

ПЛОВДИВСКИ УНИВЕРСИТЕТ „ПАИСИЙ ХИЛЕНДАРСКИ“

ФАКУЛТЕТ ПО ИКОНОМИЧЕСКИ И СОЦИАЛНИ НАУКИ

КАТЕДРА „ИКОНОМИЧЕСКИ НАУКИ“

ЕЛИЦА ВАСИЛЕВА КАНТАРДЖИЕВА

**ГЛОБАЛИЗАЦИЯТА НА ИКОНОМИКАТА И МЕЖДУНАРОДНИТЕ
ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ**

АВТОРЕФЕРАТ

на дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен
„доктор“

Област на висше образование: 3. „Социални, стопански и правни науки“

Професионално направление: 3.8 „Икономика“

Докторска програма: „Политическа икономика“

Научен ръководител: **проф. д-р Даниела Бобева-Филипова**

Пловдив

2025

Дисертационният труд е обсъден на Катедрен съвет (КС) и е насочен за защита с решение на КС на катедра „Икономически науки“ при Факултета за икономически и социални науки на Пловдивския университет „Паисий Хилендарски“ от 06.01.2025 г.

Настоящият дисертационният труд съдържа въведение, три глави, заключение, библиография, списък на използваните съкращения, списък на фигури (41 фигури) и списък на таблици (39 таблици). Състои се от общо 288 страници. От тях: въведение, три глави и заключение – 259 страници, библиография на използваните източници – 22 страници и приложение – 5 страници. Библиографията се състои от 357 източника, като от тях 4 на български език и 353 на английски език.

Публикациите по темата на дисертационния труд са три самостоятелни.

Публичната защита на дисертационния труд ще се състои на **28.04.2025** г., от 11 ч. в 126 кабинет, Ректорат на Пловдивски университет „Паисий Хилендарски“, на открито заседание на Научното жури.

Авторът е редовен докторант в катедра „Икономически науки“ на Факултета по икономически и социални науки при ПУ „Паисий Хилендарски“.

Материалите по защитата са на разположение на заинтересованите лица в университетската библиотека на Пловдивски университет „Паисий Хилендарски“.

1.ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1.1. Актуалност и значимост на темата на дисертационния труд

Актуалността на изследваната тема се обуславя от динамично променящата се среда в която функционират. С всяка една криза, освен че се променя поведението им с разработването на нов инструментариум за подпомагане на публичния и частния сектор, се променя и средата в която оперират. Тоест наблюдава се промяна от две страни – МФИ се променят на база външни фактори и те променят хода на събитията чрез своите действия.

Процесите и тенденциите в световната икономика разкриват сериозни дефекти в ефективното функциониране на пазарния механизъм. Негативните последици от световната финансова криза от 2007-2008 година, пандемията от COVID-19 и войната в Украйна генерират остри социални и геополитически проблеми както за международните финансови институции, така и за световната икономика.

Важността на изследването на МФИ се определя от съвременната икономическата ситуация в национално измерение, глобалните геоикономически процеси и глобализацията, които възраждат с особена актуалност избора на страните за икономическо и политическо поведение между свободния пазар и определянето на ролята на държавата за икономическия растеж.

Мястото което международните финансови институции заемат в съвременната финансова архитектура е изключително значимо и е важно да бъде определена теоретична и методологична рамка за изследването му чрез която да се подпомогне изграждането на адекватни политики. Неолибералната парадигма и Вашингтонският консенсус обуславяха действията, с които се насърчават международното сътрудничество и търговията. Тенденциите на деглобализация оказват натиск върху предлаганите от тях инструменти и провеждани политики и налагат промяна в парадигмата.

Радикалността на промените в тях все още не е намерила научно обяснение в литературата. Самото възникване на нови международни финансови институции и промените в съществуващите означава, че е необходимо преосмисляне на тяхната роля и място в съвременния икономически свят, за което неолибералната парадигма очевидно е недостатъчна.

Актуалността на изследването се дефинира и от огромния финансов ресурс, с който банките за развитие разполагат, както и от тяхната политическа същност, като съставени

единствено от държави членки. Проследяването на историческото им развитие поставя редица важни въпроси, които търсят научно обяснение, като техния провал да предвидят кризите и намалят рисковете в световната икономика. Наличието на огромен изследователски капацитет и експертиза се оказва недостатъчен.

В изследванията не е намерил достатъчно отражение проблема за тяхното финансово състояние и перспективи и доколко те успяват да балансират между разширяването на своята дейност, особено по време на кризи, и запазването на финансова стабилност, като се вземат предвид ниската възвращаемост и високият рисков профил на финансирани проекти. От задълбочено изследване се нуждае и проблема с тяхното управление и придържането към добрите финансови практики и управление на риска в дейността си. Необходимо е да се изследва цялостно им представяне, за да се извлекат уроци за тяхното бъдеще.

Дейността на МФИ е непрекъснат обект на критика включително от масовите антиглобалистки движения през 90-те години на миналия век, а създаването на нови институции показва, че има дефицити в тяхната дейност и недостатъчен ефект от огромните финансови ресурси и доверие на страните членки и пазарите с които разполагат.

Важен аспект за изследване е доколко те са способни да мобилизират собствен капацитет за промяна, самореформиране и за създаване на нови финансови инструменти за предоставяне на навременни отговори на засегнатите от кризите страни и в най-голяма степен развиващи се икономики, а през последните години и на развитите.

Интерес представлява влиянието на геополитическите фактори върху дейността им, въпреки тяхната заявка за политически неутралитет. Последните три кризи – световната финансова криза от 2007-2008 година, пандемията от COVID-19 и войната в Украйна са нови предизвикателства, които оказват въздействие за извършване на промени в поведението на международните банки за развитие.

Значимостта на изследването се обуславя и от необходимостта да се проследи как международните финансови институции адаптират своето поведение спрямо новите цели, които си поставят организации като ООН, ОИСР и други и международни инициативи в лицето на Парижкото споразумение. Като институции, създадени в продължение на дейността на политически икономически организации, те продължават да са инструмента за осъществяване на приетите в глобален план общи политики по отношение на зеления преход, климатичните изменения, продоволствените кризи и други важни теми за

икономическото и социално благоденствие на света. Предвид изцяло публичния им характер и голяма численост на държави членки, главното предизвикателство пред тях е да съдействат за балансиране на интересите и глобалния мир.

Изследванията в тази изключително актуална и значима проблематика имат важно значение за съвременната икономическа наука и практика. Наднационалната значимост на международните финансови институции е обоснована от необходимостта от засилване на научната и обществено – политическа ангажираност с тяхната дейност. За България темата е особено важна, тъй като МФИ изиграват важна роля за формирането на пазарна икономика в страната и продължават да имат значимо участие за подкрепа на икономическия растеж, социалната кохезия и при посрещане на предизвикателствата на външната среда.

1.2. Обект и предмет на изследването

Обект на изследване в настоящия дисертационен труд е глобализацията на икономиката и тенденциите на деглобализация, които оказват съществено влияние както върху световната икономическа и финансова система, така и върху отделните държави.

Предметът на изследване е дейността и ролята на международните финансови институции в протичащите икономически промени в световната икономика. Фокусът на дисертационния труд е ролята им преди, по време и след световната финансова криза от 2007-2008 година, пандемията от COVID-19 и войната в Украйна. Изследването на тяхното поведение дава възможност да се оцени финансовата им стабилност и капацитет за справяне с предизвикателствата на съвременната световна икономика.

