези ресурси в банковата система би довело до близо 45 процентно нарастване на кредитния капацитет на банковата система, като той ще възлезе на 40% от БВП. Друг вътрешен източник за нарастване на кредитния капацитет на банковата система е фискалният резерв на правителството, който се намира в баланса на БНБ. Преместването на тези средства в търговските банки ще доведе до нарастване на кредитния капацитет на банковата система с 30%. Практически относително високите темпове на приток на преки чуждестранни инвестиции след 1997 г. (средно 6% от БВП след 1997 г.) вследствие мащабната приватизационна програма автоматично се стерилизират чрез инвестирането им в чуждестранни ценни книжа. Тъй като това изследване няма за цел изграждане на стратегия за оптимално управление на фискалния резерв, ние не разглеждаме задълбочено ефекта върху банковата система от евентуално пренасочване на средствата на правителството към търговските банки. Ограничаваме се само със споменаването на тази възможност, без да навлизаме в дискусия за положителните и отрицателните ефекти, които биха били породени от тази стъпка.

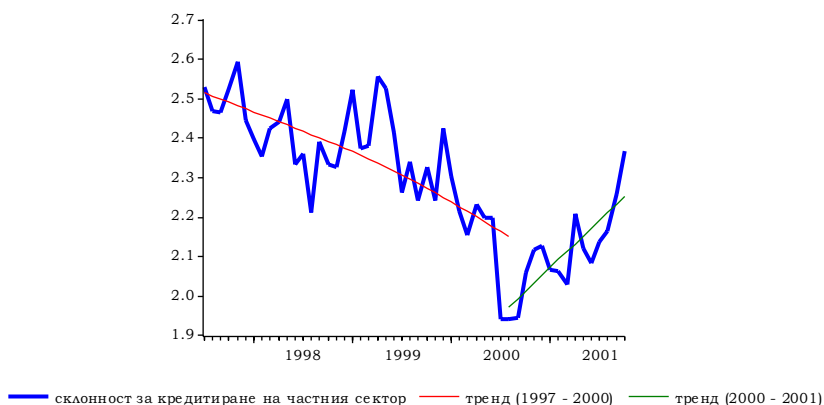
вят кредити на фирмите. Най-общо склонността (готовността) на банковата система да отпуска кредити се определя от лихвената структура в икономиката, кредитния риск и възможността за бърза реализация на обезпеченията при относително ниски трансакционни разходи.

Резултатите от анализа на динамиката на активите и капиталовата адекватност на търговските банки показват, че те водят относително консервативна кредитна политика, като не са склонни да отпускат кредити и да поемат рискове. С други думи – проблемът се крие не само в потенциала за кредитиране, но и в склонността на търговските банки да отпускат кредити и да поемат риск. Търговските банки в страната разполагат с ограничен брой възможности за инвестиране на привлечените от тях средства. Кредитите за домакинствата, инвестирането в държавни ценни книжа и чуждестранни активи изчерпват ограничения брой алтернативи на възможността ресурсите да се използват за отпускане на кредити на частния сектор. Потенциалът за инвестиране в държавни ценни книжа и кредити за домакинствата е ограничен много поради ниските бюджетни дефицити след въвеждането на паричния съвет (в голямата си част финансирани в приходите от приватизация и кредити от международни финансови институции) и строгите изисквания при отпускането на потребителски кредити. Следователно инвестирането в чуждестранни активи е единствената неограничена по обем възможност за търговските банки (липсата на ограничения за откритите позиции в резервна валута и формираният огромен европазар след януари 1999 г.). Реципрочната стойност на инвестициите в чуждестранни активи към общите активи на банковата система може да се разглежда като показател, отразяващ склонността на банковата система да отпуска кредити на частния сектор. Намаляването на този показател изразява по-слабата склонност на търговските банки да отпускат кредити за частния сектор¹¹. На графи-

¹¹ Разбира се, нарастването на външните активи (намаляване на дефинираната от нас склонност към кредитиране на частния сектор) може да бъде за сметка на намаляване на кредита за домакинствата или правителството (намаляване на ДЦК в портфейла на търговските банки). През разглеждания от нас период (след юни 1997 г.) кредитът за домакинствата непрекъснато нараства, а този за правителството намалява в първите две години след въвеждането на паричния съвет, след което се запазва относително постоянен. В началото на 2001 г. изискванията от страна на търговските банки за отпускане на потребителски кредити бяха зна-

ка 7 представяме динамиката на склонността на търговските банки да отпускат кредити на частния сектор. От въвеждането на паричния съвет до август 2000 г. се наблюдава тенденция към нарастване на външните активи на търговските банки като дял от общите активи и съответно намаляване на дефинираната от нас склонност за кредитиране на частния сектор. От септември 2000 г. делът на чуждестранните активи в балансите на търговските банки намалява, като освободените ресурси в голяма степен се използват за отпускане на кредити на домакинствата и в по-малка степен на частния сектор. Това говори за промяна в политиката на търговските банки, които реагират на засиленото търсене на кредит с трансформация на външни във вътрешни активи и облекчаване на кредитните условия.

Графика 7
СКЛОННОСТ ЗА КРЕДИТИРАНЕ НА ЧАСТНИЯ СЕКТОР



чително облекчени, което доведе до нарастването им с 30%. Тази динамика на двете серии ни дава възможност с относително висока степен на достоверност да използваме реципрочната стойност на отношението на външните активи към общите активи на банковата система като апроксиматор на склонността на търговските банки да отпускат кредити на частния сектор.

Тази тенденция се потвърждава и от резултатите, получени от отговорите на търговските банки при проведената от нас анкета за кредитните условия и кредитната политика на банковата система. В следващата част представяме структурата на въпросника и резултатите за третото тримесечие на 2001 г.

III. Кредитните условия в икономиката

Въпросник за кредитните условия в икономиката и кредитната политика на търговските банки

В предходната глава бяха изложени основните тенденции в динамиката на кредита за частния сектор и бяха направени някои предположения относно факторите за ниското му равнище. Детайлното разглеждане на причините за слабата кредитна активност и проверката на хипотезата за рационалиране на кредита обаче налагат използването на косвени оценки за търсенето и предлагането. Тъй като за тяхното получаване е необходима информация, която не се наблюдава директно в паричната статистика и отчетите, предоставяни на надзорните органи, през октомври сред търговските банки бе проведена анкета, съдържаща въпроси относно измененията в търсенето на кредити и кредитната политика. Въпросите покриват единствено периода юли – септември 2001 г., което се обуславя от невъзможността търговските банки да възстановят коректно реалното търсене на кредит и факторите, определящи кредитната им политика за три или четири години назад. При подготовката на изследването бе предвидено анкетата да обхваща всички банки и клонове на чуждестранни кредитни институции в страната. Въпреки че изчерпателно изследване не бе осъществено, преобладаващата част от банковия сектор е обхваната. Отговори изпратиха 25 банки, активите на които формират 79.9% от активите на цялата банкова система, а вземанията по кредити към предприятия – 71.2% от тези на всички банки. Средният размер на активите на взелите участие в анкетата банки е 365.6 млн. лв.

Изпратеният въпросник включваше запитвания относно кредитната дейност, както и обща информация за собствеността, организацията и мениджмънта на банката. Въпросите, свързани с кредитната дейност, бяха разпределени в две части, съдържащи идентични въпроси – първата част обхваща краткосрочните, а втората – дългосрочните кредити (в приложение А представяме

пълния текст на въпросника). Това разделение бе направено, с цел да се провери дали формирането на кредитната политика по краткосрочните и дългосрочните кредити се определя от различни фактори. В рамките на това разграничение отделно бяха разгледани търсенето и предлагането на кредити за големите и малките фирми.¹²

Както бе посочено, за база на изследването е използвана информация за периода юли – септември 2001 г. Краткият период, за който се отнасят набраните данни, ограничава валидността на направените тук заключения. Поради това изводите, формулирани въз основа на получените резултати, могат да послужат по-скоро като насоки при бъдещи изследвания на кредитната дейност, отколкото като заключения относно факторите, определящи търсенето и предлагането на кредитния пазар.