По отношение на **обхвата** на дисертационен труд се изследва дейността на различни по своя мандат, брой държави и характер банки за развитие. За осигуряване на представителност на избраните МФИ в изследването са включени такива, които да съответстват на основните класификации: 1. Според броя на държавите, които участват в МФИ – включени са малки, средни и многочислени институции; 2. Според географския обхват са включени глобални и регионални, опериращи в Европа, Азия, Африка; 3. Според възрастта на МФИ – включени са институции с различна продължителност на действие, както създадени по време на Бретънуудската конференция, така и учредени през 90-те години; 4. Според вида на операциите: включени са както МФИ които се фокусират върху частния сектор, така и такива, които финансират предимно публичен сектор. В изследването се разглеждат и регионални и глобални институции, в част от които България участва.

Важно е да се отбележи, че в първа глава изследването има по-широк обхват, тъй като се проследява в темпорален аспект целият им 80-годишен период на дейност и промените в теоретичните обяснения за функциите, ролята и мястото им. Обхватът по отношение на брой разглеждани институции също е разширен, като е добавен Международният валутен фонд, който има ключова роля за формиране на политиките на Вашингтонския консенсус и прилагането на неолибералната парадигма. По този начин последователно се преминава от общото в теоретичната част към емпиричните изследвания върху поведението и финансовата им устойчивост във втора и трета глава

1.3. Изследователска теза

Основната теза на дисертационния труд е че въпреки предизвикателствата пред международните финансови институции в съвременните процеси на деглобализация и кризи, те запазват своята важна роля в съвременната финансова архитектура с ясно изразена антициклична дейност и финансова стабилност. За да се докаже тази теза се използват количествени и качествени методи за анализ, като се тестват следните хипотези:

Първата хипотеза в теоретичната област е, че концепцията за международните финансови институции е пресечна точка на няколко теории, които обясняват формата под която оперират, целта им, контекста на възникване, средата в която действат и теории, които едновременно обобщават част от резултата от дейността им, като добавят още един слой на разбиране към контекста в който работят. Тази хипотеза се тества чрез исторически анализ на тяхната роля и функции в международната финансова архитектура. Проследяват се етапите им на развитие и неолибералната парадигма за дейността им. Извършва се периодизация на база над 80-годишната им дейност. Анализират се приложимите теории спрямо тяхната роля и същност.

Втората хипотеза е че имат антициклична роля особено през последните две десетилетия, която е изразена в разширяване на дейността им по време на кризи и в следкризисното възстановяване. Тази хипотеза се тества като се събира и анализира информация от годишните доклади и финансови отчети на избраните шест международни финансови институции за шестнадесетгодишен период. Използва се широк кръг индикатори, включително за обема на операции, брутни плащания, активи и капитал. Анализират се мандатите им и съответствието им с разработените нови инструменти и продукти. Изследват се промените в уставите им и дали е настъпила трансформация

вследствие на кризите. Проследява се дали е налице разделение между разглежданите банки за развитие вследствие на войната в Украйна.

Третата хипотеза е че по време на кризи рисковете пред финансовата стабилност на МФИ се увеличават, но благодарение на доброто финансово управление, високите рейтингови оценки и подкрепата на държавите членки те остават финансово стабилни. Тази хипотеза се тества по време на кризи на база три стълба чрез оценка на финансовото им представяне на база показатели за възвръщаемост на активите и капитала, методологиите за вътрешна оценка на дейността им и чрез външните оценки за дейността от рейтинговите агенции.

1.4. Цели и задачи на изследването

Основна цел на изследването е да се оцени способността и капацитета на международните финансови институции да се реформират, за да отговорят на предизвикателствата на последните кризи и свързаните с това тенденции за деглобализация.

Задачите на дисертационния труд са:

1. Да се разгледат и анализират приложимите теории за ролята и дейността на МФИ, спрямо формата под която оперират, средата в която оперират, ефектът който ѝ оказват и целта с която са създадени в променящата се световна икономика, като на тази основа да се дефинират основните предизвикателства пред дейността и тяхната същност в контекста на процесите на деглобализация;
2. Да се определи в теоретично-приложен аспект мястото им в контекста на съвременната финансова архитектура и съвременните кризи и се очертаят основните периоди в развитието им;
3. Да се проследи теоретичната дискусия за същността и ролята им и да се изведат основните фактори, слабости и ползи от дейността им през 80-годишната им история. Специално внимание да се отдели на позициите на водещи икономисти, които са вземали важно място в конституирането и развитието на МФИ, като Джон Мейнард Кейнс, Стенли Фишър, Джон Уилямсън, Дани Родрик, Джоузеф Стиглиц и други изследователи;
4. Да се извърши емпиричен анализ на дейността им по време на последните три кризи от различен характер и да се определи антициклична или проциклична е тя;

5. Да се сравни дейността на различните МФИ в зависимост от техния мандат, обхват и характер, като се идентифицират факторите, изведат се тенденциите в тяхната дейност и се направят изводи за тяхната ефективност;
6. Да се извърши комплексен анализ на финансовата стабилност на МФИ през изследвания шестнадесетгодишен период и се идентифицират фактори и тенденции на основата на количествени и качествени индикатори.

1.5. Методология и ограничения в обхвата на изследването

Методологията на изследването включва комбинация от исторически анализ, емпирични методи и статистически модел, като са използвани индикатори за устойчивост и ефективност, както следва:

- използван е исторически подход при очертаването на времевия хоризонт на възникване и развитие на теорията за международните финансови институции. Той се прилага при изследването на близо 80-годишната им дейност и позволява да се дефинират и класифицират различните етапи на тяхното развитие, както и да се осмисли контекста на съвременните им операции от началото на 90-те години на миналия век досега;
- комбинират се исторически и динамичен сравнителен подход за да се идентифицират промените на МФИ в контекста на различните теории. Съчетанието на различни методи за анализ на данни е в съответствие със съвременните методологически принципи, защото позволява не само да се уточнят представите за изучавания обект, но и да получат нови знания за него;
- индуктивен метод се прилага във втора глава при събирането и обработката на данни и при извършването на анализ на тенденциите, както при всяка от разглежданите МФИ, така общо за тях;
- дедуктивният метод е добър инструмент, използван във втора и трета глава за преглед на резултатите от емпиричното изследване за проверка на хипотезите;
- корелационен анализ се използва в трета глава при изследване промяната на активите на МФИ;
- В хода на анализа на данните се използва системният подход, като се прилагат различни методики за получаване на възможно най-пълната информация за обекта на изследването.
- методите на анализ и синтез се прилагат и в трите глави на дисертацията.

В структурен план дисертационният труд съдържа въведение, три глави и заключение.

В основата на разработената собствена методология е количествения анализ на същността и дейността им и най-вече вграждането на финансов анализ за всяка една международна финансова институция. Добавената стойност на тази собствена методология се изразява в това, че променящата се роля на МФИ е свързана с необходимост от изготвяне на оценка на финансовото им управление, което обикновено не се изследва в литературата. Това обаче е от особено значение за успешното реализиране на бъдещите им проекти. Методологията се основава на триединен подход, който включва следните стъпки:

- първо: анализ на основни финансови показатели на МФИ (динамика на активите на МФИ, коефициенти на възвращаемост на капитала и възвращаемост на активите) за 16-годишен период и формиране на заключения за тяхната финансова устойчивост и финансов капацитет;
- второ: анализ на вътрешните самооценки на ефективността на дейността на МФИ като едно от най-важните условия за тяхната устойчивост доколкото това определя доверието и подкрепата на държавите членки;
- трето: анализ на външната оценка на стабилността на база на методологиите на рейтинговите агенции за оценка на риска на МФИ, което играе фундаментална роля за финансовата им стабилност доколкото кредитния им рейтинг детерминира капацитета за набиране на достатъчен ресурс от финансовите пазари и при благоприятни финансови условия за да могат те от една страна да изпълняват многообразните си функции и мандати и от друга да запазват финансовата си устойчивост.