Съдържанието на въпросника е въз основа на допускането, че равнището на кредита се определя от комбинираното въздействие на търсенето и предлагането на кредитния пазар. Поради това в анкетата бяха включени въпроси както за измененията в кредитната политика на търговските банки, така и за търсенето на кредит от страна на фирмите. Търсенето е изследвано от гледна точка на промяната в подадените молби за кредит от страна на фирмите и причините, обуславящи тази промяна. Измененията в предлагането на кредитния пазар са изследвани въз основа на въпроси за дела на отказаните кредити, причините за отказ, промените на стандартите при одобряване молбите за отпускане на кредит, измененията на отделните условия по сключените договори, както и причините, стоящи зад промените в кредитните условия и стандарти.

Информацията за измененията в търсенето на кредит бе получена чрез въпрос, предвиждащ пет варианта за отговор (*нараства значително; нараства умерено; остава постоянно; намалява умерено; намалява значително*). Причините, породили нарастването, съответно намаляването в търсенето на кредит, са изследвани в отделен въпрос, в който са посочени няколко възможни фактора (*нужда от оборотни средства; нужда от фондове за финансиране на вземанията от длъжници; необходимост от средства за инвестиции в машини и оборудване; изменение на генерираните вътрешнофирмени фондове; пренасочване между бан-*

¹² За целите на изследването като големи фирми се приемат тези, които имат годишен оборот над 75 хил. лв.

ково и небанково финансиране), както и възможност за отговор „Други причини“. Значението на всяка една от изброените причини е оценено въз основа на разпределянето им в три възможни категории (*основен определящ фактор; определящ в известна степен; не е определящ фактор*).

В анкетата бе включен въпрос за броя и стойностния обем на поисканите, одобрените и отказаните през разглеждания период кредити. Това бе направено, за да се определи съотношението между търсенето и предлагането на кредитния пазар. Освен това бе предвидено с информацията, набрана чрез този въпрос, да се установи отношението на отказаните кредити към общо поисканите, което отразява политиката на банките при одобряване на молбите за кредит. Представянето на дела на отказаните кредити като функция от причините за отхвърляне на молбите за кредит дава възможност да се оцени значението на отделните мотиви за отказ.

Отхвърлянето на молбите за отпускане на кредит може да бъде обусловено от редица причини, свързани най-общо с характеристиките на длъжника или предложението от него проект. Тук е изследвана ролята на три възможни причини: ненадежден проект, предложен от кредитополучателя; липса на приемливо обезпечение, недостатъчно прозрачни счетоводни и финансови отчети, като наред с това бе дадена възможност и за посочване на други мотиви. Ролята на всеки един от мотивите за отхвърляне на молбите за кредит се оценява по скалата *основен определящ фактор; определящ в известна степен фактор; не е определящ фактор*.

Тъй като кредитната политика на търговските банки намира обобщено отражение в стандартите при одобряване на молбите за кредит и условията по отпуснатите кредити, промяната на кредитната политика е апроксимирана именно с помощта на въпроси за измененията в кредитните условия и стандарти. Информацията за промяната на стандартите при одобряване на кредит бе предвидено да бъде набрана с въпрос, съдържащ пет варианта за отговор (*значително се затегнаха; затегнаха се в известна степен; останаха постоянни; облекчиха се в известна степен; значително се облекчиха*). Наред с това обект на наблюдение бяха и промените в отделните условия по сключените договори за кредит – ценовите условия (лихви, такси и комисиони; премия, изисквана за по-рискови заеми), и условията, които не са свързани с

цената (максимален размер на кредита; изисквания за обезпечение, други условия).

За изследване на факторите, формиращи предлагането на кредит, в анкетата бе включен въпрос за мотивите, обусловили промените в кредитната политика през разглеждания период. Влиянието на всеки от изброените като възможни фактори трябваше да бъде оценено от анкетираните като *определящо*; *определящо в известна степен или като незначимо* за затягането/облекчаването на кредитните условия и стандарти. За целите на анализа е удобно тези фактори да бъдат разграничени условно на влияещи върху **кредитния капацитет** или **склонността** на банките да отпускат кредити. Както бе споменато в предходната част на изследването, кредитният капацитет (възможността да се отпускат кредити) зависи от обема на ресурсите, които могат да бъдат инвестирани, както и от надзорните ограничения, засягащи под една или друга форма решенията за инвестиране на набраните средства. Към тази група фактори може да се причислят настоящото и очакваното състояние на капиталовата адекватност, състоянието на други показатели на банката, нарастването на ликвидността в банковата система и промените в надзорните ограничения. Склонността на банките да се ангажират в кредитни отношения с предприятията обикновено се свързва с очакванията за риска и доходността на алтернативните възможности за инвестиции. Като фактори, влияещи върху склонността да се отпускат кредити, могат да се разглеждат тенденциите в икономическата активност (състоянието на макроикономическата среда и равнището на несигурност в икономиката; състоянието на бизнесклимата в определени отрасли; фалитите на компании и равнището на необслужваните кредити), склонността към поемане на риск, както и силата на конкурентния натиск от страна на другите банки и небанкови финансови институции.

Обобщени резултати от отговорите на търговските банки

В приложение Б са представени таблици с обобщените резултати от отговорите на търговските банки за кредитната им политика и кредитните условия в икономиката през третото тримесечие на 2001 г. Резултатите от анкетата показват ясно изразено засилване на търсенето на кредит през разглеждания период (таблица Б1). Преобладаващата част от анкетираните банки са ре-

гистрирали умерено нарастване на търсенето, като същевременно само една от тях е отчела намаление. Прави впечатление, че засилването на търсенето се проявява в еднаква степен както за краткосрочните, така и за дългосрочните кредити, като това се наблюдава при всички фирми, независимо от техния размер. Около 60% от банките са отчели нарастване на търсенето от страна на големите фирми и около половината регистрират по-силно търсене от малките фирми.

Таблица Б2 дава обобщена информация за факторите, стоящи зад промените в търсенето на кредитния пазар. Основните причини за засиленото търсене на краткосрочни кредити са нуждата от оборотни средства (посочена от 76% от анкетиранияте банки); нуждата от фондове за финансиране на вземанията от длъжници (52%); финансирането на инвестициите в машини и оборудване (48%); пренасочването на фирмите от небанково към банково финансиране (36%). Отбелязаното нарастване в търсенето на дългосрочни кредити се дължи главно на необходимостта от средства за инвестиции – 78% от анкетиранияте банки посочват това като причина за засиленото търсене на дългосрочни кредити, а над половината го определят и като основен фактор за това. Според резултатите от анкетата търсенето на дългосрочни кредити е нараснало и заради по-голямата необходимост от оборотни средства (56%) и фондове за финансиране на вземанията от длъжници.

Липсата на достатъчно пълни отговори на въпроса за поисканите, разрешените и отказаните кредити възпрепятства както установяването на съотношението между търсенето и предлагането на кредитния пазар, така и изследването на зависимостта между дела на отказаните кредити и значимостта на различните мотиви за отказ. Поради това изводите за значимостта на отделните причини за отказ са направени единствено на базата на обобщените резултати, представени в таблица Б3.

Резултатите показват, че макар всички от разглежданите мотиви за отказ да са имали значение при отхвърлянето на молбите за кредит, причините, свързани с асиметрия на информацията (ненадежден проект и недостатъчно прозрачни финансови отчети), са били по-често срещан мотив за отказ, отколкото липсата на приемливо обезпечение. Интересно е да се отбележи, че посочената по-горе констатация за значението на отделните мотиви за отказ е в сила, независимо от срока на искания кредит и голе-

мината на потенциалния кредитополучател.

Кредитните условия и стандарти отразяват способността и склонността на банките да се ангажират в предоставянето на кредити. Въпреки че през разглеждания период преобладаващата част от анкетиранияте банки са запазили непроменени, а три от тях са затегнали в известна степен стандартите за одобряване на кредит, като цяло настъпилите изменения са в посока към известно облекчаване на кредитните стандарти (таблица Б4). Промениите в условията по договорените кредити са по-слабо изразени. Условията по отношение максималния размер на кредита и изискванията за обезпечение остават като цяло непроменени – преобладаващата част от анкетиранияте банки не са променили кредитните условия през разглеждания период, а броят на отчетите промяна в противоположните посоки в повечето случаи се компенсира (таблица Б5). Прави впечатление, че облекчаването на условията се изразява главно в цената, дефинирана като лихва по кредита плюс начислените такси и комисиони. Регистрираното облекчаване на ценовите условия вероятно не произтича от намаляването на риска, тъй като се наблюдава известно затягане по отношение на премията, която банките налагат за по-рискови заеми. Това показва високата степен на риск, с която се характеризират кредитните отношения с предприятията, както и политиката на банките да отразяват този риск в цената. Вероятното обяснение за облекчаването на ценовите условия по кредитите през третото тримесечие на 2001 г. се крие във формираната от началото на годината глобална тенденция към понижение на лихвените проценти, което води до намаляване на доходността на търговските банки от държането на външни активи. Това ги принуждава да заменят външни активи с по-високорискови вътрешни активи, което влияе на обема и цената на предлаганите от тях кредити. Известно облекчаване се регистрира в другите условия, които търговските банки определят по договорените кредити.

Обобщените резултати за влиянието на факторите, обусловили промяната в кредитните условия и стандарти, са представени в таблица Б6. Един от изводите, които могат да се направят с голяма степен на сигурност, е свързан с ролята на конкурентния натиск при формирането на кредитната политика. Според резултатите от анкетата конкуренцията сред търговските банки е била основното съображение за настъпилите изменения в кредитната политика – близо 60% от участвалите в анкетата банки са посо-

чили, че силната конкуренция от страна на другите банки е предизвикала облекчаване на кредитните условия и стандарти.

Измененията в текущата и очакваната капиталова адекватност, ликвидността в банковата система и състоянието на други показатели за банката са сред факторите, допринесли за облекчаването на кредитните условия и стандарти, като влиянието им се е проявило в еднаква степен при краткосрочните и при дългосрочните кредити. Същевременно резултатите от анкетата разкриват някои от причините, които ограничават кредитната активност на банките – високата степен на риск и нежеланието на банките да го поемат. За това говори фактът, че по-чувствително облекчаване на кредитната политика не е настъпило най-вече поради констатираното от някои банки влошаване на условията в определени отрасли и умерената склонност да се поема риск.

Въпреки ограничения период, който обхваща, анкетата дава известна представа за факторите, определящи търсенето и предлагането на кредити. Обобщените резултати показват, че се наблюдава засилено търсене на кредит от страна на фирмите, но силната чувствителност на банките към риска в кредитните им отношения ограничава облекчаването на кредитните условия и стандарти. Същественото влияние на конкурентния натиск върху формирането на кредитната политика обаче дава основание да се смята, че конкуренцията сред банките ще стои в основата на по-нататъшното облекчаване на кредитните условия и стандарти. Редовното провеждане на анкетата би дало възможност за проверка на получените вече резултати и изграждане на широк набор от индикатори, информиращи за търсенето и предлагането на кредит в икономиката, и факторите, определящи динамиката на кредитната активност.

IV. Неравновесен модел на търсене и предлагане на кредит

В третата част на това изследване бе описана конструкцията на въпросника и бяха обобщени резултатите от отговорите на търговските банки за третото тримесечие на 2001 г. Анкетата обаче не дава информация за търсенето на кредит и кредитната политика на търговските банки в периода от въвеждането на паричния съвет до третото тримесечие на 2001 г., поради което получените резултати не позволяват проверка на хипотезата за не-

достатъчно предлагане на кредит (*credit crunch*).

Традиционно този проблем се решава с прилагането на неравновесни модели (*disequilibrium econometric models*), в които априори се допуска, че е налице неравенство между търсенето и предлагането на кредит. Тези модели се прилагат към анализа на неравновесията на кредитния пазар още от края на седемдесетте години, като добиха отново популярност през деветдесетте при моделирането на кредитния пазар в европейските, латиноамериканските и азиатските страни след дълбоките банкови кризи¹³.

Този подход изисква отделно моделиране на търсенето и предлагането на кредит и оценка на вероятността, с която реалният обем кредит принадлежи на кривата на търсене или предлагане. Случаите, в които има по-голяма вероятност реално реализираните обеми кредит да принадлежат на кривата на търсене, са доказателство за недостатъчното предлагане на кредит. Тогава, когато резултатите показват, че съществува по-голяма вероятност реално наблюдаваните обеми кредит да се намират на оценената крива на предлагане, е налице недостатъчно търсене на кредит от страна на фирмите.

Спецификация на уравненията за търсене и предлагане на кредит

Както вече отбелязахме, предлагането на кредит от страна на търговските банки се определя от политиката на управление на портфейлите им. Спецификацията на уравнението за предлагане на кредит отразява както потенциала за кредитиране на банковата система, така и склонността за отпускане на кредити. Потенциалът на банковата система за кредитиране апроксимираме с вече дефинираната от нас променлива кредитен капацитет на търговските банки. Както предлагането на кредит, така и кредитният капацитет на банковата система са представени в реално изражение¹⁴. Кредитният капацитет на банковата система

¹³ Laffont и Garcia (1977) и Sealey (1979) оценяват неравновесни модели на кредитния пазар, основани на методологията, предложена от Maddala и Nelson (1974). Тази методология се налага като конвенционален подход за анализ на неравновесията на кредитния пазар. Pazarbasioglu (1997) оценява неравновесен модел на финландския кредитен пазар, Ghosh и Ghosh (1999) изследват наличието на credit crunch в Индонезия, Корея и Тайланд в периода на азиатската криза (1997 – 1998). Barajas и Steiner (2001) изследват стагнирането на кредитния пазар в пет латиноамерикански страни (Аржентина, Боливия, Колумбия, Перу и Мексико) чрез неравновесен модел на търсенето и предлагането на кредит.

¹⁴ И двете променливи са дефлирани с индекса на потребителските цени.

трябва да има положителен знак в оцененото уравнение за предлагането на кредит. Доходността, която банковата система получава от отпуснатите кредити, апроксимираме с лихвения процент по кредитите (lending rate), който изграждаме като претеглена средна между лихвените проценти по краткосрочните и дългосрочните кредити в левове, евро и щатски долари¹⁵. Като допълнителна променлива, контролираща рисковата премия, изисквана от търговските банки, използваме разликата между лихвения процент по кредитите и лихвите на междубанковия пазар. Тази променлива отразява рисковата премия, асоциирана с фазата на бизнесцикъла. При високи темпове на растеж рисковата премия, изисквана от търговските банки, е по-ниска, и обратно¹⁶. Във функцията на предлагане на кредит включваме две допълнителни променливи, които представят очакванията за общата макроикономическа обстановка в страната. За очакваната инфлация предполагаме, че ще влезе в уравнението с отрицателен знак, тъй като високите темпове на инфлация се асоциират с по-голяма несигурност в икономиката, което прави търговските банки по-предпазливи по отношение на кредитната им политика. Втората променлива е очакваната индустриална продукция, която има положителна връзка с предлагането на кредит. Очакваната инфлация апроксимираме с балансите за ценовите очаквания в промишлеността, получени от бизнесанкетите на НСИ. За измерител на очакваната индустриална продукция използваме балансите за очакванията за бъдещата продукция в промишлеността, получени от бизнесанкетите на НСИ. Във функцията на предлагане на кредит включваме и дъми променлива, отразяваща влиянието на намалението на задължителните резерви на търговските банки в средата на 2000 г.

Функцията на търсене на кредит моделираме като стандартна крива на търсене с променлива, отразяваща алтернативната цена на кредита, променлива, контролираща обема на търсене (scale variable), и променливи, контролиращи влиянието на макроико-

¹⁵ Теглата са определени въз основа на дела на съответните валути в структурата на общия кредит.

¹⁶ Така дефинираната рискова премия отразява разходите, свързани с moral hazard и adverse selection, които произтичат от асиметрията на информация между търговските банки и фирмите. При високи темпове на икономически растеж тези разходи намаляват, с което – и лихвената премия, и обратно. За теоретично извеждане на тази зависимост вж. *Bernanke и Gertler, 1989*.