Чрез анализ на информация от всички годишни доклади и финансови отчети на финансовите институции за целия 16-годишен период и финансов анализ на данните от общо 96 годишни отчети и годишни доклади, използвайки различни аналитични методи, се редуцира и разглежда получения масив от информация, без да се стеснява и да се нарушават доверителните граници. Тази дейност е извършена с помощта на математико-статистически методи.

Ограничения в дисертационния труд

1. Времево ограничение: за целите на анализа и извършване на подбор от относими към същността и дейността им теории е необходимо да бъде определен времеви диапазон за изследване. Дейността на международните финансови институции, като предмет на изследването, се разглежда в контекста на световната финансова криза 2007-2008 година, пандемията от COVID-19 и войната в Украйна, като обхваща периода 2006-2022 г. В първа глава времеви диапазон е разширен до периода преди тяхното учредяване и проследява развитието им като институции през целия 80 годишен период на дейност.

2. Количествено ограничения: изборът на международни финансови институции е направен въз основа на контекста на глобализацията. Разгледани са различни по мащаб, зона на действие и мандат банки за развитие. От над 30 международни финансови институции са подбрани шест, които са различни по численост, период на дейности и глобални и регионални според обхвата си. Дейността на избраните институции се простира на всички икономически активни континенти. Избрани са както такива, в които България участва, така и такива в които не участва.

3. Теоретични ограничения: изследването няма за задача извършване на пълен исторически преглед на теоретичните концепции и течения в областта на международните финансови институции. Представените икономически теории се използват само за обяснение на същността им и разяснение на философията и главните характеристики на аспекти от дейността им, както и за идентифициране на водещите икономически парадигми и дебати за МФИ. Дисертационният труд не претендира, че обхваща всички подробно всички аспекти на дейността на международните финансови институции, а се фокусира върху същността и основната им дейност.

2. СТРУКТУРА И СЪДЪРЖАНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННОТО ИЗСЛЕДВАНЕ

Настоящият дисертационният труд съдържа въведение, три глави, заключение, библиография, списък на използвани съкращения, списък на таблици, списък на фигури и приложение.

Текстът е организиран в следната структура:

Използвани съкращения

Списък на фигурите

Списък на таблиците

ВЪВЕДЕНИЕ

ПЪРВА ГЛАВА

ИСТОРИЧЕСКИ И ТЕОРЕТИЧЕН ПРЕГЛЕД НА ДЕЙНОСТТА НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ

1. Същност, история и етапи на развитие на международните финансови институции

1.1. Същност

1.2. История на Бретънвудските институции

1.3. Етапи в развитието на МФИ

2. Вашингтонски консенсус и неолибералната парадигма за МФИ

2.1. Международен валутен фонд

2.2. Вашингтонски консенсус

2.3. Неолибералната парадигма за МФИ

3. Теоретични основи на МФИ

3.1 Институционална теория

3.2 Теории за кризите

3.3 Течения и концепции за банковите и финансови институции

3.4 Теории за глобализацията и деглобализацията

3.5 Теории на развитие (Development theories)

Изводи

ВТОРА ГЛАВА

ПОВЕДЕНИЕ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ ПО ВРЕМЕ НА КРИЗИ

1. Дейност на МФИ преди и след световната финансова криза от 2007-2008 година

1.1 Промени в операциите

1.2 Количествен анализ на активите на МФИ преди и след кризата

1.3 Нови продукти на МФИ в условията на кризата

2. Дейност на МФИ преди и след COVID-19 пандемията

2.1 Промени в операциите

2.2 Влиянието на пандемията върху приоритетите на МФИ

2.3 Съответствие между разработени нови инструменти и мандатите на МФИ

3. Действия на МФИ в условия на военни конфликти. Кризата в Украйна

- 3.1 Оценка на МФИ за кризата в Украйна
- 3.2 Нови финансови инструменти в условия на кризата
- 3.3 Съответствие между разработени нови инструменти и мандатите на МФИ
- 3.4 Разделение на МФИ в условията на войната в Украйна

Изводи

ТРЕТА ГЛАВА

ФИНАНСОВО ПРЕДСТАВЯНЕ НА МФИ. ВИДОВЕ ОЦЕНКИ ВЪРХУ ДЕЙНОСТТА ИМ.

1. Финансово състояние на МФИ

- 1.1 Структура на капитала
- 1.2 Определяне на ключови финансови показатели за дейността на МФИ
- 1.3 Източници на данни и съпоставимост на финансовите показатели
- 1.4. Финансово представяне на МФИ

2. Вътрешна оценка на дейността на МФИ

- 2.1 Вътрешна оценка на дейността
- 3. Външна оценка на финансовото състояние и финансова устойчивост на МФИ
 - 3.1. Оценка на държавите-членки
 - 3.2 Подход на рейтинговите агенции
- 4. Роля на рейтинговите агенции в международната финансова архитектура
 - 4.1 Функции на рейтинговите агенции
 - 4.2. Анализ на оценките на МФИ от рейтинговите агенции

Изводи

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Използвана литература

Приложение 1

3. КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Във въведението на дисертационния труд са изяснени значимостта и актуалността на проблема, посочени са обектът и предметът на изследване, формулирани са изследователската теза, хипотезите, целите и задачите, методиката и ограниченията, които се налагат, както и структурата на дисертационното изследване.

3.1. Първа глава. Исторически и теоретичен преглед на дейността на международните финансови институции

В първа глава е извършен преглед на същността, историята и етапите на развитието на международните финансови институции. Обособен е подход за изследването има на база пет приложими научни теории, които имат отношение към същността и дейността им. Отделено е специално внимание на Световна банка и Международния валутен фонд като институции, като институции, определящи нова форма на действие в международната финансова архитектура и пропоненти на неолибералната политика обобщена във 10-те политики на Вашингтонския консенсус.

Първа глава е структурирана в петнадесет параграфа. В първата част се представят същността, историята и етапите на развитие на международните финансови институции. Идентифицирани са основните научни теории, като е развит собствен подход за обяснение на същността, мисията, цели и дейността им. Във втората част на първа глава се извършва преглед на неолибералната парадигма на същността им и Вашингтонския консенсус. Отделено е специално внимание и на Международния валутен фонд като една от двете учредени първо институции със специфична роля и уникални функции.

В третата част се идентифицират приложимите теории към същността, мандата и целите на международните финансови институции. Последователно са разгледани теориите за институциите, кризите, развитието (development theories), глобализацията и деглобализацията и за банките Институционалната теория обяснява рамката чрез която оперират, както и обособява тяхното място сред другите видове институции. Теорията за кризите обяснява причината за появяването им и дефинира средата в която оперират. Теченията и концепцията за банковите и финансови институции дават обяснение на същността на формата под която реализират своята дейност и начина по който осигуряват устойчивост и жизнеспособност на операциите си. Международните финансови институции имат значим принос към съвременната теорията за глобализацията, като действията им са допринесли в голяма степен за достигане на съвременните ѝ мащаби. Вследствие на негативните ефекти от нея се пораждат антиглобалните течения, а банките за развитие с все по-голяма сила имплементират техните политики в своите програми под въздействието на глобални климатични и икономически инициативи като зеления преход. Теориите за развитие (development theories) обобщават същността им като международни финансови институции с мандат за развитие.

От извършения исторически преглед на икономическия и политически контекст в който са създадени и оперират МФИ, произтичат няколко заключения. Те са институции с основна цел устойчиво развитие и икономическо благоденствие, като насърчават международното сътрудничество и свободното движение на стоки и капитали. Въпреки политическото влияние което се оказва върху тях, те продължават да оперират като финансови институции и заемат специфично място в международната финансова архитектура, водени от добрите банкови практики за оценка и управление на риска.