номическите фактори. Цената на кредита се апроксимира с дефинирания от нас лихвен процент по кредитите, като очакванията ни са тази променлива да влезе с отрицателен знак. Като променлива, изразяваща влиянието на икономическата активност върху търсенето на кредит, използваме реално осъществените инвестиции¹⁷. Използвайки реално осъществените инвестиции, експлицитно допускаме ратионаране на кредита¹⁸. Във функцията на търсене на кредит включваме две допълнителни променливи, които представят очакванията за общата макроикономическа обстановка в страната. Очакваната инфлация предполага да влезе в уравнението с положителен знак, тъй като високите темпове на инфлация се асоциират с намаляване в реално изражение на кредитите на фирмите, което увеличава склонността им към вземане на кредит¹⁹. Втората променлива е очакваната индустриална продукция, която има положителна връзка с търсенето на кредит.

Оценените функции на предлагане и търсене на кредит имат следната форма:

$$L^s = \alpha_0 + \alpha_1 BLCR + \alpha_2 i_{LR} + \alpha_3 (i_{LR} - i_{MMR}) + \alpha_4 \pi^e + \alpha_5 y^e + d_1$$

$$L^d = \beta_0 + \beta_1 I + \beta_2 i_{LR} + \beta_3 \pi^e + \beta_4 y^e,$$

където:

L^s е предлагането на кредит в реално изражение;

$BLCR$ – кредитният капацитет на банковата система в реално изражение;

i_{LR} – лихвеният процент по кредитите;

i_{MMR} – лихвеният процент на междубанковия пазар;

π^e – очакваната инфлация;

y^e – очакваната индустриална продукция;

¹⁷ Месечни данни за инвестициите получаваме, интерполирайки тримесечните данни за инвестициите в БВП. Като алтернатива на тази променлива използваме БВП, като получените резултати за търсенето на кредит са близки до тези, получени от функцията, използваща инвестициите. Изхождайки от тези резултати, в крайното уравнение използваме инвестициите.

¹⁸ *Laffont и Garcia* (1977) препоръчват използването на променлива, която отразява очакваните инвестиции, а не реално осъществените.

¹⁹ Очакваните по-високи темпове на инфлация могат да доведат до намаляване на търсенето на кредит особено в случаите, когато търговските банки отпускат кредитите в чуждестранна валута, което е характерно за доларизирани икономики, където населението предпочита да спестява в чуждестранна валута.

d_1 – дъми променлива, отразяваща намалението на задължителните резерви на търговските банки в средата на 2000 г.;
 L^d – търсенето на кредит в реално изражение;
 I – инвестициите.

В таблица В1 на приложение В представяме резултатите на оценените уравнения за търсене и предлагане на кредит и статистиките на някои тестове, контролиращи неправилна спецификация на функциите²⁰.

В уравнението за предлагане на кредит кредитният капацитет на банковата система е статистически значим и е оценен с очаквания положителен знак. Лихвеният процент по кредитите също има очаквания положителен знак и е значим. Разликата между лихвените проценти по кредитите и тези на междубанковия пазар е статистически значима и влиза в уравнението с очаквания отрицателен знак. С други думи – нарастващият диференциал между двете лихви отразява по-големия макроикономически риск, което води до нарастване на рисковата премия и намаляване на кредита за частния сектор. Променливите за очакваната инфлация и очакваната промишлена продукция са статистически незначими. Това може да се дължи на факта, че използваните от нас серии от бизнесанкетите на НСИ не отразяват коректно инфлационните очаквания и очакванията за развитието на промишлената продукция в икономиката. Дъми променливата, контролираща ефекта от намалението в средата на 2000 г. на задължителните резерви на търговските банки, е статистически значима. Отрицателният знак на тази променлива отразява факта, че очакванията за нарастване на кредита за частния сектор след намаляването на минималните задължителни резерви не се оправдават. Търговските банки реагират на политиката на централната банка чрез инвестиране на освободения ресурс в чуждестранни активи.

В уравнението за търсене на кредит лихвеният процент по кредитите влиза с положителен знак. Този резултат е несъвмес-

²⁰ Тези тестове са за серийна корелация, функционална форма, нормалност и хетероскедастичност. Тестът за серийна корелация е Lagrange multiplier test, за функционална форма – Ramsey's RESET test; за нормалност – Jarque-Bera test и за хетероскедастичност – White's Heteroskedasticity Test. Тези тестове са разпределени като χ^2 и нулевата хипотеза се приема, когато статистиката е по-малка от критичната стойност.

тим с традиционната интерпретация за съществуването на обратна зависимост между цената на кредита и търсените обеми кредит. В голяма степен обаче положителният знак е консистентен с получените резултати от анкетата, където търговските банки отчитат нарастване на търсенето на кредит и същевременно подчертават като основна причина за отказ на кредит представянето на непрозрачни счетоводни баланси и ненадеждни проекти. С други думи – по-високите лихвени проценти по кредитите привличат кредитоискатели, готови да поемат по-голям риск, което би обяснило получения положителен знак за лихвените проценти в уравнението за търсене на кредит. Очакваната инфлация има определения в теорията положителен знак във функцията на търсене на кредит и е статистически значима. Както в уравнението за предлагане, така и в това за търсене на кредит, очакванията за промишлената продукция са незначими. Реално направените инвестиции в икономиката са с очаквания положителен знак и са статистически значими.

От оценените функции на търсене и предлагане на кредит генерираме серии за търсенето и предлагането на кредит в реално изражение. На графика 8 представяме кредита в реално изражение и процента, с който търсенето надвишава предлагането на кредит²¹.

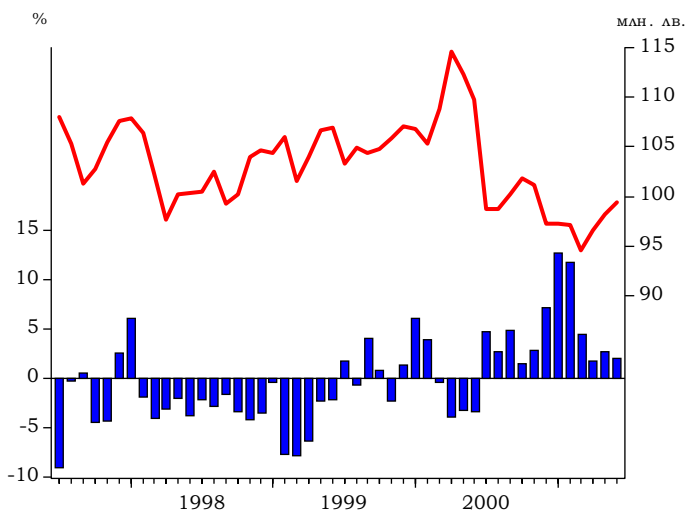
Получените резултати показват, че с някои изключения в периода след въвеждането на паричния съвет до началото на 2000 г. има по-голямо предлагане на кредит в икономиката, отколкото търсене от страна на фирмите. В началото на 2000 г. се наблюдава промяна в кредитната среда, като от ситуация на недостатъчно търсене на кредит се преминава в такава на недостатъчно предлагане. Изключение правят трите месеца след намалението на задължителните резерви на търговските банки, когато се наблюдава свръхпредлагане. Оценката за наличието на недостатъчно предлагане на кредит от банковата система от началото на 2000 г. е консистентна с отчитаното от тях значително нарастване на търсенето на кредит. В допълнение полученият резултат е в унисон и с реализираните по-високи темпове на икономически

²¹ Свръхтърсенето на кредит изразяваме като $\left(\frac{L^d - L^s}{L^d} \right)$. Положителният знак

изразява свръхтърсене на кредит, отрицателният – недостатъчно търсене на кредит в икономиката.

Графика 8

СВРЪХПРЕДЛАГАНЕ И СВРЪХТЪРСЕНЕ НА КРЕДИТ



■ неравновесие (лява скала) — кредит за частния сектор (дясна скала)

растеж през 2000 г. и 2001 г. в сравнение с предходните години, което води до по-голямо търсене на кредит²². Това е отразено и в отговорите на анкетата, където търговските банки отчитат нараснало търсене на кредит за оборотни и инвестиционни цели.

V. Обобщение и насоки за последваща работа

В настоящото изследване разглеждаме въпроса за ниското ниво на кредита за частния сектор в българската икономика и правим опит да идентифицираме основните фактори, които пораждат този проблем. Съществуват множество подходи за изследване на факторите, определящи степента на финансово развитие на дадена икономика. Тъй като проблемът с кредита за частния сек-

²² Тук не разглеждаме въпроса за причинно-следствената връзка между нивото на кредита в икономиката и темповете на икономически растеж. Разбира се, тази връзка може да бъде и обратна на изказаната от нас по-горе интерпретация. За обзор на различните интерпретации на връзката между степента на финансово развитие и икономическия растеж вж. *Levine (1997)*.

тор в икономиката ни се разглежда предимно като обусловен от предлагането, ние се ограничаваме до анализ на факторите, влияещи върху кредитния капацитет на банковата система, и склонността им да отпускат кредити на частния сектор.

Получените резултати показват, че рязкото свиване на кредита за частния сектор в периода след финансовата криза от началото на 1997 г. се определя в много голяма степен от свиването на кредитния капацитет на банковата система. След въвеждането на паричния съвет кредитният капацитет на търговските банки нараства с много бавни темпове, като основни фактори са валутната структура на депозитите и движението на валутния курс евро/щатски долар. Същевременно в икономиката съществува голям потенциал за нарастването на кредитния капацитет на банковата система. Той се състои в големия обем национални и чуждестранни банкноти, които се намират у населението и се използват за спестяване и осъществяване на големи по размер плащания в налични пари. Целенасочената политика от страна на търговските банки би могла да привлече голяма част от този ресурс под формата на депозити и разплащателни сметки, което би довело до нарастване с около 45% на кредитния капацитет на банковата система. Той би нараснал с 30% и при преместване на фискалния резерв на правителството от баланса на централната банка в търговските банки. Това обаче няма да доведе до механично нарастване на кредита за частния сектор, тъй като правителството би дефинирало точно активите, в които тези ресурси могат да бъдат инвестирани.

Тъй като данните за нивото на кредита, съдържащи се в паричната статистика, отразяват реално отпуснатия кредит, проверката на хипотезата за неравновесие на кредитния пазар налага използването на косвени оценки за търсенето и предлагането. Прилагаме два подхода, които взаимно се допълват. Първо конструираме въпросник за кредитната политика на търговските банки, който отразява промените в кредитните условия в икономиката. Резултатите показват нарастване в търсенето на кредит, както и облекчаване в кредитните условия и цената на кредита под влияние на силната конкуренция сред търговските банки. Трябва обаче да се има предвид, че резултатите от анкетата носят сравнително ограничен обем информация, тъй като се отнасят само за третото тримесечие на 2001 г. Наред с това в изследването е построен неравновесен модел за търсене и предлагане

на кредит, с което е проверена хипотезата за недостатъчно предлагане на кредит в периода след въвеждането на паричния съвет. Резултатът от този модел показва, че от началото на 2000 г. се наблюдава недостатъчно предлагане на кредит в икономиката, като тази тенденция се запазва и през 2001 г. въпреки по-активната кредитна политика на търговските банки.

Това изследване поставя началото на анкета, целта на която ще бъде отразяване тенденциите на кредитния пазар. Това би позволило изграждането на времеви ред за кредитните условия в икономиката и идентификация на основните проблеми, възпрепятстващи нарастването на кредита за частния сектор. Редовното провеждане на анкетата ще бъде основа за изграждане на набор от индикатори за търсенето и предлагането на кредит в икономиката и за факторите, определящи динамиката на кредитната активност. Бъдеща насока в работата може да бъде прецизирането на въпросника, като се включат въпроси, които не присъстват в настоящата версия на анкетата.

Литература

- Неновски, Н., К. Христов** (2000) Изследване на парите в обращение след въвеждането на паричния съвет в България (транзакционно търсене, натрупване, скрита икономика), *БНБ, Дискусионни материали*, DP/13/2000.
- Barajas, A., R. Steiner** (2001) Credit Stagnation in Latin America, Paper Presented at *IMF Annual Research Conference*, 29 – 30 November 2001, Washington.
- Bernanke, B., M. Gertler** (1989) Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations, *American Economic Review*, Vol. 79, pp. 14 – 31.
- Bernanke, B., C. Lown** (1991) The Credit Crunch, *Brookings Papers on Economic Activity*, No. 2, pp. 205 – 247.
- Feyzioglu, T., G. Gelos** (2000) Why is Private Sector Credit so Low in Bulgaria?, *IMF Staff Country Report* No. 00/54, pp. 64 – 89.
- Ghosh, S., A. Ghosh** (1999) East Asia in the Aftermath: Was There a Crunch? *IMF Working Paper* WP/99/38.
- Harris, D.** (1974) Credit Rationing at Commercial Banks: Some Empirical Evidence, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 6, Issue 6, pp. 227 – 240.
- Judson, R., R. Porter** (2000) Overseas Dollar Holdings: What Do We Know?, Federal Reserve Board of Governors, unpublished.
- Laffont, J., R. Garcia** (1977) Disequilibrium Econometrics for Business Loans, *Econometrica*, Vol. 45, Issue 5, pp. 1187 – 1204.
- Levine, R.** (1997) Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, Issue 2, pp. 688 – 727.
- Koford, K., A. Tschoegl** (1999) Problems of Bank Lending in Bulgaria: Information Asymmetry and Institutional Learning, *МОСТ-MOST*, Vol. 9, pp. 123 – 151.
- Maddala F. Nelson** (1974) Maximum Likelihood Methods for Models of Markets in Disequilibrium, *Econometrica*, Vol. 42, Issue 6, pp. 1013 – 1030.
- Melitz, J., M. Pardue** (1973) The Demand and Supply of Commercial Bank Loans, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 5, Issue 2, pp. 669 – 692.
- Pazarbasioglu, C.** (1997) A Credit Crunch? Finland in the Aftermath of the Banking Crisis, *IMF Staff Papers*, Vol. 44, No. 3, pp. 315 – 327.
- Peek J., E. Rosengren** (1995) Bank Regulation and Credit Crunch, *Journal of Banking and Finance* 19, pp. 679 – 692.
- Peek J., E. Rosengren** (1995) The Capital Crunch: Neither a Borrower nor a Lender Be, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 27, Issue 3, pp. 625 – 638.
- Sealey, C. W.** (1979) Credit Rationing in the Commercial Loan Market: Estimates of a Structural Model Under Conditions of Disequilibrium, *Journal of Finance*, Vol. 34, Issue 3, pp. 689 – 702.

Приложения

Приложение А

В приложение А представяме въпросите, които бяха зададени на търговските банки по отношение на кредитната им политика през третото тримесечие на 2001 г.

1. Какви са броят и обемът на поисканите от вашата банка кредити за последните три месеца?

А. От средните и големите фирми (фирми с годишен оборот над 75 хил. лв.)

	Брой	Обем (млн. лв.)	В левове (млн. лв.)	В чуждестранна валута (млн. лв.)		
				евро	долар	други
Поискани кредити						
Разрешени кредити						
Отказани кредити						

Б. От малките фирми (фирми с годишен оборот под 75 хил. лв.)

	Брой	Обем (млн. лв.)	В левове (млн. лв.)	В чуждестранна валута (млн. лв.)		
				евро	долар	други
Поискани кредити						
Разрешени кредити						
Отказани кредити						

- 2. В случай на отказ на молба за отпускане на кредит кои от изброените по-долу фактори бяха определящи при вземане на решението за отказ? (Скала: 1 – не бяха определящи; 2 – бяха определящи до известна степен; 3 – бяха основните определящи фактори.)**
- А. За средните и големите фирми (фирми с годишен оборот над 75 хил. лв.)**

Ненадежден проект, предложен от кредитополучателя	
Липса на приемливо обезпечение	
Недостатъчно прозрачни счетоводни и финансови отчети	
Други причини	

- Б. За малките фирми (фирми с годишен оборот под 75 хил. лв.)**

Ненадежден инвестиционен проект, предложен от кредитополучателя	
Липса на приемливо обезпечение	
Недостатъчно прозрачни счетоводни и финансови отчети	
Други причини	

3. Как се промениха за последните три месеца стандартите на вашата банка по отношение одобряването на молбите за получаване на кредит?