През целия период на дейност са важен политически и финансов инструмент при разпределение на ресурси в стремежа към икономически просперитет и за осъществяване на съвременните глобални цели като устойчивото развитие чрез инициативи за приобщаване на частния сектор, предоставяне на техническа помощ при преминаване от планова към пазарна икономика, намаляване на бедността чрез насърчаване на уязвими групи и предприемачеството на жените, борбата с климатичните изменения, развитие на медицината и редица други сектори, разпознати от международните финансови институции като ключови.

Капитализират своите опит, знания и умения за осъществяване на мандатите си. Едно от предизвикателствата пред тях е как неолибералната теория за ограничаване на публичните разходи се вмести в щедрите финансови инструменти по време на пандемията от COVID-19, които институциите отпускат. Интересно явление е как успяват да се адаптират все по-бързо към вида на кризите и да финансират в по-голяма или в по-малка степен публичния и частния сектор.

След периодизирането на новите етапи на дейност се отличава промяна в неолибералната парадигма, която те прилагат най-изразено в началото на 80-те и 90-те години на миналия век. Световната финансова криза от 2007-2008 е моментът, който ясно отчита степента на глобализация. Именно МФИ са двигателят за реализиране на идеите, целите и теорията за нея и са основният ѝ инструмент. Според нивото на отвореност на икономиката и възприемчивостта към външни шокове, държавите са засегнати в различна степен. По време на кризата се оказва, че напредналите икономики се провалят, но разполагат с достатъчно механизми за противодействие на последиците от нея, докато за развиващите се страни тя задълбочава още повече зависимостта от външна помощ.

На глобално ниво се наблюдава ерозия на политиката за свободно движение на стоки и капитали. То става все по-ограничено чрез въвеждане на редица тарифни и нетарифни ограничения в САЩ, Европа и Азия, изразяващи се в глобален данък върху дейността на мултинационалните компании, търговски санкции за търговия. Международните финансови институции излизат извън своята роля на пропоненти на неолибералните политики.

Събитията на деглобализация изпреварват теорията за нея. Същевременно и МФИ променят фокуса на своята дейност. Те стават много „по-зелени“ в политиките си на база Парижкото споразумение и съчетават регионалните дадености с международните технологии при привеждането в действие на проекти за регионално устойчиво развитие. Провежданите политики за ограничаване на глобалното сътрудничество и насърчаване на регионалното застрашават и подлагат на риск икономическото бъдеще на света. В исторически план „лошият“ капитализъм и проведените неолиберални политики в бившите социалистически държави ги правят отново конкурентоспособни на международните пазари след разпадането на Съветския блок. В икономически смисъл неолибералната парадигма е доказала своите преимущества във всяко едно отношение, предоставяйки на частния сектор свободата да реализира потенциала си, където пазарът да определи неговата стойност и полезност. От друга страна в исторически план експерименталната парадигма на всички тоталитарни форми на управление е компрометирана изначало и обречена на упадък.

Първата хипотеза е подложена на тест чрез исторически анализ на тяхната роля и функции в международната финансова архитектура. Проследени са етапите на развитие и неолибералната парадигма за дейността им и е извършена периодизация на база над 80-годишната им дейност.

3.2. Втора глава. Поведение на международните финансови институции по време на кризи.

Във втора глава се изследва поведението на международните финансови институции и как реагират и функционират в периода преди, по време на и след различни по своя характер глобални и регионални кризи - световната финансова криза от 2007-2008 година, пандемията COVID-19 и войната в Украйна. Извършва се емпирично изследване върху дейността на избраните МФИ, като резултатите анализа на 96 годишни финансови отчета се представят таблично и графично за целия 16-годишен период. Извършва се анализ на

промените в операциите в Международна банката за възстановяване и развитие, Международната финансова корпорация, Европейска банка за възстановяване и развитие, Черноморска банка за търговия и развитие, Азиатска банка за развитие и Африканска банка за развитие. МФИ са адаптирали своите политики и инструменти, за да отговорят на глобалните нужди, произтичащи от кризите. Също така са разработили нови механизми за финансова подкрепа и стимули за уязвимите икономики, като в по-голяма степен предоставят нови механизми глобалните банки за развитие и в много по-малка малките регионални МФИ.

Извършен е количествен анализ на активите и капитала на МФИ преди, по време и след кризите. Извършен е количествен анализ и върху новите продукти на банките за развитие вследствие на разгледаните кризи. Анализът показва, че са въведени иновативни финансови инструменти, предназначени да осигурят по-голяма ликвидност и гъвкавост при подпомагането на страните членки. Съкратен е срокът за предоставяне на финансиране спрямо световната финансова криза 2007-2008 година, като при пандемията от COVID-19 за първи път се наблюдава адаптиране на финансиране на проекти, които са в ход.

От емпиричното изследване се доказва, че международните финансови институции предоставят финансиране в по-голяма степен по време на криза и имат антициклична дейност. Сравнителният анализ на различни по своя мащаб, период на дейност и глобален и регионален характер показва, че многочислените глобални финансови институции са в по-голяма степен ангажирани да предоставят отговор на различните по своя характер кризи, докато нововъзникналите малки регионални институции са по-фокусирани върху изпълнението на специфичния си мандат и не разработват нови инструменти за преодоляване на кризите. Черноморска банка е една от малкото МФИ, които успяват почти през целия разглеждан период да отчита показатели с положителни стойности. Причина за това е тесният регионален и оперативен обхват на дейност. От друга страна това се оказва силно дестабилизиращо при войната в Украйна през 2022 година, когато банката отчита най-голям спад спрямо останалите МФИ от 166 % само за една година.

След извършения в първа глава задълбочен анализ на дискусиата за 10-те политики, дефиниращи т.нар. Вашингтонски консенсус и анализа на поведението по време на кризи, разработените нови инструменти и промяната в мандатите на МФИ, във втора глава, все по-малко може да се говори за международните финансови институции като едно единно

понятие, тъй като с всяка новосъздадена банка за развитие, те се превръщат във все по-многообразна по цели и мандати общност. Класическите бретънуудски финансови институции също се променят с развитието на обхвата на своята дейност спрямо класическото разбиране за тях. Днес те са далеч от Вашингтонския консенсус и това се доказва чрез анализа на съвременните политики за финансиране на проекти и развиване на дейността им, дефиниращи нова парадигма за дейността им, изразяваща се в следните нови характеристики:

1. Имат определено по-толерантно отношение към ролята на държавата в икономиката, което достига своята кулминация по време пандемията. Тогава МФИ насърчават държавите да инвестират повече ресурси, дори с цената на високи бюджетни дефицити, за да подкрепят здравните системи изложени на този шок, както и икономиките за да преодолеят кризата. Още едно доказателство за преформулиране на ролята на държавата от МФИ е разширяването на ресурсите им за публични проекти. ЕБВР активно финансира проекти за общинска и екологична инфраструктура, както и държавни проекти в енергийния сектор (от юли 2023 до февруари 2024 година са одобрени 28 проекта, ЕБВР);
2. МФИ и най-вече МВФ и СБ допускат по-високи бюджетни дефицити и по-разхлабена фискална политика. Съотношението дълг-БВП се е влошило драстично и то при развитите държави-донори, които активно промотират политики за макроикономическа стабилност и финансова дисциплина;
3. По-висока толерантност към главоломното нарастване на публичния дълг. По време на кризата в Латинска Америка фалити на държави се случват при много по-ниски равнища на публичен дълг към БВП, отколкото са сегашните нива в повечето развити страни. През 2022 година дългът в Латинска Америка възлиза на 5,8 трилиона долара или 117 % от БВП, докато през 1982 година той е в размер на 327 милиарда долара или почти 50 % от БВП (Arias, M.A. and Restrepo-Echavarria, P., 2015);
4. Разработените нови инструменти са насочени за финансиране на програми за равенство между половете и разработване на рамки за участие, като Project Preparation and Implementation Support Trust Fund, Climate Innovation and Development Fund, Energy Transition Mechanism Partnership Trust Fund under the Clean Energy Financing Partnership Facility. Африканска банка за развитие е с доминиран фокус на

финансирани проекти през 2018-та и 2019 година публичния сектор и по-конкретно инфраструктурни проекти. АфБР разработва инициативи като Urban and Municipal Development Fund, Finance Action for Women in Africa (AFAWA) program и African Financial Stability Mechanism (AFSM);

5. Възприемане на концепцията и провеждане на политики, водещи до устойчиво развитие и насърчаващи зеления преход. Всичко това далеч надхвърля Вашингтонския консенсус. През 2015 година 193 държави се обединяват за постигане на 17 цели за устойчиво развитие, които заменят Целите за развитие на хилядолетието. Последователно разгледаните МФИ имплементират част от тях или всички цели в своите програми и инструменти и поемат нова посока на развитие на дейността си;
6. Промяна в отношението на МФИ към мултинационалните компании - едно от основните полета на критика към тях в миналото. Те се обявяват за въвеждане на глобален минимален данък от 15 % върху дейността на мултинационалните компании с приходи над 750 милиона евро, който е в сила от началото на 2024 година.
7. Значителна промяна има в данъчната политика, насърчавана от МФИ - от фундаменталния принцип на Вашингтонския консенсус за *„разширяване на данъчната основа и намаляване на общите нива на облагане“*, сега те стимулират създаването на нови данъци и повишаване на данъчните ставки, както и въвеждане на прогресивно подоходно облагане вместо плоско облагане;
8. Трудно е да се дефинира сегашната дейност на МФИ като насърчаваща към *„Либерализация на финансовите пазари“*. След световната финансова криза, те са в основата за въвеждане на много нови регулации във всички области на финансовите пазари. Рейтинговите агенции, които са дерегулирани, сега са ревизирани, въведени са нови базелски споразумения и нови лицензионни и разрешителни режими, за да се достигне момент, когато МФИ активно подкрепят регулирането на криптовалути, регулациите за финтех сектора и изкуствения интелект на международните финансови пазари. Те също така подкрепят нещо, което в миналото е немислимо – създаване на дигитални валути на централните банки (green bonds). Те са активен пропонент и участник в прехода от дерегулация към пълна регулация на финансовия сектор;

9. Според Вашингтонския консенсус и създадената репутация на МФИ, те насърчават свободното движение на стоки, услуги и капитали и съдействат за премахване на пречките пред тях чрез своите политики. Дейността на МФИ, обаче, по никакъв начин, особено през последните години, не показва да отстояват този принцип. Те стоят безучастни към ширещите се и заемащи все по-голяма сила политики на откровен протекционизъм и то от държавите-донори (САЩ, Канада, Япония, Китай, Турция) на затваряне и създаване на тарифни и нетарифни ограничения в международната търговия;

СБ и МВФ вече не поставят сред своите политики като приоритет приватизацията, нещо повече, те предоставят ресурси на държавни предприятия (ЕБВР, АфБР например) и по този начин продължават съществуването и разширяването на дейността им в икономиката. Тотална промяна се открива и в един от основните принципи, обобщен от Уилямсън - от активна политика на МФИ за намаляване и премахване на субсидиите, сега се наблюдава голяма толерантност към тях и дори в някои периоди и сектори МФИ насърчават субсидиите. Те не критикуват политиката на Европейския съюз за отпускане на субсидии, инвестиране в нови програмни периоди в считаните за развиващи се страни-членки, а напротив, продължават да финансират проекти за развитието в тези държави

3.3. Трета глава. Финансово представяне на МФИ. Видове оценки върху дейността им

Поради тяхната банкова същност международните банки за развитие трябва да поддържат здравословни нива на рентабилност за обезпечаване на дейността си и за да продължават да привличат ресурси от държавите членки и на международните капиталови пазари. Кризите оказват съществено влияние върху финансовото им състояние и черпят ресурси и човешки капитал за разработване и адаптиране на специфични програми. В трета глава е извършено емпирично изследване на финансовото представяне на МФИ и е разгледан на микрониво ефектът от кризите върху дейността им.

За да се оцени финансовото състояние на изследваните банки за развитие се използват класически количествено измерими показатели за оценка на активите и капитала, като основен инструмент за финансиране, с който те разполагат. При прегледа се използват широко разпространени показатели за оценка на банкови и финансови институции за да се

разгледа поведението на банките за развитие и дали прилагат по-консервативни правила за управление на ресурсите си или са по-либерални спрямо своето финансово представяне.

Разглеждат се коефициенти за възвръщаемост на активите (ROA) и на собствения капитал (ROE) за да се анализира финансовото им състояние. Двата ключови показателя се използват за оценка на рентабилността и ефективността на финансовите институции.

Въпреки че МФИ не работят за да разпределят печалба, оценката на финансовото им състояние помага да се оцени колко ефективно те използват своите активи и собствен капитал, за да генерират приходи, които осигуряват финансовата им устойчивост. Пълноценното използване на активите и капитала е от съществено значение за дългосрочната устойчивост и растеж на дейността им. Сравнителният анализ помага да се идентифицират области за подобрене и потенциални конкурентни предимства.

Ако международните банки за развитие бяха обикновени търговски банки, ефектът от участието на акционерите в тях щеше да се измерва най-вече с дивидентите. Този пазарен подход е неподходящ спрямо МФИ, тъй като те не разпределят такива, въпреки че имат тази възможност.

Извършен е корелационен анализ и са налице няколко ясно изразени положителни възходящи статистически значими и много големи зависимости. Най-големите глобални МФИ в лицето на МБВР имат положителна статистически умерена и значителна зависимост с останалите големи глобални и регионални банки за развитие с изключение на Азиатска банка за развитие, където липсва зависимост. Единствената институция с която МБВР има голяма положителна статистически значима зависимост е с МФК, която също е от Групата на Светната банка.

От своя страна МФК има много голяма положителна статистически значима зависимост с ЕБВР и АфБР, голяма с МБВР и ЧБТР и значителна с Азиатска банка за развитие, като може да бъде изведена еднозначна тенденция за много голяма статистическа зависимост с други големи регионални институции в Европа и Африка.

Общият извод до който се достига е, че между всички банки за развитие е налична много значима и значима положителна статистически значима корелация в промяната на активите. Изключение правят единствено Азиатска банка за развитие и Международна банка за възстановяване и развитие.

От табличното и графично представяне на промяната в активите се наблюдава тенденция за ръст за целия разглеждан период при всички институции. Активите увеличават своя обем между 1,5 и 4 пъти за целия период. Това е очаквано предвид неколнократно по-големия обем на дейност в сравнение с останалите МФИ. От тази гледна точка подборът на различни по своята зрялост финансови институции (под зрялост се има предвид периодът им на действие), обхват и обем на дейност предлагат пълноценна картина на различните представители на международни финансови институции.

Ниските нива на ROA около 0 % също така показват, че институциите предоставят достъпно финансиране и инвестиции на страните членки и за проекти със значителни социални или екологични ползи, дори ако това е за сметка на рентабилността. Дългогодишната им дейност свидетелства за това, че ниските нива на ROA не водят до несъстоятелност и се дължат на характерните условия на заемите с по-ниски лихвени проценти и по-дълги срокове на погасяване.