А. Условия за средните и големите фирми (фирми с годишен оборот над 75 хил. лв.)

Значително се затегнаха	
Затегнаха се в известна степен	
Останаха непроменени	
Облекчиха се в известна степен	
Облекчиха се значително	

Б. Условия за малките фирми (фирми с годишен оборот под 75 хил. лв.)

Значително се затегнаха	
Затегнаха се в известна степен	
Останаха непроменени	
Облекчиха се в известна степен	
Облекчиха се значително	

4. Как се промениха през последните три месеца условията по кредитите, които вашата банка е готова да отпусне на клиентите си? (Скала: 1 – значително се затегнаха; 2 – затегнаха се в известна степен; 3 – останаха непроменени; 4 – облекчиха се в известна степен; 5 – облекчиха се значително.)

А. Условия за средните и големите фирми (фирми с годишен оборот над 75 хил. лв.)

Максимален размер на кредита	
Цена на кредита (лихва плюс такси и комисиони)	
Премия, изисквана за по-рискови заеми	
Изисквания за обезпечение	
Други изисквания	

Б. Условия за малките фирми (фирми с годишен оборот под 75 хил. лв.)

Максимален размер на кредита	
Цена на кредита (лихва плюс такси и комисиони)	
Премия, изисквана за по-рискови заеми	
Изисквания за обезпечение	
Други изисквания	

5. Ако през последните три месеца вашата банка е затегнала или облекчила условията за отпускане на кредит, в каква степен изброените по-долу фактори бяха определящи за тази промяна? (Скала: 1 – не бяха определящи; 2 – бяха определящи в известна степен; 3 – бяха основните определящи фактори.)

А. Фактори, определящи затягането на кредитните условия и стандарти

Влошаване на текущата или очакваната бъдеща капиталова адекватност на вашата банка	
Влошаване на други показатели на вашата банка	
По-неблагоприятна макроикономическа среда и нарастване на несигурността в икономиката	
Влошаване на климата в определени отрасли	
По-слаба конкуренция от страна на другите банки	
По-слаба конкуренция от страна на небанковите финансови институции	
Намалена склонност към поемане на риск	
Намаляване на ликвидността в банковата система	
Нарастване на фалитите на компании и на необслужваните кредити	
Други	

Б. Фактори, определящи облекчаването на кредитните условия и стандарти

Подобряване на текущата или очакваната бъдеща капиталова адекватност на вашата банка	
Подобряване на други показатели на банката	
По-благоприятна макроикономическа среда и намаляване на несигурността в икономиката	
Подобряване на климата в определени отрасли	
По-силна конкуренция от страна на другите банки	
По-силна конкуренция от страна на небанковите финансови институции	
Повишена склонност към поемане на риск	
Нарастване на ликвидността в банковата система	
Намаляване на фалитите на компании и на необслужваните кредити	
Облекчени надзорни ограничения	
Други	

6. Как се промени през последните три месеца търсенето на кредит от страна на фирмите (отчитайки нормалните сезонни колебания)?

А. Търсене на кредит от страна на средните и големите фирми (фирми с годишен оборот над 75 хил. лв.)

Нараства значително	
Нараства умерено	
Остава постоянно	
Намалява умерено	
Намалява значително	

Б. Търсене на кредит от страна на малките фирми (фирми с годишен оборот под 75 хил. лв.)

Нараства значително	
Нараства умерено	
Остава постоянно	
Намалява умерено	
Намалява значително	

7. Ако търсенето на кредит през последните три месеца е **нараснало или намаляло, в каква степен изброените по-долу фактори бяха определящи за тази промяна?** (Скала: 1 – не бяха определящи; 2 – бяха определящи в известна степен; 3 – бяха основните определящи фактори.)

- А. Ако има нарастване на търсенето на кредит, то е предизвикано от:

Нарастване на нуждата от оборотни средства на фирмите	
Нарастване на нуждата от фондове за финансиране на вземанията на фирмите от техни длъжници	
Нарастване на инвестициите на фирмите в машини и оборудване	
Намаляване на генерираните вътрешнофирмени фондове	
Пренасочване на фирмите от небанково финансиране към банково	
Други	

- Б. Ако има намаляване на търсенето на кредит, то е предизвикано от:

Намаляване на нуждата от оборотни средства на фирмите	
Намаляване на нуждата от фондове за финансиране на вземанията на фирмите от техни длъжници	
Намаляване на инвестициите на фирмите в машини и оборудване	
Нарастване на генерираните вътрешнофирмени фондове	
Пренасочване на фирмите от банково финансиране към небанково	
Други	

ПРОМЯНА В ТЪРСЕНЕТО НА КРЕДИТ

брой банки

Промяна на търсенето на кредит	Краткосрочни кредити		Дългосрочни кредити	
	големи фирми	малки фирми	големи фирми	малки фирми
значително нарастване	3	1	4	2
умерено нарастване	13	13	12	12
постоянно	7	6	7	6
умерено намаление	0	1	1	1
значително намаление	1	0	0	0

процент от всички отговорили

Промяна на търсенето на кредит	Краткосрочни кредити		Дългосрочни кредити	
	големи фирми	малки фирми	големи фирми	малки фирми
значително нарастване	12.5	4.8	16.7	9.5
умерено нарастване	54.2	61.9	50.0	57.1
постоянно	29.2	28.6	29.2	28.6
умерено намаление	0.0	4.8	4.2	4.8
значително намаление	4.2	0.0	0.0	0.0

Таблица Б2

ФАКТОРИ, ОПРЕДЕЛЯЩИ ПРОМЯНАТА В ТЪРСЕНЕТО НА КРЕДИТИ

брой банки

Фактори, определящи промяната в търсенето на краткосрочни кредити	силно влияние за увеличаване на търсенето	известно влияние за увеличаване на търсенето	няма влияние	известно влияние за намаляване на търсенето	силно влияние за намаляване на търсенето
Нужда на фирмите от оборотни средства	14	5	4	0	0
Нужда от фондове за финансиране на вземанията от длъжници	3	10	9	1	0
Инвестиции на фирмите в машини и оборудване	2	10	11	0	0
Изменение на вътрешнофирмените фондове	0	4	19	0	0
Пренасочване между банково и небанково финансиране	1	8	13	1	0
Други фактори	0	3	3	0	1

брой банки

Фактори, определящи промяната в търсенето на дългосрочни кредити	силно влияние за увеличаване на търсенето	известно влияние за увеличаване на търсенето	няма влияние	известно влияние за намаляване на търсенето	силно влияние за намаляване на търсенето
Нужда на фирмите от оборотни средства	9	5	10	0	0
Нужда от фондове за финансиране на вземанията от длъжници	2	8	13	1	0
Инвестиции на фирмите в машини и оборудване	13	4	6	0	1
Изменение на вътрешнофирмените фондове	1	4	19	0	0
Пренасочване между банково и небанково финансиране	1	6	15	2	0
Други фактори	2	3	8	0	1

процент от всички отговори					
Фактори, определящи промяната в търсенето на дългосрочни кредити					
силно влияние за	увеличаване на	търсенето	увеличаване на	търсенето	търсенето
известно влияние	за увеличаване на	търсенето	известно влияние	за увеличаване на	търсенето
няма	влияние	намаляване на	търсенето	известно влияние	за намаляване на
силно влияние за	намаляване на	търсенето	известно влияние	за намаляване на	търсенето
0.0	0.0	41.7	20.8	37.5	0.0
0.0	4.2	54.2	33.3	8.3	0.0
0.0	0.0	25.0	16.7	54.2	0.0
0.0	0.0	79.2	16.7	4.2	0.0
0.0	0.0	62.5	25.0	4.2	0.0
0.0	8.3	57.1	21.4	14.3	7.1
Други фактори					
Нужда на фирмите от оборотни средства					
Нужда от фондове за финансиране на вземанията от дължими					
Инвестиции на фирмите в машини и оборудване					
Изменение на вътрешнофирмените фондове					
Пренасочване между банково и небанково финансиране					
Други фактори					