Управлението на риска е приоритет както за традиционните банки, така и за международните финансови институции. Възприемането на консервативни инвестиционни и кредитни практики, за да се сведе до минимум излагането на риск също води до по-ниска възвръщаемост на активите. Въпреки че тази политика намалява доходността в краткосрочен план, тя подобрява финансовата стабилност и устойчивостта към икономически спадове.

След историческия преглед на дейността на разглежданите банки за развитие, както Бретънуудските институции, така и нововъзникналите по време на Студената война и тези, учредени след падането на Берлинската стена, продължават да съществуват и успешно да управляват своя капитал. Под успешно във финансово изражение се имат предвид няколко основни критерия:

- продължават да оперират, като увеличават предоставяните ресурси и разширяват областите на дейност;
- спрямо извършения във втора глава анализ на дейност, те увеличават обема на операции по време на различни по своя характер кризи;
- активите им се увеличават между 1,5 и 4 пъти за периода 2006-2022 година;
- капиталът им нараства, което означава че доверието в тях също нараства и успяват да привличат нови капитали чрез емитиране на облигации, както и да

управляват наличните ресурси, което гарантира продължаване на дейността им.

При възвръщаемостта на капитала се наблюдават сходни тенденции. През 2006-2007 година са едни от най-високите нива на ROE за целия разглеждан период при всички МФИ. След настъпване на световната финансова криза от 2007-2008 година се отчита рязко влошаване на показателите, като спадът през 2009 година е между 25 % за Африканска банка за развитие, близо 30 % за ЕБВР и Черноморска банка, 63 % за АБР, 75 % за МБВР и 110 % за Международна финансова корпорация. През 2010 година нивата на възвръщаемост на капитала се повишават и са в порядъка между 2-10 %, като най-високи са при МФК.

Извършеният преглед на възвръщаемостта на капитала и регистрираните значително по-високи нива в сравнение с възвръщаемостта на активите показва, че международните финансови институции са способни да генерират значителни печалби спрямо собствения капитал (при нива от близо 20 %), инвестиран в тях. От друга страна, по време на кризи международните финансови институции са също толкова уязвими на външните шокове, колкото и другите участници на пазарите. Въпреки това те показват устойчивост и преодоляват в кратки срокове (видимо от таблица 36) външните шокове, предоставяйки инвестиции в критични сектори на социални проекти (програмата за изграждане на къщи в Непал например). МФИ разширяват своята дейност и благодарение на увеличението на капитала си, който за целия период е отчита ръст при различните банки за развитие в размер между 1,5 и 4 пъти

Прегледът на финансовите показатели потвърждава антицикличната им позиция на МФИ и утвърждава ролята им във финансовата архитектура на банкови институции, които не се конкурират с традиционните банки в условията при които предоставят финансиране. От отчетените нива на ROA и ROE се стига до извода, че МФИ имат високорискова експозиция, като предоставят финансиране с ниска или нулева възвръщаемост. В дългосрочен план продължават да разширяват своята дейност чрез емитиране на облигации, увеличавайки своите активи и капитал. Дори банки с тесен регионален характер като Черноморска банка развиват своята дейност през целия разглеждан период.

В зависимост от заинтересованите страни върху МФИ се извършва оценка на дейността на вътрешно и външно ниво. Те оперират в голямата си част с публични ресурси от държавите си членки, които предоставят под формата на кредити и инструменти както на

публичния, така и на частния сектор. Вътрешните оценки гарантират, че тези средства се използват целесъобразно и ефективно.

Външната оценка за дейността на международните банки за развитие се извършва от страна на държавите-членки и от страна на рейтинговите агенции. От страна на държавите-членки оценката за дейността може да се раздели на две нива, доколкото целите им за участие в банките за развитие се различават – от държавите донори и от държавите бенефициенти.

Рейтинговите агенции са обект на допълнителен интерес поради значимия им принос за световната финансова криза от 2007-2008 година. Голямото им преимущество се изразява в развитата експертиза за над 100-годишната им история и многочисленост на клиентите на които предоставят стандартизиран начин за оценка, провеждайки задълбочени проучвания и анализи на различни сектори, индустрии и региони. За своята дългогодишна дейност рейтинговите агенции са заели важно място в глобалната финансова архитектура, създавайки набор от критерий, чрез които предоставят унифицирана информация на заинтересованите страни на финансовите пазари. Функцията им на посредници за унифициране на информацията към единни принципи на международните пазари ги нарежда по важност до регулаторните органи от гледна точка на предоставяне на методологии за изготвяне на оценка на институции и финансови инструменти, които не подлежат на надзор и контрол.

3.4. Заключение

Започнали своя исторически път в началото на глобализацията и изиграли значителна роля за нейното насърчаване и мащаб, сега международните финансови институции са изправени пред процесите на деглобализация и непрекъснати кризи от различен характер. Кризите дават възможност да се оцени тяхната съвременна роля в променящия се характер на глобалните процеси. Направените изследвания в настоящия дисертационен труд доказват основната теза, че в съвременните процеси на деглобализация и кризи международните финансови институции запазват своята финансова стабилност и важна роля в съвременната финансова архитектура, като успяват да се справят с предизвикателствата да разширяват дейността си и поддържат финансова устойчивост, която им дава възможност да мобилизират значителни публични и частни ресурси за да подкрепят икономическата сигурност в условията на глобална нестабилност.

Благодарение на разширението на обхвата на разглеждани институции в първа глава, като е включен Международният валутен фонд, се доказва колко значима роля имат във формирането на Вашингтонския консенсус и за налагане на неолибералната парадигма в световната икономика. Анализът предоставя богатството на теоретичния преглед именно защото включва основните причини, довели до избора на неолибералната парадигма от международните финансови институции, както и спомага за засилване контраста между фундаменталните им принципи и съвременните политики, които пропонират в посока засилване на подкрепата на публичния сектор.

Обзорът на научни изследвания установи също така, че в научните среди са налице остри критики към дейността им, въпреки декларираните от тях алтруистични подбуди за насърчаване на развитието, прозрачност и откритост при управлението и дейността им. Въпреки натрупаните критики към тях, които се изразяват и в учредяване на нови банки за развитие, то те само потвърждават успешния модел на финансови институции за развитие, чиито първообраз са бретънуудските институции. Макар че новите институции се създават в отрицание на съществуващите, от емпиричния анализ се доказва, че има конвергенция между техните политики, продукти и финансови показатели. Различните им мандати не ги разделят, а допринасят за общите цели. Движението напред заедно на различните банки за развитие и общият икономически цикъл, който емпирично е доказан чрез корелационния анализ, показва високата степен на синхроничност в тяхната дейност, а разширяването на съфинансирането на общи проекти запечатва това единство, въпреки тенденциите за деглобализация.

От извършения исторически преглед анализ на дейността им се стигна до извода, че през над 80-годишния период на съществуване на бретънуудските банки за развитие, както и новосъздадените глобални и регионални МФИ, те продължават да се адаптират към съвременните предизвикателства и да са важен политически и финансов инструмент за насърчаване на икономическото сътрудничеството между страните в подкрепа на икономическия просперитет не само на глобално, но и на регионално и национално равнище. От двигател на глобализацията, каквато е позната днес, насърчавайки развитието на частния сектор и международните икономически сътрудничества, след световната финансова криза от 2007-2008 година и особено след пандемията от коронавирус във все по-голяма степен подкрепят регионалното сътрудничество.

Способността на МФИ да се променят е проследена в първа втора и трета глава. В първа глава се доказва, че теорията за тях и критиките са един от основните фактори за тяхната промяна. В допълнение са изследвани и антиглобалистките движения, които оказват влияние за смекчаване на основните принципи и за разширяване на социалните аспекти на развитието. Във втора глава е извършен анализ на ефекта на външните фактори върху дейността им и какви промени настъпват в операциите им. В трета глава е изследвано въздействието на кризите като външен фактор за финансова устойчивост и на банките за развитие.

Поради специфичната капиталова структура на банките за развитие, друг важен фактор за продължаване на дейността им е идентифициран и анализиран в трета глава, а именно ролята на рейтинговите агенции за дейността на МФИ. Изготвянето на регулярни оценки от трите най-големи агенции поддържа доверието в тях на база високите оценки и дава основание на държавите членки и на международните капиталови пазари да продължават да им предоставят ресурси на ниска цена. От изключителна важност е МФИ да продължават да се подлагат на външни оценки върху дейността си, като така декларират прозрачност и отчетност. От друга страна не бива да се подценява независимостта при изготвянето на тези оценки и репутацията на големите три рейтингови агенции. Удачен за оценка на състоянието на МФИ е използвания в настоящата дисертация комплексен подход, който отчита вътрешните им оценки, тези на държавите членки и външните на рейтинговите агенции. При изготвяне на бъдещи оценки за дейността на международните финансови институции е важно да бъдат отчетени честотата и причините за увеличаване на капитала им.

Теорията за институционалния изоморфизъм отчасти дава обяснение защо започват структурно да си приличат в течение на времето и защо продължават да се създават нови банки за развитие. Други елементи, които допълват това обяснение са натрупаното недоволство към дейността им, подходът *“one size fits all”* и учредяването на нови международни финансови институции в резултат от появата на нови международни съюзи като БРИКС и нуждата от подкрепа на техните инициативи с основаната Нова банка за развитие, създадена в продължение на дейността на съюза.

След извършения задълбочен анализ в първа глава на дискусията за 10-те политики, дефиниращи т.нар. Вашингтонски консенсус и анализа на дейността им във втора глава, все

по-малко може да се говори за международните финансови институции като едно единно понятие, тъй като с всяка новосъздадена банка за развитие, те се превръщат във все по-многообразна по цели и мандати общност. Класическите бретънуудски финансови институции днес са далеч от Вашингтонския консенсус и това се установи чрез анализа на съвременните им политики за финансиране на проекти и развиване на дейността им, изразяващо се в по-толерантно отношение към ролята на държавата в икономиките, което достига своята кулминация по време пандемията. Тогава МФИ насърчават държавите да инвестират повече ресурси, дори с цената на високи бюджетни дефицити, за да подкрепят здравните системи изложени на този шок, както и икономиките за да преодолеят кризата и самите те финансират в повече публични проекти по време на пандемията.

МФИ и най-вече МВФ и СБ допускат по-високи бюджетни дефицити и по-разхлабена фискална политика, като все по-често развитите държави са причина за икономическите и финансови сътресения отколкото развиващите се. В световен план се наблюдава много по-висока толерантност към главоломното нарастване на публичния дълг. Съотношението дълг-БВП се е влошило драстично и то при държавите-донори, които са активни пропоненти на политиките за макроикономическа стабилност и финансова дисциплина в развиващите се държави.

Провеждането на политики, водещи до устойчиво развитие и насърчаващи зеления преход далеч надхвърля Вашингтонския консенсус. Променя се и отношението на МФИ към мултинационалните компании, като те се обявяват за въвеждане на глобален минимален данък от 15 % върху дейността на мултинационалните компании, който е в сила от началото на 2024 година. Значителна промяна има и в данъчната политика, насърчавана от МФИ – от фундаменталния принцип на Вашингтонския консенсус за „разширяване на данъчната основа и намаляване на общите нива на облагане“, сега те стимулират създаването на нови данъци и повишаване на данъчните ставки.

След световната финансова криза, те са в основата на въвеждането на много нови регулации във всички области на финансовите пазари и е все по-трудно е да се дефинира сегашната дейност на МФИ като насърчаваща към „либерализация на финансовите пазари“. Рейтинговите агенции, които бяха дерегулирани, сега подлежат на регулации, включително и лицензионни и разрешителни режими. Банките за развитие активно подкрепят регулирането на криптовалути, регулации за финтех сектора и изкуствения интелект в

международните и националните финансови пазари. Те също така подкрепят нещо, което в миналото е немислимо – създаване на дигитални валути на централните банки (green bonds) и от активен пропонент и участник в прехода от дерегулация вече насърчават към пълна регулация на финансовия сектор.

Според неолибералната парадигма за дейността те насърчават свободното движение на стоки, услуги и капитали и съдействат за премахване на пречките пред тях чрез своите политики. Действията им по никакъв начин, особено през последните години, не показват да отстояват този принцип. Те са толерантни към ширещите се и заемащи все по-голяма сила политики на откровен протекционизъм за създаването на тарифни и нетарифни ограничения в международната търговия.

ГСБ и МВФ вече не поставят сред своите политики като приоритет приватизацията, а нещо повече, те предоставят ресурси на държавни предприятия (ЕБВР, АфБР например) и по този начин продължават съществуването и разширяването на дейността им в икономиката. Тотална промяна се открива и в един от основните им принципи и от активна политика за намаляване и премахване на субсидиите, сега се наблюдава голяма толерантност към тях и дори в някои периоди и сектори те ги насърчават. Международните финансови институции не критикуват политиката на Европейски съюз за отпускане на субсидии, инвестиране в нови и нови грантове и субсидирани програми. Направената периодизация на развитието им през последните 80 години допълнително спомага да се очертае променящата им се роля на всеки етап в процесите на глобализация и икономическо развитие.

След извършеното емпирично изследване върху операциите им във втора глава преди, по време и след световната финансова криза 2007-2008 година, пандемията от коронавирус и войната в Украйна се установи, че те се адаптират все по-бързо към вида на кризите и успяват да преодолеят предизвикателствата като разработват и предлагат нови инструменти и адаптират продуктите си към спецификата на кризите. Анализите и сравненията между глобалните и регионални международни финансови институции показват, че по време на кризи малките регионални МФИ не предоставят отговор в лицето на разработени нови инструменти и повишаване на обема на операции, откъдето и трудно реализират своята антициклична роля.

Анализът и обобщението на критиките към тях в различните периоди на тяхната дейност им дава възможност да адресират проблемите и да се променят. Академичната дискусия за тяхното минало, настояще и бъдеще продължава, като съвременната дискусия води към отричане на неолибералните им политики и насочва към по-активна роля на държавата в икономиката, толерантност към по-висок дълг, повече регулации и ограничаване на мултинационалните компании. МФИ подкрепят все повече публични проекти за сметка на частните инициативи. Колкото и естествен да е този процес на промяна в политиката на банките за развитие, движена от промените на средата, в която те оперират, той съдържа и рискове за глобалната, регионални и национални икономики. Подкрепата на МФИ за развитие на частния сектор в широк кръг държави доказва своето положително въздействие върху техния икономически растеж и социално развитие. Повишаване на ролята на държавата в икономиката, особено подкрепен от международните финансови институции създава рискове за просперитета и устойчивостта на икономиката. Те са свързани с натрупването на прекомерно високи дългове, с ограничаване на преките чуждестранни инвестиции, чиито двигател са мултинационалните компании и с ограничаване на свободната търговия, което крие много рискове за глобалната финансова рамка. Именно поддържането на свободна търговия и свободното движение на хора, стоки и капитали и промотиране спазването на финансова дисциплина от всички страни е пътят към просперитет на глобално ниво.