процент от всички отговори					
Фактори, определящи промяната в търсенето на краткосрочни кредити					
силно влияние за	увеличаване на	търсенето	увеличаване на	търсенето	търсенето
известно влияние	за увеличаване на	търсенето	известно влияние	за увеличаване на	търсенето
няма	влияние	намаляване на	търсенето	известно влияние	за намаляване на
силно влияние за	намаляване на	търсенето	известно влияние	за намаляване на	търсенето
0.0	0.0	17.4	21.7	60.9	0.0
0.0	4.3	39.1	43.5	13.0	0.0
0.0	0.0	47.8	17.4	8.7	0.0
0.0	0.0	82.6	17.4	0.0	0.0
0.0	0.0	56.5	34.8	4.3	0.0
0.0	4.3	42.9	42.9	0.0	14.3
Други фактори					
Нужда на фирмите от оборотни средства					
Нужда от фондове за финансиране на вземанията от дължими					
Инвестиции на фирмите в машини и оборудване					
Изменение на вътрешнофирмените фондове					
Пренасочване между банково и небанково финансиране					
Други фактори					

Таблица Б3

ПРИЧИНИ ЗА ОТХВЪРЛЯНЕТО НА МОЛБИ ЗА ПОЛУЧАВАНЕ НА КРЕДИТ

брой банки

Причини за отказ при краткосрочните кредити	Големи фирми			Малки фирми		
	силно влияние	известно влияние	не е определящ фактор	силно влияние	известно влияние	не е определящ фактор
Ненадежден проект	13	6	0	8	5	1
Липса на приемливо обезпечение	7	11	2	6	7	2
Недостатъчно прозрачни финансови отчети	12	6	2	10	5	0
Други причини	3	3	10	1	2	3

брой банки

Причини за отказ при дългосрочните кредити	Големи фирми			Малки фирми		
	силно влияние	известно влияние	не е определящ фактор	силно влияние	известно влияние	не е определящ фактор
Ненадежден проект	13	5	1	13	4	1
Липса на приемливо обезпечение	7	8	4	6	8	4
Недостатъчно прозрачни финансови отчети	11	7	0	11	7	0
Други причини	2	3	3	2	3	3

процент от всички отговори

Причини за отказ при краткосрочните кредити	Големи фирми			Малки фирми		
	силно влияние	известно влияние	не е определящ фактор	силно влияние	известно влияние	не е определящ фактор
Ненадежден проект	68.4	31.6	0.0	57.1	35.7	7.1
Липса на приемливо обезпечение	35.0	55.0	10.0	40.0	46.7	13.3
Недостатъчно прозрачни финансови отчети	60.0	30.0	10.0	66.7	33.3	0.0
Други причини	18.8	18.8	62.5	16.7	33.3	50.0

процент от всички отговори

Причини за отказ при дългосрочните кредити	Големи фирми			Малки фирми		
	силно влияние	известно влияние	не е определящ фактор	силно влияние	известно влияние	не е определящ фактор
Ненадежден проект	68.4	26.3	5.3	72.2	22.2	5.6
Липса на приемливо обезпечение	36.8	42.1	21.1	33.3	44.4	22.2
Недостатъчно прозрачни финансови отчети	61.1	38.9	0.0	61.1	38.9	0.0
Други причини	25.0	37.5	37.5	25.0	37.5	37.5

ПРОМЯНА НА СТАНДАРТИТЕ ПРИ ОДОБРЯВАНЕ НА МОЛБИТЕ ЗА КРЕДИТ

брой банки

Промяна на стандартите за одобряване на кредит	Краткосрочни кредити		Дългосрочни кредити	
	големи фирми	малки фирми	големи фирми	малки фирми
значително се облекчиха	0	0	0	0
облекчиха се в известна степен	6	6	4	6
останаха постоянни	16	13	19	15
затегнаха се в известна степен	2	2	1	1
значително се затегнаха	0	0	0	1

процент от всички отговори

Промяна на стандартите за одобряване на кредит	Краткосрочни кредити		Дългосрочни кредити	
	големи фирми	малки фирми	големи фирми	малки фирми
значително се облекчиха	0.0	0.0	0.0	0.0
облекчиха се в известна степен	25.0	28.6	16.7	26.1
останаха постоянни	66.7	61.9	79.2	65.2
затегнаха се в известна степен	8.3	9.5	4.2	4.3
значително се затегнаха	0.0	0.0	0.0	4.3

Таблица Б5

ПРОМЯНА В УСЛОВИЯТА ПО КРЕДИТИТЕ

Условия по краткосрочните кредити	Големи фирми					Малки фирми					
	брой банки	значително облекчаване	облекчаване в известна степен	непроменени	затягане в известна степен	значително затагане	значително облекчаване	облекчаване в известна степен	непроменени	затягане в известна степен	значително затагане
Максимален размер на кредита		0	3	18	1	1	0	2	18	0	1
Цена на кредита		0	10	13	1	0	0	8	13	1	0
Премия, изисквана за по-рискови засми		0	4	13	3	1	0	2	14	2	1
Изисквания за обезпечение		0	1	21	1	1	0	3	17	1	1
Други изисквания		0	6	12	2	0	0	6	11	1	0

Условия по дългосрочните кредити	Големи фирми					Малки фирми					
	брой банки	значително облекчаване	облекчаване в известна степен	непроменени	затягане в известна степен	значително затагане	значително облекчаване	облекчаване в известна степен	непроменени	затягане в известна степен	значително затагане
Максимален размер на кредита		0	2	19	1	1	0	1	21	0	1
Цена на кредита		0	8	14	1	0	0	7	15	1	0
Премия, изисквана за по-рискови засми		0	2	15	3	1	0	1	16	3	1
Изисквания за обезпечение		0	1	19	2	1	0	3	16	3	1
Други изисквания		0	4	11	1	0	0	4	11	1	0

процент от всички отвори									
Малки фирми					Големи фирми				
Условия по дългосрочните кредити									
значително	облечаване	известна	степен	непро-	значително	облечаване	известна	степен	непро-
0.0	0.0	8.7	82.6	4.3	0.0	0.0	30.4	65.2	4.3
Максимален размер на кредита									
Малки фирми					Големи фирми				
0.0	0.0	4.3	60.9	4.3	0.0	0.0	30.4	65.2	4.3
Цена на кредита									
Малки фирми					Големи фирми				
0.0	0.0	9.5	71.4	14.3	0.0	0.0	4.8	76.2	14.3
Премия, изисквана за по-рискови заемни									
Малки фирми					Големи фирми				
0.0	0.0	4.3	82.6	4.3	0.0	0.0	13.0	69.6	13.0
Изисквания за обезпечение									
Малки фирми					Големи фирми				
0.0	0.0	25.0	68.8	6.3	0.0	0.0	25.0	68.8	6.3
Други изисквания									

процент от всички отвори									
Малки фирми					Големи фирми				
Условия по краткосрочните кредити									
значително	облечаване	известна	степен	непро-	значително	облечаване	известна	степен	непро-
0.0	0.0	13.0	78.3	4.3	0.0	0.0	10.5	73.7	4.5
Максимален размер на кредита									
Малки фирми					Големи фирми				
0.0	0.0	4.7	54.2	4.2	0.0	0.0	36.4	59.1	4.5
Цена на кредита									
Малки фирми					Големи фирми				
0.0	0.0	19.0	61.9	14.3	0.0	0.0	10.5	73.7	10.5
Премия, изисквана за по-рискови заемни									
Малки фирми					Големи фирми				
0.0	0.0	4.2	87.5	4.2	0.0	0.0	13.6	77.3	4.5
Изисквания за обезпечение									
Малки фирми					Големи фирми				
0.0	0.0	30.0	60.0	10.0	0.0	0.0	33.3	61.1	5.6
Други изисквания									

Таблица Б6

ФАКТОРИ ЗА ПРОМЯНАТА НА КРЕДИТНИТЕ УСЛОВИЯ И СТАНДАРТИ

брой банки

Фактори, определящи изменението на кредитните условия и стандарти по краткосрочните кредити	силно влияние за облекчаване	известно влияние за облекчаване	няма влияние	известно влияние за затягането	силно влияние за затягането
Състояние на текущата или очакваната капиталова адекватност	2	5	17	0	0
Състояние на други показатели на банката	1	6	17	0	0
Макроикономическа среда и степен на несигурност	1	6	16	1	0
Условия в определени отрасли	1	5	12	5	1
Конкуренция от страна на другите банки	7	6	9	0	0
Конкуренция от страна на небанковите финансови институции	0	4	19	0	0
Склонност към поемане на риск	0	4	18	2	0
Ликвидност в банковата система	0	4	19	0	0
Фалити на компании и необслужвани кредити	2	4	15	3	0
Надзорни ограничения	0	2	21	0	0
Други фактори	1	2	19	0	0

брой банки

Фактори, определящи изменението на кредитните условия и стандарти по дългосрочните кредити	силно влияние за облекчаване	известно влияние за облекчаване	няма влияние	известно влияние за затягането	силно влияние за затягането
Състояние на текущата или очакваната капиталова адекватност	2	5	16	0	1
Състояние на други показатели на банката	1	5	18	0	0
Макроикономическа среда и степен на несигурност	0	6	16	2	0
Условия в определени отрасли	1	7	13	2	1
Конкуренция от страна на другите банки	8	5	10	0	0
Конкуренция от страна на небанковите финансови институции	0	5	18	0	0
Склонност към поемане на риск	0	3	18	3	0
Ликвидност в банковата система	1	4	18	0	0
Фалити на компании и необслужвани кредити	1	4	16	2	1
Надзорни ограничения	0	3	18	0	0
Други фактори	1	2	11	1	0

процент от всички отговори					
Фактори, определящи изменението на кредитните условия и					
стандартни по дългосрочните кредити		облекчаване		облекчаване	
Сигно влияние за		известно влияние за		известно влияние за	
загигането		влияние		загигането	
Сигно влияние за		известно влияние за		загигането	
Състояние на текущата или очакваната капиталова адекватност	8,3	20,8	66,7	0,0	4,2
Състояние на други показатели на банката	4,2	20,8	75,0	0,0	0,0
Макроекономическа среда и степен на несигурност	0,0	25,0	66,7	8,3	0,0
Условия в определени отрасли	4,2	29,2	54,2	8,3	4,2
Конкуренция от страна на други банки	34,8	21,7	43,5	0,0	0,0
Конкуренция от страна на небанковите финансови институции	0,0	21,7	78,3	0,0	0,0
Склонност към поемане на риск	0,0	12,5	75,0	12,5	0,0
Ликвидност в банковата система	4,3	17,4	78,3	0,0	0,0
Фалити на компании и несобслужвани кредити	4,2	16,7	66,7	8,3	4,2
Надзорни органичения	0,0	14,3	85,7	0,0	0,0
Други фактори	6,7	13,3	73,3	6,7	0,0

процент от всички отговори					
Фактори, определящи изменението на кредитните условия и					
стандартни по краткосрочните кредити		облекчаване		облекчаване	
Сигно влияние за		известно влияние за		известно влияние за	
загигането		влияние		загигането	
Сигно влияние за		известно влияние за		загигането	
Състояние на текущата или очакваната капиталова адекватност	8,3	20,8	70,8	0,0	0,0
Състояние на други показатели на банката	4,2	25,0	70,8	0,0	0,0
Макроекономическа среда и степен на несигурност	4,2	20,8	50,0	20,8	4,2
Условия в определени отрасли	31,8	27,3	40,9	0,0	0,0
Конкуренция от страна на други банки	0,0	17,4	82,6	0,0	0,0
Конкуренция от страна на небанковите финансови институции	0,0	16,7	75,0	8,3	0,0
Склонност към поемане на риск	0,0	17,4	82,6	0,0	0,0
Ликвидност в банковата система	0,0	17,4	82,6	0,0	0,0
Фалити на компании и несобслужвани кредити	8,3	16,7	62,5	12,5	0,0
Надзорни органичения	0,0	8,7	91,3	0,0	0,0
Други фактори	4,5	9,1	86,4	0,0	0,0

Приложение В

Таблица В1

ОЦЕНКА НА ФУНКЦИИТЕ НА ТЪРСЕНЕ И
ПРЕДЛАГАНЕ НА КРЕДИТ

	Предлагане на кредит (L^s)	Търсене на кредит (L^d)
α_0	1.03 (3.58)	-
β_0	-	1.08 (4.89)
$BLCR$	0.12 (1.88)	-
i_{LR}	0.1 (6.7)	0.06 (1.77)
$(i_{LR} - i_{MMR})$	-0.03 (-2.19)	-
π^e	0.01 (0.31)	0.01 (4.10)
y^e	-0.01 (-0.35)	-0.01 (-0.89)
d_l	-0.10 (-2.9 1)	-
l	-	0.01 (2.02)
Adj. R^2	0.40	0.37
Serial correlation	6.13	4.9
Functional form	1.38	0.65
Normality	2.19	0.77
Heteroskedasticity	3.05	0.64

Бележка: В скобите са представени Т-статистиките.

ДИСКУСИОННИ МАТЕРИАЛИ

- DP/1/1998 **Първата година на Паричния съвет в България**
Виктор Йоцов, Николай Неновски, Калин Христов, Ива Петрова, Борис Петров
- DP/2/1998 **Финансова репресия и рационаране на кредита в условията на паричен съвет в България**
Николай Неновски, Калин Христов
- DP/3/1999 **Стимули за инвестициите в България: оценка на нетния данъчен ефект върху държавния бюджет**
Добрислав Добрев, Бойко Ценов, Петър Добрев, Джон Ърст
- DP/4/1999 **Два подхода към кризите на фиксираните курсове**
Николай Неновски, Калин Христов, Борис Петров
- DP/5/1999 **Моделиране на паричния сектор в България, 1913 – 1945 г.**
Николай Неновски, Борис Петров
- DP/6/1999 **Паричен съвет и финансови кризи – опитът на България**
Румен Аврамов
- DP/7/1999 **The Bulgarian Financial Crisis of 1996 – 1997**
Zdravko Balyozov
- DP/8/1999 **Икономическата философия на Фридрих Хайек (100 години от рождението му)**
Николай Неновски
- DP/9/1999 **Паричният съвет в България: устройство, особености и управление на валутния резерв**
Добрислав Добрев
- DP/10/1999 **Паричните режими и реалната икономика (Емпиричен тест преди и след въвеждането на паричен съвет в България)**
Николай Неновски, Калин Христов
- DP/11/2000 **The Currency Board in Bulgaria: The First Two Years**
Jeffrey B. Miller
- DP/12/2000 **Fundamentals in Bulgarian Brady Bonds: Price Dynamics**
Nina Budina, Tzvetan Manchev
- DP/13/2000 **Изследване на парите в обращение след въвеждането на паричния съвет в България (транзакционно търсене, натрупване, скрита икономика)**
Николай Неновски, Калин Христов

- DP/14/2000 **Макроикономическите модели на Международния валутен фонд и Световната банка (анализ на теоретичните подходи и оценка на ефективността от прилагането им в България)**
Виктор Йоцов
- DP/15/2000 **Динамика на банковите резерви при паричен съвет**
Борис Петров
- DP/16/2000 **Един възможен подход за изграждане на симулационен макроикономически модел на България**
Виктор Йоцов
- DP/17/2001 **Надзор на консолидирана основа**
Маргарита Пранджева
- DP/18/2000 **Ригидност (негъвкавост) на реалните работни заплати и избор на паричен режим**
Николай Неновски, Дарина Колева
- DP/19/2001 **The Financial System in the Bulgarian Economy**
Jeffrey Miller, Stefan Petranov
- DP/20/2002 **Forecasting Inflation via Electronic Markets Results from a Prototype Experiment**
Michael Berlemann
- DP/21/2002 **Корпоративен имидж на търговските банки (1996 – 1997 г.)**
Мирослав Неделчев
- DP/22/2002 **Fundamental Equilibrium Exchange Rates and Currency Boards: Evidence from Argentina and Estonia in the 90's**
Kalin Hristov