Високите нива на задлъжнялост в развитите икономики и предприеманите протекционистични политики създават усещане за фаворизиране на развитите икономики. Провежданите политики за ограничаване на глобалното сътрудничество и противопоставяне на регионалното застрашават икономическата стабилност на света. В исторически план „лошият“ капитализъм и проведените неолиберални политики в бившите социалистически държави ги правят отново конкурентоспособни на международните пазари след разпадането на Съветския блок. В икономически смисъл неолибералната парадигма е доказала своите преимущества, предоставяйки на частния сектор свобода да реализира потенциала си във всяко едно отношение, където единствено пазарът определя неговата стойност и полезност. От друга страна в исторически план всички тоталитарни форми на управление са компрометирана изначало и обречени на упадък.

В дисертационния труд е предложен и тестван богат инструментариум за изготвяне на цялостен подход за оценка на финансовата стабилност на МФИ, който съответства на тяхната специфика - от една страна като мултинационални институции за развитие, а от друга като финансови институции.

Прилагането на този триединен подход позволи да се оцени комплексно стабилността и перспективата на международните финансови институции. Въпреки техните по-ниски финансови показатели спрямо конвенционалните финансови институции, данните потвърждават хипотезата, че провеждат целесъобразна политика и постигат баланс между разумността на финансовата устойчивост и активността на тяхната дейност, включително в условията на кризи, когато рисковете и за тях се увеличават. Въпреки външния политически и икономически натиск, който се оказва върху тях, запазването на високи кредитни рейтинги също потвърждава тази теза.

Емпиричният анализ в трета глава показва общи тенденции за повишаване на активите по време на кризи, но по различен начин имат влияние върху различните институции и региони, което доказва още по-категорично техния антицикличен характер. Регионалните МФИ отговарят на световната финансова криза от 2007-2008 година и на пандемията от COVID-19 в различна степен в зависимост от степента на засегнатост на икономиките. При световната финансова криза Азиатска банка не повишава своите активи в толкова голяма степен като другите финансови институции, тъй като регионът не е толкова силно засегнат от нея.

В допълнение към изводите за влиянието на трите изследвани кризи върху активите на МФИ е идентифицирана относително висока хомогенност на цикличните колебания в активите чрез корелационен анализ за целия период.

Изследването разкрива относителен синхрон в дейността на МФИ и разширяващото се сътрудничество между тях въпреки широко разпространяваните твърдения за противоречия между старите и новите банки за развитие.

Основният извод от дисертационния труд е че от създаването на първите международни финансови институции до съвременните условия на деглобализация, те продължават да заемат важно място и имат значима роля в променящите се глобална, регионални и национални икономики. Този извод е направен на база резултатите от цялостното изследване на дейността им чрез използването на количествени и качествени

показатели: увеличаване на броя на техните държави-членки, възникване на нови МФИ (първа глава), разширяване и разнообразяване на дейността им (втора глава), значителното нарастване на обема и ефективността на техните операции (трета глава), висока степен на финансова устойчивост, включително по време на изследваните три последователни кризи (трета глава), успехът за получаването на високи външни оценки за тяхната стабилност от агенциите за кредитен рейтинг и активна роля на глобалните и националните финансови пазари (втора и трета глава).

Международните финансови институции продължават да бъдат подходящ механизъм за насърчаване на съвместни усилия, предвид залегналите в мандатите им принципи за допълнителност на инвестициите, експертиза за управление на проекти и развита партньорска мрежа. Опитът им в подкрепа на регионални и международни сътрудничества, както и възможността за привеждане в съответствие с политиките на глобални инициативи и на проекти в ход допълнително ги нарежда сред предпочитаните партньори. Високите им рейтинги в периоди на кризи засилват доверието на международните пазари към тях и ги правят предпочитан партньор, дори в несигурни времена, което ги отличава от останалите кредитиращи институции.

Въпреки че политическите фактори върху дейността им не са самостоятелно изследвани, а по-скоро доверието и подкрепата от страна на държавите членки, анализът на влиянието на войната в Украйна върху МФИ, които са експонирани към този регион, показва, че политическите рискове и кризи през последните години са сред основните източници на уязвимост за тях.

В заключение на настоящото изследване се установи значимата роля на международните финансови институции в съвременната световна финансова архитектура, доказвайки тяхната устойчивост на външни шокове и надеждност като партньор, въпреки високорисковата среда в която оперират. По време на различни по своя характер кризи те разработват и предоставят отговор в спешен порядък. Не успяват да предвидят кризите, но все по-бързо се адаптират, ревизирайки дори проекти в ход. От промяната в парадигмата им могат да почерпят опит и знания както развиващите се държави, така и развитите, които все по-често са причина за икономически и финансови сътресения. Те продължават да оперират в среда на револвиращи кризи от различен характер под политически и обществен натиск

да предоставят навременен отговор в лицето на финансови ресурси, инструменти и техническа помощ.

4. ПОСТИГНАТИ НАУЧНИ ПРИНОСИ

Приноси от теоретико-методологичен характер

- За разлика от конвенционалните методологии, разглеждащи международните финансови институции в неолибералния контекст, в дисертационния труд е обоснован *собствен подход за изследване* на същността и дейността им като пресечна плоскост на пет теории. Тази методология дава възможност за тяхното комплексно изучаване в променящите се условия;

- На основата на историческия подход са систематизирани промените в МФИ в техния 80-годишен период на функциониране и е извършена *периодизация на тяхното развитие*;

- Дефинирани са факторите и резултатите от промяната в същността и дейността на международните финансови институции.

Приноси от теоретико-приложен характер

- Разработен и приложен е собствен подход за оценка на финансовата стабилност на МФИ с преимуществено количествени показатели. На тази основа може да се оценява на всеки етап риска за стабилността на МФИ;

- Емпирично е доказан антицикличния характер на дейността на МФИ и са установени значими връзки в динамиката на дейността между различните международни финансови институции;

- Извършена е *класификация на МФИ* по продължителност на дейност, брой страни членки, финансиран сектор и глобален или регионален ареал на действие. Класификацията дава възможност да се идентифицират спецификите и предимствата им, което може да се използва от държавите-членки за оценка на ефектите от тяхното участие в глобални и регионални международните финансови институции.

5. СПИСЪК НА ПУБЛИКАЦИИТЕ ПО ТЕМАТА И ПРОБЛЕМАТИКАТА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Кантарджиева, Е. (2021) България и кризата COVID-19, Сборник с доклади „Икономически предизвикателства пред България (2021-2023 г.) – устойчивост и рискове“, Висше училище по застраховане и финанси, ISBN 978-619-7622-05-8
2. Kantardzhieva, E. (2021) International financial institutions: an opportunity to prompt the Green Transition in Bulgaria, Conference proceedings „Economic, regional and social challenges in the transition to a green economy“, Plovdiv University Press, 2021, ISBN (print) 978-619-7663-08-2, ISBN (online) 978-619-7663-07-5
3. Кантарджиева, Е. (2023) „Кога международните финансови институции превключиха на неолиберализъм“, Научни трудове на Факултета по икономически и социални науки, том № 12, стр.47, Университетско издателство „Паисий Хилендарски“, 2023, ISSN: 1313-227X

ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ

Декларирам, че настоящата дисертация е изцяло авторски продукт и в нейното разработване не са използвани в нарушение на авторските им права чужди публикации и разработки.

Изразявам благодарност и признателност към научния ми ръководител за стратегическите напътствия, вискателността и професионализма. Благодарности и към ръководителя и членовете на катедра „Икономически науки“ за професионалното и колегиално отношение, и непрекъсната подкрепа. Благодарности и към факултетното ръководство за съдействието и загрижеността към докторантите.